



CALIFICACIÓN:

Octavo Programa de Papel Comercial	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 el Octavo Programa de Papel Comercial de ENVASES DEL LITORAL S.A. en comité No.066-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 11 de febrero de 2025; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre 2025. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 24 de junio de 2025 mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00024715, por un monto de hasta USD 3.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El entorno sectorial en el que opera ENVASES DEL LITORAL S.A. está caracterizado por una alta sensibilidad a factores macroeconómicos, logísticos y energéticos, propios de la industria manufacturera de productos no alimenticios. Pese a que este sector aportó en promedio 5,55% al PIB en los últimos años, atravesó una contracción significativa en 2023–2024, influenciada por crisis energética, inseguridad y desaceleración económica; sin embargo, en 2025 muestra señales claras de recuperación gracias al repunte de la demanda interna, mayor dinamismo del crédito productivo y la apertura de nuevos mercados de exportación. Esta recuperación sectorial, junto con la alta integración vertical de la cadena pesquera y alimenticia —principal demandante de envases metálicos— sostiene el potencial de crecimiento del emisor, aun cuando persisten riesgos estructurales derivados de la volatilidad energética y las interrupciones logísticas.
- El perfil cualitativo del emisor evidencia una estructura organizacional madura, con más de cinco décadas de trayectoria, prácticas de Gobierno Corporativo formalizadas en estatutos, un plan de sucesión definido y un equipo gerencial con estabilidad y experiencia. La compañía mantiene certificaciones relevantes —ISO 9001:2015, BRC Packaging (A+ y AA+), BASC— que respaldan la calidad de procesos, trazabilidad, seguridad logística y cumplimiento de estándares internacionales. Su estrategia corporativa, orientada a inversión en modernización tecnológica, fortalecimiento técnico del personal y desarrollo de alianzas estratégicas con proveedores y clientes, sustenta una gestión operativa eficiente y alineada a riesgos.
- El desempeño financiero histórico refleja una operación resiliente dentro de un entorno volátil. Entre 2022 y 2024 las ventas disminuyeron de USD 64,0 millones a USD 53,3 millones, afectadas por fenómenos climáticos, vedas pesqueras y crisis energética; no obstante, en 2025 se registró un repunte significativo de 25,34%, alcanzando USD 66,9 millones, impulsado por mayor disponibilidad de materia prima y expansión exportadora. El margen bruto mostró una mejora estructural, pasando de 22% en 2022 a 26% en 2024–2025, evidenciando eficiencia en compras de hojalata y optimización de procesos. La utilidad operativa se recuperó en 2025 hasta USD 10,28 millones; sin embargo, la utilidad neta históricamente se ha mantenido baja frente al tamaño de la operación, con ROE reducido, aun cuando registra señales de mejoría reciente.
- La estructura financiera del emisor es consistente con un modelo industrial intensivo en propiedad, planta y equipo, inventarios y cuentas por cobrar, que en conjunto representan entre 81% y 93% de los activos totales. El activo creció de USD 147,3 millones (2022) a USD 153,1 millones (2025), impulsado por mayores inventarios y cuentas por cobrar. Aunque la rotación de inventarios y cartera mostró mejoras en 2025, persisten riesgos derivados de la presencia de cartera mayor a 120 días y de la reducción de provisiones, lo que disminuye cobertura crediticia. La deuda financiera se mantuvo estable hasta 2024 y creció en 2025 a USD 82,9 millones ante mayores necesidades de capital de trabajo; aun así, el apalancamiento se mantuvo en un rango manejable (2,26–2,39 veces). La liquidez corriente se ha sostenido sobre la unidad, pero con presiones derivadas del crecimiento de cuentas por cobrar y del uso intensivo de deuda para financiar el ciclo operativo.
- La capacidad de pago de la compañía se sustenta en un perfil operativo que genera EBITDA suficiente para cubrir el servicio de la deuda, con una razón EBITDA/gastos financieros superior a la unidad durante todo el período analizado y con una recuperación relevante en 2025 (USD 12,95 millones). Si bien el flujo operativo de 2025 resultó negativo por el aumento de cuentas por cobrar, la empresa ha demostrado capacidad para acceder a financiamiento bancario y bursátil, mantener relaciones favorables con proveedores y sostener niveles adecuados de liquidez corriente. Los indicadores DSCR, aunque históricamente ajustados, muestran una tendencia gradual de mejora hacia el periodo proyectado, respaldando la capacidad del emisor para cumplir oportunamente sus obligaciones en condiciones normales de operación.
- El Octavo Programa de Papel Comercial cuenta con garantía general, resguardos financieros y límites de endeudamiento que han sido cumplidos por el emisor durante la vigencia de la emisión. La estructura de la emisión —sin rescates anticipados, con pagos trimestrales y destino de fondos orientado a capital de trabajo— fortalece la previsibilidad de flujos y el desempeño del instrumento.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, tienen una muy buena capacidad de pago de 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 pertenecen y en 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.

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AA (+)	jun-25	Class
AA (+)	sep-25	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
 Presidente Ejecutivo
 hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
 Vicepresidente Ejecutivo
 mavila@globalratings.com.ec

DESEMPEÑO HISTÓRICO

ENVASES DEL LITORAL S.A. fabrica y comercializa envases metálicos de hojalata para conservas de consumo humano, con énfasis en la industria pesquera —especialmente atún— y participación en líneas de frutas, palmito y otros; el segmento pesquero continúa siendo su principal fuente de ingresos.

En este sentido, el análisis financiero evidencia una estructura de ingresos expuesta al ciclo de la industria pesquera y conservera, con foco en envases metálicos para atún, otros productos marinos y alimentos procesados. Entre 2022 y 2024 las ventas se contrajeron de USD 64,0 millones a USD 53,3 millones, afectadas por fenómenos climáticos (La Niña y El Niño), vedas pesqueras, menor demanda europea y restricciones operativas por la crisis energética. No obstante, en 2025 la compañía revirtió esta tendencia y registró un crecimiento de 25,34% en ventas, hasta USD 66,9 millones, impulsado por una mejor disponibilidad de materia prima, mayor producción del sector atunero, expansión de exportaciones (EE. UU. y UE) y una mejor gestión comercial. El margen bruto mejoró de 22% en 2022 a 26% en 2024 y se mantuvo en 26% en 2025, apoyado en menores precios de hojalata, descuentos por volumen y mayor eficiencia en el uso de insumos.

En términos de resultados, los gastos operativos crecieron de USD 6,12 millones en 2022 a USD 7,07 millones en 2025, y su peso sobre ventas pasó de 9,56% a 10,58%, debido principalmente a mayores honorarios profesionales, mantenimiento, reparaciones y fletes, aunque con señales de contención en 2025. La utilidad operativa disminuyó entre 2022 y 2024 (de USD 7,89 millones a USD 6,65 millones), pero se recuperó con fuerza en 2025, alcanzando USD 10,28 millones gracias a la combinación de mayor facturación y control de gastos. El EBITDA se mantuvo positivo en todo el período, cayendo de USD 12,08 millones en 2022 a USD 9,36 millones en 2024, antes de repuntar a USD 12,95 millones en 2025; la cobertura EBITDA/gastos financieros se ubicó en promedio en torno a 1,44 veces, lo que evidencia capacidad de generación de flujo operativo para atender el servicio de la deuda, aunque con un margen de seguridad acotado. La utilidad neta, en cambio, se mantuvo baja en relación con el volumen de negocio y el patrimonio, con un ROE promedio cercano a 0,13% entre 2022 y 2024, mejorando recién en 2025 con una utilidad de alrededor de USD 0,83 millones.

La calidad de activos refleja un perfil típicamente industrial, con alta concentración en propiedad, planta y equipo, inventarios y cuentas por cobrar. El activo total pasó de USD 147,3 millones en 2022 a USD 153,1 millones en 2025, impulsado en el último año por mayores cuentas por cobrar asociadas al crecimiento de ventas y por la estrategia de abastecimiento de inventarios. La rotación de inventarios mostró inicialmente un deterioro (230 a 289 días entre 2022 y 2024) y luego una mejora a 233 días en 2025, explicada por un mayor uso del stock ante el incremento de pedidos. Las cuentas por cobrar disminuyeron hasta 2024 (USD 20,6 millones a USD 14,0 millones) por la combinación de menores ventas y mejor cobranza, pero aumentaron a cerca de USD 19 millones en 2025 en línea con la expansión de ingresos. La cartera presenta baja concentración de clientes (índice de Herfindahl de 1.512 puntos), con un peso relevante de saldos por vencer y un componente persistente de más de 120 días cercano al 15% de la cartera; la provisión para incobrables, sin embargo, se redujo desde aproximadamente USD 2,76 millones en 2022 hasta USD 0,9 millones en 2025, lo que disminuye la cobertura frente al riesgo crediticio de clientes.

En cuanto a la estructura de financiamiento, el pasivo ha sido la principal fuente de recursos, con predominio de deuda con costo (bancaria y mercado de valores) y cuentas por pagar a proveedores, y una composición inclinada hacia el largo plazo (56% en 2025). La deuda financiera total se redujo ligeramente entre 2022 y 2024 (de USD 76,7 millones a USD 73,6 millones) y luego se incrementó a USD 82,9 millones en 2025, en línea con mayores emisiones y financiamiento para capital de trabajo, especialmente cuentas por cobrar. La deuda neta se ubicó cercana a USD 79,7 millones en 2025, con un apalancamiento relativamente estable (entre 2,26 y 2,39 veces en el período 2022–2025), considerado manejable para el tipo de negocio. Las cuentas por pagar disminuyeron a USD 13,8 millones en 2025 y mostraron flexibilidad en plazos, apoyadas en el poder de compra de la compañía y la posibilidad de negociar condiciones favorables. El patrimonio se ha mantenido estable, entre USD 44,0 millones y USD 45,2 millones, respaldado por resultados positivos y reservas crecientes, sin distribución relevante de dividendos, lo que contribuye a una estructura financiera sólida, aunque con una dependencia creciente del endeudamiento para financiar el ciclo operativo y la expansión reciente.

El flujo de efectivo de ENVASES DEL LITORAL S.A. muestra que entre 2022 y 2024 la empresa generó flujos positivos de operación, suficientes para sostener parcialmente sus inversiones, mientras reducía deuda, lo que produjo salidas por actividades de financiamiento. Sin embargo, en 2025 el flujo operativo se volvió negativo, debido al incremento de cuentas por cobrar asociado al crecimiento de ventas, lo que obligó a la compañía a recurrir a nuevo endeudamiento, reflejado en un fuerte ingreso por actividades de financiamiento. Como resultado, el efectivo final

aumentó, pero sustentado principalmente en financiamiento externo y no en generación interna de caja, señalando una mayor presión sobre la liquidez y la necesidad de una gestión más estricta del capital de trabajo.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
		REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	64.018	57.045	53.348	66.869	75.227	84.631	95.209
Utilidad operativa (miles USD)	7.888	7.313	6.646	10.282	11.635	13.129	14.815
Utilidad neta (miles USD)	51	34	90	835	1.882	3.679	5.124
EBITDA (miles USD)	12.083	10.203	9.364	12.705	14.180	15.801	17.620
Deuda neta (miles USD)	76.038	72.344	72.437	79.687	81.109	81.341	80.746
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	8.002	9.268	8.422	559	993	2.232	3.108
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	28.467	27.518	37.086	37.509	42.110	47.374	53.296
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	6.668	35.805	34.609	42.417	37.713	36.243	27.970
Razón de cobertura de deuda DSCRC	1,81	0,28	0,27	0,30	0,38	0,44	0,63
Capital de trabajo (miles USD)	312	810	456	9.882	15.210	26.337	34.653
ROE	0,12%	0,08%	0,20%	1,85%	4%	7%	9%
Apalancamiento	2,35	2,26	2,31	2,39	2,37	2,24	2,09

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

FACTORES DE RIESGO

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

- La actividad de ENVASES DEL LITORAL S.A. está estrechamente vinculada al desempeño del sector pesquero y alimenticio, cuyos ciclos productivos dependen de factores exógenos como clima, niveles de captura y demanda internacional. En un escenario de deterioro económico —ya sea por shocks internos o externos— existe la posibilidad de que empresas conserveras, exportadoras o proveedores críticos enfrenen dificultades de liquidez o incumplimientos, lo que afectaría directamente los flujos de ENVASES DEL LITORAL S.A. debido a su elevada exposición a cuentas por cobrar y a su estructura operativa intensiva en capital de trabajo. Una desaceleración abrupta del consumo externo o restricciones de liquidez en la economía local podría generar tensiones en la cobranza y limitar la capacidad de la compañía para sostener sus ciclos productivos.
- El entorno fiscal ecuatoriano, caracterizado por presiones de gasto público y elevados requerimientos de financiamiento, repercute en el costo del crédito y en la disponibilidad de liquidez en el sistema financiero. Para una empresa que mantiene niveles relevantes de deuda con costo y acude regularmente a financiamiento bancario y bursátil para sostener inventarios y cuentas por cobrar, un aumento en el riesgo país o restricciones en la oferta de crédito podrían encarecer sustancialmente el financiamiento o limitar la capacidad de refinanciar obligaciones en condiciones favorables. Esto incrementa el riesgo de presión financiera en periodos de alta demanda operativa.
- La inseguridad afecta de manera directa a las industrias manufactureras con cadenas de suministro extendidas. ENVASES DEL LITORAL S.A. enfrenta riesgos derivados de mayores costos logísticos, dificultades en el transporte de insumos importados hacia las plantas de producción y eventuales interrupciones en la distribución de productos terminados hacia clientes del sector pesquero. A ello se suma el incremento en gastos de seguridad privada y en protocolos de protección de activos, lo que aumenta la estructura de costos. La inseguridad también puede generar retrasos en exportaciones de clientes atuneros y conserveros, disminuyendo la rotación de pedidos y afectando la demanda estacional de envases, especialmente en periodos de captura y veda que requieren tiempos de entrega estrictos.

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

- El riesgo tecnológico y de obsolescencia industrial en el proceso de fabricación de envases metálicos debido a que esta industria requiere de maquinaria de alta precisión, líneas de embutido y troquelado automatizadas y sistemas de inspección digital que garanticen estándares sanitarios y de exportación. La rápida evolución de estas tecnologías implica que ENVASES DEL LITORAL S.A. debe mantener un ritmo continuo de inversión para preservar su competitividad frente a productores internacionales. La obsolescencia de equipos podría elevar costos unitarios, generar ineficiencias productivas y limitar la

capacidad para cumplir con especificaciones técnicas exigidas por clientes exportadores, especialmente atuneros y procesadores de alimentos.

- El riesgo por volatilidad de costos de insumos estratégicos en el principal insumo de la empresa que es la hojalata importada, cuyos precios están sujetos a la dinámica internacional del acero, a variaciones logísticas globales y a la disponibilidad de oferta de proveedores de Asia y América. A esto se suman incrementos potenciales en energía eléctrica —clave en procesos de embutido, barnizado y sellado— y en mano de obra industrial calificada. La combinación de estos factores puede presionar los márgenes de ENVASES DEL LITORAL S.A., especialmente en contratos con precios pactados o cuando la empresa no puede trasladar incrementos de costos a su base de clientes.
- El riesgo de interrupciones operativas y de afectaciones en la cadena de suministro es especialmente relevante para una industria intensiva en procesos continuos como la fabricación de envases metálicos. Los racionamientos eléctricos en Ecuador evidencian la vulnerabilidad de operaciones que requieren estabilidad energética para garantizar calidad, continuidad y eficiencia productiva. Si bien ENVASES DEL LITORAL S.A. ha invertido en sistemas de generación propia, cortes prolongados o intermitentes podrían elevar los costos operativos, reducir la productividad y comprometer la entrega oportuna de envases a la industria atunera y conservera, cuyos ciclos de producción están sujetos a ventanas logísticas y de captura altamente sensibles al tiempo. A esto se suma la exposición a disrupciones portuarias, aduaneras o de transporte interno que retrasan la llegada de hojalata y otros insumos importados críticos, incrementando el riesgo de paros productivos y afectando la capacidad de cumplir con los volúmenes exigidos por clientes estratégicos.
- El riesgo derivado de variaciones en acuerdos comerciales y condiciones arancelarias dado que una parte significativa de los envases producidos por ENVASES DEL LITORAL S.A., se destina a industrias que exportan a mercados como Estados Unidos y la Unión Europea, además de cambios en acuerdos comerciales, aranceles, normas técnicas o requisitos de origen podrían afectar indirectamente la demanda de envases. Un deterioro en la competitividad de las exportaciones atuneras u hortofrutícolas —por nuevos competidores, barreras fitosanitarias o cambios normativos— podría traducirse en menores volúmenes de pedidos, aumentando la volatilidad en sus ventas.

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

- En escenarios económicos adversos, la capacidad de pago de los clientes —principalmente del sector pesquero y alimenticio— puede verse comprometida, afectando el valor realizable de esta cuenta, que constituye uno de los principales activos que respaldan la Emisión. Si bien la empresa mitiga este riesgo a través de diversificación de clientes, evaluación crediticia rigurosa y políticas estructuradas de cobranza, shocks externos (climáticos, productivos, logísticos o regulatorios) pueden deteriorar la recuperación esperada.
- Un aumento en la dependencia de determinados clientes estratégicos podría reducir la dispersión del portafolio y elevar la sensibilidad del flujo de caja ante eventuales retrasos o incumplimientos. La empresa mantiene esquemas de seguimiento permanente de cartera; sin embargo, niveles significativos de cuentas por cobrar mayores a 120 días o disminuciones en provisiones podrían traducirse en un mayor riesgo de incobrabilidad y, por ende, en menor calidad del activo que respalda la Emisión.
- La propiedad, planta y equipo constituye un componente relevante del respaldo y está expuesta a riesgos de siniestros, robos, incendios y eventos naturales que pueden afectar total o parcialmente su valor económico. Este riesgo se mitiga mediante pólizas multirriesgo que protegen los activos físicos; no obstante, la materialización de un evento severo podría generar interrupciones operativas y tiempos de recuperación prolongados.
- Al ser el 18,20% de los activos correspondiente a inventarios, estos están expuestos a riesgos de obsolescencia, deterioro físico, pérdidas por manejo o fluctuaciones en condiciones de almacenamiento. La empresa mitiga este riesgo mediante controles permanentes, rotación adecuada del inventario y cobertura mediante seguros; sin embargo, la naturaleza industrial del negocio implica que cualquier afectación relevante podría comprometer el valor realizable de estos activos en un proceso de liquidación.

Se debe indicar que a la fecha del presente informe ENVASES DEL LITORAL S.A., no mantiene cuentas por cobrar con compañías relacionadas que representan una porción importante de su activo, o que puedan presentar un riesgo a la liquidez de la compañía en caso de impago. De esta manera no se presenta un riesgo en este rubro.

INSTRUMENTO

OCTAVO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL					
Características	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	3.000.000	359	720	Al vencimiento	Cero Cupón
Saldo vigente (diciembre 2025)	USD 3.000.000				
Garantía general	Conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.				
Garantía específica	n/a				
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán para con el 100% de los mismos, financiar parte del capital de trabajo para la empresa: adquisición de activos para el giro propio de la empresa.				
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.				
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.				
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 				
Límite de endeudamiento	Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.				

Fuente: Circular de Oferta Pública.

El resumen precedente es un extracto del informe de la Calificación de Riesgo del Octavo Programa de Papel Comercial ENVASES DEL LITORAL S.A., realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.

Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

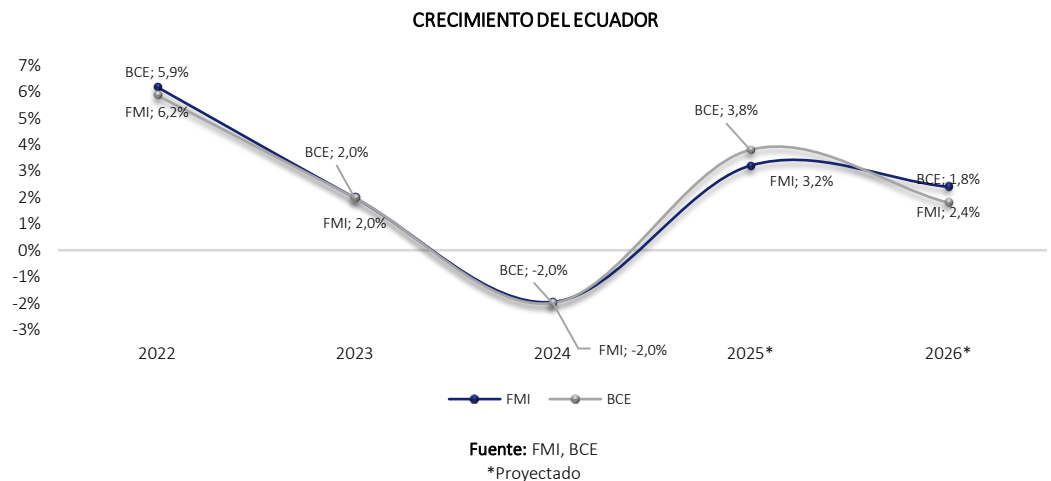
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

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

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

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

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



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

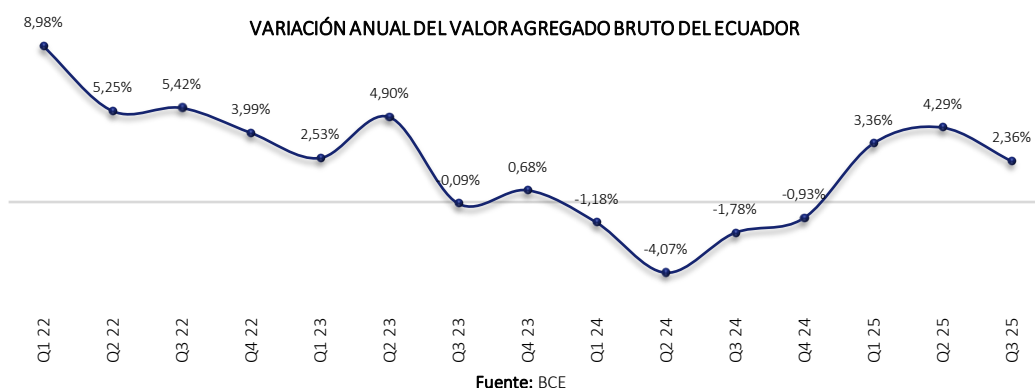
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

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

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

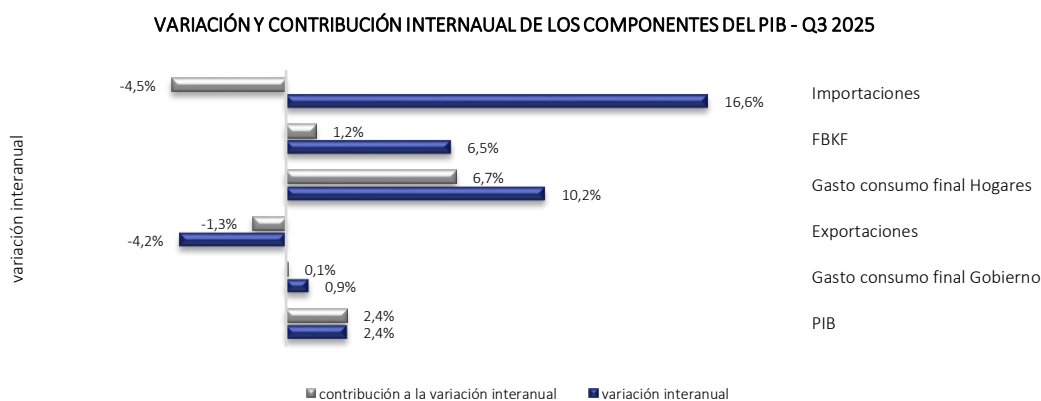
² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



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

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



El consumo de los hogares creció 10,2%, explicado por un mayor volumen en la adquisición de productos alimenticios, insumos de ferretería, combustibles, vehículos y electrodomésticos, así como por el incremento en el crédito de consumo y del flujo de remesas. Por otro lado, la formación bruta de capital fijo (FBKF) aumentó 6,5%, impulsada por una mayor demanda de equipos de transporte y bienes de capital en los sectores agrícola e industrial, además del dinamismo observado en el sector de la construcción. El gasto del gobierno presentó un incremento de 0,9%, asociado principalmente a un aumento en la adquisición de bienes y servicios en el sector educativo⁴. Por otro lado, las exportaciones registraron una disminución de 4,2%, atribuida principalmente a la reducción de la producción petrolera. Las importaciones aumentaron un 16,6%, impulsadas por mayores adquisiciones externas de bienes de consumo, combustibles, materiales de construcción y materias primas, en línea con la recuperación de la actividad económica.

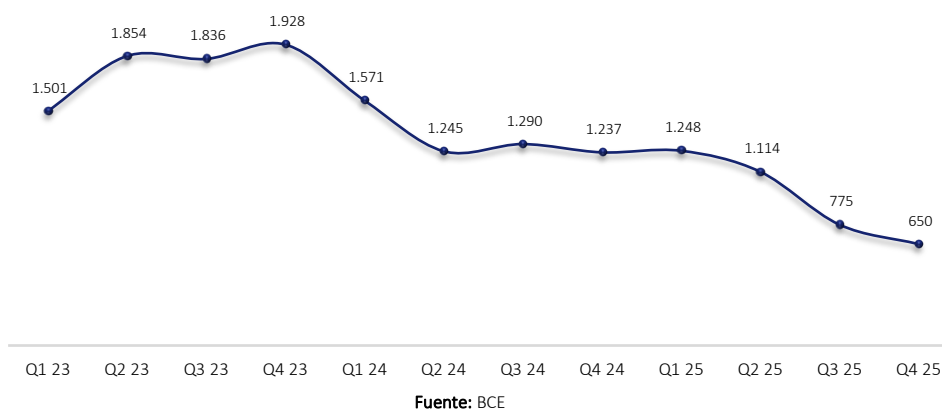
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

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

RIESGO PAÍS PROMEDIO



En todo 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 492 puntos al 31 de diciembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, el valor más bajo desde febrero de 2018. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional⁶. El Gobierno de Daniel Noboa prevé volver a buscar deuda externa en el mercado de bonos a mediados de 2026, si el riesgo país cae entre 300 y 400 puntos, ha señalado la ministra de Economía y Finanzas, Sariha Moya⁷.

NIVELES DE CRÉDITO

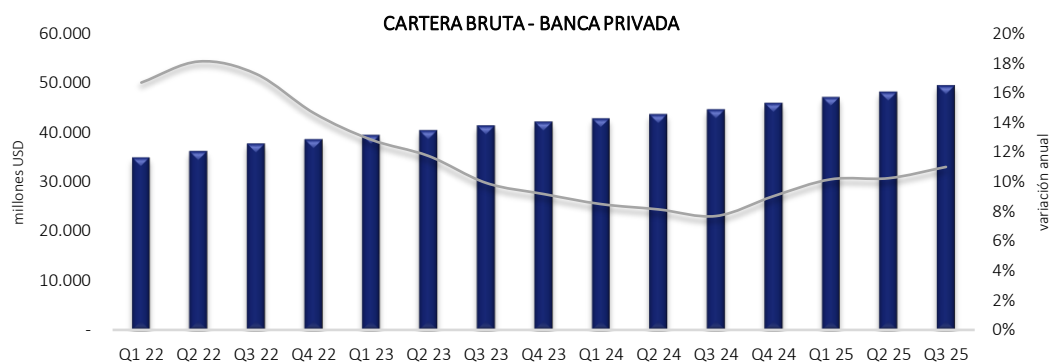
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda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

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

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

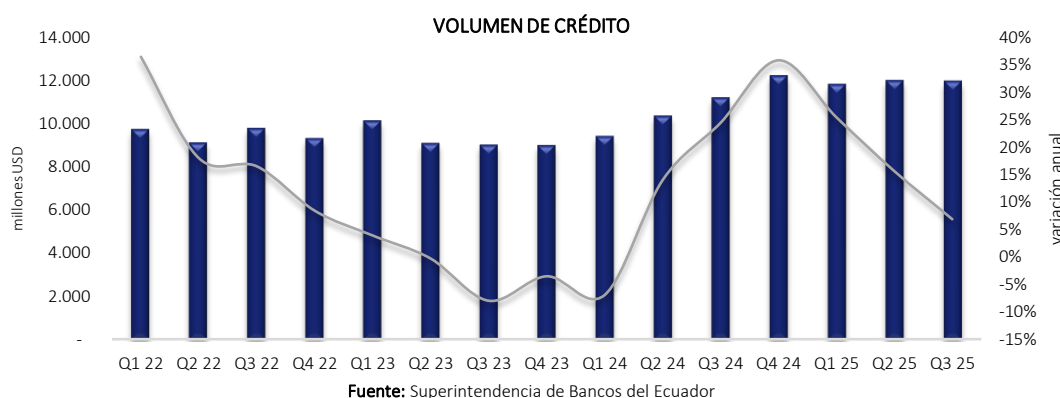
⁷ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

⁸ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

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

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

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

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

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

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

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

INDICADORES

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

Fuente: BCE

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

Fuente: BCE, INEC

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

¹⁰ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

Fuente: BCE

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

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	ENERO- 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.¹¹ 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.

Históricamente, la industria manufacturera ha sido 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 9,9% del empleo total hasta diciembre 2025 con respecto a la PEA.

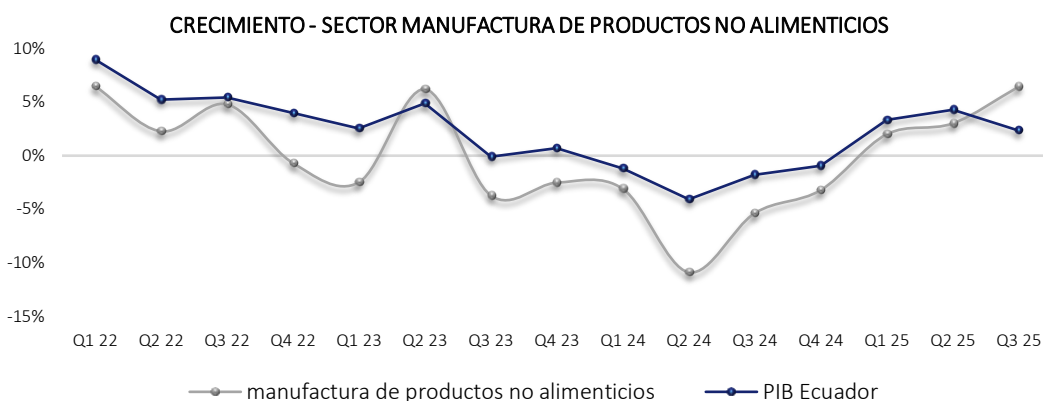
CRECIMIENTO

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, que fue particularmente duro para este sector. Según el Banco Central del Ecuador (BCE), la economía en su conjunto se contrajo cerca de un 2%, y la manufactura fue uno de los sectores más golpeados.

Dentro de las pérdidas por crisis energética, la manufactura (incluyendo la no alimenticia) registró pérdidas estimadas en USD 380 millones debido a los cortes de energía. A diferencia de los hogares, las industrias tienen procesos continuos; un apagón no programado puede dañar maquinaria y arruinar lotes enteros de producción (especialmente en plásticos y químicos). Esto sumado a una caída en ventas, ya que las ventas totales de la industria manufacturera cayeron cerca de USD 1,200 millones en 2024 respecto al año anterior. El sector de textiles y cuero, por ejemplo, ha enfrentado una competencia feroz con productos importados y una caída en el consumo de los hogares.

Según el BCE¹², 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).

¹¹ Enciclopedia Británica 2015¹² BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

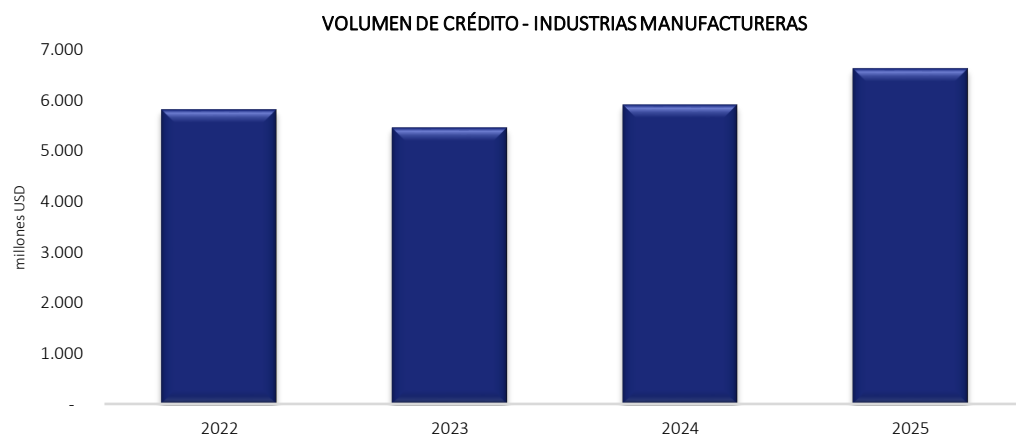


Fuente: BCE

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 industriales¹³, 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%) por otra parte, el dinamismo de este sector estuvo respaldado por indicadores de demanda interna. Para el cierre de 2025, el BCE prevé un crecimiento de 2,60% en la manufactura de productos no alimenticios y un crecimiento menor del 1,70% para el cierre de 2026.

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.



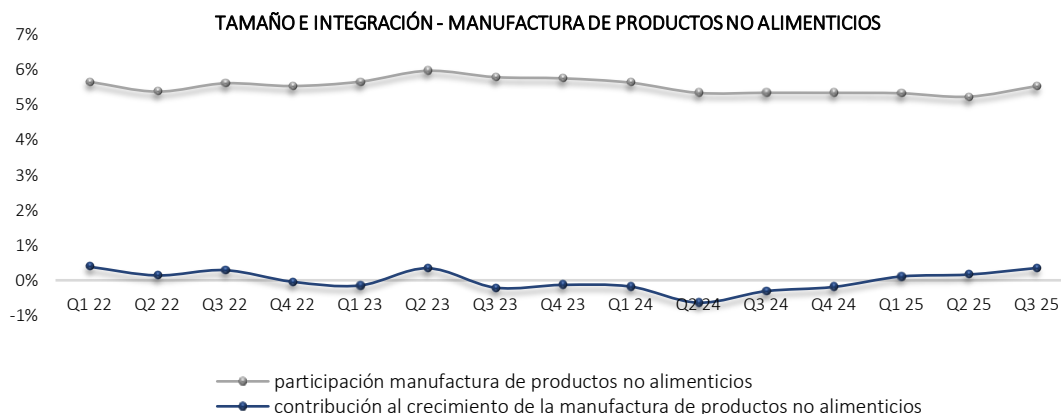
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Finalmente, los datos a diciembre de 2025 muestran nuevamente un aumento en el volumen de crédito otorgado cuando contabilizó USD 6.635 millones, valor 12,28% superior al registrado en 2024.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

¹³ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

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 tercer trimestre de 2025, la participación del sector dentro el PIB del Ecuador fue de 5,54%.



Fuente: BCE

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 tercer trimestre del año, la situación se revirtió cuando el sector contribuyó 0,35% 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. 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 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 atraviesa una etapa de reactivación técnica tras un 2024 marcado por la recesión y la crisis energética. Según los datos más recientes del Banco Central del Ecuador (BCE), tras una contracción general en 2024, el sector ha mostrado un repunte en el primer trimestre de 2025, impulsado por un crecimiento del 3,4% en el PIB nacional. En términos de facturación, la manufactura mantiene un promedio de ventas totales que supera los USD 2.750 millones mensuales, mientras que las exportaciones industriales (especialmente químicos, plásticos y elaborados de metal) se han estabilizado en torno a los USD 620 millones al mes. Este dinamismo es vital para la economía dolarizada, sosteniendo aproximadamente 375.000 empleos adecuados, consolidándose como uno de los pilares de la seguridad social y el empleo formal.

El cierre de 2025 dependerá críticamente de la estabilidad del sistema eléctrico nacional y de la continuidad de las políticas de fomento productivo. La inversión en maquinaria e infraestructura (Formación Bruta de Capital Fijo), que mostró un crecimiento del 6,7% al inicio de 2025, es el factor determinante para recuperar la eficiencia perdida durante los apagones del año anterior. La resiliencia del sector privado frente a los costos de seguridad y logística sigue siendo el desafío operativo más relevante para mantener la competitividad de la cadena de suministro.

Las perspectivas para 2026 se mantienen con un optimismo cauteloso. Aunque el primer semestre de 2025 rompió la tendencia de "consumo a la baja" con un incremento del 7,1% en el gasto de los hogares, los desafíos estructurales como el costo del financiamiento y la inseguridad persisten. Para 2026, el sector deberá capitalizar

plenamente los acuerdos comerciales con China y Costa Rica, que permiten la importación de bienes de capital con arancel cero, facilitando la modernización tecnológica.

Finalmente, el sector de manufactura de productos no alimenticios, que es más sensible a los ciclos económicos, proyecta cerrar 2025 con un crecimiento revisado del 2,6%, según las previsiones del BCE. Este crecimiento estará apalancado en la apertura de nuevos mercados y en la recuperación de la demanda interna de bienes intermedios, elementos clave para que el aporte industrial al PIB siga siendo significativo hacia 2026.

INDICADORES	2022	2023	2024	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%	-0,22%	-1,63%
Inflación productos metálicos, maquinaria y equipo (IPP, variación anual) *	3,14%	-4,79%	-0,46%	3,69%	4,15%
Inflación prendas de vestir y calzado (IPC, variación anual)	-1,81%	-2,87%	-0,74%	-5,29%	-4,55%
Inflación muebles, artículos para el hogar y (IPC, variación anual)	4,99%	1,49%	1,58%	0,58%	-1,00%
Desempleo - manufactura	4,80%	2,80%	1,50%	1,20%	-0,30%
Empleo adecuado – manufactura	50,20%	45,60%	47,70%	50,90%	3,2%

* INPP mayo 2024 - dic 2025, por cambio de año base en la fuente INEC

Fuente: INEC

INDICADORES	2022	2023	2024	NOV 2024	NOV 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ventas netas acumuladas - manufactura (millones USD)	35.612	34.808	34.284	30.535	33.600	10,0%

Fuente: INEC, SRI, Ministerio de Producción

POSICIÓN COMPETITIVA

ENVASES DEL LITORAL S.A. con una trayectoria de más de cinco décadas en el sector, se posiciona como un referente importante del mercado de envases metálicos, ostentando una participación del 45%. Su principal competidor, Fábrica de Envases S.A. (FADESA), concentra el 50% del mercado, mientras que el 5% restante se distribuye entre otros actores menores.

En el segmento específico de envases para sardinas, ENVASES DEL LITORAL S.A. mantiene una posición dominante con una cuota del 50%, frente al 50% de FADESA. En el mercado de envases para atún, la empresa cuenta con una participación del 45%, mientras que FADESA lidera el mercado con un 53%, quedando el 2% restante en manos de competidores secundarios. En la línea de industriales mantiene el 40% de participación.

Esta distribución refleja una estructura de mercado altamente concentrada, con dos actores principales que compiten de forma directa, en que ENVASES DEL LITORAL S.A. mantiene un liderazgo sostenido.

PARTICIPACIÓN POR LÍNEA DE PRODUCTO	MERCADO PRINCIPAL	ENVASES DE SARDINA	ENVASES DE ATÚN	ENVASES INDUSTRIALES
ENVASES DEL LITORAL S.A.	45%	50%	45%	40%
Fábrica de Envases S.A. FADESA	50%	50%	53%	47%
Otros Menores	5%	0%	2%	13%
Total	100%	100%	100%	100%

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

Además, de acuerdo con la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIU) utilizada por la SCVS, ENVASES DEL LITORAL S.A. ocupa un lugar privilegiado, ya que se encuentra entre las 6 mejores empresas del sector al que pertenece en cuanto a la medición por ingresos al cierre de 2024.

COMPETENCIA (DICIEMBRE 2024)	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD DEL EJERCICIO (USD)	ROE
ENVASES DEL LITORAL S.A.	53.347.995	146.686.977	44.374.413	90.026	0,20%
Envases Metalúrgicos (ENVAMET) S.A.	5.987.393	5.585.842	3.196.593	364.747	11,41%
IEHSA Industria de Envases Litografiados de Hojalata Cía. Ltda.	3.131.027	2.071.060	1.440.813	305.956	21,23%
Gyperfil S.A.	2.181.301	1.254.988	641.863	177.373	27,63%
Frelan Cía. Ltda.	1.194.650	805.691	233.459	14.782	6,33%
Industrias Mushee S.A.	122.072	250.844	102.923	1.660	1,61%

Fuente: SCVS

La evaluación del entorno manufacturero evidencia que ENVASES DEL LITORAL S.A. que la empresa enfrenta riesgos derivados de la volatilidad económica reciente, la sensibilidad del sector a los costos de insumos importados y los impactos operativos por interrupciones eléctricas y problemas logísticos, especialmente relevantes para procesos continuos como los de envases metálicos. Aunque el sector muestra señales de recuperación en 2025, el crecimiento se sostiene en un entorno de consumo interno debilitado, alta dependencia de cadenas productivas estratégicas (pesca, alimentos y químicos) y un riesgo persistente asociado a la infraestructura energética y de seguridad del país.

A su vez, la estructura competitiva del mercado, dominada por un duopolio entre ENVASES DEL LITORAL S.A. y FADESA, introduce presiones importantes en precios, eficiencia y capacidad de respuesta comercial. A pesar de su liderazgo sectorial y escala operativa, la compañía mantiene niveles de rentabilidad por debajo de varios comparables, lo que refleja la necesidad de fortalecer productividad, optimizar costos y seguir avanzando en modernización tecnológica para sostener su posición. En conjunto, estos factores configuran un riesgo sectorial, cuyo impacto final dependerá de la capacidad de la empresa para gestionar eficientemente su cadena de suministro, asegurar continuidad operativa y capitalizar las oportunidades derivadas de la recuperación económica y los acuerdos comerciales durante 2025–2026.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

ENVASES DEL LITORAL S.A. se dedica a la fabricación y comercialización de envases de hojalata para conservas de consumo humano sean estos productos del mar como pescado, mariscos, frutas o vegetales, al igual que otros envases industriales en menor escala.

2026 ACTUALIDAD	ENVASES DEL LITORAL S.A. en la actualidad desarrolla, fabrica y comercializa envases metálicos para conservar, mejorando continuamente los procesos, generando productos de valor agregado que contribuyan al progreso del país.
2020 AUMENTO DE PLAZO	La empresa reformó sus estatutos con el objetivo de ampliar el plazo de duración de la compañía en años, totalizando 100 años.
2013 REFORMA DE ESTATUTOS	La empresa reformó sus estatutos sociales para dedicarse a la importación, exportación, fabricación, adquisición, enajenación, compra, venta, representación, consignación y distribución de toda clase de envases y tapas metálicas de hojalata.
2008 CUARTO AUMENTO DE CAPITAL	Se realizó un aumento de capital por USD 10.000.000, alcanzando un valor total de capital suscrito de USD 20.000.000.
2007 TERCER AUMENTO DE CAPITAL	Se realizó un aumento de capital por USD 4.000.000, alcanzando un valor total del capital suscrito de USD 10.000.000.
2006 SEGUNDO AUMENTO DE CAPITAL	Se realizó un aumento de capital por USD 4.600.000, alcanzando un valor total del capital suscrito de USD 6.000.000.
2002 PRIMER AUMENTO DE CAPITAL	Se realizó un aumento de capital por USD 1.080.000, alcanzando un valor total de capital suscrito de USD 1.400.000.

2001 CONVERSION DE CAPITAL	Se realizó la conversión del capital social de la empresa de Sucre a dólares estadounidenses, alcanzando un valor de USD 320.000.
1973 CONSTITUCIÓN	ENVASES DEL LITORAL S.A. es una empresa industrial ecuatoriana fundada en el año 1973 en la ciudad de Guayaquil

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

La misión de la compañía es: “Desarrollar, fabricar, y comercializar envases metálicos para conservas, mejorando continuamente los procesos, generando productos de valor agregado que contribuyan al progreso del país”

La visión de la compañía es: “Mantener permanentemente el liderazgo de mercado mediante el esfuerzo conjunto de nuestros colaboradores, brindando excelentes productos y servicios a los clientes.”

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 20.000.000,00 con acciones ordinarias y nominativas de USD 4,00 cada una.

ENVASES DEL LITORAL S.A.	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Woorder Investors Limited	Islas Vírgenes Británicas	10.000.000	50%
SIMSA Holding Corp.	Panamá	10.000.000	50%
Total		20.000.000	100%
SIMSA HOLDING CORP.	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Brimfield Foundation	Panamá	-	-
Ward Saud K.M	Ecuador	-	-
Fundación Culver.	Panamá	-	-
Simón Saman E.C.	Ecuador	-	-
WOORDER INVESTORS LIMITED	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Simón Velez J.D.	Ecuador	-	-

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se evidencia que mantiene relaciones por accionariado.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Predial San Lorenzo S.A.	Accionariado	Activa
Plásticos del Litoral Plastlit S.A.	Accionariado	Activa
Inverterra S.A.	Accionariado	Activa
Presim Sociedad Anónima	Accionariado	Activa
Aero Trans Andino Aerotransa S.A.	Accionariado	Activa
Laboratorios Industriales Farmacéuticos Ecuatorianos Life	Accionariado	Activa
Inmobiliaria Diez de Agosto Sociedad Anónima	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

Adicionalmente, la compañía registra inversiones en las siguientes empresas:

APORTE DE CAPITAL EN OTRAS COMPAÑÍAS	SITUACIÓN LEGAL	CAPITAL INJETADO (USD)	PATICIPACIÓN SOBRE EL CAPITAL
Genéricos Americanos GENAMERICA S.A.	Activa	8.028	0,91%

Fuente: SCVS

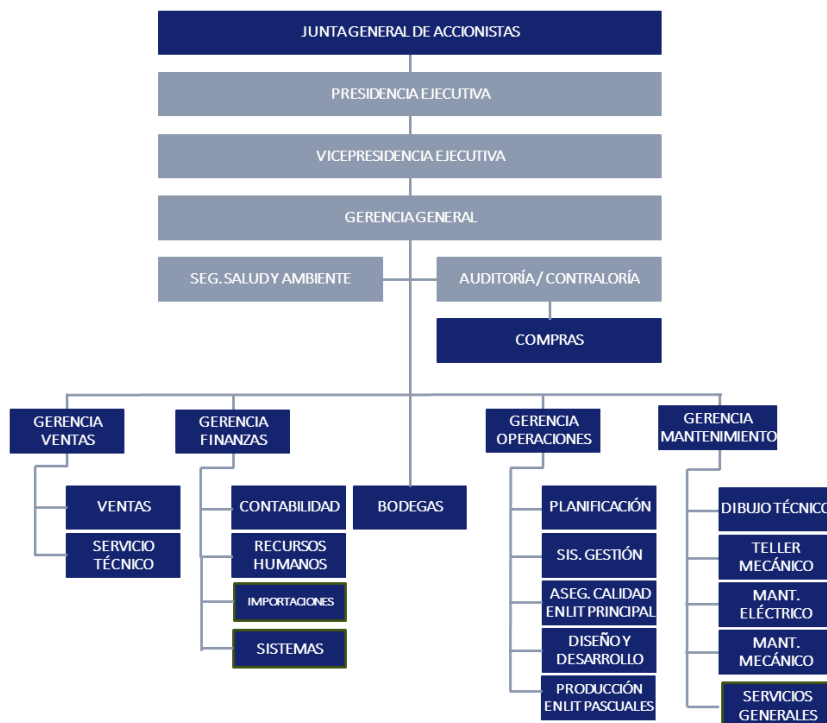
El gobierno de la compañía está a cargo de la Junta General de Accionistas y las Comisiones Especiales. La compañía es administrada por el Presidente, Vicepresidente Ejecutivo, Gerente General y demás funcionarios nombrados por el Presidente. Este es nombrado por un período de cinco años, y es el encargado de administrar los negocios sociales y de la ejecución de la operación en su conjunto.

La compañía cuenta con Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo en las que se establece las relaciones directas entre la Junta General de Accionistas, Presidente, Vicepresidente Ejecutivo, Gerente General, y resto de partes interesadas. La regulación de Gobierno Corporativo de ENVASES DEL LITORAL S.A. está contenida dentro de sus estatutos sociales y se realiza un informe de manera anual. Además, cuenta con un Plan de Sucesión, que establece un planteamiento claro respecto de las líneas de sucesión, tanto de la propiedad, de la dirección y de la gerencia de la empresa.

Dentro de los principios fundamentales del Gobierno Corporativo de la compañía, se encuentran:

- Transparencia en la Junta General de Accionistas.
- Derecho y trato equitativo a los accionistas y protección a los accionistas minoritarios.
- Auditoría y presentación de información financiera y no financiera.

A la fecha de corte del presente informe, ENVASES DEL LITORAL S.A. cuenta con un total de 387 colaboradores, distribuidos en distintas áreas estratégicas; un 64,34% pertenece al área de producción. La estructura organizacional dispone de un equipo ejecutivo altamente calificado, con amplia experiencia en el ejercicio de sus funciones y una trayectoria sostenida en la organización. La mayoría de los funcionarios ha mantenido una relación laboral continua durante varios años, y muchos de ellos han accedido a sus cargos actuales mediante procesos de promoción interna, en reconocimiento a su desempeño, competencias y compromiso institucional.



Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

ENVASES DEL LITORAL S.A. cuenta con un sistema de información denominado *Informix IDS 11.7* (Base de datos de IBM) que incluye los principales módulos de gestión como son: contabilidad, ventas, inventarios, compras, entre otros; este sistema cubre los requerimientos de información y gestión de negocios que la administración estima necesarios para toma de decisiones y administrar la empresa de forma integral. Cuenta con las licencias respectivas, de tal manera que mantiene altos niveles de seguridad de la información.

Adicional, ENVASES DEL LITORAL S.A. cuenta con programas de responsabilidad social, ambiental y numerosas certificaciones que le permiten ser una empresa líder en el mercado ecuatoriano, se puede mencionar principalmente: la ISO 9001: 2015: Sistema de Gestión de Calidad, las calificaciones A+ y AA+ en la certificación *BRC Global Standard for Packaging Materials*. Estas calificaciones reflejan la eficacia de su sistema de gestión, el control riguroso de sus procesos productivos, la correcta gestión de riesgos y la conformidad con las buenas prácticas de manufactura. De igual manera, la empresa cuenta con la certificación *BASC (Business Alliance for Secure Commerce)*, lo que demuestra su compromiso con la seguridad y confiabilidad de la cadena logística y del comercio internacional.

Por otro lado, las maquinarias utilizadas por ENVASES DEL LITORAL S.A. para su proceso industrial están acordes con los requerimientos actuales de tecnología. Su personal técnico y administrativo, posee una amplia experiencia. La compañía desarrolla las actividades considerando como valores esenciales la seguridad y salud de sus empleados y la protección con el medio ambiente. Para el fiel cumplimiento de estos principios, la alta gerencia asegura que todas las actividades desarrolladas en la organización, se realicen en un entorno sano y seguro para colaboradores clientes, proveedores y visitantes; identifica los peligros y evalúa, controla y/o minimiza los riesgos derivados de las actividades de la empresa; garantiza el cumplimiento de la legislación técnico legal vigente de seguridad y salud en

el trabajo, así como la asignación de recursos tanto humanos como económicos para la gestión de seguridad y salud; promueve el desarrollo del personal a través de capacitación, entrenamiento y uso de mejores prácticas para alcanzar la eficacia y eficiencia de los procesos a través de la mejora continua.

ENVASES DEL LITORAL S.A. actualmente no cuenta con un Código de Ética formal, pero la compañía rige sus actividades en base a un conjunto de valores corporativos y políticas de calidad que busca emular en todo su personal y alinear a la cultura organizacional de la compañía.

- Satisfacer a los clientes.
- Fomentar el bienestar de sus colaboradores.
- Mejorar continuamente los procesos.
- Ser rentables.

Actualmente, la empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, con el Servicio de Rentas Internas y un certificado del Buró de Crédito, evidenciando que la compañía se encuentra al día con las entidades financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. Cabe mencionar que a la fecha la compañía no tiene ningún proceso legal con la figura de Demandada.

NEGOCIO

La actividad principal de ENVASES DEL LITORAL S.A. es la fabricación de envases metálicos sanitarios, principalmente latas y tapas metálicas, destinadas al envasado de productos alimenticios, en especial para la industria de conservas (pescado, mariscos, carnes, frutas y vegetales).

Como resultado de sus procesos industriales, la compañía genera residuos sólidos asociados a hojalata, cobre, barnices y otros insumos utilizados en la fabricación de envases. Para su adecuada gestión, la empresa ha implementado un sistema de reciclaje que contempla la clasificación y segregación de los residuos desde su origen, facilitando su aprovechamiento cuando las condiciones técnicas lo permiten. Este esquema permite reincorporar materiales reciclables a la cadena productiva, reducir significativamente el volumen de desechos enviados a disposición final y optimizar el consumo de materias primas, en línea con prácticas de eficiencia operativa y responsabilidad ambiental.

La producción y comercialización de la compañía se agrupa en siete tipos de productos:

- Envases ovalados de dos piezas.
- Envases circulares de dos piezas.
- Tapas abre fácil.
- Tapas planas.
- Tapas ovaladas.
- Tapas envase de pintura.
- Envases de pintura.

La producción de la empresa está destinada para el mercado nacional e internacional, siendo esta última en forma directa e indirecta a través de las exportaciones de conservas. Para el cierre del 2024, el 75% de las ventas de la empresa fueron de exportación, lo cual denota un crecimiento frente al año 2023 donde el 70% de las ventas correspondieron a exportaciones.

ENVASES DEL LITORAL S.A. tiene una administración eficiente con objetivos claros y desarrollo un plan estratégico dividido en cinco pilares:

- Fortalecimiento técnico en la planta con ingenieros y especialistas en la producción de envases.
- Inversiones bien orientadas y de acuerdo con las necesidades y conocimiento del mercado.
- Clientes con un elevado nivel de satisfacción; quienes vienen acompañando en una suerte de alianza estratégica el vertiginoso crecimiento de la empresa en estos últimos diez años.
- Desarrollo de tecnología propia, acompañada de la asesoría de sus proveedores de hojalata.
- Trabajo integrado entre el proveedor de la materia prima, la empresa y el usuario final del envase.

RIESGO OPERATIVO

Dentro de sus políticas con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en sus operaciones, la compañía mantiene vigentes varias pólizas de seguros.

RAMO DE SEGURO	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Todo riesgo incendio	Seguros Equinoccial S.A.	31/01/2026
Lucro cesante por incendio	Seguros Equinoccial S.A.	31/01/2026
Robo y/o asalto	Seguros Equinoccial S.A.	31/01/2026
Rotura de máquina	Seguros Equinoccial S.A.	31/01/2026
Equipo electrónico	Seguros Equinoccial S.A.	31/01/2026

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe ENVASES DEL LITORAL S.A. mantiene vigente 12 instrumentos entre corto y largo plazo.

EMISIÓN	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Sexta Emisión de Obligaciones	2021	2010.2.02.00880	8.000.000	Cancelada
Séptima Emisión de Obligaciones	2011	SC-IMV-DAYR-G-11-0005786	12.000.000	Cancelada
Octava Emisión de Obligaciones	2014	SC-INMV-DNFCDN-DNAYR-14-738	8.000.000	Cancelada
Novena Emisión de Obligaciones	2014	SCV-INMV-DNAR-14-30258	14.000.000	Cancelada
Primer Programa de Papel Comercial	2016	SCVS.INMV.DNAR.16.0004575	5.000.000	Cancelada
Décima Emisión de Obligaciones	2016	SCVS.INMV.DNAR.16.0005721	6.000.000	Cancelada
Décima Primera Emisión de Obligaciones	2017	SCVS.INMV.DNAR.17.0001738	8.000.000	Cancelada
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	2017	SCVS-INMV-DNAR-2017-00021813	10.000.000	Cancelada
Segundo Programa de Papel Comercial	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00003526	5.000.000	Cancelada
Décima Tercera Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00007085	12.000.000	Cancelada
Décima Cuarta Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-DNAR-2019-00005036	12.000.000	Cancelada
Tercer Programa de Papel Comercial	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00000461	5.000.000	Cancelada
Décima Quinta Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00003680	12.000.000	Cancelada
Cuarto Programa de Papel Comercial	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00000083	3.000.000	Cancelada
Décima Sexta Emisión de Obligaciones	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00008252	7.000.000	Vigente
Décima Séptima Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00000874	8.000.000	Vigente
Décima Octava Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00004615	9.000.000	Vigente
Décima Novena Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00008965	8.000.000	Vigente
Quinto Programa de Papel Comercial	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00037284	5.000.000	Cancelada
Vigésima Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00086434	6.000.000	Vigente
Sexto Programa de Papel Comercial	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00001101	6.000.000	Vigente
Vigésima Primera Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00014631	6.000.000	Vigente
Séptimo Programa de Papel Comercial	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00021294	4.500.000	Vigente
Octavo Programa de Papel Comercial	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00024715	3.000.000	Vigente
Vigésima Segunda Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00024549	9.000.000	Vigente
Vigésima Tercera Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00027291	10.000.000	Vigente
Vigésima Cuarta Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00085356	15.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

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

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Sexta Emisión de Obligaciones	J	1.905.000	8	23
	P	6.095.000	12	24
Séptima Emisión de Obligaciones	A	12.000.000	37	136
Octava Emisión de Obligaciones	E	8.000.000	22	1
Novena Emisión de Obligaciones	UNICA	10.109.764	45	525
Primer Programa de Papel Comercial	I	5.000.000	26	20
Décima Emisión de Obligaciones	J	2.000.000	3	1
	K	4.000.000	28	60
Décima Primera Emisión de Obligaciones	J	5.610.000	21	1
	K	2.390.000	8	1
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	L	1.469.000	11	90
	M	8.475.441	22	96
Segundo Programa de Papel Comercial	P	5.000.000	24	30
Décima Tercera Emisión de Obligaciones	Q	6.588.475	22	61
	R	5.411.525	10	65
Décima Cuarta Emisión de Obligaciones	S	8.049.061	15	133
	T	3.950.939	35	111
Tercer Programa de Papel Comercial	A	5.000.000	18	16

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Décima Quinta Emisión de Obligaciones	U	5.360.402	29	342
	V	6.639.598	30	384
Cuarto Programa de Papel Comercial	SC	3.000.000	28	68
Décima Sexta Emisión de Obligaciones	W	3.568.479	21	25
	X	3.431.521	9	25
Décima Séptima Emisión de Obligaciones	Z	8.000.000	37	49
Décima Octava Emisión de Obligaciones	A	1.019.700	15	13
	B	7.980.300	53	94
Décima Novena Emisión de Obligaciones	C	3.287.760	64	298
	D	4.712.240	87	312
Quinto Programa de Papel Comercial	SC	5.000.000	58	84
Vigésima Emisión de Obligaciones	E	2.285.877	20	226
	F	3.714.123	9	261
Sexto Programa de Papel Comercial	SS	6.000.000	131	470
Vigésima Primera Emisión de Obligaciones	G	6.000.000	54	103
Séptimo Programa de Papel Comercial	SS	4.500.000	15	7
Octavo Programa de Papel Comercial	SC	3.000.000	3	1
Vigésima Segunda Emisión de Obligaciones	I	1.715.147	27	13
	J	7.284.853	114	12
Vigésima Tercera Emisión de Obligaciones	M	7.000.000	44	5
	N	3.000.000	56	1

Fuente: SCVS

La revisión de gobierno, administración y estructura de propiedad muestra que ENVASES DEL LITORAL S.A. cuenta con una configuración societaria consolidada, altos niveles de concentración accionaria y un equipo directivo con amplia trayectoria, lo que aporta estabilidad institucional; sin embargo, también implica riesgos asociados a la dependencia de un grupo reducido de accionistas, elemento que puede elevar la exposición a riesgos de control interno. La empresa mantiene lineamientos de gobierno corporativo adecuados y un plan de sucesión definido, la información revela una estructura de grupos económicos y compañías vinculadas que requiere monitoreo constante para asegurar transparencia en operaciones con partes relacionadas, así como una adecuada segregación entre propiedad, dirección ejecutiva y gestión operativa.

En cuanto al negocio y la operación, la dependencia de procesos industriales intensivos en maquinaria, energía y materia prima importada introduce riesgos relevantes de continuidad operativa, obsolescencia tecnológica y variabilidad en costos, aun cuando la compañía cuenta con certificaciones internacionales (ISO, BRC, BASC) y un sistema de gestión robusto. La implementación de políticas de reciclaje y manejo de residuos mitiga parcialmente riesgos ambientales, pero no elimina la exposición inherente a insumos químicos y metálicos. La presencia bursátil recurrente evidencia una trayectoria sólida en el mercado de valores; sin embargo, el elevado número de emisiones históricas y vigentes sugiere un uso intensivo de financiamiento externo, lo que requiere una gestión prudente del endeudamiento y del riesgo de refinanciamiento, especialmente en un sector con márgenes acotados y alta volatilidad en la demanda.

En conjunto, estos elementos configuran un perfil de riesgo corporativo y operativo de nivel moderado, donde la solidez técnica y la experiencia empresarial coexisten con factores que requieren vigilancia continua para preservar la fortaleza financiera e institucional de la compañía que ha sido fuerte a través de los años.

INSTRUMENTO

Con fecha 21 de mayo de 2025, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de ENVASES DEL LITORAL S.A. autorizó el Séptimo Programa de Papel Comercial, por un monto de hasta USD 3.000.000,00.

Posteriormente, fue aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 24 de junio de 2025 mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00024715, por un monto de hasta USD 3.000.000.

El 2 de julio de 2025, el agente colocador inició las colocaciones de los valores aprobados, llegando a colocar 100% del monto aprobado.

OCTAVO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL					
Características	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	3.000.000	359	720	Al vencimiento	Cero Cupón
Saldo vigente (diciembre 2025)	USD 3.000.000				
Garantía general	Conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.				
Garantía específica	n/a				
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán para con el 100% de los mismos, financiar parte del capital de trabajo para la empresa: adquisición de activos para el giro propio de la empresa.				
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.				
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.				
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 				
Límite de endeudamiento	Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.				

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

COLOCACIONES	MONTO (USD)	VENCIMIENTO
2/7/2025	500.000,00	25-jun.-26
05/08/2024	400.000,00	30-jul.-26
13/08/2024	1.000.000,00	06-ago.-26
13/08/2024	535.000,00	29-jul.-26
13/08/2024	3.286,00	07-ago.-26
13/08/2024	285.754,00	07-ago.-26
13/08/2024	10.960,00	07-ago.-26
13/08/2024	10.000,00	07-ago.-26
13/08/2024	130.000,00	07-ago.-26
13/08/2024	125.000,00	07-ago.-26
Total	3.000.000,00	

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

El Emisor estableció, de manera obligatoria, ciertas medidas orientadas a mantener el valor de la Garantía General, por lo que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó que se cumplen las garantías, resguardos de ley, incluido el límite de activos depurados.

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte diciembre 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,38.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No hay obligaciones en mora, no se han repartido dividendos.	CUMPLE

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación de activos menos deducciones sobre obligaciones en circulación, según la normativa.	Al 31 de diciembre de 2025, la compañía presentó un monto de activos depurados USD 88,94 millones, con lo que ofrece una cobertura de 2,25 veces sobre el total de emisiones en circulación, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.	Al 31 de diciembre de 2025, la relación de pasivos con costo sobre patrimonio fue de 54,17%.	CUMPLE

Fuente: ENVASES DEL LITORAL 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 31 de diciembre de 2025, la compañía mantuvo un total de activos por USD 153,05 millones, de los cuales USD 88,94 millones fueron activos depurados, brindando una cobertura de 2,25 veces sobre el saldo en circulación.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 31 de diciembre de 2025, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos depurados: "Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias".

ACTIVOS DEPURADOS (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	153.054.786
(-) Activos o impuestos diferidos	945.362
(-) Activos gravados	63.161.622
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	8.028
Total Activos Depurados	88.939.774
Saldo de obligaciones en circulación	39.496.601
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	2,25

Fuente: ENVASES DEL LITORAL 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".

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor del Octavo Programa de Papel Comercial de ENVASES DEL LITORAL S.A., así como los valores que mantiene en circulación, representan el

43,68% del 200% del patrimonio al 31 de diciembre de 2025 y el 87,36% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	45.209.254
200% Patrimonio	90.418.508
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	39.496.601
Aceptante de facturas comerciales	-
Total Emisiones	39.496.601
Total Emisiones/200% Patrimonio	43,68%

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

El Octavo Programa de Papel Comercial por hasta USD 4,5 millones presenta una estructura financiera alineada con las prácticas del mercado ecuatoriano para emisiones con Garantía General, y pagos con descuento. El destino de los recursos orientado a refinanciar 100% capital de trabajo, lo que refleja un uso adecuado para el soporte operativo, lo que contribuye a mejorar liquidez y continuidad productiva en una industria intensiva en insumos importados y ciclos operativos exigentes. La ausencia de rescates anticipados y de contrato de *underwriting* traslada al emisor la responsabilidad plena de la colocación y del cumplimiento del cronograma financiero, la trayectoria histórica de emisiones previas respalda su capacidad operativa para gestionar estos procesos.

Desde la perspectiva de mitigación de riesgos, Con corte a diciembre de 2025, la compañía mostró un índice de activos reales/pasivos de 1,38, una sólida cobertura de activos depurados de 2,38 veces y una relación de pasivos con costo/patrimonio de 54,17%, indicadores que cumplen holgadamente con los requerimientos normativos y contractuales. Adicionalmente, el total de emisiones vigentes representa 43,68% del límite normativo del 200% del patrimonio, lo que evidencia un margen amplio antes de alcanzar niveles de apalancamiento regulatorio crítico. En conjunto, el instrumento presenta un perfil de riesgo estructurado de manera conservadora, con coberturas suficientes y condiciones contractuales que mitigan los riesgos propios de una emisión con garantía general, quedando su desempeño sujeto principalmente a la estabilidad de los flujos de caja operativos y a la capacidad de la compañía para sostener su actividad en un sector expuesto a variabilidad en costos y demanda.

PERFIL FINANCIERO

ANÁLISIS FINANCIERO

El informe de calificación se realizó con base a los Estados Financieros 2022 auditados por *Tax Financial Leaders del Ecuador TFL S.A.*, 2023 y 2024 auditados por Accounting, Consulting & Management, Acman Cía. Ltda. Es opinión de la empresa auditora que los estados financieros analizados presentan razonablemente la situación financiera de ENVASES DEL LITORAL S.A. Además, se analizaron los Estados Financieros no auditados del año 2025.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los principales ingresos de ENVASES DEL LITORAL S.A. provienen de la fabricación y comercialización de envases metálicos de hojalata, orientados principalmente a las industrias pesquera, frutas, palmito entre otras menores. El segmento pesquero representa una fuente clave de ingresos, gracias a la provisión de envases para conservas de atún y otros productos marinos destinados tanto al mercado local como a la exportación.

Entre 2022 y 2024, ENVASES DEL LITORAL S.A. registró una tendencia decreciente en sus ventas, que pasaron de USD 64,02 millones en 2022 a USD 53,35 millones en 2024, con caídas interanuales del 10,89 % en 2023 y del 6 % adicional en 2024. En el año 2023, la disminución estuvo asociada a factores externos derivados del Fenómeno de La Niña y posteriormente del Fenómeno de El Niño, que elevaron las temperaturas del Océano Pacífico y redujeron la disponibilidad de captura de atún, afectando a toda la cadena productiva, especialmente a los proveedores de envases, cuya actividad depende directamente del desempeño de la industria pesquera y conservera. A ello se sumaron periodos de veda en la captura de sardinas, que limitaron aún más la disponibilidad de materia prima para el sector. Además, varios clientes disminuyeron su producción a partir de la primera quincena de diciembre de 2023, lo que redujo la demanda de envases. En tanto que, para el año 2024, la reducción de ventas respondió principalmente a la menor demanda proveniente del mercado europeo, principal destino de los clientes conserveros, debido a que las distribuidoras mantenían altos niveles de inventario. Asimismo, se incrementaron los periodos de veda reproductiva, reduciendo la captura de especies pesqueras. A nivel interno, el país enfrentó

una crisis energética que ocasionó interrupciones en la operación; si bien la empresa invirtió en generadores para mitigar el impacto, se vio afectada la producción.

COMPOSICIÓN VENTAS	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)	2025 (USD)
Ventas Exportación	49.897.107	40.075.100	39.976.804	54.604.172
Ventas Locales	16.147.482	18.533.993	17.184.016	15.492.828
Descuentos y devoluciones	(2.026.368)	(1.563.683)	(3.812.825)	(3.228.439)
Total	64.018.221	64.790.715	54.304.168	66.868.561

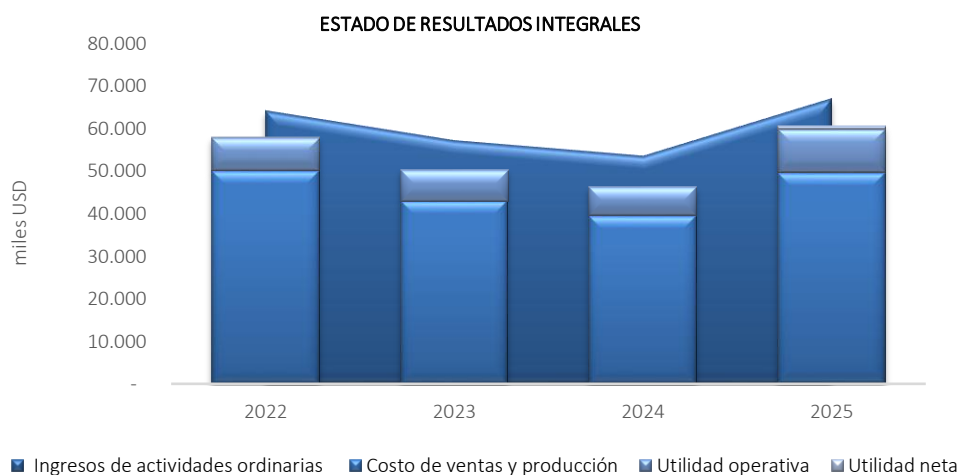
Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos 2025

A diciembre de 2025, ENVASES DEL LITORAL S.A. registró un incremento del 25,34% en sus ventas frente al mismo período del año anterior, debido principalmente a una mayor demanda de envases metálicos por parte de la industria alimenticia, especialmente del sector atunero, impulsada por una mejor disponibilidad de materia prima y un mayor nivel de producción. A esto se sumó el incremento de las exportaciones hacia mercados internacionales, como Estados Unidos y la Unión Europea, así como una gestión comercial y operativa más eficiente, con nuevos clientes, lo que permitió cumplir con mayores volúmenes de pedidos en tiempos oportunos, fortaleciendo así sus ingresos totales. A la fecha de corte, la principal línea de negocio estuvo compuesta por envases de dos piezas (oval – embutidos), que representaron el 50,92% de las ventas, seguidos por las tapas abre fácil Enlit, con el 19,40%, y los envases de tres piezas, con el 18,20%.

COMPOSICIÓN VENTAS	DICIEMBRE 2025 (USD)
Envases de dos piezas (oval - embutidos)	34.049.722
Envases de tres piezas	12.169.881
Tapas standard	6.706.542
Tapas abre fácil importadas	972.962
Tapas abre fácil Enlit	12.969.454
Total	66.868.561

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

El costo de ventas de ENVASES DEL LITORAL S.A. estuvo conformado principalmente por el consumo de materia prima, seguido por sueldos y beneficios de empleados, depreciaciones, gastos de mantenimiento y reparaciones, entre otros componentes operativos. Entre 2022 y 2024, la participación del costo de ventas sobre las ventas mostró una tendencia decreciente, pasando del 78% al 74%. Esta optimización se explicó por una combinación de factores, entre ellos la reducción en los precios internacionales de la hojalata, principal insumo de producción, así como por los mayores descuentos logrados a través de negociaciones con proveedores, lo que permitió una mejor gestión del gasto en materiales. Estas medidas, junto con una operación más eficiente, contribuyeron a una mejora en los márgenes de rentabilidad de la compañía. Para el periodo 2025, los costos de ventas se mantuvieron relativamente estables y sin variaciones significativas frente al año anterior, pasando de 74,06% en el periodo auditado de 2024 a 74,04% en 2025.



Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

Con lo expuesto en los párrafos anteriores, el margen bruto registró un crecimiento, pasando del 22 % en 2022 al 25 % en 2023 y al 26 % en 2024. En el año 2025 se mantuvo estable, con una participación sobre las ventas del 26%.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos han mostrado un comportamiento creciente, pasando de USD 6,12 millones en 2022 a USD 7,07 millones en 2025, impulsados principalmente por el aumento en honorarios profesionales, mantenimientos y reparaciones, así como fletes de exportación durante los primeros años del período analizado. No obstante, en 2025 se registró una reducción de los gastos operativos con relación a 2024, reflejando una mayor contención del gasto, principalmente en partidas administrativas y de ventas. Los componentes más representativos dentro de este grupo continuaron siendo sueldos y salarios, honorarios profesionales, además de mantenimiento y reparaciones. En términos de participación sobre las ventas, los gastos operativos también aumentaron, al pasar del 9,56 % en 2022 al 10,58 % en 2025.

La utilidad operativa mostró una tendencia decreciente durante el período 2022–2024, al pasar de USD 7,89 millones en 2022 a USD 7,31 millones en 2023 y USD 6,65 millones en 2024. Esta contracción respondió al aumento en los gastos operativos, en un contexto de ventas en descenso, lo que redujo progresivamente el margen operativo. Por otro lado, en el año 2025 se evidencia una recuperación significativa: la utilidad operativa aumentó de USD 6,65 millones en 2024 a USD 10,28 millones en 2025. Esta mejora estuvo asociada tanto a un incremento en las ventas como a una mayor eficiencia en el control de gastos, lo que permitió una recuperación de la rentabilidad operativa.

Los gastos financieros fluctuaron de acuerdo con las necesidades de financiamiento de ENVASES DEL LITORAL S.A. que se analizan en detalle en párrafos siguientes. Monto que pasó de USD 7,31 millones en 2022 a USD 7,29 millones en 2023 y USD 7,50 millones en 2024; variaciones que obedecen a cambios en los montos de deuda con costo y no a variaciones importantes en tasas de interés. A diciembre 2025, los gastos financieros registraron un valor de USD 8,82 millones lo que significó un crecimiento de 17,62% frente a 2024, coherente con el crecimiento de la deuda financiera, para financiar el crecimiento de la operación reflejada en cuentas por cobrar.

Por su parte, el EBITDA se mantuvo positivo durante todo el período analizado; sin embargo, presentó una tendencia decreciente entre 2022 y 2024, al pasar de USD 12,08 millones a USD 9,36 millones. No obstante, en 2025 se evidenció una recuperación significativa, alcanzando USD 12,95 millones, lo que reflejó una mejora en el desempeño operativo de la compañía. ENVASES DEL LITORAL S.A. ha mantenido una cobertura EBITDA sobre gastos financieros sobre la unidad, con un promedio de 1,44 veces, lo que evidencia que la compañía generó recursos suficientes a nivel operativo para atender sus obligaciones financieras inmediatas, como el pago de intereses.

Durante el período 2022–2024, la empresa registró un crecimiento sostenido en sus otros ingresos no operacionales, que pasaron de USD 170 mil en 2022 a USD 1,38 millones en 2024. A diciembre de 2023, estos ingresos alcanzaron USD 452 mil, impulsados principalmente por ganancias en fletes, intereses ganados y la reversión de beneficios definidos. Para diciembre de 2024, este rubro aumentó en más del 200 %, principalmente por el registro de USD 1,24 millones derivados del avalúo independiente de los terrenos ubicados en Jaramijó y Manta, que incrementó su valor y generó un ingreso, además de USD 51 mil por intereses ganados y USD 50,29 mil por ganancias en fletes. En contraste, a al cierre de 2025, la empresa reportó otros gastos no operacionales por un total de USD 624 mil. que correspondieron a diferencias de cambio, fletes de exportación y gastos de servicios postventa.

Finalmente, la utilidad neta fue positiva durante todos los años analizados con ligeras fluctuaciones pasando de USD 51 mil en 2022 a USD 34 mil en 2023 y USD 90 mil en 2024. Lo que generó un indicador de rentabilidad promedio (ROE) de 0,13%. Al cierre de 2025 sin liquidar el balance la utilidad neta se mantuvo en USD 834, 84 mil.

CALIDAD DE ACTIVOS

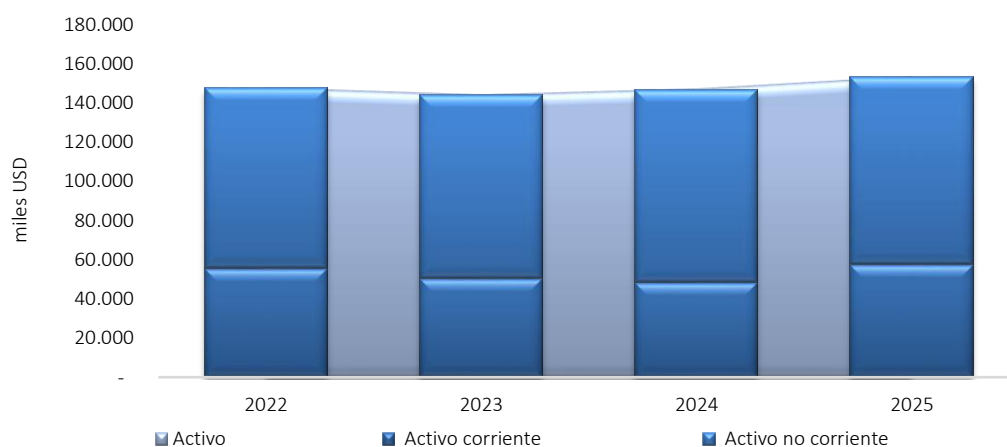
Dado el giro de negocio y las características de la industria, el grueso de los activos se concentra en tres cuentas principales: la propiedad, planta y equipo correspondiente a las instalaciones en donde se llevan a cabo las operaciones productivas, las cuentas por cobrar comerciales propias de la operación y los inventarios, cuya rotación se basa en las características del producto y responde a la estrategia de producción de la compañía. En promedio, el 93% de los activos totales se concentró en estos tres rubros entre 2022 y 2024. A diciembre 2025, estas cuentas representaron 81,27%.

El total de activos de la compañía ha presentado un comportamiento fluctuante en los últimos años, pasando de USD 147,34 millones en 2022 a USD 143,87 millones en 2023, debido principalmente a una reducción en

inventarios y cuentas por cobrar. No obstante, al cierre de diciembre de 2024, se registró un crecimiento del 1,96%, alcanzando un valor de USD 146,69 millones, impulsado por un mayor abastecimiento de inventarios para aprovechar descuentos por volumen. Esta tendencia positiva continuó hasta 2025, cuando el total de activos se ubicó en USD 153,05 millones, reflejando el efecto del incremento en los ingresos, que se tradujo en mayores cuentas por cobrar comerciales. Al cierre de 2025, las cuentas más representativas fueron en un 47,76% propiedad planta y equipo, seguido de inventarios con el 120,98% y cuentas por cobrar con el 12,52%.

El activo no corriente ha sido el componente más representativo del total, en línea con el giro del negocio, que demanda una infraestructura operativa significativa para la producción. Este representó el 67,02 % del total de activos en 2024 y el 62,60% en 2025. Cabe destacar que la mayor parte de la deuda con costo corresponde a obligaciones de largo plazo, lo cual ha permitido mantener un capital de trabajo positivo durante todo el período analizado. En consecuencia, la empresa ha sostenido un índice de liquidez superior a la unidad, reflejando su capacidad para cumplir con las obligaciones de corto plazo en caso de ser requerido.

EVOLUCIÓN ELACTIVO



Fuente: Informe de Auditados 2022 – 2024, e Internos 2025

Los inventarios de la compañía están compuestos por materia prima, productos terminados, mercaderías en tránsito, repuestos y accesorios. Durante los períodos analizados, esta cuenta presentó leves fluctuaciones monetarias vinculadas a las estrategias de abastecimiento y a la variación en los precios de las materias primas. En este contexto, los inventarios pasaron de USD 31,97 millones en 2022 a USD 29,72 millones en 2023, USD 31,74 millones en 2024 y a USD 32,11 millones al cierre de 2025.

El comportamiento de los días de inventario fue creciente, pasando de 230 días en 2022 a 249 días en 2023 y 289 días en 2024; sin embargo, a la fecha de corte del presente informe, se ubicaron en 233 días. Esta reducción en los días de inventario frente a lo registrado en 2024 obedeció a una mayor utilización del stock disponible, producto del incremento en las ventas, junto con una planificación anticipada de clientes que optimizó el inventario y la capacidad productiva.

Las cuentas por cobrar registraron un comportamiento decreciente pasando de USD 20,56 millones en 2022 a USD 13,99 millones en 2024, coherente con el comportamiento de ventas, pero con una intensificación de la cobranza. Situación que cambió para 2025 en que las cuentas por cobrar ascendieron alrededor de USD 19 millones alineada al repunte de ventas. ENVASES DEL LITORAL S.A. aplica distintas condiciones de crédito a sus clientes, con plazos que varían entre 30 y 120 días según el perfil y nivel de riesgo de cada uno. Además, cuenta con una política estructurada de gestión de cobranzas, que incluye procedimientos progresivos con niveles crecientes de seguimiento e intervención para asegurar la recuperación efectiva de los saldos pendientes.

Al analizar la concentración de los principales clientes mediante el cálculo del índice de *Herfindahl* con corte a diciembre de 2025, se obtuvo un valor de 1.512 puntos, lo que indica una baja concentración. Este resultado sugiere que, en caso de que alguno de los clientes dejara de requerir los productos de la empresa, el impacto sobre las ventas no sería significativamente representativo.

La distribución por antigüedad de la cartera muestra que la mayor parte se encuentra concentrada en plazos por vencer, en 2022 un 47% en 2023 un 60%, en 2024 un 41% y en 2025 un 62%. Comportamiento atado a las condiciones del sector pesquero, las cuentas por cobrar de más de 120 días podrían implicar un riesgo de

incobrabilidad, ya que han representado alrededor del 15% de la cartera, generando posibles pérdidas para la compañía y afectando negativamente su flujo de efectivo.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA CLIENTES	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)	2025 (USD)
Por vencer	8.055.604	9.237.637	4.860.086	11.397.617
Vencido				
1 a 30 días	4.070.322	1.728.846	1.377.191	3.265.629
31 a 60 días	1.870.079	745.425	576.886	497.097
61 a 90 días	563.396	800.329	533.274	195.275
91 a 120 días	485.015	171.362	309.538	187.694
Más de 121 días	2.241.148	2.703.191	4.148.694	2.717.537
Total	17.285.564	15.386.790	11.805.669	18.260.849
Documentos por cobrar	3.274.005	2.236.588	2.191.079	905.530
Total	20.559.569	17.623.378	13.996.748	19.166.379

Fuente: Informes Auditados 2022-2024 e Internos 2025

Como medida de mitigación del riesgo crediticio, la provisión para cuentas incobrables alcanzó valores alrededor USD 2,76 millones en 2022 llegando a USD 906 al cierre de 2025, lo que disminuye la cobertura de la cartera mayor a 120 días que se ha mantenido en valores sobre los USD 2 millones.

La rotación de cuentas por cobrar se ubicó en promedio 106 días, por debajo de los 116 días registrados en 2022, efecto del comportamiento en 2024 que fue de 94 días y de 205 que se ubicó en 103, resultado de una mayor velocidad en la recuperación de cartera. Esto se logró mediante la implementación de sistemas de cobro diseñados específicamente para los principales clientes que incluyen: Nirsá S.A., Tecopesca C.A., Conservas Isabel Ecuatoriana S.A. y Eurofish S.A.

Es importante destacar que ENVASES DEL LITORAL S.A. no mantiene montos significativos en cuentas por cobrar a compañías relacionadas.

La propiedad, planta y equipo constituye el activo más representativo de la compañía, y está compuesta por terrenos, edificios, maquinaria, instalaciones y equipos, herramientas y vehículos. El valor bruto de este rubro (sin considerar la depreciación acumulada) mostró una tendencia creciente, en línea con la estrategia de la empresa de mantener maquinaria y equipos modernos que permitan una mayor eficiencia en la producción. En este sentido, pasó de USD 112,18 millones en 2022 a USD 120,78 millones en 2025. Por su parte, la depreciación acumulada también aumentó, reflejando la vida útil de los activos y las inversiones realizadas en años anteriores, al pasar de USD 39,70 millones en 2022 a USD 47,68 millones a 2025.

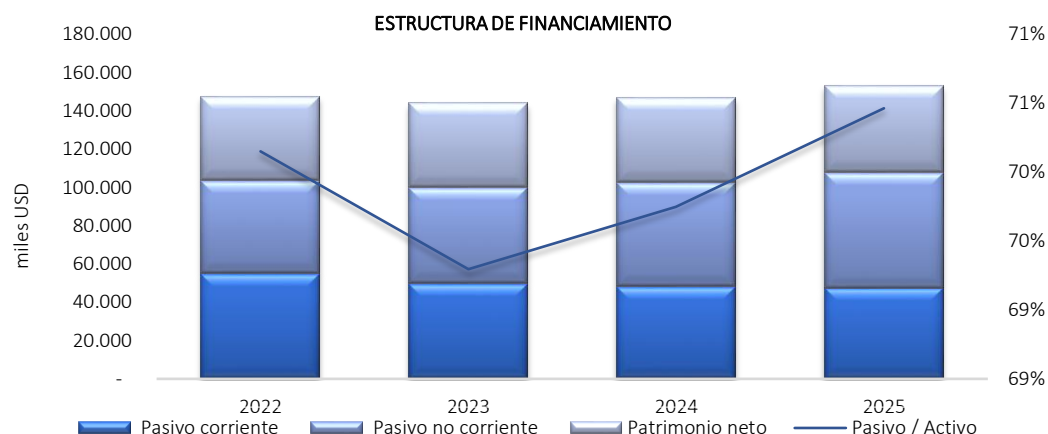
En cuanto a los terrenos, se registró un incremento en 2024, como resultado de nuevas adquisiciones, pasando de USD 12,75 millones en 2023 a USD 13,74 millones en 2024, manteniéndose en USD 13,89 millones en 2025.

La propiedad en inversión estuvo -compuesta por terrenos y edificios- registró un crecimiento al pasar de USD 5,27 millones en 2023 a USD 7,31 millones en 2024 debido a mayores adiciones en terrenos. A fecha de corte del presente informe se mantuvo sin cambios.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El financiamiento de los activos de la compañía provino principalmente del pasivo, siendo las cuentas más representativas las obligaciones financieras bancarias, emisiones en el mercado de valores y cuentas por pagar a proveedores. Durante el período histórico 2022–2025, el pasivo mostró una mayor concentración en el largo plazo, en proporciones de 44% en el corto plazo y 56% en el largo plazo al cierre de 2025.

En 2023, el pasivo se redujo de USD 103,36 millones en 2022 a USD 99,69 millones, principalmente por la disminución en cuentas por pagar y en deuda financiera, en línea con la contracción del activo, especialmente por la reducción de inventarios. Posteriormente, al cierre de diciembre de 2024, el pasivo se incrementó a USD 102,31 millones, impulsado por el financiamiento de capital de trabajo y nuevas inversiones en activo fijo. Esta tendencia al alza continuó en 2025, el pasivo alcanzó los USD 107,85 millones, reflejando la necesidad de financiar mayores niveles de inventario y cuentas por cobrar.



Fuente: Informe de Auditados 2022 – 2024, e Internos 2025

Las cuentas por pagar corresponden principalmente a saldos por compras de materias primas a proveedores del exterior, los cuales no devengan intereses y tienen plazos de crédito que pueden superar los 180 días. Adicionalmente, incluyen obligaciones con proveedores locales por la adquisición de bienes y servicios relacionados con la operación del negocio, los cuales se cancelan en el período corriente.

Las cuentas por pagar, tanto de corto como de largo plazo, pasaron de USD 24,06 millones en 2022 a USD 23,70 millones en 2024, y se ubicaron en USD 13,77 millones en 2025. Al cierre de 2022, el 100% del saldo se concentraba en el corto plazo; sin embargo, para 2024, el 63% correspondía a obligaciones de largo plazo, proporción que disminuyó al 12,77% en 2025. Esta estructura respondió a la capacidad de la empresa para negociar mejores condiciones de crédito con sus proveedores, gracias a los volúmenes de compra manejados, lo que le permitió extender los plazos de pago y así ganar mayor flexibilidad financiera.

Al analizar la rotación de cuentas por pagar de corto plazo, se observa una disminución en los días de pago, que pasaron de 179 días en 2022 a 79 días en 2024 y 100 días en 2025. Este comportamiento es el resultado de la disminución en el costo de ventas mencionado anteriormente. Además, es importante mencionar que, si bien los proveedores de materia prima otorgan plazos estándar de hasta 180 días, las condiciones preferenciales por compras en mayores volúmenes que realiza la empresa amplían los plazos con 30 días adicionales, garantizando la flexibilidad operativa.

El principal proveedor representó el 32,43% de las compras y corresponde a una empresa manufacturera especializada en la producción de envases de hojalata y soluciones metálicas para la industria alimentaria y de conservas. Por su parte, el cálculo del índice de *Herfindahl* para los doce principales proveedores arrojó un valor de 1.248 puntos, reflejando una concentración baja en la adquisición de insumos. Dicha concentración se ve mitigada por la variabilidad de los proveedores entre períodos, lo que evidencia la existencia de alternativas de suministro y la práctica de contratar con aquel que ofrezca las mejores condiciones de precio.

La deuda financiera mantuvo un comportamiento decreciente entre 2022 y 2024, pasando de USD 76,68 millones en 2022 a USD 73,31 millones en 2023 y se mantuvo estable a diciembre 2024 en USD 73,64 millones, siendo la mayor proporción concentrada en obligaciones financieras conformados por reconocidos bancos del país. Al cierre de 2025, la deuda financiera se incrementó a USD 82,91 millones acorde con mayores colocaciones en el mercado de valores para financiar el crecimiento de las cuentas por cobrar.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025
		REAL		PRELIMINAR
Obligaciones con entidades financieras CP	18.939	15.568	19.600	12.163
Obligaciones emitidas CP	10.544	12.739	17.215	19.339
Obligaciones con entidades financieras LP	31.661	28.735	25.049	33.422
Obligaciones emitidas LP	15.540	16.271	11.773	17.984
Subtotal deuda	76.684	73.314	73.637	82.908
Efectivo y equivalentes al efectivo	342	920	707	1.798
Inversiones temporales CP	304	50	493	1.423
Deuda neta	76.038	72.344	72.437	79.687

Fuente: Informes Auditados 2022-2024 e Internos 2025

En lo que respecta a las obligaciones con el mercado de valores el cumplimiento de los pagos dentro de los plazos convenidos y en los montos correspondientes ha sido total.

La compañía produjo un flujo de actividades de operación positivo durante el período histórico analizado, estos flujos fueron suficientes para cubrir con los flujos requeridos en actividades de inversión y permitieron reducir la deuda neta, lo que generó un flujo negativo en actividades de financiamiento. A la fecha de corte del presente informe y considerando el crecimiento en cuentas por cobrar, el flujo operativo disminuyó considerablemente no siendo suficiente para cubrir el flujo de inversión por lo que fue necesario la adquisición de deuda financiera.

El patrimonio de ENVASES DEL LITORAL S.A. se ha mantenido relativamente estable durante los últimos períodos, pasando de USD 43,98 millones en diciembre de 2022 a USD 44,37 millones en diciembre de 2024, y alcanzando USD 45,20 millones en 2025. Esta evolución moderada responde principalmente a la capitalización parcial de utilidades generadas en el período, en un contexto en el que el capital suscrito se ha mantenido constante en USD 20 millones. Las reservas legales y estatutarias han mostrado incrementos graduales. El patrimonio se vio respaldado por un superávit por revaluación constante entre 2022 y 2024; y resultados positivos del ejercicio, sin registrar impactos por distribución de dividendos ni afectaciones patrimoniales significativas. Esta estabilidad contribuye a preservar una estructura financiera sólida y coherente con la estrategia de sostenibilidad a largo plazo.

El apalancamiento mostró una tendencia moderadamente estable entre 2022 y 2025, pasando de 2,35 veces en 2022 a 2,26 en 2023, 2,31 en 2024 y 2,39 en 2025, lo que refleja una estructura financiera sin cambios significativos y un nivel de endeudamiento manejable, que ha permitido sostener la capacidad de cumplimiento de obligaciones sin comprometer el equilibrio patrimonial.

El análisis del flujo de efectivo evidencia una evolución marcada por los requerimientos operativos y las necesidades de financiamiento de la compañía. Entre 2022 y 2024, ENVASES DEL LITORAL S.A. mantuvo flujos operativos positivos, suficientes para cubrir parcialmente las actividades de inversión, aunque no para financiar completamente las salidas asociadas a la renovación y adquisición de activos fijos, lo que generó flujos negativos en actividades de financiamiento en esos años, reflejando amortizaciones netas de deuda. Sin embargo, en 2025 se observa un cambio significativo en la dinámica financiera, dado que el flujo operativo se tornó negativo (-USD 7,92 millones) debido al crecimiento de las cuentas por cobrar asociado al incremento de ventas, mientras que las actividades de financiamiento registraron un ingreso neto de USD 8,99 millones, evidenciando mayor dependencia del endeudamiento para cubrir necesidades de capital de trabajo. Como resultado, el efectivo final del período aumentó a USD 1,80 millones en 2025, impulsado por el financiamiento externo más que por la generación interna de caja, lo que refleja un mayor estrés sobre la capacidad de autofinanciamiento y la importancia de gestionar adecuadamente el ciclo de conversión de efectivo para sostener la liquidez.

El análisis financiero muestra que ENVASES DEL LITORAL S.A. presenta un desempeño operativo resiliente pero volátil, fuertemente condicionado por el ciclo de la industria pesquera y conservera. Tras dos años consecutivos de caídas en ventas (2023–2024), la compañía alcanzó en 2025 un crecimiento relevante de 25,34% en ingresos, apoyado en una mejora del entorno pesquero, mayor dinamismo exportador y una gestión comercial más eficiente. En paralelo, el margen bruto evolucionó positivamente desde 22% en 2022 hasta estabilizarse en torno al 26% en 2024–2025, reflejando una adecuada gestión de costos, mejores condiciones de compra de hojalata y eficiencia operativa. No obstante, la utilidad neta se ha mantenido en niveles reducidos frente al volumen de actividad y al tamaño patrimonial, con un ROE promedio cercano a 0,13% en el período 2022–2024 y una mejora recién relevante en 2025, lo que evidencia que la rentabilidad sigue siendo uno de los puntos estructuralmente más débiles del perfil financiero de la empresa, pese al repunte del EBITDA y de la utilidad operativa en el último año.

Desde la perspectiva de calidad de activos y estructura de financiamiento, la compañía mantiene un balance consistente con un negocio industrial intensivo en activos fijos, inventarios y capital de trabajo. La propiedad, planta y equipo concentra una parte importante del activo y ha mostrado crecimiento, respaldando capacidad productiva y modernización; sin embargo, los niveles de inventario y cuentas por cobrar implican requerimientos elevados de financiamiento operativo. Aun cuando en 2025 se observa una mejora en días de inventario y en rotación de cartera, persiste un volumen relevante de saldos mayores a 120 días y una reducción significativa en la provisión para incobrables, lo que podría limitar la cobertura frente al riesgo crediticio de clientes. La estructura de pasivos se apoya en deuda financiera de largo plazo y emisiones en el mercado de valores, manteniendo niveles de apalancamiento estables (alrededor de 2,3 veces) y una liquidez corriente adecuada; no obstante, el incremento de la deuda en 2025 para financiar el crecimiento de cuentas por cobrar y el aumento de los gastos financieros — pese a una cobertura EBITDA/gastos financieros superior a la unidad— reflejan una dependencia importante del endeudamiento para sostener la expansión operativa, lo que exige una gestión prudente del riesgo de refinanciamiento y del capital de trabajo para preservar la fortaleza financiera observada hasta la fecha.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración inicial del Octavo Papel Comercial, realizado en 2025, el estructurador financiero formuló proyecciones de resultados para el ejercicio 2025 con el objetivo de evaluar la capacidad de pago del Emisor. Al contrastar dichas estimaciones con los resultados preliminares a diciembre de 2025, se observa que el nivel de ingresos se ubicó por encima del escenario base considerado. En particular, las ventas preliminares superaron en 13,46% lo proyectado originalmente, diferencia atribuible al mayor dinamismo del portafolio de productos, la ampliación de la base de clientes y una recuperación de la demanda más acelerada de lo previsto en los sectores atendidos.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	ORIGINALES	PRELIMINARES
	(MILES USD)	
Ventas netas	58.933	66.869
Costo de ventas	41.473	49.512
Margen bruto	17.459	17.356
Gastos operativos	(9.903)	(7.075)
Utilidad operativa	7.556	10.282
Gastos financieros	(7.534)	(8.823)
Otros ingresos/egresos	466	(624)
Utilidad antes de impuestos	488	835

Fuente: Prospecto de oferta pública y estados financieros internos diciembre 2025

En relación con el costo de ventas, los resultados preliminares a diciembre de 2025 evidenciaron una participación de 74,04% sobre los ingresos, superior al 70,37% estimado para el ejercicio 2025 en el escenario base definido en el Prospecto, al momento de la estructuración del Octavo Papel Comercial, lo que representó una desviación aproximada de 4 puntos porcentuales. Esta diferencia se explicó principalmente por el incremento en la estructura de costos de algunas líneas de negocio que ocasiona efectos que presionan la rentabilidad operativa; sin embargo, esta permanece en condiciones favorables.

De manera similar, los gastos operativos mantuvieron una evolución consistente con la expansión del negocio; sin embargo, su participación sobre los ingresos se ubicó 6,22 puntos porcentuales por debajo de lo proyectado para 2025, debido principalmente a un nivel de ingresos superior al previsto en la estructuración inicial, aun cuando se registraron mayores gastos asociados a la ampliación de la red comercial y al fortalecimiento de la estructura operativa. En contraste, el gasto financiero superó lo estimado en dicha proyección, reflejando una mayor necesidad de fondeo para cubrir requerimientos de capital de trabajo e inversiones asociadas al incremento del volumen operativo.

Cabe señalar que, si bien la proyección elaborada a inicios de 2025 contemplaba la generación de ingresos no operativos como elemento de soporte, en la información preliminar a noviembre de 2025 estos no se materializaron; no obstante, su ausencia no impidió que la utilidad antes de participación e impuestos se ubicara similar al del escenario base previsto para 2025. En conjunto, el desempeño observado refleja una ejecución superior a los supuestos considerados en la estructuración de la Emisión, asociada a un mayor dinamismo operativo, aunque acompañada de mayores requerimientos de financiamiento.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

Las proyecciones realizadas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se fundamentan en los resultados financieros históricos de ENVASES DEL LITORAL S.A., así como en el análisis del entorno macroeconómico y sectorial, incluyendo las proyecciones internas del emisor, ajustadas a un escenario conservador. Este enfoque facilitaría la identificación de posibles variaciones en el desempeño operativo, considerando supuestos conservadores y alineados con la dinámica del mercado.

Bajo este marco, el crecimiento de los ingresos para el ejercicio 2025 fue superior 25% respecto de 2024, impulsado por la apertura de nuevos mercados interanuales de atún y el aumento de la demanda de productos del mar en Europa. En un enfoque moderadamente conservador, la suposición de la proyección es que crecimientos de esa naturaleza son difíciles de mantener y se supuso, para los períodos posteriores, un crecimiento de las ventas de alrededor del 12,5% anual, porcentaje aún agresivo pero que representa la mitad de lo observado en el último año.

PREMISAS PROYECCIÓN	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Cuenta							
Ingresos de actividades ordinarias		-11%	-6%	25,3%	12,5%	12,5%	12,5%
Costo de ventas y producción	78%	75%	74%	74%	74%	74%	74%
Cuentas por cobrar (CP)	116	111	94	103,2	103,2	103,2	103,2
Provisiones	13%	10%	14%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%
Inventarios	230	249	289	233	233	233	233
Cuentas por pagar (CP)	173	166	79	100	100	100	100

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A. Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

El costo de ventas se mantendría en torno al 74% de los ingresos, reflejando una gestión eficiente de la estructura de costos y el aprovechamiento de las condiciones del precio de la hojalata y las negociaciones con los proveedores por volumen. Este comportamiento consolidaría la estabilidad del margen bruto, en línea con los promedios históricos, y permitiría sostener una rentabilidad operativa razonable, aún en un escenario de menor volumen.

En cuanto a los gastos operativos, estos representarían alrededor del 11% de las ventas, dentro de un rango controlado sin que se estime una expansión significativa, manteniendo la eficiencia operativa en línea con el comportamiento histórico. Un crecimiento moderado de la deuda con costo permite suponer un incremento menor en los gastos financieros respecto del nivel de 2025. El paulatino vencimiento de las emisiones de obligaciones con el mercado de valores y el nivel del servicio de la deuda tendrían como consecuencia el aumento de la deuda con entidades financieras (que podría eventualmente reemplazarse con nuevas emisiones) pero manteniendo el nivel de deuda con costo en niveles estables por lo que los gastos financieros se mantendrían dentro de los mismos rangos anteriores.

Bajo estas condiciones, se proyectaría una utilidad operativa cercana a los USD 11,50 millones para 2026, que, al sumarse a la depreciación, generaría un EBITDA superior a los USD 14 millones suficiente para cubrir con holgura los gastos financieros y atender adecuadamente el servicio de la deuda. Este resultado permitiría preservar indicadores clave de cobertura por encima de niveles prudenciales. En consecuencia, la utilidad neta estimada para el período sería incremental, reflejando una capacidad sostenida para generar beneficios incluso en un entorno desafiante.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias	75.227	84.631	95.209
Costo de ventas y producción	55.668	62.627	70.455
Margen bruto	19.559	22.004	24.754
(-) Gastos de administración	(7.924)	(8.874)	(9.939)
Utilidad operativa	11.635	13.129	14.815
(-) Gastos financieros	(8.900)	(7.650)	(7.081)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	376	423	476
Utilidad antes de participación e impuestos	3.111	5.903	8.210
(-) Participación trabajadores	(467)	(885)	(1.232)
Utilidad antes de impuestos	2.645	5.018	6.979
(-) Gasto por impuesto a la renta	(661)	(1.254)	(1.745)
Utilidad neta	1.984	3.763	5.234
EBITDA	14.180	15.801	17.620

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Desde la perspectiva de flujos de efectivo, para 2026 se proyecta un flujo operativo positivo marginal, sustentado en la generación de resultados y en el nivel de depreciaciones. Sin embargo, para cubrir las necesidades de inversiones menores, se prevé un incremento de la deuda con costo. A partir de 2027, se anticipa un aumento en los flujos operativos positivos, lo que permitirá una reducción gradual del endeudamiento o un aumento de inversiones lo que reforzaría la capacidad de la compañía para cumplir con sus compromisos aun en escenarios desafiantes.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	993	2.232	3.108
Flujo Actividades de Inversión	(2.416)	(2.464)	(2.513)
Flujo Actividades de Financiamiento	1.049	(789)	139
Saldo Inicial de Efectivo	1.798	1.425	404
Flujo del período	(373)	(1.021)	734
Saldo Final de efectivo	1.425	404	1.138

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

En conjunto, las proyecciones financieras de ENVASES DEL LITORAL S.A. para el ejercicio 2026 reflejan una gestión orientada a preservar la eficiencia operativa, mantener márgenes sostenibles y fortalecer su posición financiera. Con ingresos superiores a los del año anterior, una estructura de balance conservadora, control del capital de trabajo y un manejo prudente del endeudamiento, la compañía estaría en condiciones de sostener resultados positivos y asegurar el cumplimiento de sus compromisos financieros.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AA (+)

Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, tienen una muy buena capacidad de pago de 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 pertenecen y en 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.

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos del Octavo Programa de Papel Comercial ENVASES DEL LITORAL 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	2025
		REAL		PRELIMINAR
ACTIVO	147.338	143.865	146.687	153.055
Activo corriente	55.079	50.302	48.379	57.239
Efectivo y equivalentes al efectivo	342	920	707	1.798
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	20.560	17.623	13.997	19.166
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	1	3	-	-
Anticipos a proveedores	30	32	155	-
Inventarios	31.965	29.721	31.742	32.112
Otros activos corrientes	2.181	2.002	1.778	4.163
Activo no corriente	92.259	93.563	98.308	95.816
Propiedades, planta y equipo	112.183	115.882	120.948	120.783
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(39.699)	(42.589)	(45.255)	(47.678)
Terrenos	12.751	12.760	13.742	13.890
Construcciones en curso	305	740	-	-
Inversiones en subsidiarias	56	8	8	8
Otros activos no corrientes	6.662	6.763	8.865	8.813
PASIVO	103.357	99.692	102.313	107.846
Pasivo corriente	54.767	49.492	47.923	47.357
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	24.057	19.827	8.653	13.770
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	267	190	277	-
Obligaciones con entidades financieras CP	18.939	15.568	19.600	12.163
Obligaciones emitidas CP	10.544	12.739	17.215	19.339
Provisiones por beneficios a empleados CP	481	471	522	261
Otros pasivos corrientes	479	696	1.656	1.825
Pasivo no corriente	48.590	50.200	54.390	60.489
Obligaciones con entidades financieras LP	31.661	28.735	25.049	33.422
Obligaciones emitidas LP	15.540	16.271	11.773	17.984
Provisiones por beneficios a empleados LP	1.389	1.973	2.518	3.030
Otros pasivos no corrientes	-	3.221	15.049	6.052
PATRIMONIO NETO	43.980	44.174	44.374	45.209
Capital suscrito o asignado	20.000	20.000	20.000	20.000
Reserva legal	1.299	1.304	1.308	-
Reserva facultativa y estatutaria	15.710	15.951	16.141	27.539
Ganancia o pérdida neta del periodo	246	193	201	835
Otras cuentas patrimoniales	6.725	6.725	6.725	(3.165)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025
		REAL		PRELIMINAR
Ingresos de actividades ordinarias	64.018	57.045	53.348	66.869
Costo de ventas y producción	50.010	42.945	39.508	49.512
Margen bruto	14.009	14.101	13.840	17.356
(-) Gastos de administración	(6.121)	(6.788)	(7.194)	(7.075)
Utilidad operativa	7.888	7.313	6.646	10.282
(-) Gastos financieros	(7.313)	(7.293)	(7.501)	(8.823)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	170	452	1.383	(624)
Utilidad antes de participación e impuestos	744	472	527	835
(-) Participación trabajadores	(112)	(71)	(79)	-
Utilidad antes de impuestos	633	401	448	835
(-) Gasto por impuesto a la renta	(581)	(366)	(358)	-
Utilidad neta	51	34	90	835
EBITDA	12.083	10.203	9.364	12.705

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025
		REAL		PRELIMINAR
Flujo Actividades de Operación	8.002	9.268	8.422	559
Flujo Actividades de Inversión	(5.361)	(3.994)	(7.906)	(1.591)
Flujo Actividades de Financiamiento	(3.744)	(4.696)	(729)	2.123
Saldo Inicial de Efectivo	1.445	342	920	707
Flujo del período	(1.103)	578	(213)	1.091
Saldo Final de efectivo	342	920	707	1.798

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO		
MÁRGENES							
Costo de Ventas / Ventas	78%	75%	74%	74%	74%	74%	74%
Margen Bruto/Ventas	22%	25%	26%	26%	26%	26%	26%
Utilidad Operativa / Ventas	12%	13%	12%	15%	15%	16%	16%
LIQUIDEZ							
Capital de trabajo (miles USD)	312	810	456	9.882	15.210	26.336	34.653
Prueba ácida	0,42	0,42	0,35	0,53	0,56	0,67	0,75
Índice de liquidez	1,01	1,02	1,01	1,21	1,32	1,62	1,80
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	8.002	9.268	8.422	559	993	2.232	3.108
SOLVENCIA							
Pasivo total / Activo total	70%	69%	70%	70%	70%	69%	68%
Pasivo corriente / Pasivo total	53%	50%	47%	44%	43%	38%	37%
EBITDA / Gastos financieros	1,65	1,40	1,25	1,44	1,57	2,03	2,43
Años de pago con EBITDA (APE)	6,29	7,09	7,74	6,27	5,72	5,15	4,58
Años de pago con FLE (APF)	9,50	7,81	8,60	142,44	81,64	36,45	25,98
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	6.668	35.805	34.609	42.417	37.713	36.244	27.970
Razón de cobertura de deuda DSCRC	1,81	0,28	0,27	0,30	0,38	0,44	0,63
Capital social / Patrimonio	45%	45%	45%	44%	42%	39%	36%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	2,35	2,26	2,31	2,39	2,37	2,24	2,09
ENDEUDAMIENTO							
Deuda financiera / Pasivo total	74%	74%	72%	77%	75%	73%	71%
Deuda largo plazo / Activo total	32%	31%	25%	34%	34%	36%	36%
Deuda neta (miles USD)	76.038	72.344	72.437	79.687	81.109	81.341	80.746
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	28.467	27.518	37.086	37.509	42.110	47.374	53.296
RENTABILIDAD							
ROA	0%	0%	0%	1%	1%	2%	3%
ROE	0,12%	0,08%	0,20%	1,85%	4%	7%	9%
EFICIENCIA							
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	10	8	7	9	9	10	10
Días de inventario	230	249	289	233	233	233	233
Días de cartera CP	116	111	94	103	103	103	103
Días de pago CP	173	166	79	100	100	100	100

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

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	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Numeral 1, Artículo 75 y Numeral 4, Artículo 76 Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas

	Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y 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 Monetaria y 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 Monetaria y Financiera