

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
DÉCIMA CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO
CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.

Quito – Ecuador
Sesión de Comité No. 143/2025, del 13 de junio de 2025
Información Financiera cortada al 30 de abril de 2025

Analista: Ing. Juliana Pacheco
juliana.pacheco@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. tiene como objeto dedicarse a la importación, exportación y comercialización en el mercado nacional e internacional, por cuenta propia o ajena, al por mayor y menor de todo tipo de alimentos, ropa, licores, etc.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 143/2025, del 13 de junio de 2025 decidió otorgar la calificación de **“AAA” (Triple A)** a la Décima Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. por un monto de hasta sesenta millones de dólares (USD 60'000.000,00).

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

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Décima Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. cuenta con más de 60 años de experiencia en el sector comercial como empresa dedicada a la venta de retail, a través de sus diferentes marcas de cadenas comerciales a nivel nacional, colocándose como referente dentro del sector donde opera y siendo una de las compañías más grandes del país.
- Al 30 de abril de 2025 CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. cuenta con 210 locales a nivel nacional lo que le asegura una penetración importante en el mercado en el cual se desenvuelve.

- CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. es uno de los grupos empresariales más importantes del Ecuador, desarrollando sus operaciones en actividades de diversos tipos: retail, whole sale, producción y entretenimiento.
- La Corporación se mantiene en el Top 5 de las empresas que más ingresos generan en el país desde hace más de una década.
Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual han incursionado, determinando además que CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., cuenta con una amplia trayectoria, lo cual le ha permitido obtener una mayor penetración en el mercado en el cual se desenvuelve.
- CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. mostró una trayectoria creciente en sus ingresos¹ hasta el año 2023, (USD 1.312,96 millones en 2021 a USD 1.590,42 millones en 2023). Sin embargo, para diciembre de 2024 se registró una leve contracción del 0,15% (1.588,02 millones), atribuible a un contexto macroeconómico adverso, marcado por la crisis energética, el incremento del IVA del 12% al 15% y la contracción del PIB ecuatoriano (-1,2%), factores que afectaron tanto la productividad como el consumo. En términos interanuales, los ingresos también disminuyeron, pasando de USD 512,10 millones en abril de 2024 a USD 506,10 millones en abril de 2025, reflejando una caída en las ventas de las líneas de negocio de Supermercado y Juguetería. Frente a este escenario, la Compañía ha adoptado estrategias orientadas a fortalecer las líneas de mayor rentabilidad, priorizar el capital de trabajo y expandir su presencia operativa, con el objetivo de contrarrestar los efectos del entorno económico y sostener su crecimiento a mediano plazo.
- Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó a lo largo de todo el periodo analizado resultados operativos positivos, desde un 5,44% de los ingresos en diciembre de 2023 a 4,04% en el año 2024. Al 30 de abril de 2025 el margen operativo se ubicó en 5,23% de los ingresos, porcentaje superior a lo registrado en abril de 2024 cuando fue 3,69%, debido al registro de menores gastos operacionales.
- Tras deducir los gastos financieros, otros egresos no operacionales netos y el impuesto a la renta, la utilidad neta de la compañía se redujo de 2,40% de los ingresos en diciembre de 2023 a 0,92% al cierre de 2024. Esta disminución estuvo asociada al incremento de los costos operativos, derivado de la crisis energética que enfrentó el país, así como a un entorno macroeconómico complejo caracterizado por desaceleración económica y desafíos que afectaron la rentabilidad del sector empresarial. Sin embargo, al cierre de abril de 2025, la utilidad antes de impuestos mostró señales de recuperación, representando el 2,20% de los ingresos, frente al 1,02% registrado en igual periodo del año anterior. Esta mejora se explicó por una disminución en el costo de ventas, lo que evidencia una mayor eficiencia operativa y una recuperación parcial de los márgenes.
- El EBITDA (acumulado) mostró un comportamiento variable sobre los ingresos (9,25% en el año 2022, 9,44% en diciembre de 2023, 6,40% al cierre de 2024 y 7,70% para abril de 2025). A pesar de la tendencia mencionada, la compañía mantuvo su capacidad de generación de flujo operativo, permitiéndole mantener una sólida cobertura de intereses, superior a 2,50 veces, lo que evidencia una posición financiera solvente para enfrentar sus compromisos financieros.
- Los activos totales de la compañía presentaron una evolución fluctuante en el período analizado. Entre diciembre de 2022 y 2023 crecieron de USD 918,57 millones a USD 1.027,03 millones. Sin embargo, al cierre de 2024 se redujeron en un 1,60%, alcanzando USD 1.010,59 millones, debido principalmente a la disminución en cuentas por cobrar a relacionadas e inventarios. Para abril de 2025, los activos totales se recuperaron levemente hasta USD 1.020,31 millones, impulsados por el incremento en activos por derecho de uso y cuentas por cobrar relacionadas.
- Respecto a la antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes de la compañía, se revela que, al 30 de abril de 2025, la cartera por vencer de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. representó el 84,17% (91,91% en diciembre de 2024) del total de la cartera, y la cartera vencida representó el 15,83% (8,09% en diciembre de 2024) de la cartera total. Los resultados mencionados determinan que la compañía mantiene un adecuado manejo de su cartera; no obstante, la compañía deberá estar vigilante con el fin de mitigar un posible riesgo de incobrabilidad y posibles pérdidas en caso de un mayor deterioro.
- Durante el periodo analizado se evidencia que CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., privilegia el uso de recursos de terceros en el financiamiento de su operación, es así como, los pasivos significaron en promedio (2021-2024) el 65,43% de los activos (66,59% de los activos en diciembre de 2024 y un 667,09% de los activos en

¹ Los Ingresos operacionales incluyen otros ingresos e ingresos financieros.

abril de 2025), siendo la cuenta más representativa para todo el periodo analizado, las cuentas por pagar a proveedores.

- Para abril de 2025, la deuda financiera totalizó USD 318,50 millones (31,22% de los activos) y estuvo conformada por obligaciones con instituciones financieras, y compromisos adquiridos con el mercado de valores.
- Por su parte el financiamiento del patrimonio frente a los activos fue relativamente estable, manteniéndose dentro de un rango del 30%, pasando de 32,47% en diciembre de 2023 a 33,41% en diciembre de 2024 y 32,91% en abril de 2025.
- CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., evidencia que su operación es financiada en gran parte con recursos de terceros. En dicho contexto el apalancamiento (pasivo total/patrimonio) su ubicó en 1,99 veces en diciembre de 2024 y 2,04 veces en abril de 2025.
- CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., para todos los ejercicios económicos analizados presenta indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, demostrando que la compañía cuenta con recursos suficientes de corto plazo para hacer frente a sus compromisos del mismo tipo.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., celebrada el 21 de mayo de 2025, resolvió autorizar que la compañía realice la Décima Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 60,00 millones.
- Con fecha 10 de junio de 2025, mediante escritura pública CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., en calidad de Emisor, conjuntamente con ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A., como Representante de Obligacionistas, suscribieron la Escritura Pública de la Décima Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.
- Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:
 - ❖ 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.
- El emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas, así también, se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de Pasivos con costo / Patrimonio no mayor a 2 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo del pasivo con costo se considerará todas las obligaciones de corto y largo plazo contraídas con el sistema financiero y mercado de valores.
- Al 30 de abril de 2025, el monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa alcanzaron la suma de USD 333,71 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 266,97 millones. Dicho valor genera una cobertura de 4,45 veces sobre el capital de la emisión a emitir, determinando de esta manera que la Décima Cuarta Emisión de Obligaciones de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- El negocio de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., está expuesto a los riesgos inherentes a toda actividad empresarial, pues la incertidumbre que se pueda generar por políticas económicas gubernamentales podría conllevar la reducción del consumo de este tipo de productos.
- Un deterioro en el poder adquisitivo de los ecuatorianos potencialmente podría significar una reducción sobre el consumo de los productos que comercializa la compañía, lo cual incidiría en el nivel de ingresos de la misma y consecuentemente afectar sus resultados.
- Debido a la crisis energética que enfrenta el Ecuador, el sector de retail también ha visto afectada su operación en varios aspectos como: el aumento de sus costos operativos, impacto en la cadena de suministros y un posible cambio en los hábitos de consumo. Lo mencionado podría afectar los resultados del sector empresarial en general en caso de que la crisis energética continúe.
- Otro riesgo al que está expuesta la compañía, se encuentra relacionado con escenarios económicos adversos que podrían afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes les ha facturado, lo cual podría afectar el flujo de la compañía.
- El ingreso al mercado de grandes marcas de supermercados internacionales o la repotenciación y/o fusión de los ya existentes, podrían disminuir la cuota de mercado de la cual actualmente goza la compañía con una consecuente afectación en el nivel de sus ingresos.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos), u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- La demanda de los productos que ofrece la compañía está ligada al desarrollo económico de los sectores productivos del país y de la economía en general. Por lo tanto, en un eventual escenario de crisis económica que afecte los niveles de producción y de ingresos de sus principales clientes, la compañía tendría un efecto negativo en los ingresos y resultados.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en la comercialización de los mismos.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- La actividad de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de colaboradores, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial.
- Los altos niveles de inseguridad y violencia en algunas regiones del país, que afectan directamente a la actividad comercial podrían obligar al cierre de puntos de venta.
- Los últimos datos oficiales de la economía ecuatoriana evidencian un incremento en la morosidad de crédito en el último año, originado por varias causas, como el incremento del desempleo y una reducción en la dinámica económica. Esto podría afectar a las operaciones de la empresa y a la calidad de su cartera de crédito.
- El establecimiento de cupos o porcentajes de compra a productores nacionales, lo cual desencadene en una falta de capacidad productiva debido a no contar con la infraestructura necesaria para abastecer una importante demanda provocaría un probable desabastecimiento en perchas.

Según lo establecido en el literal i, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Primero se debe establecer que los activos que respaldan la emisión son inventarios e instalaciones y equipo libres de gravamen por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Los inventarios que respaldan la emisión podrían estar expuestos a daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo, entre otros, por lo cual, el inventario podría verse afectado ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. Para cubrirse contra este tipo de riesgo, la compañía cuenta con pólizas de seguros.
- Los inventarios de la compañía podrían verse afectados por un desabastecimiento de proveedores, por lo que su comercialización se vería afectada. No obstante, para mitigar este posible evento la compañía posee un portafolio amplio de proveedores.
- El inventario podría verse afectado por imposición de medidas arancelarias y regulatorias por parte del Gobierno que impida o restrinja la importación de algunos productos que comercializa la compañía.
- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los productos mientras se encuentren almacenados en inventario, podrían afectar su capacidad de realización y por lo tanto disminuir su valor y mermar la cobertura de la emisión.
- El inventario que respalda la emisión, si no es objeto de una adecuada gestión, podría padecer de bajas rotaciones, no obstante, para contrarrestar este riesgo la compañía trabaja con estrictos controles de su inventario y realiza además estudios de mercado.
- Las instalaciones y equipo de la empresa que respalda la emisión podrían estar sujeta a riesgos relacionados con el mal uso, falta de rotación, o eventos ajenos y fuera de control de la empresa, como es el caso de incendios, u otros similares. No obstante, con la finalidad de mitigar lo mencionado la compañía posee pólizas de seguros vigentes.
- Finalmente, los activos que respaldan la presente emisión en lo que respecta a los inventarios tendría un grado bajo para ser liquidado, pues dependería de que tenga una adecuada rotación y en especial que la empresa disponga de los recursos suficientes para su reposición, por lo que la liquidación de los activos que respaldan la emisión podría depender básicamente de que la empresa esté en operación. Las instalaciones y equipo que respaldan la emisión tienen un grado de liquidación bajo, por la naturaleza y especialidad de los mismos, por lo que su liquidación podrá depender mayormente de que la compañía esté operando.

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Al 30 de abril de 2025, la compañía registra dentro de la garantía general cuentas por cobrar a relacionadas, por lo que los riesgos asociados a estas podrían ser:

- El crédito que se les otorga a las empresas vinculadas responde más a la relación de vinculación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Escenarios económicos adversos pueden afectar la recuperación de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

Conforme a lo señalado por la administración, los activos que respaldan la emisión son los Inventarios e instalaciones y equipo.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Décima Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyección de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la compañía CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.
- Escritura de la Emisión de Obligaciones.

- Declaración Juramentada de los Activos que respaldan la Emisión.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024 de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados al 30 de abril de 2024 y 30 de abril de 2025 (sin notas a los estados financieros).
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

Con base en la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones sobre los riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados.

Adicionalmente, dentro de las áreas de análisis se toman en cuenta los siguientes puntos:

- Entorno económico y riesgo sectorial.
- Posición del emisor y garante
- Solidez financiera y estructura accionarial del emisor
- Estructura administrativa y gerencial
- Posicionamiento del valor en el mercado

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma, pues no es una actividad para la cual esté autorizada.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una opinión de la evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país".

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de la compañía, para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., celebrada el 21 de mayo de 2025, resolvió autorizar que la compañía realice la Décima Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 60,00 millones.

Con fecha 10 de junio de 2025, mediante escritura pública CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., en calidad de Emisor, conjuntamente con ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A., como Representante de Obligacionistas, suscribieron la Escritura Pública de la Décima Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

DÉCIMA CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO - CORPORACIÓN EL ROSADO					
Emisor	CORPORACIÓN EL ROSADO				
Capital a Emitir	Hasta USD 60'000.000,00				
Unidad Monetaria	Las Obligaciones de Largo Plazo serán emitidas en Dólares de los Estados Unidos de América, salvo que, por disposición normativa que entre a regir a futuro en la República del Ecuador, y que establezca que los pagos deban hacerse en una moneda de curso legal distinta al dólar de los Estados Unidos de América; la unidad monetaria que represente la emisión, será aquella moneda de curso legal distinta, y en base a la cual se realizará el pago a los tenedores de obligaciones, aplicando la relación de conversión que se fije para tales efectos en la norma que determine tal modificación.				
Clase, monto, plazo, tasa	Clase	Plazo	Tasa	Pago Intereses	Amortización Capital
	Clase A	361 días	6,00% anual fija	Al vencimiento	Al vencimiento
	Clase B	1.440 días	7,00% anual fija	Semestral	Semestral
	Clase C	1.800 días	7,25% anual fija	Semestral	Semestral
	Clase D	2.520 días	7,50% anual fija	Semestral	Semestral
Valores	Desmaterializados. El valor nominal de cada valor será de un centavo de dólar de estados unidos de américa (USD 0,01).				
Monto	Cada una de las clases tendrá un monto distinto, el cual será definido según la demanda de mercado y la efectiva colocación. Cada una de las clases tendrá un monto indistinto, el cual en ningún caso podrá superar el monto general aprobado, es decir entre todas las clases, no deberá superar los USD 60.000.000,00.				
Fecha de emisión	La fecha de Emisión de las Obligaciones de Largo Plazo será aquella en que los valores de cada clase de la presente emisión sean negociados en forma primaria. Todos los plazos se computarán a partir de la fecha de negociación de la primera colocación. La fecha de emisión será la fecha en que se realice la primera colocación de los valores de cada una de las clases, lo que significa que cada clase tendrá su propia fecha de emisión.				
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Contrato de Underwriting	La presente emisión no contempla contrato de underwriting				
Redención, Sortes y Rescates Anticipados	En lo referente a redenciones, sorteos y rescates anticipados, la presente Emisión de Obligaciones, si contará con redención y rescates anticipados, para lo cual aplicará lo dispuesto por la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, es decir que el emisor establecerá acuerdos con los Obligacionistas, previo, el cumplimiento de lo previsto, en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores. Además, el emisor también podrá realizar ofertas de adquisición de los títulos en circulación de la presente Emisión de Obligaciones, mediante ofertas que efectúe éste, a través de las bolsas de valores del país				
Garantía General	Garantía General de acuerdo con lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.				
Destino de los recursos a captar	Los recursos que se generen serán destinados para sustituir pasivos financieros de corto y/o largo plazo, y/o financiar parte del capital de trabajo del giro propio de la empresa, específicamente compra de productos; adecuaciones, equipamiento y mejoras en los locales comerciales y bodegas nuevas y existentes.				
Representante de Obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
Agente estructurador y colocador	PICAVAL Casa de Valores S.A.				
Tipo de Oferta	Pública				
Sistema de colocación	Bursátil.				
Resguardos de la Emisión establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.	<p>Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:</p> <p>Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:</p> <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	El emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas, así también, se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de Pasivos con costo / Patrimonio no mayor a 2 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo del pasivo con costo se considerará todas las obligaciones de corto y largo plazo contraídas con el sistema financiero y mercado de valores.
--------------------------------	--

Fuente: Escritura de Emisión/ Elaboración: Class International Rating

Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

- 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.

Se entenderá por 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 concepto ajeno 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.

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Límite de Endeudamiento

El emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas, así también, se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de Pasivos con costo / Patrimonio no mayor a 2 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será **semestral**, con balances cortados a **junio** y **diciembre** de cada año. Para el cálculo del pasivo con costo se considerará todas las obligaciones de corto y largo plazo contraídas con el sistema financiero y mercado de valores.

Monto Máximo de la Emisión

La Décima Cuarta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo está respaldada por una Garantía General otorgada por CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Dicho esto, se pudo apreciar que, al 30 de abril de 2025, CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. alcanzó un total de activos de USD 1.020,31 millones, de los cuales el 100,00% son activos libres de gravamen de acuerdo con el siguiente detalle:

CUADRO 2: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (ABRIL 2025, miles USD)

Concepto	Libres	%
Disponibles	13.205	1,29%
Exigibles	437.888	42,92%
Realizables	195.251	19,14%
Activo Fijo	133.822	13,12%
Otros activos	240.142	23,54%
TOTAL	1.020.308	100,00%

Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 30 de abril de 2025, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones de obligaciones de largo plazo, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias².

Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 30 de abril de 2025, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa por USD 333,71 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 266,97 millones. Dicho valor genera una cobertura de 4,45 veces sobre el capital de la emisión a emitir, determinando de esta manera que la Décima Cuarta Emisión de Obligaciones de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Adicionalmente se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 30 de abril de 2025 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 5,08 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación y los que estima emitir en el Mercado de Valores.

CUADRO 3: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (ABRIL 2025)

Descripción	Miles USD
Total Activos	1.020.308
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	108.536
(-) Activos Gravados	-
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ³	26.412
(-) Derechos Fiduciarios ⁴	140.917
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados	410.717
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores ⁵	-
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	14
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	333.712

² “La verificación realizada por la calificadora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

³ Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren

⁴ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros

⁵ para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones	266.970
Capital Décima Cuarta Emisión Obligaciones por emitir	60.000
Total Activos con Deducciones / Total Emisión por emitir (veces)	5,56
80.00% de los Activos con Deducciones / Total Emisión por emitir (veces)	4,45

Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente se debe mencionar que al 30 de abril de 2025, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto no redimido con el Mercado de Valores ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 0,50 veces⁶ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, “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 saldo de capital de los valores que mantiene en circulación y los que estima emitir en el Mercado de Valores representa al 30 de abril de 2025 el 29,92% del 200% del patrimonio y el 59,84% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 4: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO⁷ (abril 2025)

Descripción	Miles USD
Patrimonio	335.762
200% del Patrimonio	671.524
Novena Emisión de Obligaciones	1.000
Décima Emisión de Obligaciones	12.315
Décima Primera Emisión de Obligaciones	44.075
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	13.630
Décima Tercera Emisión de Obligaciones	39.897
Décima Cuarta Emisión de Obligaciones por emitir	60.000
Séptimo Programa de Papel Comercial	30.000
Total Emisiones	200.917
Valores en circulación / 200% del Patrimonio	29,92%
Valores en circulación / Patrimonio	59,84%

Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor

CUADRO 5: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (miles USD)

Descripción	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ingresos	1.661.669	1.761.369	1.849.438	1.941.909	2.039.005	2.140.955	2.248.003	2.360.403
Costo de ventas	1.243.976	1.318.615	1.384.545	1.453.773	1.526.461	1.602.784	1.682.923	1.767.070
Utilidad bruta	417.693	442.755	464.892	488.137	512.544	538.171	565.080	593.334
Gastos operacionales	335.933	356.089	373.893	392.588	412.217	432.828	454.469	477.193
Utilidad operativa	81.760	86.666	90.999	95.549	100.327	105.343	110.610	116.141
Gastos financieros	38.110	32.867	34.113	34.795	36.199	37.058	38.396	40.432
Utilidad antes de impuestos	43.650	53.799	56.886	60.754	64.127	68.285	72.214	75.709
Participación trabajadores	6.548	8.070	8.533	9.113	9.619	10.243	10.832	11.356
Impuesto a la renta	9.276	11.432	12.088	12.910	13.627	14.511	15.345	16.088
Utilidad neta	27.827	34.297	36.265	38.731	40.881	43.532	46.036	48.264

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

⁶ (Total Activos Deducidos – Emisiones) / (Total Pasivo-emisiones en circulación)

⁷ Según lo indicado por la administración, la entidad no mantiene valores como aceptante de facturas comerciales negociables.

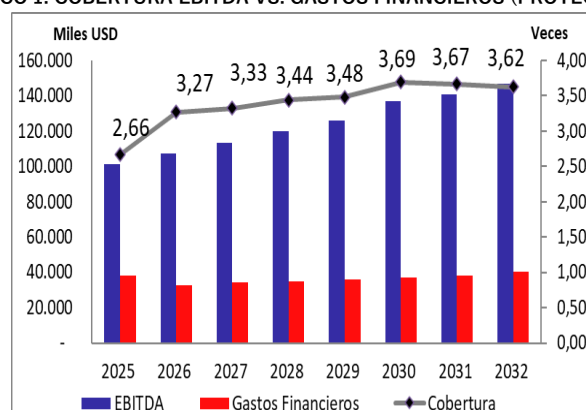
Para los años 2027 al 2032 se proyecta un crecimiento constante del 5,00% en sus ingresos, mientras que para los años 2025 es de 4,64% y para el año 2026, el incremento sería del 6,00%. Por su parte, los costos de ventas representarían durante todo el periodo proyectado un 74,86% sobre los ingresos, lo que generaría un margen bruto de igual forma constante, que significaría el 25,14% de los ingresos hasta el final del periodo proyectado.

Los gastos operacionales representarían en promedio (2025-2032) el 20,22% de los ingresos, posterior de lo cual CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., alcanzaría un margen operativo positivo para todos los periodos proyectados que significaría en promedio (2025-2032) un 4,92% de los ingresos.

Dentro del modelo se consideran gastos financieros, impuesto a la renta y participación de trabajadores, que después de ser deducidos del margen operativo, la compañía arrojaría una utilidad neta que pasaría de representar un 1,67% de los ingresos en 2025 a 2,04% en 2032.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros que la compañía presentaría durante el periodo analizado. En este sentido, existiría de acuerdo con el modelo analizado, una cobertura positiva que pasaría de 2,66 veces en el año 2025 a 3,62 veces en el año 2032, demostrando que el emisor gozaría en estos periodos de una capacidad de pago suficiente y aceptable para los gastos señalados.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS (PROYECTADO)



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Para el flujo de efectivo proyectado presentó movimientos de efectivo que se originan por la normal operación de la compañía, los mismos que se presentan positivos a lo largo del periodo proyectado; en las actividades de inversión se contemplan adquisiciones en activos fijos e intangibles; posteriormente, en las actividades de financiamiento se considera la colocación de los nuevos procesos, con sus correspondientes pagos (capital e interés), y los pagos de las emisiones vigentes en el Mercado de Valores y con el sistema financiero. Como resultado, el flujo final de efectivo al término de cada periodo proyectado se presenta positivo, lo que indica la capacidad que tendría la compañía en cuanto a la generación de recursos propios, los mismos que le permitirían cubrir sus obligaciones y cumplir con sus compromisos.

CUADRO 6: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

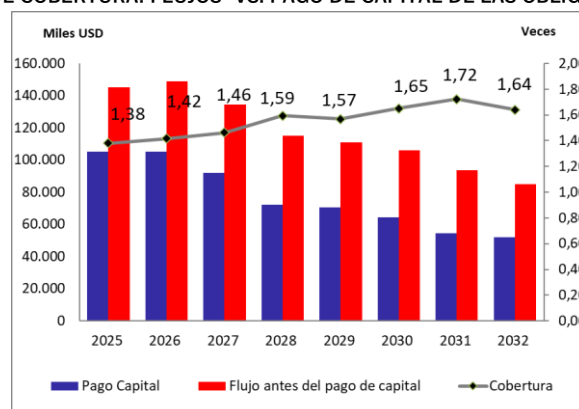
Descripción	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Utilidad neta	27.827	34.297	36.265	38.731	40.881	43.532	46.036	48.264
(+) Cargos no monetarios	49.308	50.759	52.762	54.765	56.767	62.831	61.973	62.504
Utilidad más cargos no monetarios	77.135	85.056	89.027	93.496	97.649	106.363	108.009	110.768
(+/-) CxC clientes	(1.195)	(739)	(653)	(686)	(720)	(756)	(794)	(833)
(+/-) CxC por cobrar cia relacionadas	(4.512)	(18.339)	(17.719)	(16.395)	(17.473)	(18.617)	(25.802)	(27.689)
(+/-) impuestos corrientes x recuperar	19.412	(614)	(542)	(569)	(598)	(627)	(659)	(692)
(+/-) otros activos corrientes	(8.981)	(1.285)	(1.135)	(1.192)	(1.251)	(1.314)	(1.380)	(1.449)
(+/-) inventario	(26.299)	(13.467)	(11.896)	(12.491)	(13.115)	(13.771)	(14.459)	(15.182)
(+/-) otros activos no corrientes	599	(73)	(64)	(68)	(71)	(74)	(78)	(82)
(+/-) proveedores	(4.985)	12.934	11.425	11.996	12.596	13.225	13.887	14.581
(+/-) obligaciones fiscales y laborales	(4.547)	1.601	1.415	1.485	1.560	1.638	1.720	1.805
(+/-) otros pasivos corrientes	2.378	452	399	419	440	462	485	509

(+/-) otros pasivos no corrientes	1.694	1.976	1.745	1.832	1.924	2.020	2.121	2.227
(+/-) capital de trabajo	(26.437)	(17.554)	(17.026)	(15.667)	(16.708)	(17.815)	(24.960)	(26.804)
Flujo de efectivo generado por actividades de operación	50.698	67.502	72.001	77.828	80.940	88.548	83.050	83.964
Activo fijo	(17.039)	(33.000)	(33.000)	(33.000)	(33.000)	(33.000)	(33.000)	(33.000)
Activo intangible	(11.756)	(11.756)	(11.756)	(11.756)	(11.756)	(11.756)	(11.756)	(11.756)
Flujo de efectivo generado por actividades de inversión	(28.795)	(44.756)	(44.756)	(44.756)	(44.756)	(44.756)	(44.756)	(44.756)
obligaciones bancarias, neto	3.044	54.476	62.336	38.513	31.009	21.959	12.689	5.630
obligaciones por arrendamiento finan	(29.726)	(26.652)	(26.652)	(26.652)	(26.652)	(26.652)	(26.652)	(26.652)
Amortización IX OLP	(2.000)	-	-	-	-	-	-	-
Amortización X OLP	(3.053)	(3.053)	(3.053)	(3.057)	(1.625)	-	-	-
Amortización XI OLP	(7.652)	(7.652)	(7.652)	(7.652)	(7.652)	(7.652)	(1.349)	-
Amortización XII OLP	(3.450)	(3.450)	(3.450)	(2.194)	(938)	(938)	(938)	-
XIII Emisión OLP	20.044	-	-	-	-	-	-	-
Amortización XIII OLP	(12.910)	(12.910)	(9.261)	(5.621)	(5.621)	-	-	-
VII programa PC	30.000	706	-	-	-	-	-	-
Amortización VII PC	(29.294)	(30.000)	(706)	-	-	-	-	-
XIV Emisión OLP	30.000	30.000	-	-	-	-	-	-
Amortización XIV OLP	-	(7.392)	(23.892)	(8.892)	(8.892)	(5.142)	(3.642)	(2.148)
Compañías relacionadas	(9.770)	1.003	886	931	977	(3.426)	855	898
Dividendos pagados	(7.323)	(13.914)	(17.149)	(18.132)	(19.365)	(20.441)	(21.766)	(23.018)
Flujo de efectivo generado por actividades de financiamiento	(22.089)	(18.836)	(28.592)	(32.756)	(38.758)	(42.291)	(40.803)	(45.291)
FLUJO DE EFECTIVO GENERADO EN EL PERIODO	(186)	3.910	(1.348)	315	(2.574)	1.501	(2.510)	(6.083)
Caja Inicial	40.158	39.972	43.882	42.534	42.849	40.275	41.776	39.266
SALDO FINAL DE EFECTIVO	39.972	43.882	42.534	42.849	40.275	41.776	39.266	33.183

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, el indicador que relaciona el EBITDA/pago Deuda Total, demostró una relación de 1,02 veces en diciembre de 2026 y de 2,83 veces en 2032. Es importante mencionar que el indicador que relaciona el Flujo Libre de Caja/ pago Deuda Total, significaría 1,38 veces en 2025 y 1,64 veces en diciembre de 2032. Además, la compañía generaría una rentabilidad esperada positiva para todos los periodos proyectados.

GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS⁸ VS. PAGO DE CAPITAL DE LAS OBLIGACIONES CON COSTO



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo de estructuración financiera, afectando a las variables ingreso por ventas y costos de ventas dentro del estado de resultados, con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio. Se evidenció que el modelo soportaría una disminución en los ingresos del -0,20% en todo el periodo proyectado (2025-2032). Además, se observó un aumento de +0,01% en el costo de ventas para los años 2025 al 2032. Con este condicionamiento, se evidenció que la compañía generaría una utilidad neta positiva y flujos de efectivo positivos en todos los periodos proyectados.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones de estado de resultados, estado de flujo de efectivo y de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que han sido elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas

⁸ (*) Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de las obligaciones con costo proyectadas.

esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato del Emisión, así como de los demás activos y contingentes. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros

Riesgo de la Economía

Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó sus proyecciones de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador para el 2025, y pasó de una estimación del 1,6 % a 1,7 %, mientras que para el 2026 proyectó el 2,1 % de crecimiento y el 2,5 % para el 2030.⁹ Por su parte el Banco Mundial estima un rebote del Producto Interno Bruto (PIB) con un crecimiento aproximado del 2,3%¹⁰. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta una recuperación económica para 2025 con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) superior al 2,8%¹¹.

Para Estados Unidos, el FMI proyecta un crecimiento de 2,2% para el año 2025¹². La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2025), mientras que las economías emergentes y en desarrollo de Asia (China e India) continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo a nivel global, con un crecimiento previsto del 5,0% para el año 2025. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,5% para el año 2025¹³

El Ecuador presenta desafíos los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento económico. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, la crisis de inseguridad que vive el país, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China, las condiciones del sistema financiero internacional, guerra comercial entre Estados Unidos, Canadá, China y México y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior, los efectos de la crisis eléctrica y en el desempeño del sector fiscal. A lo anterior, se adiciona que el Ecuador, conforme el Índice de Paz Global (*Global Peace Index*) que publica el *Institute for Economics and Peace*, en el año 2024 se ubicó en el puesto número 130 del ranking de paz global (puesto 93 en 2023), considerándolo como un país peligroso.¹⁴

Ecuador presenta riesgos de una recesión¹⁵ o un estancamiento económico¹⁶, según los últimos informes del Banco Central del Ecuador (BCE). Esta situación se ha visto influenciada por varios factores, tanto internos como externos, que han afectado la estabilidad económica del país. Entre los factores se encuentran las consecuencias de la crisis energética del año 2024, aumento de la tarifa del IVA del 12% al 15% desde mayo de 2024, la falta de liquidez en el mercado, y problemas de inseguridad. Estos incidieron de manera negativa en varios sectores económicos como el comercio, el turismo y la manufactura (pérdidas económicas de más de USD 16 mil millones). Además, la caída en los precios del petróleo afecta gravemente la economía ecuatoriana. Como país exportador de petróleo, Ecuador depende en gran medida de los ingresos por la venta de crudo. A esto se suman las políticas económicas y la deuda externa. Según el BCE, el Ecuador necesita diversificar su economía y reducir su dependencia al petróleo, así como fomentar sectores como la agricultura, la manufactura y los servicios. También es necesario implementar reformas estructurales para mejorar la eficiencia del sector público y fortalecer el sistema financiero. Finalmente, la falta de empleo, la tardía recuperación de créditos y el incremento

⁹ FMI ajusta al alza proyección de crecimiento de Ecuador en 1,7 % para el 2025 | Economía | Noticias | El Universo

¹⁰ <https://www.bancomundial.org/es/country/ecuador/overview>

¹¹ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/ecuador-crecimiento-economico-2025-pib-prevision-banco-central-del-ecuador-nota/>

¹² <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2025/01/17/world-economic-outlook-update-january-2025>

¹³ <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c50bc3c87bc2666b9e5fa6699b0b2849-0050012025/related/GEP-Jan-2025-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

¹⁴ <https://www.economicsandpeace.org/wp-content/uploads/2024/06/GPI-2024-web.pdf>

¹⁵ Una recesión se traduce en una reducción del Producto Interno Bruto (PIB), un aumento en el desempleo, y una disminución en la producción y el consumo. En promedio, los períodos de crecimiento duran unos dos años, mientras que las recesiones duran aproximadamente un año y medio. En total, cada ciclo económico completo, que incluye tanto el crecimiento como la recesión, dura alrededor de tres años y medio.

¹⁶ El estancamiento económico es una situación en la que el producto interior bruto (PIB) de un país crece a una tasa muy baja o nula.

de la delincuencia son factores que podrían significar una desaceleración económica que resulta en la disminución del PIB, y una reducción del consumo y la inversión¹⁷.

Por otro lado, en medio de la creciente incertidumbre por la guerra de aranceles que comenzó el presidente de Estados Unidos, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé impactos de estas medidas que han incrementado los riesgos para las economías globales.¹⁸ El FMI, explicó que el alza de aranceles afectará al precio del petróleo y al dólar. Se prevé que los precios del petróleo sigan a la baja este 2025, debido a una menor demanda mundial. "Esto afectará a los países exportadores, que tendrán menos ingresos fiscales este año". En particular, el FMI espera que los precios del petróleo caigan un 16%. Pero, en contraste, el organismo prevé un aumento del 23% en el precio del gas natural, impulsado por un aumento de la demanda por un clima más frío de lo previsto y la interrupción del flujo de gas ruso a Europa lo que aumentaría su demanda.

La caída del precio del petróleo perjudicaría a países como Ecuador, debido a que las exportaciones de crudo financian parte de su Presupuesto General del Estado y enteramente la importación de combustibles.

Por su parte, la guerra arancelaria sigue planteando interrogantes sobre lo que ocurrirá con el dólar. No obstante, hasta el momento el dólar se ha debilitado. Las razones están relacionadas con un aumento de la aversión al riesgo, temores sobre los cambios arancelarios y proyecciones de menos crecimiento para la economía de Estados Unidos. El FMI advierte que una depreciación desordenada y considerable del dólar estadounidense podría conducir a una mayor volatilidad en los mercados financieros.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados en abril de 2025 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 7: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal (millones USD) 2024	124.676	Variación anual PIB (t/t-4) año 2024	-1,5%
Deuda Pública Total / PIB (mar/2025)	50,03%	Inflación mensual (abr - 2025)	0,27%
Balanza Comercial Total (millones USD) mar 2025	2.288,0 (Superávit)	Inflación anual (abr - 2025)	-0,69%
Reservas Internacionales (millones USD abril de 2025)	7.773,0	Inflación acumulada (abr - 2025)	0,55%
Riesgo país, 30 de may de 2025 (puntos)	1.098	Remesas (millones USD) 2024	6.539,8
Precio Barril Petróleo WTI (USD 20 may de 2025)	62,62	Tasa de Desempleo nacional (abr - 2025)	3,6%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Primicias -INEC / Elaboración: Class International Rating

Producto Interno Bruto (PIB): En el año 2023 frente a las dificultades políticas y de inseguridad, la economía ecuatoriana, medida a través del PIB, bajo la nueva metodología de base móvil, registró un crecimiento anual de 2,4%, lo cual reflejó una desaceleración de 3,8 puntos porcentuales frente a la tasa registrada en 2022. Ese desempeño estuvo impulsado por el aumento en el Gasto Consumo Final de los Hogares en 1,4; del Gasto Consumo Final del Gobierno en 3,7%; y, de las Exportaciones de bienes y servicios en 2,3%¹⁹.

Durante el tercer trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador experimentó una contracción, llegando a -1,5% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este comportamiento estuvo relacionado con las contracciones interanuales de los componentes del gasto: la formación bruta de capital fijo (FBKF) en -6,2%, de las exportaciones en -5,1%, del gasto de gobierno en -1,04%. En contraste, el consumo de los hogares creció en 2,9% y las importaciones en 0,3%²⁰.

La reducción de las importaciones en (-2,3%) está atado a una contracción de la demanda en los productos refinados de petróleo, vehículos y equipos de transporte²¹. Por su parte, el consumo de los hogares se vio afectado por la disminución de la demanda de los servicios de comercio y de transporte. Mientras que, la

¹⁷<https://www.infobae.com/americas/america-latina/2024/07/22/la-economia-ecuatoriana-entro-en-recesion-segun-el-banco-central/#:~:text=Las%20p%C3%A9rdidas%20econ%C3%B3micas%20durante%20la,duro%20para%20la%20econom%C3%ADa%20ecuatoriana.>

¹⁸ <https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/>

¹⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIITrim2023.pdf

²⁰ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporte-una-contraccion-de-1-5-en-el-tercer-trimestre-de-2024#:~:text=BCE-,La%20economia%20ecuatoriana%20reportó%20una%20contracción%20de%201%20C5%25%20en,el%20tercer%20trimestre%20de%202024&text=En%20el%20tercer%20trimestre%20de%202024%20el%20Producto%20Interno%20Bruto,mismo%20periodo%20del%20año%202023.>

²¹ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporte-una-contraccion-de-1-5-en-el-tercer-trimestre-de-2024#:~:text=BCE-,La%20economia%20ecuatoriana%20reportó%20una%20contracción%20de%201%20C5%25%20en,el%20tercer%20trimestre%20de%202024&text=En%20el%20tercer%20trimestre%20de%202024%20el%20Producto%20Interno%20Bruto,mismo%20periodo%20del%20año%202023.>

reducción del gasto de gobierno se sustentó en una disminución en sus servicios administrativos.

Respecto a la demanda externa, el comportamiento negativo de las exportaciones obedece principalmente a menores ventas al exterior de camarón elaborado²². Finalmente, la variación de existencias contribuyó positivamente al PIB por una alta acumulación de los inventarios por parte de las empresas durante los primeros tres meses de 2024 en comparación al mismo periodo del año anterior, debido a las contracciones de la demanda interna y externa²³.

La economía del Ecuador enfrenta un crecimiento lento, atribuido a la insuficiente atracción de inversiones, según el Banco Mundial. La baja atracción de inversiones, evidenciada por la contracción en diversos sectores, como la industria petrolera, contribuye a este estancamiento. El llamado a acelerar transformaciones estructurales destaca la necesidad de mejorar el entorno jurídico, la seguridad física, las condiciones económicas y la legislación amigable con la inversión²⁴. Además, según estudios del Banco Interamericano de Desarrollo, se explica que los niveles crecientes de delincuencia impactan negativamente en el crecimiento de la economía²⁵.

El **Riesgo País** registró 1.098 puntos al 30 de mayo de 2025²⁶. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés²⁷.

La **calificación de deuda** al 14 de abril de 2025 de Moody's²⁸ para los bonos de deuda ecuatoriana se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default". Por otro lado, la agencia Fitch Rating para la misma fecha mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en "B-" (estable), calificación que significa "altamente especulativa", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para el 14 de abril de 2025, S&P confirmó la calificación crediticia de Ecuador en "B-" (negativa) para el largo plazo y "B" para el corto plazo, tras la realización del canje de deuda por naturaleza. La perspectiva negativa refleja el riesgo de que las medidas implementadas sean insuficientes para mejorar el desempeño fiscal y recuperar el acceso al mercado antes del desafiante servicio de la deuda a partir de 2025.²⁹

Hasta diciembre de 2024, **las importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 27.743,8 millones, mostrando una reducción de USD 1.387,76 millones, lo que equivale a un descenso de 4,76% en comparación con las importaciones realizadas durante el mismo período en 2023.³⁰ Mientras que para marzo de 2025, arrojó un valor de USD 7.014,4 en marzo de 2025, lo que equivale a un incremento del 10,12% frente a marzo de 2024.³¹

Las exportaciones totales en valores FOB hasta diciembre de 2024 ascendieron a USD 34.420,8 millones (USD 9.302,4 en marzo de 2025), lo que representó un incremento del 10,58% con respecto al mismo período de 2023. Entre ellas, las exportaciones de petróleo registraron un aumento del 6,93% en valor FOB, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 12,06%³² (-10,47% y +26,81% para marzo de 2025 en ese mismo orden).

Hasta diciembre de 2024, la **Balanza Comercial** Total mostró un superávit de USD 6.677,0 millones (USD 2.288,0 millones en marzo de 2025), lo que representó un incremento del saldo en USD 4.682,10 millones en comparación con el mismo periodo de 2023. Para diciembre de 2024, la Balanza Comercial Petrolera registró un

²² Este producto corresponde al sector de la manufactura de productos alimenticios

²³ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-reporto-un-crecimiento-de-1-2-en-el-primer-trimestre-de-2024-por-una-reduccion-de-las-importaciones-y-una-acumulacion-de-inventarios>

²⁴ <https://www.americaeconomia.com/economia-y-mercados/banco-mundial-el-crecimiento-economico-de-ecuador-se-ralentiza-debido-la>

²⁵ <https://publications.iadb.org/en/frontiers-economics-crime-lessons-latin-america-and-caribbean>

²⁶ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica>

²⁷ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

²⁸ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

²⁹ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

³⁰ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

³¹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

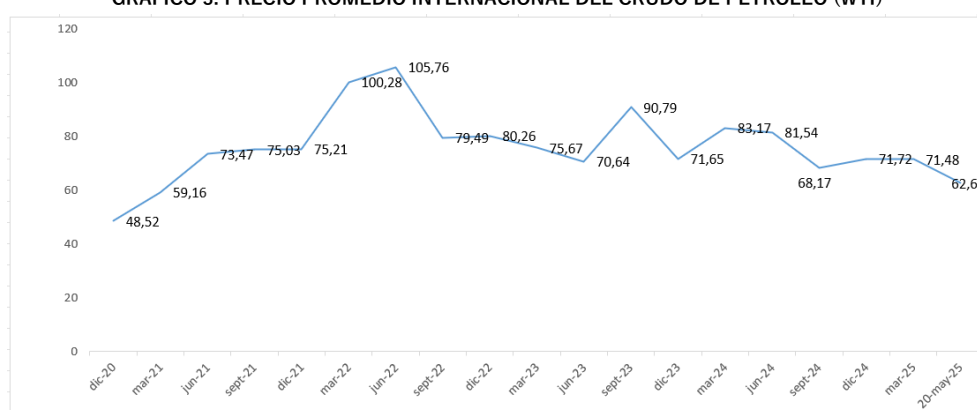
³² https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

superávit de USD 2.960,7 millones, mientras que la Balanza Comercial No Petrolera alcanzó un superávit de USD 3.716,4 millones³³ (para marzo de 2025 arrojó un superávit de USD 611,6 y 1.676,4 en ese mismo orden).

El precio de Brent y el WTI han caído durante cinco sesiones desde que el presidente de los Estados Unidos anunció aranceles radicales sobre la mayoría de las importaciones, lo que provocó preocupaciones sobre el crecimiento económico y la demanda de combustible³⁴.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento a la baja debido a la guerra comercial de Estados Unidos frente a otros países, cerrando en USD 62,62 por barril al 20 de mayo de 2025³⁵ (USD 71,72 al 31 de diciembre de 2024 y USD 71,48 al 31 de marzo de 2025)³⁶. La proforma presupuestaria para el año 2025 contempló un valor de USD 63,7 por barril para las exportaciones de petróleo³⁷.

GRÁFICO 3: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: <https://finance.yahoo.com/> Elaboración: Class International Rating

Durante enero y diciembre de 2024, la producción acumulada de crudo en el país alcanzó 174,0 millones de barriles de crudo (14,7 millones de barriles en enero de 2025). EP Petroecuador contribuyó 139,7 millones de barriles lo que implicó una caída del 1,1% en comparación con el mismo periodo de 2023³⁸ (11,7 millones de barriles en enero de 2025, esto reflejó una caída de 5,6% en comparación con su similar de 2024). En contraste las empresas privadas generaron 34,3 millones de barriles, experimentando un incremento de 6,1% (3,0 millones de barriles en enero de 2025, con un incremento de 7,9% frente a su similar de 2024). Para diciembre de 2024, las exportaciones de crudo alcanzaron los 11,0 millones de barriles, lo que representó un incremento del 14,2% en comparación con el mismo mes de 2023 (12,3 millones de barriles en enero de 2025, lo que representó un aumento de 2,3% frente a enero de 2024). De esta cantidad, EP Petroecuador exportó 10,2 millones de barriles (10,06 millones de barriles en enero de 2025) y el Ministerio de Energía y Minas 0,7 millones de barriles (1,3 millones en enero de 2025); mientras que las compañías privadas³⁹ 0,1 millones de barriles⁴⁰ (0,04 millones de barriles en enero de 2025).

Se debe indicar que, para este año 2025 uno de los factores que afectará la producción petrolera es el cierre del campo petrolero ITT, tras la consulta popular en la que una mayoría de ecuatorianos votó a favor de que no se extraiga más petróleo de esta zona (Parque Nacional Yasuní). Por el cierre del ITT, en 2024 Ecuador dejó de extraer 10.000 barriles de petróleo al día. Y para este año 2025 el Ministerio de Hidrocarburos proyecta que se reducirán otros 15.000 barriles diarios más, según el plan de cierre progresivo, que tiene una proyección de cinco años, es decir, hasta el 2028. El plan para el bloque ITT prevé el cierre de 246 pozos petroleros, de los cuales ya

³³ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202502.pdf>

³⁴ <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/precios-petroleo-desploman-7-guerra-comercial-trump>

³⁵ <https://www.primicias.ec/economia/precio-petroleo-ecuador-wti-donald-trump-estados-unidos-93677/> <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history/?p=CL%3DF>

³⁶ <https://datosmacro.expansion.com/materias-primas/opec?dr=2025-01>

³⁷ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe_t%E2%80%99Acnico_prorrogado_2025_vf.pdf

³⁸ <https://www.primicias.ec/economia/produccion-petroleo-sacha-privadas-caida-proyeccion2025-86626/>

³⁹ Desde mayo de 2022 varias empresas privadas cambiaron la modalidad de contrato pasando de la modalidad de prestación de servicios a la modalidad de participación

⁴⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/EstMacro012025.pdf>

se han cerrado 10 en 2024. A partir de este año 2025, se cerrarán 48 pozos por año hasta el 2028. Y en 2029 se cerrarán los últimos 44⁴¹.

Entre enero y diciembre de 2024 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 20,131,40 millones, es decir existió un crecimiento de 15,57% respecto al mismo período de 2023, mientras que para el periodo enero y abril de 2025 la recaudación fue de USD 7.291,36 millones⁴², registrando un incremento de 13,11% frente a su similar de 2024. Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación entre enero y diciembre de 2024 se destaca, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 6.638,92 millones (USD 2.608,33 millones a abril de 2025), el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.384,32 millones (USD 2.739m05⁴³ millones en abril de 2025), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.272,02 millones (USD 408,65 millones en abril de 2025)⁴⁴.

De acuerdo con el Servicio de Rentas Internas, este dinamismo comercial ha influido directamente en el fortalecimiento de las finanzas públicas a través de una mayor recaudación tributaria. El director general del SRI señaló que el país mantiene una tendencia positiva en materia económica y fiscal durante el primer cuatrimestre del año reflejo de una mayor actividad comercial y del impacto directo de la política tributaria implementada por el Gobierno.⁴⁵

La **inflación mensual** en abril de 2025 registró una variación de 0,27%, mientras que la variación **anual** fue de -0,69% y la **acumulada** fue de 0,55%⁴⁶. La división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue del grupo de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas⁴⁷.

En referencia al **salario nominal promedio**, para marzo 2025, se fijó en USD 548,26⁴⁸; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 470,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 486,79 para marzo de 2025⁴⁹. En cuanto al costo de la **canasta básica familiar** en abril de 2025, se ubicó en USD 802,58, mientras que la canasta familiar vital alcanzó un costo de USD 553,29. Este registro implica que el ingreso familiar promedio situado en abril de 2025 de USD 877,33, cubre 109,31% del costo total de la canasta familiar básica tasada por el INEC. Por su parte, la Canasta Vital tuvo un excedente de USD 324,04 del ingreso familiar⁵⁰.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 2,7% en diciembre de 2024 a 3,6% en abril de 2025. La tasa de **empleo adecuado** pasó de 33,0% a 35,8% en ese mismo periodo, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 24,5% a 21,1%⁵¹.

A diciembre de 2024, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 28,0% y la pobreza extrema en 12,7%. En el área urbana la pobreza llegó al 20,9% y en el área rural alcanzó el 43,3%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**⁵², se ubicó en 0,463 a diciembre de 2024. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en diciembre de 2024 se ubicó en USD 91,43 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 51,53 mensuales per cápita (a diciembre de 2023 se ubicó en USD 90,08 y USD 50,76 respectivamente)⁵³.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual es de 6,58% para mayo de 2025, mientras que la tasa activa referencial anual es de 8,34%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 1,76%⁵⁴. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para diciembre de 2024 alcanzó la suma de USD 88.484,9

⁴¹ <https://www.primicias.ec/economia/plan-hidrocarburifero-inversiones-petroleo-gobierno-noboa-88061/>

⁴² <https://www.primicias.ec/economia/ventas-ecuador-sri-iva-isd-impuesto-renta-91942/>

⁴³ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

⁴⁴ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/aumento-iva-isd-recaudacion.html>

⁴⁵ [SRI reporta incremento de ventas en Ecuador del 7,4 % en el primer trimestre de 2025 y eso impulsa la recaudación de impuestos | Economía | Noticias | El Universo](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf)

⁴⁶ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf

⁴⁷ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf

⁴⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202503.pdf>

⁴⁹ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

⁵⁰ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/2025/Abril/1.Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_abr_2025.pdf

⁵¹ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

⁵² El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

⁵³ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2024/Diciembre/202412_Boletin_pobreza.pdf

⁵⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

millones (USD 90.599,4 millones para marzo de 2025), por su parte, la oferta monetaria fue de USD 31.354,5 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 20.202,2 millones⁵⁵ (USD 31.766,8 millones y 19.843,2 millones en marzo de 2025)⁵⁶.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para marzo de 2025, el 45,4% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito), el 41,1% al consumo, el 7,4% en Microcrédito, el 5,7% a Vivienda y el 0,4% a Educativo⁵⁷. Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a marzo de 2025, la rentabilidad (ROE) aumentó a 11,60% frente a su similar de 2024 (8,78%), es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene 11 centavos de utilidad. En 2019, antes de la pandemia, los bancos generaban una rentabilidad del 13,90%. Esto significa que actualmente los bancos han perdido 2,3 puntos porcentuales de rentabilidad en los últimos cinco años y medio. Asimismo, en febrero de 2025, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 3,97%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía casi 4 centavos de utilidad⁵⁸.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país en diciembre de 2024 totalizó USD 6.539,8 millones⁵⁹, cifra que representó un aumento del 20,05% en comparación con el monto registrado de 2023 (USD 5.447,49 millones). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados Unidos, país de donde proviene la mayor parte de los flujos⁶⁰, además del incremento en la tasa migratoria ocasionado por la crisis económica que atraviesa el país.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para diciembre de 2024 fueron de USD 232 millones; menos que la mitad del año 2023, resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador⁶¹. El país con la mayor inversión fue China, con USD 116 millones, es decir, el 50% del monto total de IED en 2024. Además, la inversión de la nación asiática en Ecuador creció 58% con relación a 2023. Las actividades en las que más invirtió fueron minería e industria manufacturera⁶².

Para marzo de 2025, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 48.072,57 millones, y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna** para marzo de 2025 fue de USD 13.080,47 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 696,00 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de marzo de 2025, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 50,03% del PIB superando el límite del 40% del PIB⁶³.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2022 registraron la suma de USD 8.458,65 millones, mientras que para diciembre de 2023 totalizaron USD 4.454,36 millones y USD 6.899,5 millones para diciembre de 2024⁶⁴ (USD 7.773,0 millones en abril de 2025). Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Es importante mencionar que la Administración del Banco Central del Ecuador, presentó la propuesta técnica para la recomposición de los activos externos disponibles para la inversión, misma que se aprobó en el mes de diciembre de 2023. Esta decisión técnica permitió convertir 241 mil onzas de oro en USD 494 millones, los cuales han sido invertidos en instrumentos financieros seguros y líquidos.

⁵⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/EstMacro032025.pdf>

⁵⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁵⁷ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁵⁸ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁵⁹ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>

⁶⁰ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>; Boletín Analítico de la Evolución Anual de Remesas Año:2024

⁶¹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi_menuIED.html

⁶² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm> / <https://www.primicias.ec/economia/inversion-extranjera-ecuador-china-estados-unidos-93425/>

⁶³ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

⁶⁴ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

La compañía EL ROSADO se constituyó mediante Escritura Pública otorgada el 16 de noviembre de 1954, debidamente inscrita en el Libro Mercantil del Juzgado Tercero de la provincia del Guayas, el 22 de noviembre de 1954. Posteriormente con fecha 15 de julio de 2008 la compañía cambió su razón social y reformó sus Estatutos Sociales.

CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. cuenta con más de 60 años de experiencia en el sector comercial como empresa dedicada a la venta de retail, a través de sus diferentes marcas de cadenas comerciales a nivel nacional, colocándose como referente dentro del sector donde opera y siendo una de las compañías más grandes del país. CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. es uno de los grupos empresariales más importantes del Ecuador, desarrollando sus operaciones en actividades de diversos tipos: retail, whole sale, producción y entretenimiento. Se mantiene en el Top 5 de las empresas que más ingresos generan en el país desde hace más de una década.

La principal actividad de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. se relaciona con ventas al detalle a través de almacenes (tiendas) distribuidas a nivel nacional. Tiene como misión ofrecer a las familias ecuatorianas bienestar durante su vida, a través de la provisión de productos de excelencia en beneficio de sus clientes, colaboradores, proveedores, accionistas y la comunidad en general.

La empresa clasifica sus líneas de negocio por segmento, manteniendo como actividad principal la venta por departamentos a clientes finales y mayoristas; a través de almacenes distribuidos a nivel nacional conocidos como: “Hiper Market”, “Comisariato”, “Rio Store”, “Ferrisariato”, “Mi Juguetería”, adicionalmente a las líneas de entretenimiento y restaurantes que forman parte del Grupo El Rosado.

RETAIL:

1. **Mi Comisariato:** Mi Comisariato, es una de las cadenas de supermercados más importantes del país, donde se encuentra la mayor variedad de productos nacionales e importados.
2. **Mi Panadería:** Es el área de producción propia de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. La planta panificadora surte diariamente a los supermercados con productos de primera calidad.
3. **Mini:** Es un nuevo concepto de almacenes de barrio, cuyo objetivo es satisfacer las necesidades diarias de las familias, ofreciendo variedad de productos.
4. **Ferrisariato:** es reconocida como la línea de home center más grande del país. Ofrece una gran variedad de artículos para la venta al por mayor y menor. Cuenta con marcas propias como Tekno, Briko y Ferrisariato. Además, posee un departamento de ventas al por mayor en el cual distribuye importantes marcas como Armstrong, Ace Hardware, NEMS, DLW, FiberGlass, entre otras.
5. **Mi Juguetería:** Es reconocida como la cadena de jugueterías más importante del país.
6. **Río Store:** De igual forma, es reconocido como el conjunto de tiendas por departamento más grande del país. En sus secciones de ropa, calzado, perfumería, cosméticos y hogar, se encuentran productos nacionales e importados para satisfacer todos los gustos.
7. **Baby Center:** Es la primera tienda especializada en el cuidado de los bebés. Cuenta con una gran variedad de productos enfocados a niños de hasta 2 años.
8. **Metrópolis:** Es la tienda de entretenimiento especializada en música, películas y equipos de audio y video. Es distribuidor oficial de Apple y Bose en Ecuador.
9. **Hiper Market:** Pensando en la comodidad de los clientes, reúne bajo un mismo techo a Mi Comisariato, Ferrisariato, Río Store y Mi Juguetería.

ENTRETENIMIENTO:

1. **Riocentro Shopping:** Ofrecen una atractiva combinación de locales comerciales, supermercados, cines y patios de comida.
2. **El Paseo Shopping:** Se ha convertido en el punto de desarrollo de sectores circundantes de numerosas provincias, ofreciendo a sus visitantes diversión, comercio y buen servicio.
3. **Supercines:** Es la cadena de cines más grande del Ecuador.
4. **Radio Disney:** La radio innovadora y dinámica.

RESTAURANTES:

1. **Car'ls Jr:** Es la cadena californiana de hamburguesas al carbón.
2. **Chili's:** Es la franquicia internacional de comida casual originaria de Texas.
3. **Red Lobster:** Es una cadena estadounidense de restaurantes enfocada en la calidad, el buen servicio y la promesa de traer lo mejor del mar a su mesa.
4. **IHOP:** Es una cadena internacional de restaurantes reconocida por sus pancakes. Ofrece además variadas preparaciones para desayuno, almuerzo y cena.
5. **Olive Garden:** Es la cadena de restaurantes italianos más grande de los Estados Unidos.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 30 de abril de 2025, el capital suscrito y pagado de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. se mantiene en USD 127.719.025 con 91.328.298 acciones ordinarias y nominativas y 36.390.727 acciones preferidas y nominativas, todas de USD 1,00 cada una. A continuación, se evidencia un detalle de la distribución accionarial de la compañía:

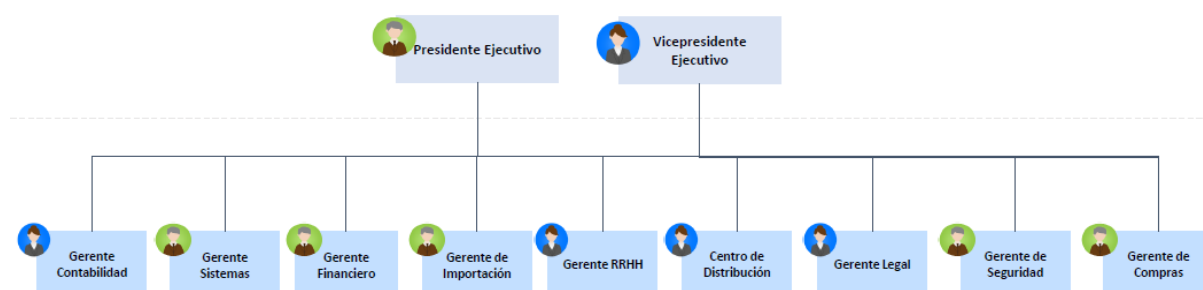
CUADRO 8: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
UPPER NEW YORK INVESTMENT COMPANY LLC	65.889.482	51,59%
UPPER HUDSON INVESTMENT COMPANY LLC	61.627.201	48,25%
NORTH PARK AVENUE INVESTMENT COMPANY LLC	202.342	0,16%
Total	127.719.025	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Orgánicamente, la compañía cuenta con políticas de organización que hacen referencia a un sistema estructurado de políticas y procedimientos que orientan la toma de decisiones de la empresa, que conjuntamente con sus controles internos y sistemas de comunicación les permiten analizar los resultados en tiempos adecuados. A continuación, se puede visualizar la estructura orgánica de la Institución:

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA GRUPO EL ROSADO



Fuente / Elaboración: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.

La empresa basa sus fortalezas en el recurso humano y cuenta con un staff directivo con varios años en la compañía, sobre los cuales se dependen las decisiones estratégicas para la operación, crecimiento y sostenibilidad de la empresa en el tiempo⁶⁵. A continuación, se presenta la conformación de la Plana Gerencial:

CUADRO 9: CARGOS DIRECTIVOS

NOMBRE	CARGO
JOHNNY CZARNINSKI	DIRECTOR EJECUTIVO
GAD CZARNINSKI	PRESIDENTE EJECUTIVO
Yael CZARNINSKI	VICEPRESIDENTE EJECUTIVO
KEYCO BURGOS	GERENTE CONTABILIDAD
VICTOR IBARRA	GERENTE SISTEMAS
RICARDO INTRIAGO	GERENTE FINANCIERO
HENRY LUNA	GERENTE DE IMPORTACIÓN
CAROLINA RAYMOND	GERENTE RRHH
GLADYS SALAZAR	CENTRO DE DISTRIBUCIÓN

⁶⁵ El comportamiento de los órganos administrativos es estable

LORENA PAREDES	GERENTE LEGAL
LUIS ENRIQUE DE GRAU	GERENTE DE SEGURIDAD
BRUNO SADUN	GERENTE DE COMPRAS

Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., aplica lineamientos de Prácticas de Buen Gobierno Corporativo⁶⁶, que regulan el diseño, integración y funcionamiento de los órganos de gobierno de la empresa, los mismos que se basan en sus políticas y acciones destinadas a asegurar el cumplimiento de los principios fundamentales que conforman la misión y visión de la compañía, además de los principales aspectos contenidos en los estatutos y las atribuciones, funciones, competencias, ámbitos de acción, entre los de mayor relevancia.

CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., busca ser un referente en el desarrollo de sus actividades de conformidad con sus principios corporativos de compromiso, responsabilidad, ética y excelencia, procurando tener un impacto positivo en la comunidad y el medio ambiente.

Las Prácticas de Buen Gobierno Corporativo de la compañía buscan alcanzar los siguientes objetivos:

- Asegurar el ejercicio de los derechos de los accionistas y el tratamiento equitativo para todos los accionistas, incluyendo los minoristas y extranjeros.
- Asegurar que haya una revelación adecuada y oportuna de todos los asuntos relevantes de la compañía, incluyendo la situación financiera, su desempeño, la tenencia accionaria y su administración.
- Asegurar la guía estratégica de la compañía y el monitoreo efectivo del equipo de dirección.
- Asegurar que los mecanismos de control interno y externo se lleven de manera eficaz.
- Asegurar que las prácticas corporativas se lleven bajo estándares éticos y de transparencia.

La compañía cuenta con principios que determinan el ambiente propicio para una relación coordinada y productiva entre la compañía y los accionistas, otorgando la debida consideración a los accionistas minoritarios. La compañía monitorea el cumplimiento de estrategias planteadas y mantiene políticas que norman la transparencia y divulgación de información financiera, calidad de la contabilidad y de los reportes financieros a sus accionistas, gerencias y personal en general. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los stakeholders es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación.

Empleados

Al 30 de abril de 2025, la compañía contó con 9.591 colaboradores (9.587 personas en marzo de 2025), de los cuales el 93,49% se concentra en el área de almacenes y bodegas y el 6,51% en oficinas.

Cabe destacar que la compañía mantiene una buena relación con sus colaboradores, además, posee personal capacitado y calificado con varios años de experiencia. Adicionalmente, es importante indicar que los empleados de la compañía no han conformado Sindicato o Comité de empresa alguno, que pudieran afectar sus operaciones normales.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

⁶⁶ Código de Buen Gobierno Corporativo aprobado el 20 de octubre de 2023

Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 10: EMPRESAS RELACIONADAS

Nombre o Razón Social	Tipo de Relación	Situación Legal
Administradora Del Pacífico S.A. ADEPASA	Administración	Activa
Briko S.A.	Administración	Activa
Constructora Abacam S.A.	Administración	Activa
Distribuidora Comercial del Norte Tricomnor S.A.	Administración	Activa
Ecosan S.A.	Administración	Activa
Entertainment Discovery Discoverment S.A.	Administración	Activa
Entretenimiento del Pacífico S.A. ENTREPASA	Administración	Activa
Frecuento S.A. FREQUENTBUY	Administración	Activa
Gayata S.A.	Propiedad/Administración	Activa
Inmobiliaria Columbia S.A.	Administración	Activa
Inmobiliaria Lavie S.A.	Administración	Activa
Inmobiliaria Meridional S.A. INMERISA	Administración	Activa
Inmobiliaria Motke S.A.	Administración	Activa
Panadería del Norte PDN S.A.	Administración	Activa
Procesadora de Alimentos Karnita PROKARNITA S.A.	Administración	Activa
Restaurantes Unidos RESTAUNSA S.A.	Administración	Activa
Servicios Gacela Ecuador GACELADELIVERY S.A.	Administración	Activa
Super Puntos S.A. (SPSA)	Administración	Activa
Supercines S.A.	Administración	Activa
Supereasy Market & Delivery S.A.	Administración	Activa
Tiendas TUTI TTDE S.A.	Administración	Activa
Ubesair S.A.	Administración	Activa
Comdere S.A.	Administración	Activa
Radio Concierto Guayaquil S.A. Concertquil	Propiedad/Administración	Activa

Fuente/Elaboración: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.

Adicionalmente, CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. mantiene inversiones en acciones en las siguientes compañías: Electroquil S.A (no relacionada) USD 2.606,14, Constructora Abacam S.A. USD 800 y Briko S.A. USD 13.473.

Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

Clientes

CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., mantiene una amplia gama de clientes que corresponden principalmente a la venta de bienes en los distintos almacenes a nivel nacional a clientes finales, representando alrededor del 95% de total de ingresos. Los clientes finales que realizan sus compras al contado; al 30 de abril de 2025 representaron el 38,59% (38,02% en diciembre de 2024), el 60,95% realizaron sus pagos con tarjetas de crédito⁶⁷ (60,73% en diciembre de 2024), finalmente la compañía otorga crédito en un 0,47% (1,25% en diciembre de 2024).

Los 3 clientes más importantes de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. al 30 de abril de 2025, representaron el 0,32%, lo que evidencia una importante dispersión de su portafolio, además de mantener un mercado diversificado, con ventas atomizadas que mitigan una posible concentración de los ingresos sobre pocos clientes.

La política de crédito de la empresa considera gestionar el riesgo de crédito de sus clientes en base a las políticas, los procedimientos y los controles de gestión de riesgo. La calificación de crédito del cliente es determinada en base a un tablero que detalla la calificación de riesgo de crédito, las cuentas por cobrar a los clientes son controladas regularmente. Es importante mencionar que conforme señalan los administradores de la empresa, el porcentaje que se da a crédito es de apenas 1% sobre las ventas.

Respecto a la antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes de la compañía, se revela que, al 30 de abril de 2025, la cartera por vencer de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. representó el 84,17% (91,91% en diciembre de 2024) del

⁶⁷ El riesgo de crédito con las entidades financieras emisoras de tarjetas de crédito no es significativo, acreditan los valores recaudados en un tiempo promedio de 7 días

total de la cartera, y la cartera vencida representó el 15,83% (8,09% en diciembre de 2024) de la cartera total. Los resultados mencionados determinan que la compañía mantiene un adecuado manejo de su cartera; no obstante, la compañía deberá estar vigilante con el fin de mitigar un posible riesgo de incobrabilidad y posibles pérdidas en caso de un mayor deterioro.

CUADRO 11: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

DETALLE	2022	2023	2024	abr-25
Cartera Por vencer	95,88%	94,76%	91,91%	84,17%
Cartera Vencida	4,12%	5,24%	8,09%	15,83%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Proveedores⁶⁸

Al referirnos a los proveedores de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., se debe indicar que mantiene relaciones comerciales con una variedad de empresas con prestigio tanto en el mercado nacional como internacional. Al 30 de abril de 2025, los 3 principales proveedores sumaron el 4,11% del costo de ventas, evidenciando la existencia de diversidad en proveedores.

CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. cuenta con proveedores locales y del exterior que comprende principalmente importes pendientes de pago por compras de mercadería. La compañía dispone de políticas de gestión de riesgos financieros para garantizar que todas las cuentas por pagar sean pagadas dentro de los términos de crédito pre-acordados. La administración de la compañía considera que el valor en libros de las cuentas por pagar comerciales y las otras cuentas por pagar se aproximan al valor razonable debido a que son corrientes.

La empresa tiene muy buena aceptación con sus proveedores, además cuenta con una central de compras y se abastece directamente de productos extranjeros para ciertas líneas, goza de un alto poder de negociación y ha logrado realizar significativas rebajas por volumen de compra.

Estrategias y Políticas de la Empresa

Entre las actividades estratégicas que constantemente desarrolla CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., se encuentran:

- Buscar la fidelización de la relación comercial con los proveedores y clientes.
- Establecer planes de lanzamiento y actividades promocionales para apoyar los estrenos de las películas, teniendo como socios estratégicos a las principales cadenas de cines del país.
- Cumplir con los controles de calidad en sus procesos.
- Evaluar continuamente el precio y surtido de sus locales, así como también la disponibilidad de los artículos y la forma de exhibirlos, a fin de que sean más atractivas para sus clientes.
- Realizar constantes promociones a fin de perpetuar la relación con los clientes.

Políticas de Precios

La compañía no está expuesta al riesgo de precios de mercancías puesto a que estas son adquiridas en moneda local, tienen una alta rotación y sus precios de venta son comparables con los del mercado. Tampoco estaría expuesto un riesgo de crédito, pues estos se concentran principalmente en cuentas por cobrar a clientes corporativos, que incluyen la oferta de crédito con los planes y órdenes de compras previamente emitidas. En el proceso de apertura de cuentas, se establecen reglas y políticas mediante los cuales se aprueban o se rechazan los clientes corporativos y se definen los cupos autorizados establecidos a través del cruce de información del comportamiento de compra del cliente y la revisión en el buró de crédito.

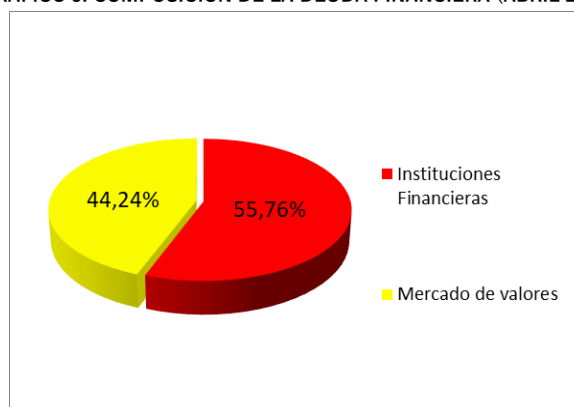
⁶⁸ La compañía tiene capacidad de negociación con sus proveedores y según la administración tiene flexibilidad de transferir sus costos al precio final en caso de así requerirlo.

Política de Financiamiento

CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., de manera histórica ha fondeado sus actividades principalmente con recursos de terceros; sin embargo, pese a que la relación es superior, el patrimonio también ha venido registrando una participación importante en el financiamiento de las actividades de la empresa, de esta manera logra equilibrar su nivel de endeudamiento.

Al 30 de abril de 2025, los pasivos financiaron el 67,09% de los activos (66,59% en diciembre de 2024) y dentro de estos, la deuda con costo participó con un 31,22% del financiamiento del activo (30,79% en diciembre 2024). Desde el inicio del periodo analizado la empresa registró dentro de su deuda financiera, créditos otorgados por instituciones financieras, así como compromisos adquiridos con el Mercado de Valores.

GRÁFICO 5: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA (ABRIL 2025)



Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Responsabilidad Social y Ambiental

CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., se esfuerza por generar rentabilidad a largo plazo, al mismo tiempo que agrega un valor sostenible tanto para sus clientes como para las partes interesadas. En coherencia con esta visión, la participación en The Consumer Goods Forum ("CGF") refleja su compromiso con la transparencia y el enfoque ético de sus negocios, que abarca cuestiones ambientales y respalda prácticas comerciales justas.

Dentro de su estrategia de sostenibilidad, han establecido objetivos claros que guiarán su actuación hacia el año 2030. Estos esfuerzos se centran en cinco áreas fundamentales: compromiso social, abastecimiento sostenible, producción segura, vida saludable y desarrollo humano. La compañía destaca los siguientes logros en estas áreas:

Impacto Social

- Auspiciante del Reciclato 2023 del Municipio de Guayaquil.
- Campaña permanente de recolección de pilas usadas que ha evitado que 10 t de pilas usadas contaminen mares y ríos.
- Marca Influyente Sector Retail y Supermercados (Mi Comisariato, 2023).
- Entre otros.

Energía Renovable

- USD 25 millones de inversión en energía renovable reflejados en la operación de 28 plantas fotovoltaicas (25,1 MW instalados) en 130.000 m2 de superficies techadas en supermercados, centros comerciales y centros logísticos a nivel nacional.
- 54 mil paneles fotovoltaicos que equivalen a 18 canchas de fútbol juntas (130 mil m2). Producción anual de 30 millones de kW/h que equivale al consumo anual de 8,333 hogares.

Gestión Ambiental

- Política de Medio Ambiente, Seguridad y Salud Ocupacional y Sistema de gestión de riesgos y aspectos ambientales (SIG – MASS)

- Combate al plástico de un sólo uso: La caja ecológica comercializó 1,7 mil de fundas reutilizables que sustituyeron a 80 millones de bolsas plásticas en los últimos 4 años
- Responsabilidad Extendida del Productor (REP): Entre 2018-2022 CER ha gestionado el reciclaje de 40.253 llantas usadas.
- Reciclaje: Cartón 2,400 t/a; plástico 75 t/a

Diversidad, equidad e Inclusión

- Grandes Empleadores: 9171 colaboradores en 2022.
- El 39,8% de mujeres ocupan cargos de dirección y mando, verificados por la certificación 2X Challenge (empleo y liderazgo).
- Sello de empresa inclusiva otorgado por ACNUR y Pacto Global (2022 – 2024)
- Código de ética para Colaboradores que gestiona los riesgos éticos, se incluye: discriminación, trabajo infantil, trabajo forzado, acoso laboral.

Eficiencia Energética

- La expansión comercial de almacenes y logística ha sido desarrollada bajo estándares ambientales y de construcción sostenible LEED y EDGE con ahorros efectivos de energía, agua y materiales.
- En nuevos establecimientos ahorros permanentes de energía eléctrica y agua mediante la aplicación de la Guía EDGE Ready para el diseño de centros comerciales y establecimientos.

Innovación

- Sistema de gestión ISO 27001 para la seguridad de la información
- 123 Cajas de autoservicio. sistema SCO en tiendas grandes y Mini's que permite que el Cliente acceda a una nueva y mejor experiencia al realizar sus compras
- Sorters (clasificadores automatizados) en Centros de Distribución. aumentando la velocidad y productividad de las operaciones.
- Plataforma de educación e-learning para fomentar el aprendizaje activo, colaborativo y significativo de los colaboradores de El Rosado.

Cambio Climático

- Sustitución de HFC por refrigerantes naturales como CO2 para la refrigeración de alimentos
- 100% Transición de iluminación LED en todas nuestras instalaciones.
- Electricidad Renovable. 35% del consumo de energía de los establecimientos se sustituye con energía fotovoltaica. (289,000 t CO2 evitadas)
- REP Llantas: Entre 2018-2022 CER el reciclaje de neumáticos equivale a 1,467 t CO2 evitadas
- 30 % de la cadena de suministro clave ha realizado un inventario de huella de carbono
- Elaboración del 1er inventario de Huella de Carbono año base 2021

Abastecimiento Sostenible

- Evaluación sostenible del 80% de proveedores clave y capacitación para fortalecimiento en sostenibilidad
- Código de socios de negocios que contiene los principios de ética y cumplimiento por parte de los proveedores, de todas las leyes aplicables en seguridad y salud laboral, medio ambiente, el trabajo esclavo y la corrupción.
- Taller sobre rediseño de envases / Competitividad y Circularidad de los Plásticos para proveedores

Su trayectoria hacia un futuro con menos carbono se inicia con la elaboración del primer inventario de huella de carbono para las operaciones de Retail, que incluye Hipermarket, Mi Comisariato, Mini y Ferrisariato. Establecen como objetivo la reducción de las emisiones de Gas de Efecto Invernadero (GEI).

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa

CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., es una sociedad anónima regida por las leyes ecuatorianas y cuyo ente de control es la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, se encuentra sujeta a la regulación de otros organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, la Corporación Aduanera Ecuatoriana, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Ministerio de Agricultura, el Ministerio de Salud Pública, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, el Instituto Ecuatoriano de la Propiedad Intelectual e incluso la Defensoría del Pueblo, y a distintas leyes específicas como la Ley de Comercialización y empleo de Plaguicidas, el Reglamento de Sanidad Vegetal y la Ley Ambiental, entre otras.

Riesgo Legal

Según lo reportado por CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., al 30 de abril de 2025, la compañía registra varios procesos: 10 de índole laboral por una cuantía total de USD 197.255,52 y 3 de índole civil que representan una contingencia total de USD 5,30 millones. De acuerdo con lo indicado por la Administración estos no comprometen el normal desenvolvimiento operativo de la empresa.

Liquidez de los títulos

Al ser la calificación inicial de la Décima Cuarta Emisión de Obligaciones de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos, la que será analizada en las revisiones de la presente calificación.

CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., mantiene las siguientes emisiones en el mercado de valores tal como se evidencia a continuación:

CUADRO 12: EMISIONES VIGENTES (ABRIL 2025)

Instrumento	Año Emisión	Resolución Aprobatoria	Saldo de Capital
Novena Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00006557	Vigente
Décima Emisión de Obligaciones	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00006606	Vigente
Décima Primera Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00005948	Vigente
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2022-00037491	Vigente
Décima Tercera Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00001527	Vigente
Séptimo Papel Comercial	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00016301	Vigente

Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes

Al ser la calificación inicial de la presente emisión todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la presencia bursátil de los títulos, lo que será analizado posteriormente en la siguiente revisión.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Eventos Importantes

En el informe de los auditores externos independientes del año 2024 menciona que: “...los estados financieros separados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de Corporación El Rosado S.A. al 31 de diciembre del 2024, el desempeño de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas de Contabilidad NIIF emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad IASB.”.

Situación del Sector

El retail o venta al detalle atraviesa por una etapa de alta aceptación entre los consumidores. Gracias a esto han logrado un crecimiento sostenible que les ha permitido convertirse en un importante sector de encadenamiento productivo, al proporcionar empleo a varias industrias vinculadas.

La tendencia a nivel mundial es adquirir productos y servicios bajo un mismo techo, por eso la expansión del retail en el Ecuador. CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., además de la gran cantidad de productos que ofrece en el sector de consumo masivo, ofrece descuentos a mayoristas que cancelen sus compras en efectivo, siendo esto de gran beneficio para clientes que manejan pequeños negocios de abarrotes (tiendas, despensas, etc.), los productos más vendidos en este segmento son: Gaseosas, cervezas, leche, jugos envasados, entre otros. Las cadenas de supermercados en el país están apuntando a crear espacios de venta al detalle en las nuevas zonas de crecimiento urbano en Guayaquil, Samborondón y Daule, en donde se construyen nuevos proyectos inmobiliarios. Se puede mencionar también que en el Ecuador existen tres grandes cadenas, que son las más importantes del mercado nacional: CORPORACIÓN FAVORITA C.A., CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. y ALMACENES TÍA; las mismas que cuentan con locales a lo largo y ancho de todo el país.

El consumo de los hogares cayó 1,3%, el gasto del gobierno se redujo 1,2% y la inversión retrocedió 3,8%. Aunque las exportaciones de bienes y servicios crecieron 1,8%, su aporte fue insuficiente para revertir la debilidad de los componentes internos⁶⁹.

Los ecuatorianos gastaron USD 1.197 millones en enero de 2025 mediante tarjetas de crédito, a través de 18,5 millones de transacciones, según la Superintendencia de Bancos. Este aumento, frente a los USD 1.171 millones de enero de 2024, refleja un mayor uso de este medio de pago para compras pequeñas y de subsistencia, como alimentos y salud, en un contexto de menor liquidez económica.

El consumo promedio por transacción cayó de USD 69 en enero de 2024 a USD 64 en enero de 2025, continuando una tendencia decreciente desde los USD 71 de 2023. La falta de liquidez en los hogares, agravada por el aumento del subempleo y el desempleo, explica esta preferencia por las tarjetas para gastos cotidianos. La recesión de 2024, junto con la crisis energética y la inseguridad, redujo la liquidez de las familias. Esto incentivó el uso de crédito para cubrir necesidades básicas. Según un estudio de Kantar, los pagos con tarjeta para productos de consumo masivo, como alimentos, crecieron un 46% en 2025. Mientras que el endeudamiento para bienes duraderos, como casas o autos, disminuyó.⁷⁰

Las ventas en Ecuador muestran una recuperación en lo que va de 2025, tras la recesión de 2024, un año en el que las ventas se estancaron⁷¹. Y al revisar el desempeño solo de las ventas locales, los números también muestran una recuperación tras el estancamiento de 2024. En el primer trimestre de 2025, las ventas locales sumaron USD 47.659 millones, esto es un incremento de 5,3% frente a las ventas locales de igual período de 2024. La recuperación de las ventas del sector del comercio es uno de los factores que explica el escenario. Y es que el comercio es el que tiene más peso entre los 21 sectores económicos, pues representa el 46% de las ventas en el primer trimestre de 2025. Así, en los tres primeros meses de 2025, el comercio tuvo ventas locales de USD 21.826,7 millones. El rubro de las industrias manufactureras también ha impulsado el aumento de las ventas, aunque su recuperación ha sido menor que la del comercio.⁷²

Finalmente, al referirnos a las barreras de entrada y salida que afectan a la compañía, se debe mencionar que dentro del primer punto se encuentran las restricciones al comercio exterior, ya sean de carácter arancelario o por medio del establecimiento de cupos, así también está el ingreso de distribuidores directos de ciertas marcas que cuenten con un gran capital para manejar ciertas líneas de negocio, otra barrera de entrada es la obsolescencia del inventario, el cual demanda de un manejo dinámico, alta inversión inicial, para instalar una cadena de retail. Como barreras de salida se encuentran los compromisos a largo plazo que posee con varios clientes corporativos y con sus proveedores, regulaciones laborales, que suponen un alto coste para la empresa (indemnizaciones).

La venta de productos que comercializa la empresa no presenta estacionalidades en su comportamiento. Tanto la oferta como la demanda son flexibles ante eventos macroeconómicos, que según el caso determinan aumento o disminución sensibles en el mercado.

⁶⁹ <https://www.primicias.ec/revistagestion/analisis/ecuador-crecimiento-banco-central-inversion-consumo-97364/>

⁷⁰ <https://www.eldiario.ec/lamarea/ecuatorianos-incrementan-el-uso-de-las-tarjetas-de-credito-para-compras-diarias-20250520/>

⁷¹ <https://ekosnegocios.com/articulo/estos-son-los-sectores-que-impulsaron-el-aumento-de-las-ventas-de-ecuador-en-el-primer-trimestre-de-2025>

⁷² <https://ekosnegocios.com/articulo/estos-son-los-sectores-que-impulsaron-el-aumento-de-las-ventas-de-ecuador-en-el-primer-trimestre-de-2025>

Expectativas

Los hogares ecuatorianos han tenido que ajustar sus hábitos de compra ante el panorama económico y social actual. El estímulo de carritos de compra más grandes se perfila como una fuente de crecimiento para los canales en el futuro inmediato. Asimismo, la omnicanalidad representa un desafío importante para los retailers, lo que hace relevante diferenciarse en los puntos de venta y ofrecer experiencias de compra distintivas para los consumidores.

El crecimiento en ventas y recaudación de impuestos sugiere un entorno más favorable para la economía ecuatoriana en 2025. Sin embargo, persisten desafíos como el control del gasto público y la estabilidad del sistema eléctrico. Con el aumento del IVA y otras medidas económicas implementadas por el Gobierno, se espera que la tendencia positiva se mantenga en los próximos meses.⁷³

Posición Competitiva de la Empresa

En cuanto a la posición competitiva CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. se mantiene como referente del mercado de retail, su principal línea de negocio, a nivel nacional, adicionalmente de mantener un importante posicionamiento dentro del mercado de entretenimiento con la franquicia de cines a nivel nacional (Supercines), y la incursión dentro del mercado de restaurantes con la representación de franquicias internacionales (Carl's Jr., Ihop, etc.).

La actividad principal de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., se define con el CIIU G4711.01, venta al por menor de gran variedad de productos en tiendas, entre los que predominan, los productos alimenticios, las bebidas o el tabaco, como productos de primera necesidad y varios otros tipos de productos, como prendas de vestir, muebles, aparatos, artículos de ferretería, cosméticos, etc.

Dentro de su principal línea de negocio, retail, CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. presenta los siguientes competidores:

- CORPORACIÓN FAVORITA C.A. (Supermaxi, hipermercados Megamaxi, Gran Akí y Súper Despensa Akí).
- Tiendas Industriales Asociadas (TÍA) S.A. (bajo las marcas Almacenes Tía, Súper Tía, Tiendas "Multiahorro" / "Tía Express").
- Gerardo Ortiz e Hijos C. Ltda. (dedicada a la comercialización de la más alta variedad de productos en líneas tales como calzado, textiles, ferretería, plásticos y lonas industriales, hogar, maquinaria y equipo, acabados de construcción, hospitalaria, licores, entre otras).
- MEGA SANTAMARÍA S.A.
- Adicionalmente, se ubica un grupo de supermercados de limitado tamaño y naturaleza especializada que atiende áreas geográficas particulares u ofrecen tipos de alimentos específicos (Coral Hipermercados, La Española, Corporación Fernández, Verónica, Del Corral, entre los principales) cuya cobertura se encuentra en sectores comerciales de las mayores ciudades del país.

CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. en el año 2023, según su posición en ventas del sector comercio al por menor/retail ocupó el tercer lugar en el ranking empresarial de Ekos⁷⁴.

La empresa tiene estructura adecuada para evaluar los escenarios de cambio y por lo tanto actuar en concordancia con los mismos. Según la administración de la compañía, el emisor tiene la capacidad de llegar a determinar al máximo el nuevo escenario que puede enfrentar. Según el emisor, en lo que respecta a normativa legal la empresa está constantemente adaptándose a las leyes y normas que regulan su actividad. La empresa ha logrado generar cambios que mejoren su posicionamiento en el mercado.

Finalmente, por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo con su origen.

⁷³ <https://fiduvalor.com.ec/2025/04/02/ecuador-arranco-2025-con-un-auge-en-las-ventas-empresariales/>

⁷⁴ <https://ekosnegocios.com/empresa/corporacion-el-rosado-sa>

CUADRO 13: FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
La empresa cuenta con una marca muy bien posicionada en el mercado, la misma que es reconocida a nivel nacional.	Poca cobertura en las regiones diferentes a la costa.
Cuenta con una red de sucursales a lo largo y ancho del país.	
Varios productos son comercializados bajo la misma marca de Mi Comisariato	
Cuenta con constantes proyectos de innovación y mejoramiento.	
Oportunidades	Amenazas
La situación económica que actualmente atraviesa el país puede llegar a afectar de manera importante a pequeños competidores de la compañía, lo cual se convertiría en una oportunidad ya que le permitiría incrementar su cobertura de mercado.	Población con poder adquisitivo en decremento.
Incursionar en otras líneas complementarias de este mercado	
	Competencia agresiva
	Políticas arancelarias para importación de productos.

Fuente / Elaboración: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.

Riesgo operacional

Los principales riesgos que puedan afectar al flujo previsto por el emisor, así como la continuidad de la operación, en términos generales se encuentran relacionados con competencias técnicas, temas éticos, sucesos naturales, fallas humanas, entre otros.

Uno de los riesgos a los que se podría exponer la empresa es la pérdida de su información, no obstante, la empresa dispone de una organización y de sistemas de información, que permiten identificar tempranamente riesgos financieros y operativos, así como el determinar su magnitud, lo cual le brinda la capacidad de proponer, implementar, ejecutar y controlar medidas de mitigación. Además, el flujo de información, específicamente de información financiera y contable, generada y reportada de manera individual por los diversos establecimientos, contribuye a que la compañía pueda evaluar de mejor manera sus resultados y optimice la toma de decisiones.

Otro riesgo que podría afectar las operaciones de la compañía son afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden afectar, total o parcialmente, generando pérdidas económicas para la empresa, no obstante, para mitigar estos posibles eventos, la compañía cuenta con pólizas de seguros en distintos ramos (Multirisgo Comercial, fidelidad, rotura de maquinaria, robo, responsabilidad civil, entre otras) vigentes hasta octubre de 2025.

Con respecto al riesgo operacional de manejo o traslado de montos en efectivo que se recaudan en todos los locales de las diferentes ciudades del Ecuador, se debe mencionar que la compañía opera con servicios de transporte de valores, disminuyendo el riesgo que conlleva el traslado y consecuentemente el depósito de grandes sumas de efectivo hacia las diferentes entidades financieras.

En relación con el riesgo operacional referente a la provisión de mercadería y suministros, la compañía con la finalidad de garantizarse la provisión ha diversificado sus proveedores y cuenta con varias empresas grandes que le proveen. Con lo señalado, se puede concluir que la compañía tiene garantizado el abastecimiento local e internacionalmente, con planes de contingencia debidamente analizados. Así mismo, la política de inventarios garantiza la disponibilidad de sus productos ya que su stock de mercadería es controlado eficientemente por su sistema de inventarios.

Vinculado a lo anterior, sale a relucir el latente riesgo del canal de distribución encargado de llevar los productos a los locales, puesto que puede haber perchas que no posean productos por motivo de un descuadre en tiempos de entrega y un inventario no acorde con la demanda de productos por parte de los clientes. Para mitigar estos posibles eventos la compañía posee una importante cadena logística acorde con la demanda.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a **CORPORACIÓN EL ROSADO S.A.**, se realizó con base a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados del año 2021, 2022, 2023 y 2024, junto a los Estados de

Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas a los estados financieros al 30 de abril de 2024 y 30 de abril de 2025.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos⁷⁵ de CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. presentaron un comportamiento creciente hasta el año 2023, pasando de USD 1.312,96 millones en 2021 a USD 1.590,42 millones en 2023, mientras que para diciembre de 2024 registraron una leve disminución (-0,15% frente a 2023), arrojando una suma de USD 1.588,02 millones. Esta contracción en 2024 se explicó por un entorno macroeconómico adverso, caracterizado por una crisis energética con prolongados cortes eléctricos que afectaron la productividad operativa, el incremento del IVA del 12% al 15% que impactó el consumo de bienes no esenciales, y una contracción del PIB ecuatoriano del 1,2%, que redujo el poder adquisitivo de los consumidores y presionó la demanda. No obstante, la Compañía ha implementado estrategias orientadas a fortalecer las líneas de negocio con mayor margen, priorizando el capital de trabajo y la apertura de nuevos locales para diferentes segmentos, buscando mitigar los efectos del contexto económico y asegurar un crecimiento sostenible.

Para los periodos interanuales, los ingresos reportan una disminución, pasando de USD 512,01 millones en abril de 2024 a USD 506,10 millones en abril de 2025. Esta variación se atribuye principalmente a una reducción en ventas de las líneas de negocio de Supermercado y Juguetería, que registraron el mayor impacto.

A continuación, se evidencia la distribución de los ingresos por línea de negocio, misma que fue estable durante el periodo analizado, pues la línea que aporta mayores ingresos a la compañía fue la línea “Supermercados”:

CUADRO 14: ESTRUCTURA DE VENTAS⁷⁶

Línea de Negocio	Ventas Abril 2024	Ventas Abril 2025
Supermercado	69,70%	69,23%
Ferrisariato	18,72%	19,00%
Riostore	7,28%	7,44%
Juguetería	3,27%	3,16%
Otros	1,03%	1,19%
Total Ingresos	100%	100%

Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A./ Elaboración: Class International Rating

La compañía contempla ingresos en los segmentos de Supermercado, Ferrisariatos, Rio Store, Mi Juguetería y otros. En otros ingresos registra bonificaciones por volumen de compra recibidas de proveedores, promociones y descuentos por pronto pago; estos ingresos son considerados como ordinarios por su carácter de recurrentes y porque forman parte del giro normal del negocio.

El comportamiento del costo de ventas ha estado directamente relacionado con la evolución de los ingresos, que en promedio (2021-2024) significaron el 74,59% de los mismos. En dicho contexto, la empresa generó un margen bruto positivo, que en promedio (2021 – 2024) representó un 25,41% de los ingresos. Al 30 de abril de 2025, el costo de ventas figuró el 73,53% de los ingresos, generando un margen bruto positivo del 26,47%. Este resultado refleja una mejoría respecto al margen registrado en abril de 2024, cuando el costo de ventas ascendía al 74,93% de los ingresos y el margen bruto se situó en 25,07%.

Por su parte, los gastos operacionales presentaron un comportamiento ligeramente variable sobre los ingresos, pasando de un 20,34% en el año 2022 a un 20,31% en el año 2023 y un 21,20% en diciembre de 2024, en donde sus cuentas más relevantes fueron: sueldos, salarios y otras remuneraciones, otros servicios, publicidad, entre los principales.

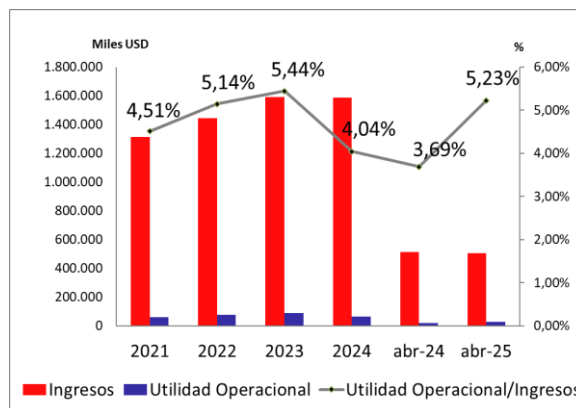
Al 30 de abril de 2025, los gastos operativos representaron el 21,25% de los ingresos, valor porcentual ligeramente inferior al reportado en abril de 2024 cuando participó con el 21,38% de los ingresos.

⁷⁵ Los Ingresos operacionales incluyen otros ingresos e ingresos financieros.

⁷⁶ No incluye otros ingresos ni ingresos financieros. Incluye únicamente ventas del periodo analizado en mención.

Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos, lo que originó a lo largo de todo el periodo analizado resultados operativos positivos, desde un 5,14% de los ingresos en el año 2022 hasta un 5,44% en diciembre de 2023 y 4,04% en el año 2024. Al 30 de abril de 2025 el margen operativo se ubicó en 5,23% de los ingresos, porcentaje superior a lo registrado en abril de 2024 cuando fue 3,69%, debido al registro de menores gastos operacionales.

GRÁFICO 6: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A./ Elaboración: Class International Rating

Por su parte, los gastos financieros que se derivan de la deuda con costo arrojaron una participación sobre los ingresos de 2,09% en diciembre de 2023 a 2,40% en diciembre de 2024. Mientras que, para los periodos interanuales, los gastos financieros pasaron de 2,34% sobre los ingresos en abril de 2024 a 2,49% en abril de 2025, comportamiento dado por el aumento de Intereses devengados sobre préstamos con entidades financiera y emisiones de obligaciones, así como un incremento en los intereses devengados sobre arrendamientos.

Tras deducir los gastos financieros, otros egresos no operacionales netos y el impuesto a la renta, la utilidad neta de la compañía se redujo de 2,40% de los ingresos en diciembre de 2023 a 0,92% al cierre de 2024. Esta contracción se atribuye principalmente a la crisis energética que afectó al país, generando un incremento significativo en los costos operativos y afectando la rentabilidad del sector empresarial. El año 2024 se caracterizó por un entorno macroeconómico complejo en Ecuador, marcado por desafíos estructurales que impactaron negativamente la actividad productiva. No obstante, al cierre de abril de 2025, la utilidad antes de impuestos representó el 2,20% de los ingresos, superando el 1,02% registrado en el mismo periodo del año anterior. Esta recuperación se explicó, en gran parte, por una reducción en el costo de ventas, lo cual refleja una mejora en la eficiencia operativa y una leve recuperación de márgenes.

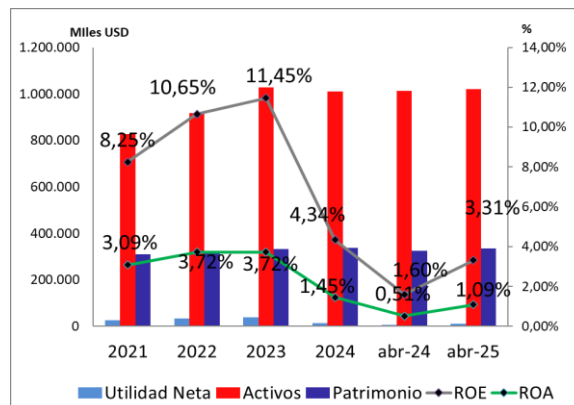
Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los índices de rentabilidad de CORPORACION EL ROSADO S.A. se presentaron positivos durante todo el periodo analizado lo que demostró que los activos generaron rentabilidad por sí mismos y que los accionistas percibieron rentabilidad sobre su inversión. Su comportamiento está ligado a los resultados de la compañía.

CUADRO 15, GRÁFICO 7: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2021	2022	2023	2024
ROA	3,09%	3,72%	3,72%	1,45%
ROE	8,25%	10,65%	11,45%	4,34%

Ítem	abr-24	abr-25
ROA	0,51%	1,09%
ROE	1,60%	3,31%



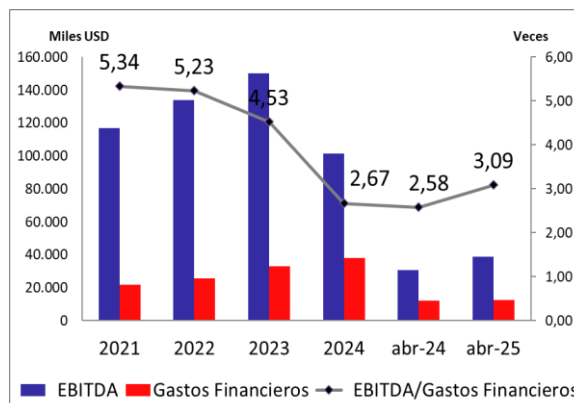
Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado) mostró un comportamiento variable sobre los ingresos (9,25% en el año 2022, 9,44% en diciembre de 2023, 6,40% al cierre de 2024 y 7,70% para abrir de 2025). A pesar de la tendencia mencionada, la compañía mantuvo su capacidad de generación de flujo operativo, permitiéndole mantener una sólida cobertura de intereses, superior a 2,50 veces, lo que evidencia una posición financiera solvente para enfrentar sus compromisos financieros.

CUADRO 16, GRÁFICO 8: EBITDA Y COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS

Ítem	2021	2022	2023	2024
EBITDA (miles USD)	117.083	133.731	150.113	101.573
Gastos Financieros (miles USD)	21.930	25.552	33.170	38.069
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (Veces)	5,34	5,23	4,53	2,67

Ítem	abr-24	abr-25
EBITDA (Miles USD)	30.882	38.945
Gastos Financieros (Miles USD)	11.964	12.601
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (Veces)	2,58	3,09



Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado Activos

Los activos totales mostraron una evolución variable durante el período analizado. Aumentaron de USD 918,57 millones en diciembre de 2022 a USD 1.027,03 millones en diciembre de 2023, para luego disminuir un 1,60% en diciembre de 2024, ubicándose en USD 1.010,59 millones, debido principalmente a la reducción en cuentas por cobrar a relacionadas e inventarios. A abril de 2025, se observó una leve recuperación hasta USD 1.020,31 millones, impulsada por mayores activos por derecho de uso y cuentas por cobrar relacionadas.

La composición del activo evidenció un cambio estructural en el período analizado. Hasta diciembre de 2023, la estructura se caracterizaba por una mayor concentración en activos corrientes, los cuales representaron el 60,29% del total, frente al 56,01% en 2022. No obstante, a partir de diciembre de 2024 y abril de 2025, se observa una reconfiguración a favor de los activos no corrientes, los cuales pasaron a representar el 51,35% y 53,82%, respectivamente, reflejando una estrategia de mayor inversión en activos de largo plazo.

Respecto a su composición (activos corrientes), la de mayor preponderancia es cuentas por cobrar a compañías relacionadas, con el 19,43% de los activos (18,23% en diciembre de 2024⁷⁷), seguido de inventarios que representa el 19,14% de los activos en abril de 2025 y un 19,61% en diciembre de 2024, a ésta le sigue activos por impuesto corrientes y efectivo y equivalentes de efectivo, que significaron el 4,03% y 1,27% respectivamente (2,93% y 3,97% en diciembre de 2024).

Por su parte, dentro de los activos no corrientes, las cuentas por cobrar relacionadas L/P⁷⁸, fue el rubro con mayor peso sobre el activo total, es así como a abril de 2025 participó con el 22,63% (22,85% en diciembre de 2024), le sigue de lejos propiedad y Equipo⁷⁹ con el 13,12% de los activos (12,95% en diciembre de 2024) y activos intangibles⁸⁰ con una participación del 10,86% del activo total (10,97% en diciembre de 2024).

Pasivos

Durante el periodo analizado se evidencia que CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., privilegia el uso de recursos de terceros en el financiamiento de su operación, es así como, los pasivos significaron en promedio (2021-2024) el 65,43% de los activos (66,59% de los activos en diciembre de 2024 y un 67,09% de los activos en abril de 2025), siendo la cuenta más representativa para todo el periodo analizado, las cuentas por pagar a proveedores.

El grupo de los de tipo corriente resaltaron en la estructura del pasivo, y financiaron en promedio (2021 – 2024) el 45,17% de los activos, mientras que en abril de 2025 lo hicieron en un 38,40% (43,65% en abril de 2025). Históricamente las cuentas por pagar a proveedores⁸¹ locales y del exterior fueron las de mayor aporte, permitiendo un financiamiento al 30 de abril de 2025 del 18,77% de los activos (20,87% en diciembre de 2024), le sigue obligaciones bancarias con costo con el 7,00% (8,56% en diciembre de 2024) y obligaciones con el mercado de valores con el 4,43% (5,36% en diciembre de 2024), entre las principales.

Los pasivos no corrientes, para abril de 2025 financiaron el 28,69% de los activos (22,94% en diciembre de 2024) y estuvieron básicamente conformados por préstamos con instituciones financieras y obligaciones con el mercado de valores a largo plazo, rubros que en conjunto significaron el 19,78% de los activos en el corte abril de 2025 (16,86% en diciembre de 2024).

Para abril de 2025, la deuda financiera totalizó USD 318,50 millones (31,22% de los activos) y estuvo conformada por obligaciones con instituciones financieras, y compromisos adquiridos con el mercado de valores. Es importante indicar que su participación frente al pasivo y patrimonio fue de 46,53% y de 94,86%.

Patrimonio

Por su parte el financiamiento del patrimonio frente a los activos fue relativamente estable, manteniéndose dentro de un rango del 30%, pasando de 34,94% en 2022 a 32,47% en diciembre de 2023, 33,41% en diciembre de 2024 y 32,91% en abril de 2025.

En lo referente a su composición, al 30 de abril de 2025 la cuenta más relevante dentro del patrimonio es reservas⁸², la cual representó el 17,33% de los activos al igual que en diciembre de 2024, le sigue el capital social, que se mantuvo en el mismo valor en términos monetarios (USD 127,72 millones) durante el periodo analizado, y financió el 12,52% de los activos en abril de 2025 (12,64% de los activos en diciembre de 2024).

⁷⁷ Según informe de auditoría externa del año 2024, corresponde principalmente a la venta de inventario a las otras relacionadas del sector comercial e industria de alimentos, a gastos de arriendos, derecho de concesión y mantenimientos de otras relacionadas del sector de gestión de propiedades e inmobiliarias, a compras de inventario del sector comercial e industria de alimentos.

⁷⁸ Según informe de auditoría externa del año 2024, corresponde principalmente a préstamos otorgados para el financiamiento de la ejecución de proyectos inmobiliarios, para posterior alquiler de los espacios a la Compañía de forma exclusiva. Dichos préstamos tienen un vencimiento desde 7 hasta 30 años y generan intereses con tasas similares a las del mercado. Adicionalmente, existen fondeos que se otorgan y liquidan en menos de 360 días.

⁷⁹ Según informe de auditoría externa del año 2024, durante los años 2024 y 2023, las principales adiciones se efectuaron en los rubros instalaciones y equipos por aproximadamente USD 9.869.000, correspondiente a montacargas eléctricos y contenedores de refrigeración principalmente. Activos en proceso por aproximadamente USD 17.684.000 correspondiente a obras en curso relacionados a la instalación de paneles solares, la Compañía ha realizado anticipos por compras de estos activos.

⁸⁰ Corresponde principalmente a la activación de derechos de concesión sobre una zona refrigerada ubicada en el centro de distribución del Km 18.5 en la vía a Daule, así como la activación de derechos de concesión sobre la propiedad Riocentro Shopping Quito ubicado en la Av. 6 de diciembre y Av. Tomás de Berlanga.

⁸¹ Incluye principalmente cuentas por pagar a proveedores nacionales por compra de inventario de la línea de Supermercado, así como cuentas por pagar a proveedores del exterior por compra de paneles solares, y construcción de equipos para las localidades por aproximadamente USD 10.620.000.

⁸² Incluye reserva legal, facultativa y de capital.

Adicionalmente, se debe señalar que, del análisis realizado a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público, proveedores u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo. En cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la Junta General de Accionistas resolverá sobre ambos temas.

Flexibilidad Financiera

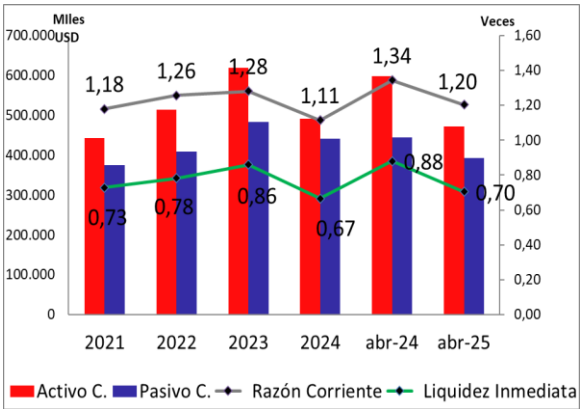
CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., para todos los ejercicios económicos analizados presenta indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, demostrando que la compañía cuenta con recursos suficientes de corto plazo para hacer frente a sus compromisos del mismo tipo.

El capital de trabajo de la Compañía, aunque con un comportamiento variable fue positivo durante el período sujeto de análisis; y su peso frente al activo total paso de 4,99% en diciembre de 2024 a 7,77% en abril de 2025.

CUADRO 17, GRÁFICO 9: NIVEL DE LIQUIDEZ (MILES USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
Activo Corriente (Miles USD)	442.239	514.481	619.157	491.610
Pasivo Corriente (Miles USD)	374.947	409.507	483.182	441.138
Razón Circulante (veces)	1,18	1,26	1,28	1,11
Liquidez Inmediata (veces)	0,73	0,78	0,86	0,67

Ítem	abr-24	abr-25
Activo Corriente (Miles USD)	597.174	471.130
Pasivo Corriente (Miles USD)	444.698	391.840
Razón Circulante (veces)	1,34	1,20
Liquidez Inmediata (veces)	0,88	0,70



Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Indicadores de Eficiencia

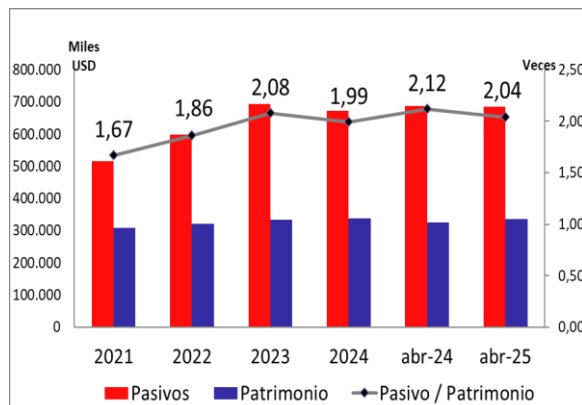
Para diciembre de 2024, el periodo de cobro de cuentas por cobrar a clientes se ubicó en 45 días (74 días en diciembre 2023), lo que determina que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas en este lapso aproximadamente. Por otro lado, el indicador que mide el “Plazo de proveedores” se ubicó en aproximadamente 65 días en 2024 (73 días en diciembre 2023). De esta forma se evidencia que entre el tiempo que registra la compañía para cobrar a sus clientes y el plazo para pagar a sus proveedores hubo un calce de 20 días en diciembre de 2024 (en diciembre 2023 registra descalce de 1 día). En cuanto al indicador de duración de existencias, se debe mencionar que este registró una rotación en bodega de 61 días en el año 2024 (63 días en diciembre 2023).

Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente a la suma del tiempo de periodo de cobros de cartera más el tiempo de la duración de existencias, se tiene que la empresa muestra un descalce de 41 días en 2024 (64 días en diciembre 2023). Este comportamiento refleja que la empresa debe recurrir a fuentes distintas para financiar su operación.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

CORPORACIÓN EL ROSADO S.A., evidencia que su operación es financiada en gran parte con recursos de terceros. En dicho contexto el apalancamiento (pasivo total/patrimonio) su ubicó en 1,99 veces en diciembre de 2024 y 2,04 veces en abril de 2025.

GRÁFICO 10: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. / Elaboración: Class International Rating

La relación de pasivos totales sobre EBITDA (anualizado), pasó de 6,63 años en diciembre de 2024 a 6,24 años en abril de 2025, estos rubros determinan el tiempo en que la Compañía podría cancelar el total de sus obligaciones, mientras que el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado), para diciembre de 2024 se ubicó en 3,06 años y 2,91 años en abril de 2025, siendo este el tiempo que le tomaría a la compañía cancelar con recursos propios, sus obligaciones con costo.

Contingente

Al 30 de abril de 2025, CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. registra varias operaciones como codeudor en varias instituciones financieras, mismas que representan en conjunto el 44,70% de sus activos.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁸³

Hasta el 22 de mayo de 2025, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 20 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 18 ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y 2 en la Bolsa de Valores de Quito, mismas que registraron un monto total autorizado de USD 153,40 millones, valor que representó el 46,04% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 333,16 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 26,32%, mientras que las titularizaciones representaron el 27,63%.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

⁸³ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)

Cuenta	2021	2022	2023	abr-24	2024	abr-25
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	80.268	33.096	63.856	13.877	48.470	13.205
Cuentas por cobrar, Clientes y Relacionados	176.678	262.675	320.491	338.935	195.327	206.989
Otras Cuentas por Cobrar	10.347	18.825	22.550	20.562	18.116	12.180
Inventarios	169.179	194.378	203.920	205.564	198.150	195.251
Otros Activos Corrientes	5.768	5.507	8.340	18.237	31.547	43.505
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	442.239	514.481	619.157	597.174	491.610	471.130
Propiedad, y equipo neto	71.729	94.207	117.342	120.549	130.825	133.822
Otros Activos No Corrientes	312.038	309.884	290.533	295.177	388.157	415.355
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	383.768	404.090	407.876	415.726	518.982	549.178
TOTAL ACTIVOS	826.007	918.571	1.027.033	1.012.900	1.010.592	1.020.308
PASIVOS						
Préstamos	76.317	69.505	103.382	102.981	86.554	71.409
Obligaciones Mercado de Valores	60.821	61.897	55.761	48.732	54.215	45.250
Proveedores locales y del exterior	161.184	208.610	235.215	207.734	210.915	191.530
Relacionadas y Otras cuentas por Pagar	24.739	13.227	35.099	46.682	30.915	43.792
Otros Pasivos Corrientes	51.887	56.268	53.725	38.569	58.540	39.859
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	374.947	409.507	483.182	444.698	441.138	391.840
Préstamos (Deuda bancaria LP)	35.084	87.371	81.458	96.828	90.556	106.178
Obligaciones Emitidas	33.577	47.095	78.412	83.386	79.815	95.667
Impuestos diferidos	1.891	1.774	2.180	2.180	2.532	2.532
Otros Pasivos No Corrientes	71.231	51.843	48.321	61.122	58.911	88.329
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	141.784	188.083	210.370	243.515	231.816	292.706
Deuda Financiera	205.799	265.868	319.012	331.927	311.140	318.504
Deuda Financiera C/P	137.137	131.403	159.142	151.713	140.769	116.659
Deuda Financiera L/P	68.661	134.466	159.870	180.214	170.372	201.845
TOTAL PASIVOS	516.731	597.590	693.552	688.214	672.953	684.546
PATRIMONIO						
Capital Social	127.719	127.719	127.719	127.719	127.719	127.719
Reservas	150.385	147.546	150.964	175.159	175.160	176.807
Adopción NIIFs	-1.783	-1.783	-1.783	0	-1.783	0
Resultados Acumulados y Otros Resultados	7.447	13.326	18.385	16.602	21.896	20.113
Resultado del Ejercicio	25.507	34.173	38.197	5.206	14.646	11.123
TOTAL PATRIMONIO	309.275	320.981	333.481	324.686	337.639	335.762

Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2021	2022	2023	abr-24	2024	abr-25
Ventas	1.312.958	1.445.723	1.590.415	512.009	1.588.021	506.098
Costo de ventas	982.671	1.077.308	1.180.818	383.633	1.187.291	372.109
MARGEN BRUTO	330.287	368.415	409.597	128.376	400.730	133.989
Total Gastos Operacionales	271.038	294.062	323.071	109.492	336.592	107.528
UTILIDAD OPERACIONAL	59.249	74.353	86.527	18.884	64.138	26.461
Gastos Financieros	21.930	25.552	33.170	11.964	38.069	12.601
Otros egresos no operacionales	0	0	0	1.714	0	2.737
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	37.320	48.801	53.356	5.206	26.069	11.123
Impuesto a la Renta	11.812	14.628	15.160	0	11.423	0
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	25.507	34.173	38.197	5.206	14.646	11.123

Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2021	2022	2023	abr-24	2024	abr-25
Gastos Operacionales / Ingresos	20,64%	20,34%	20,31%	21,38%	21,20%	21,25%
Utilidad Operacional / Ingresos	4,51%	5,14%	5,44%	3,69%	4,04%	5,23%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	1,94%	2,36%	2,40%	1,02%	0,92%	2,20%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	232,28%	217,58%	226,53%	362,74%	437,92%	237,88%
Utilidad Neta / capital permanente	7,39%	8,38%	8,75%	3,23%	3,11%	6,59%
Utilidad Operativa / capital permanente	17,17%	18,23%	19,81%	11,73%	13,60%	15,68%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	0,00%	0,00%	0,00%	-32,92%	0,00%	-24,60%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	85,97%	74,77%	86,84%	229,82%	259,93%	113,28%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	8,25%	10,65%	11,45%	1,60%	4,34%	3,31%
Rentabilidad sobre Activos	3,09%	3,72%	3,72%	0,51%	1,45%	1,09%
Resultado operacional / activos operacionales	17,85%	22,45%	21,85%	16,31%	16,51%	22,62%
Resultados operativos medidos / activos totales	7,17%	8,09%	8,42%	5,59%	6,35%	7,78%
Liquidez						
Razón Corriente	1,18	1,26	1,28	1,34	1,11	1,20
Liquidez Inmediata	0,73	0,78	0,86	0,88	0,67	0,70
Capital de Trabajo	67.291	104.973	135.976	152.476	50.472	79.290
Capital de Trabajo / Activos Totales	8,15%	11,43%	13,24%	15,05%	4,99%	7,77%
Cobertura						
EBITDA	117.083	133.731	150.113	30.882	101.573	38.945
EBITDA anualizado	117.083	133.731	150.113	133.890	101.573	109.636
Ingresos	1.312.958	1.445.723	1.590.415	512.009	1.588.021	506.098
Gastos Financieros	21.930	25.552	33.170	11.964	38.069	12.601
EBITDA / Ingresos	8,92%	9,25%	9,44%	6,03%	6,40%	7,70%
EBITDA/Gastos Financieros	5,34	5,23	4,53	2,58	2,67	3,09
EBITDA/Deuda Total	0,57	0,50	0,47	0,40	0,33	0,34
Flujo libre de caja / Deuda total	0,34	0,12	0,20	0,04	0,13	0,04
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,29	0,28	0,27	0,17	0,21	0,25
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	5,59	3,29	3,43	11,75	2,69	9,32
Gastos de Capital / Depreciación	1,17	2,24	2,12	1,32	1,56	1,32
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	1,67	1,86	2,08	2,12	1,99	2,04
Activo Total / Capital Social	6,47	7,19	8,04	7,93	7,91	7,99
Pasivo Total / Capital Social	4,05	4,68	5,43	5,39	5,27	5,36
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	1,76	1,99	2,13	2,48	3,06	2,91
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	4,41	4,47	4,62	5,14	6,63	6,24
Deuda Financiera / Pasivo	39,83%	44,49%	46,00%	48,23%	46,24%	46,53%
Deuda Financiera / Patrimonio	66,54%	82,83%	95,66%	102,23%	92,15%	94,86%
Deuda total de corto plazo/ Deuda total	66,64%	49,42%	49,89%	45,71%	45,24%	36,63%
Pasivo Total / Activo Total	62,56%	65,06%	67,53%	67,94%	66,59%	67,09%
Capital Social / Activo Total	15,46%	13,90%	12,44%	12,61%	12,64%	12,52%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	37,44%	34,94%	32,47%	32,06%	33,41%	32,91%
Eficiencia						
Periodo de Cobros (días)	49	66	74	79	45	49
Duración de Existencias (días)	63	66	63	64	61	63
Plazo de Proveedores	60	71	73	65	65	62

Fuente: CORPORACIÓN EL ROSADO S.A. / Elaboración: Class International Rating