

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO- INDUSTRIAS OMEGA C.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 079/2025, del 14 de abril de 2025

Información Financiera cortada al 28 de febrero de 2025

Analista: Econ. Leonel Paucar

leonel.paucar@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

INDUSTRIAS OMEGA C.A., elabora todo tipo de trabajos de imprenta y offset, cajas plegables, tubos de cartón, litografías, láminas de cartón corrugado y de polipropileno para el embalaje de rosas y otras flores de exportación, fabricación de etiquetas autoadhesivas en impresión láser, etc.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión 079/2025 del 14 de abril de 2025 decidió otorgar la calificación de **“AA+” (Doble A más)** a la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – INDUSTRIAS OMEGA C.A., por un monto de hasta un millón de dólares (USD 1'000.000,00).

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

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 con 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 Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – INDUSTRIAS OMEGA C.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- Las actividades de INDUSTRIAS OMEGA C.A. se centran en cinco líneas de negocio: empaques de cartulina, micro corrugados, etiquetas autoadhesivas, tubos de cartón.
- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual han incursionado, lo que le ha permitido a la compañía posicionarse dentro de un segmento de mercado.
- La positiva trayectoria de INDUSTRIAS OMEGA C.A., se debe a la experiencia y visión de sus principales ejecutivos, quienes son los encargados de establecer las principales líneas estratégicas para la operatividad, con el fin de dar cumplimiento a los objetivos y metas planteadas.

- La empresa cuenta con prácticas de Buen Gobierno Corporativo formalmente establecidas lo que le permite contar con principios que determinan el ambiente propicio para una relación coordinada y productiva entre la compañía y los accionistas.
- Los ingresos de INDUSTRIAS OMEGA C.A., crecieron de USD 17,25 millones en diciembre de 2023 a USD 18,35 millones en el año 2024, lo que se atribuye al incremento en ventas de las líneas “florícola” y “alimentos”. Para los periodos interanuales los ingresos continuaron con la tendencia al alza (+5,64%), pasando de USD 3,54 millones en febrero de 2024 a USD 3,74 millones en febrero de 2025, nuevamente por el incremento en ventas de las líneas “florícola” y “alimentos”.
- Los ingresos permitieron cubrir de forma aceptable los gastos operacionales, generando un margen operativo positivo, que pasó de representar un 6,59% de los ingresos en el año 2023 y un 8,53% de los ingresos en diciembre de 2024 (12,43% de los ingresos en febrero de 2025).
- Luego de deducir los gastos financieros, otros ingresos/egresos netos y el impuesto a la renta, la compañía generó utilidad en cada uno de los ejercicios económicos analizados. Es así que para el año 2023 la utilidad neta representó 1,69% de los ingresos y 3,18% al cierre de 2024. Al 28 de febrero de 2025, la utilidad antes de impuestos significó un 9,00% de los ingresos, porcentaje levemente inferior al resultado del mismo periodo del año anterior, cuando fue de 9,89% de los ingresos.
- El EBITDA (acumulado), presentó una evolución acorde al desempeño de su margen operacional, pues los flujos de la compañía demostraron tener capacidad para cubrir de forma adecuada sus gastos financieros en el periodo analizado. Al 31 de diciembre de 2024, el EBITDA (acumulado) significó el 13,76% de los ingresos (15,98% de los ingresos en febrero de 2025).
- Los activos totales de INDUSTRIAS OMEGA C.A. crecieron de USD 14,51 millones en el año 2024 a USD 14,86 millones en febrero de 2025, comportamiento atado principalmente por el incremento en sus cuentas por cobrar a clientes.
- Durante el periodo analizado se evidencia que INDUSTRIAS OMEGA C.A. privilegia el uso de recursos de terceros en el financiamiento de su operación, es así que los pasivos significaron en promedio (2021-2024) el 79,23% de los activos (75,59% en diciembre de 2024 y el 73,92% en febrero 2025), esto determinó que su apalancamiento se ubique en 3,10 veces en diciembre de 2024 y 2,83 veces en febrero de 2025.
- Para diciembre de 2024, el patrimonio financió el 24,41% de los activos (21,65% en diciembre de 2023) y un 26,08% en febrero de 2025, variaciones que obedecen al comportamiento de su capital social y los resultados acumulados.
- El capital social se mantuvo en USD 1,10 millones hasta diciembre de 2023, mientras que para el año 2024 este creció a USD 1,60 millones y se mantuvo hasta febrero de 2025, monto que financió el 11,00% de los activos en el año 2024 y un 10,74% en febrero de 2025.
- INDUSTRIAS OMEGA C.A., a lo largo de los ejercicios económicos analizados presentó indicadores de liquidez (Razón Circulante) superiores a la unidad, lo que evidencia que la compañía estuvo en capacidad de cubrir sus pasivos de corto plazo con los activos del mismo tipo.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la compañía INDUSTRIAS OMEGA C.A., celebrada el 28 de febrero de 2025, resolvió aprobar la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 1,00 millón.
- Con fecha 11 de abril de 2025, INDUSTRIAS OMEGA C.A., en calidad de Emisor, conjuntamente con la compañía PROSPECTUSLAW C.A., como representante de obligacionistas, suscribieron el contrato de la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.
- 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:
 - ✓ 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, decidió implementar como mecanismo de fortalecimiento un Fideicomiso de Administración de Flujos denominado “Fideicomiso Tercera EO Industrias OMEGA”. El referido fideicomiso, fue constituido mediante escritura pública celebrada el 10 de abril de 2025, siendo su fiduciaria la compañía Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. El fideicomiso funcionará con un mecanismo de fortalecimiento de la emisión de obligaciones a largo plazo en los términos y condiciones de la escritura de constitución.
- El emisor se compromete a mantener semestralmente la relación deuda financiera sobre patrimonio menor o igual a 4 veces durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal. Límite que se establecerá a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.
- Con fecha 28 de febrero de 2025, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 11,08 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 8,86 millones. Dicho valor genera una cobertura de 8,86 veces sobre el saldo de la emisión, determinando de esta manera que la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, 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 precio de su principal materia prima (papel) que en este caso es un commodity podría fluctuar considerablemente debido a factores como: la oferta y la demanda, condiciones climáticas, tensiones geopolíticas o cambios en políticas comerciales, lo que traería consigo un impacto negativo sobre los resultados financieros de la compañía.
- La demanda de cartón está ligada al desarrollo económico de los sectores productivos del país, por lo tanto, en un escenario de crisis económica que afecte los niveles de producción de sus principales clientes, la compañía tendría un efecto negativo en los ingresos por ventas.
- La actividad de la compañía es dependiente del mercado exportador, debido a que su producto final está destinado a varios sectores como el florícola; y el evento de una disminución en este mercado afectaría el nivel de producción de la compañía y consecuentemente sus flujos.
- Un posible riesgo de obsolescencia de la maquinaria ya sea por cambios en procesos tecnológicos o el desuso de estas, podría afectar la operación de la compañía, no obstante, este factor ha sido manejado de buena forma por parte de la compañía ya que la mayoría de sus inversiones están dirigidas hacia la mejora o cambio de sus máquinas. Así mismo, este riesgo es mitigado gracias a la cultura proactiva de los ejecutivos de la compañía, pues registran un plan de mantenimiento preventivo de maquinaria, lo que atenúa posibles eventualidades y alarga la vida útil del activo.
- Un posible desabastecimiento de materia prima importada de parte de sus proveedores podría ocasionar retrasos en su producción y por ende en su comercialización.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en la entrega de productos a los clientes.
- Regulaciones o restricciones por parte del Gobierno ecuatoriano, relacionadas con la importación de la materia prima que utiliza la compañía en sus procesos productivos, podría afectar sus costos, cuyo efecto en el mejor de los casos podría ser trasladado al precio de venta de sus artículos o caso contrario afectaría a sus costos implicando una posible disminución en la rentabilidad de la compañía.
- El ingreso al mercado de nuevos competidores o la repotenciación 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. No obstante, la empresa considera que en el ámbito local es poco probable considerar este riesgo, dado que los nuevos competidores necesitarían tener suficiente músculo financiero para apalancar la operación, altamente intensiva en el uso del capital.

- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional e internacional, el nivel de ingresos de los clientes de la compañía podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda del servicio que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, varios de los clientes podrían prescindir de este tipo de servicios.
- La situación económica de los clientes de INDUSTRIAS OMEGA C.A. podría eventualmente afectar el estado de la cartera y determinar reducciones en el flujo de efectivo de la compañía.
- 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 actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con INDUSTRIAS OMEGA C.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.
- Debido a la crisis energética que enfrentó el Ecuador hasta diciembre de 2024, varios sectores económicos se vieron afectados en 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 se reanude.
- 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 afectan directamente a la actividad comercial podrían obligar al cierre de puntos de venta.

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:

Los activos que respaldan la Tercera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo son: clientes nacionales e inventarios, libres de gravamen por lo que los riesgos asociados a éstos podrían ser:

- Uno de los riesgos que podría mermar la calidad de las Cuentas por Cobrar clientes nacionales que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se les ha facturado.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las Cuentas por Cobrar clientes nacionales, así como una adecuada política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la presente emisión.
- Una concentración de ventas futuras en determinados clientes podría disminuir la atomización de las Cuentas por Cobrar clientes nacionales y por lo tanto crear un riesgo de concentración.
- Los inventarios que respaldan la emisión podrían presentar daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo y asalto, afectándolos ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. No obstante, para cubrirse contra este tipo de riesgo y otros inherentes, la compañía cuenta con una póliza de seguros.
- Los inventarios de la compañía podrían verse afectados por un posible desabastecimiento de los proveedores.
- 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.
- Finalmente, el inventario presenta un grado bajo para ser liquidado y su liquidación depende de una adecuada rotación y en especial que la empresa disponga de los recursos suficientes para su reposición. Por

su parte las Cuentas por Cobrar clientes nacionales que respaldan la emisión tendrían un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando, así como del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las cuentas por cobrar.

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.

Al 28 de febrero de 2025, la compañía registra dentro de la garantía general cuentas por cobrar a relacionadas (valor ínfimo), 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.

No obstante, la compañía certificó que los activos que respaldan la emisión son únicamente inventarios y cuentas por cobrar clientes nacionales por lo que se descartan riesgos asociados a cuentas por cobrar a relacionadas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – INDUSTRIAS OMEGA C.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyecciones de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Escritura de Emisión de Obligaciones.
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas.
- Declaración Juramentada de los activos que respaldan la emisión
- Prospecto de oferta pública.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024 de INDUSTRIAS OMEGA C.A., así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, al 29 de febrero de 2024 y 28 de febrero de 2025.
- 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.

En base a 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 líquidos.

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 de Accionistas de la compañía INDUSTRIAS OMEGA C.A., celebrada el 28 de febrero de 2025, resolvió aprobar la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 1,00 millón.

Con fecha 11 de abril de 2025, INDUSTRIAS OMEGA C.A., en calidad de Emisor, conjuntamente con la compañía PROSPECTUSLAW C.A., como representante de obligacionistas, suscribieron el contrato de la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES – INDUSTRIAS OMEGA C.A.	
Emisor	INDUSTRIAS OMEGA C.A.
Capital a Emitir	USD 1'000.000,00
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América, salvo que por disposición normativa que entre a regir a futuro en el Ecuador, y que establezca que los pagos deban hacerse en una moneda de curso legal distinta al dólar de los Estados Unidos de América.
Tipo de Emisión	Desmaterializada, con valor nominal mínimo USD 1,00, pudiendo emitirse obligaciones por montos mayores, siempre que sean múltiplos de USD 1,00.
Rescates anticipados	Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre la emisora y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo 168 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero). Se requerirá de la Resolución unánime de los Obligacionistas, tomada en Asamblea General. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.
Contrato de underwriting	No contempla contrato de underwriting
Tipo de Oferta	Pública

Clase, plazo, tasa		Clase	Monto	Plazo	Tasa de Interés	
		Clase A	USD 1.000.000,00	1.800 días	11,00% fija y anual	
Agente Estructurador y Colocador	ATLANTIDA CASA DE VALORES ACCITLAN S.A.					
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Tipo de Garantía	Garantía General conforme lo dispone el art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Destino de los recursos	100% para capital de trabajo.					
Fecha de la Emisión	Fecha en la que se realice la primera colocación de la clase A.					
Representante de Obligacionistas	Prospectuslaw C.A.					
Pago Capital	Trimestral					
Pago intereses	Trimestral					
Forma de Cálculo	Base comercial 30/360 por año					
Sistema de Colocación	Bursátil					
Resguardos establecidos del 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> <ol style="list-style-type: none"> 1. 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. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. 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. 					
Mecanismo de Fortalecimiento	El emisor, decidió implementar como mecanismo de fortalecimiento un Fideicomiso de Administración de Flujos denominado "Fideicomiso Tercera EO Industrias OMEGA". El referido fideicomiso, fue constituido mediante escritura pública celebrada el 10 de abril de 2025, siendo su fiduciaria la compañía Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. El fideicomiso funcionará con un mecanismo de fortalecimiento de la emisión de obligaciones a largo plazo en los términos y condiciones de la escritura de constitución.					
Límite de Endeudamiento	El emisor se compromete a mantener semestralmente la relación deuda financiera sobre patrimonio menor o igual a 4 veces durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal. Límite que se establecerá a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.					

Fuente: Escritura Emisión / Elaboración: Class International Rating

A continuación, se presentan la tabla de amortización de capital y pago de intereses de la Emisión de Obligaciones:

CUADRO 2: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)

CLASE A				
Periodo	Capital	Interés	Dividendo	Saldo de Capital
				1.000.000
1	37.500	27.500	65.000	962.500
2	37.500	26.469	63.969	925.000
3	37.500	25.438	62.938	887.500
4	37.500	24.406	61.906	850.000
5	37.500	23.375	60.875	812.500
6	37.500	22.344	59.844	775.000
7	37.500	21.313	58.813	737.500
8	37.500	20.281	57.781	700.000
9	50.000	19.250	69.250	650.000
10	50.000	17.875	67.875	600.000
11	50.000	16.500	66.500	550.000
12	50.000	15.125	65.125	500.000
13	50.000	13.750	63.750	450.000
14	50.000	12.375	62.375	400.000
15	50.000	11.000	61.000	350.000
16	50.000	9.625	59.625	300.000
17	75.000	8.250	83.250	225.000
18	75.000	6.188	81.188	150.000
19	75.000	4.125	79.125	75.000
20	75.000	2.063	77.063	-
TOTAL	1.000.000	327.252	1.327.252	

Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A. / 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 mantener semestralmente la relación deuda financiera sobre patrimonio menor o igual a 4 veces durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal. Límite que se establecerá a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.

Mecanismo de Fortalecimiento

El emisor, decidió implementar como mecanismo de fortalecimiento un Fideicomiso de Administración de Flujos denominado “Fideicomiso Tercera EO Industrias OMEGA”. El referido fideicomiso, fue constituido mediante escritura pública celebrada el 10 de abril de 2025, siendo su fiduciaria la compañía Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. El fideicomiso funcionará con un mecanismo de fortalecimiento de la emisión de obligaciones a largo plazo en los términos y condiciones de la escritura de constitución.

El Fideicomiso Mercantil Tercera EO Industrias OMEGA, consiste en un patrimonio autónomo, separado e independiente de aquel o aquellos del constituyente de la fiduciaria o de terceros en general, así como de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios manejados por la fiduciaria.

CUADRO 3: FIDEICOMISO

FIDEICOMISO TERCERA EO INDUSTRIAS OMEGA.	
Beneficiario / Constituyente	INDUSTRIAS OMEGA C.A.
Cientes Seleccionados	Son los clientes definidos por el constituyente según instrucción escrita que entregará a la fiduciaria de igual manera y por instrucciones expresas del constituyente podrá modificarse la designación de clientes seleccionados sin que esto implique una reforma al contrato del fideicomiso
Derecho de Cobro	Constituye el derecho a percibir de parte de los clientes seleccionados el recaudo de las cuentas por cobrar es decir el pago del precio resultante de las ventas de la venta de productos de cartón y otros realizadas por el constituyente a los clientes seleccionados. El derecho de cobro se genera automáticamente al momento mismo en que el constituyente realiza una venta a los clientes seleccionados el cual es pagado en los términos y condiciones acordados con los clientes seleccionados. Una vez recaudado el derecho de cobro se generan los flujos a favor del fideicomiso el derecho de cobro es aportado al fideicomiso desde la fecha de la apertura de la cuenta del fideicomiso y mientras se encuentre vigente el fideicomiso.
Fiduciaria	Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
Provisión	Provisionar y acumular los flujos para cancelar el valor del dividendo trimestral inmediato posterior (amortización de capital e intereses) de las obligaciones emitidas y colocadas conforme ingresen los flujos a la cuenta del fideicomiso hasta completar el valor total del dividendo trimestral inmediato posterior. Los montos que deben ser provisionados por el fideicomiso trimestralmente durante la vigencia de la emisión de obligaciones se calcularán en función de las obligaciones efectivamente colocadas entre obligacionistas lo cual debe ser comunicado por el constituyente

Fuente: Escritura Fideicomiso / Elaboración: Class International Rating

El Fideicomiso Mercantil Tercera EO Industrias Omega tiene por objeto y finalidad el manejo y la administración de los flujos, con la finalidad de que sean destinados al pago de los obligacionistas de la emisión de obligaciones. En tal sentido, las mismas partes aclaran expresamente que, en caso de que el fideicomiso no reciba los flujos, o los reciba tan sólo parcialmente, y en cualquiera de estos casos no disponga, total o parcialmente, de los recursos que se requirieran para el cumplimiento del objeto del fideicomiso, ni la fiduciaria ni el fideicomiso tendrán responsabilidad alguna por tal concepto.

Se designa como agente de recaudo del derecho de cobro y de los flujos al constituyente, quien acepta tal designación y se obliga a cumplir las siguientes tareas: i) Recaudar los flujos originados en el derecho de cobro, los cuales debe ser cancelado por los clientes seleccionados, directamente en la cuenta del fideicomiso. En caso de que los clientes seleccionados entreguen los flujos al agente de recaudo, este se obliga a transferir los flujos al fideicomiso, dentro de las siguientes veinticuatro horas. ii) el agente de recaudo hará las gestiones necesarias, ante los clientes seleccionados, a fin de que transfieran los flujos generados en derecho de cobro. iii) entregar a la fiduciaria, con periodicidad mensual, reportes de los depósitos o transferencias de los flujos, durante el mes inmediato anterior. El agente de recaudo, no percibirá contraprestaciones u honorarios alguno por su labor.

Desde la aprobación de la emisión de obligaciones, por parte de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, y mientras no se emitan ni coloquen obligaciones, el fideicomiso deberá destinar los flujos así: i) reponer el fondo rotativo, en caso de que, por cualquier motivo, haya disminuido de su monto base, y la fiduciaria estime que existen obligaciones que deban ser cumplidas con tales recursos. ii) restituir al constituyente la totalidad de los flujos, lo que deberá hacerse hasta el día hábil inmediato posterior a la fecha en que el fideicomiso haya recibido tales flujos.

Monto Máximo de la Emisión

La Emisión de Obligaciones está respaldada por una Garantía General otorgada por INDUSTRIAS OMEGA C.A., lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Al 28 de febrero de 2025 el activo total de la compañía alcanzó la suma de USD 14,86 millones, de los cuales el 81,20% corresponde a activos libres de gravamen de acuerdo con el siguiente detalle:

CUADRO 4: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN, febrero 2025

Activos	Libres (miles USD)	%
Disponibles	182	1,50%
Exigibles	4.800	39,78%
Realizables	2.807	23,26%
Activo fijo	2.180	18,07%
Otros activos	2.098	17,39%
TOTAL	12.067	100,00%

Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.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 28 de febrero 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 complementarias¹.

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 28 de febrero de 2025, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 11,08 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 8,86 millones. Dicho valor genera una cobertura de 8,86 veces sobre el saldo de la emisión, determinando de esta manera que la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Adicionalmente se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 28 de febrero de 2025 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 12,07 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 5: CALCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (FEBRERO 2025)

Descripción	Miles USD
Total Activos	14.864
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	240
(-) Activos Gravados	2.795
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ²	-
(-) Derechos Fiduciarios ³	2
(-) 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 ⁴	650
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁵	100
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	11.078
Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones	8.863
Tercera Emisión Obligaciones a largo plazo	1.000
Total Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	11,08
80.00% de los Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	8,86

Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 28 de febrero de 2025, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto de la emisión ocupa un tercer orden de

¹ “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.”

² Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren

³ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros

⁴ para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

⁵ 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

prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 0,97 veces⁶ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 28 de febrero de 2025, la empresa ha otorgado garantías por USD 2,80 millones, lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 12,07 millones sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

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 y de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, 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 representa el 21,28% del 200% del patrimonio al 28 de febrero de 2025, y el 42,56% de patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 6: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO, febrero 2025

Descripción	Miles USD
Patrimonio	3.877
200% del Patrimonio	7.755
II Emisión de Obligaciones a corto plazo	650
III Emisión de Obligaciones a corto plazo (Nueva)	1.000
Total Emisiones Vigentes	1.650
Saldo Emisiones / 200% del Patrimonio	21,28%
Saldo Emisiones / Patrimonio	42,56%

Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A. / Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor

CUADRO 7: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ingresos	18.804	19.275	19.756	20.250	20.757	21.275
Costo de ventas	15.044	15.420	15.805	16.200	16.605	17.020
Utilidad bruta	3.761	3.855	3.951	4.050	4.151	4.255
Gastos operacionales	1.662	1.745	1.832	1.924	2.020	2.121
Depreciación y amortización	563	577	592	606	622	637
Utilidad operativa	2.099	2.110	2.119	2.126	2.131	2.134
Gastos financieros	492	549	547	561	589	616
Otros egresos	(422)	(443)	(465)	(489)	(513)	(539)
Utilidad antes de impuestos	1.185	1.117	1.106	1.076	1.029	979
Participación trabajadores	178	168	166	161	154	147
Impuesto a la renta	252	237	235	229	219	208
Utilidad neta	755	712	705	686	656	624

Fuente: Estructurador Financiero / Elaboración: Class International Rating

Los ingresos para los años 2025-2030 registrarían una tasa de crecimiento constante del 2,50%. Por su parte los costos de ventas durante el periodo proyectado serían consistentes, representando un 80,00% de los ingresos, lo que generaría un margen bruto de igual forma estable, que significaría el 20,00% sobre los ingresos entre los años 2025 a 2030.

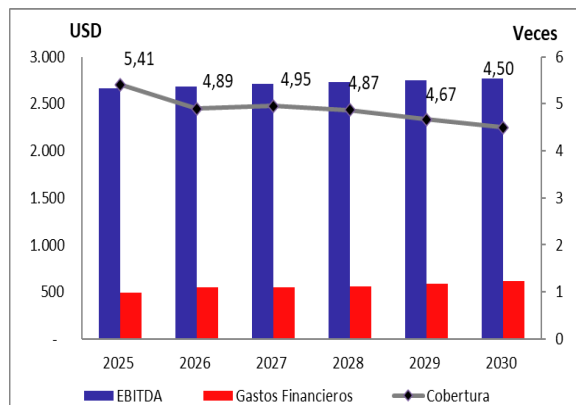
Se proyecta que los gastos operacionales representen en promedio (2025-2030) un 12,39% de los ingresos. El resultado operacional se mantendría positivo durante todo el periodo proyectado, disminuyendo su participación sobre los ingresos del 11,16% en el año 2025 a 10,03% en 2027.

⁶ (Total Activos Deducidos – Obligaciones emitidas) / (Total Pasivo – obligaciones emitidas)

Los gastos financieros se proyectan que representen menos del 3% de los ingresos durante todo el periodo proyectado. Y una vez considerado el valor neto de otros ingresos / egresos, y descontados los impuestos de ley, la compañía obtendría una utilidad neta que pasaría del 4,02% de los ingresos en 2025 a 2,93% en 2030.

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 durante el periodo analizado. En este sentido, existiría de acuerdo con el modelo analizado, una cobertura positiva de 5,41 veces en el año 2025 y de 4,50 veces al cierre del año 2030, denotándose que el emisor gozaría en todos los ejercicios económicos analizados de una capacidad de pago adecuada.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS



Fuente: Estructurador Financiero / Elaboración: Class International Rating

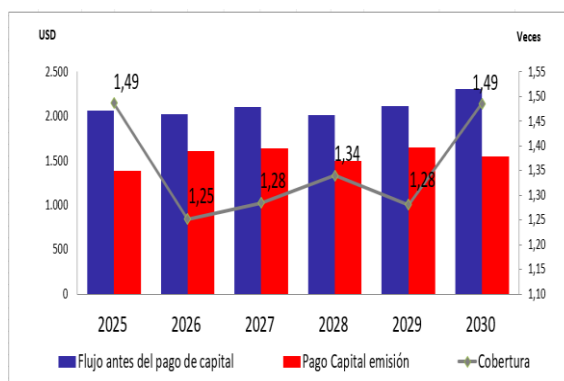
El flujo de efectivo proyectado presentaría movimientos de efectivo que se originan por la normal operación de la compañía y arrojaría flujos de operación positivos para todos los periodos; luego incluye gastos de capital, que implican inversiones que planifica la compañía para el periodo proyectado en adquisición de activos fijos; finalmente, las actividades de financiamiento contemplan obligaciones actuales y las que estima contraer con su correspondiente pago. Adicionalmente, la proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de un flujo de efectivo aceptable para hacer frente a las obligaciones.

CUADRO 8: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2025	2026	2027	2028	2029	2030
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
UTILIDAD NETA	755	712	705	686	656	624
CAMBIO EN CUENTAS POR COBRAR NETO	(365)	(117)	122	(117)	169	(115)
CAMBIO EN INVENTARIO	168	(86)	(88)	111	(87)	88
CAMBIO EN CUENTAS POR PAGAR	273	401	167	171	175	555
CAMBIO EN OTROS ACTIVOS	173	47	(159)	(163)	(167)	(172)
CAMBIO EN OTROS PASIVOS	19	186	55	56	58	59
Flujo de efectivo de operaciones	1.023	1.144	801	744	803	1.039
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
ADQUISICIONES PPE, INTANGIBLES	(300)	(300)	(100)	(200)	(200)	(200)
Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión	(300)	(300)	(100)	(200)	(200)	(200)
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
II Emisión de Obligaciones Pago	(213)	(263)	(225)	-	-	-
III Emisión de Obligaciones Colocación	1.000	-	-	-	-	-
III Emisión de Obligaciones Pago	(75)	(150)	(175)	(200)	(250)	(150)
AUMENTO EN OBLIGACIONES FINANCIERAS	-	500	1.000	1.000	1.000	1.000
DISMINUCIÓN EN OBLIGACIONES FINANCIERAS	(1.100)	(1.200)	(1.240)	(1.300)	(1.400)	(1.400)
Flujo de efectivo en actividades de financiamiento	(388)	(1.113)	(640)	(500)	(650)	(550)
FLUJO DE EFECTIVO NETO						
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	336	(269)	61	44	(47)	289
Saldo inicial de efectivo	338	674	406	466	510	463
SALDO DE EFECTIVO AL FIN DEL AÑO	674	406	466	510	463	752

Fuente: Estructurador Financiero / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: COBERTURA DE FLUJOS VS. PAGO DEUDA



Fuente: Estructurador Financiero / Elaboración: Class International Rating

Es importante mencionar que el indicador que relaciona el Flujo Libre de Caja/ Deuda Total, significaría 0,77 veces en 2025, mientras que, para diciembre 2030, sería de 0,84 veces. Además, la rentabilidad esperada, resultaría positiva para todos los periodos proyectados, mientras que el indicador de EBITDA/ Gastos de Capital fluctuaría entre 8,87 veces en 2025 y 13,85 veces en diciembre de 2030.

Finalmente es importante señalar que la calificadora realizó una sensibilización al modelo de proyección, afectando a los ingresos en un -1,00% para todos los años proyectados y a los costos de ventas en +1,00% en todos los años proyectados. La aplicación de la afectación mencionada provocó una disminución de las utilidades; del mismo modo, los flujos finales se redujeron; sin embargo, la empresa seguiría arrojando utilidades y flujos de efectivo positivos.

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 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) prevé en su último reporte, el cual considera las consecuencias de la crisis eléctrica, que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 1,6% en 2025⁷. Por su parte el Banco Mundial estima un rebote del Producto Interno Bruto (PIB) con un crecimiento aproximado del 2,3%⁸. Las previsiones de crecimiento se han deteriorado, en gran medida debido a los desafíos impuestos por la débil demanda global, mayor nivel de endeudamiento, incertidumbre en torno a la guerra en Ucrania, la crisis de inseguridad, la guerra comercial entre varios países, y las presiones inflacionarias que afectan a varias regiones del mundo⁹. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta una recuperación económica para 2025 con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) superior al 2,5%¹⁰.

⁷ <https://www.imf.org/es/News/Articles/2024/12/19/pr-24489-ecuador-imf-concludes-1st-rev-of-eff-and-2024-art-iv-consult>

⁸ <https://www.bancomundial.org/es/country/ecuador/overview>

⁹ <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/12e40c3f-5e54-440e-8f0f-982edcb156c9/content>

¹⁰ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/ecuador-crecimiento-economico-2025-pib-prevision-banco-central-del-ecuador-nota/>

Para Estados Unidos, el FMI proyecta un crecimiento de 2,2% para el año 2025¹¹. 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 2025¹².

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.¹³

Ecuador presenta riesgos de una recesión¹⁴ o un estancamiento económico¹⁵, 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 la incertidumbre política, 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, 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. Así mismo, en los últimos años, el gobierno ha aumentado la deuda externa y ha implementado medidas de austeridad. 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 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 inversión¹⁶.

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

CUADRO 9: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal (millones USD) 2023	121.147	Variación anual PIB (t/t-4) año 2024	-1,5%
Deuda Pública Total / PIB (ene/2025)	52,60%	Inflación mensual (mar - 2025)	0,35%
Balanza Comercial Total (millones USD) feb 2025	1.361,9 (Superávit)	Inflación anual (mar - 2025)	0,31%
Reservas Internacionales (millones USD marzo de 2025)	7.729,0	Inflación acumulada (mar - 2025)	0,29%
Riesgo país, 14 de abr de 2025 (puntos)	1.282	Remesas (millones USD) 2024	6.539,8
Precio Barril Petróleo WTI (USD 9 abr de 2025)	62,35	Tasa de Desempleo nacional (feb - 2025)	3,5%

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

¹¹ <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2025/01/17/world-economic-outlook-update-january-2025>

¹² <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c50bc3c87bc266b9e5fa6699b0b2849-0050012025/related/GEP-Jan-2025-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

¹³ <https://www.economicsandpeace.org/wp-content/uploads/2024/06/GPI-2024-web.pdf>

¹⁴ 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.

¹⁵ 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.

¹⁶ <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.>

Consumo Final del Gobierno en 3,7%; y, de las Exportaciones de bienes y servicios en 2,3%¹⁷.

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%¹⁸.

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 transporte¹⁹. 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 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 elaborado²⁰. 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 externa²¹.

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 inversión²². Además, según estudios del Banco Interamericano de Desarrollo, se explica que los niveles crecientes de delincuencia impactan negativamente en el crecimiento de la economía²³.

El **Riesgo País** registró 1.282 puntos al 14 de abril de 2025²⁴. 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 interés²⁵.

La **calificación de deuda** al 14 de abril de 2025 de Moody's²⁶ 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 2025.²⁷

¹⁷ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIITrim2023.pdf

¹⁸ <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%20reporto%20una%20contraccion%20de%201%2C5%25%20en,el%20tercer%20trimestre%20de%202024&text=En%20el%20tercer%20trimestre%20de%202024%2C%20el%20Producto%20Interno%20Bruto,mismo%20periodo%20del%20año%202023.>

¹⁹ <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%20reporto%20una%20contraccion%20de%201%2C5%25%20en,el%20tercer%20trimestre%20de%202024&text=En%20el%20tercer%20trimestre%20de%202024%2C%20el%20Producto%20Interno%20Bruto,mismo%20periodo%20del%20año%202023.>

²⁰ Este producto corresponde al sector de la manufactura de productos alimenticios

²¹ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-reporte-un-crecimiento-de-1-2-en-el-primer-trimestre-de-2024-por-una-reduccion-de-las-importaciones-y-una-acumulacion-de-inventarios>

²² <https://www.americaeconomia.com/economia-y-mercados/banco-mundial-el-crecimiento-economico-de-ecuador-se-ralentiza-debido-la>

²³ <https://publications.iadb.org/en/frontiers-economics-crime-lessons-latin-america-and-caribbean>

²⁴ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica>

²⁵ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

²⁶ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

²⁷ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

Hasta diciembre de 2024, las **importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 27.743,8 millones (USD 4.792,0 en febrero de 2025), 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 2023.²⁸

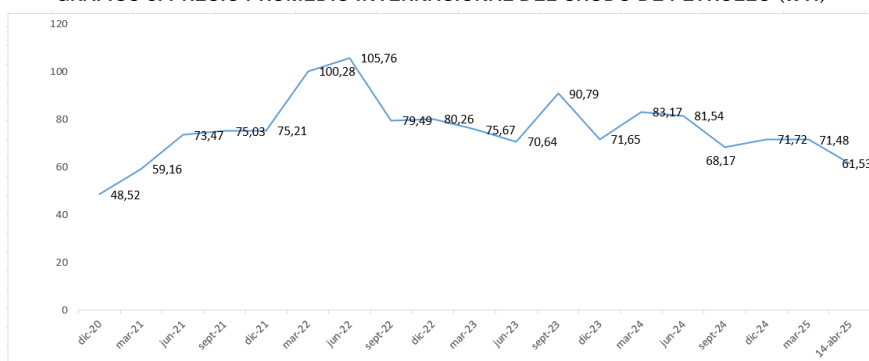
Las **exportaciones totales** en valores FOB hasta diciembre de 2024 ascendieron a USD 34.420,8 millones (USD 6.153,9 en febrero de 2025), lo que representó un incremento del 10,58% con respecto al mismo período de 2023. Entre ellas, las exportaciones de petróleo registraron un aumento del 6,93% en valor FOB, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 12,06%²⁹.

Hasta diciembre de 2024, la **Balanza Comercial Total** mostró un superávit de USD 6.677,0 millones (USD 1.361,9 millones en febrero de 2025), lo que representó un incremento del saldo en USD 4.682,10 millones en comparación con el mismo periodo de 2023. La Balanza Comercial Petrolera registró un superávit de USD 2.960,7 millones, mientras que la Balanza Comercial No Petrolera alcanzó un superávit de USD 3.716,4 millones³⁰.

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 combustible³¹.

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 61,53 por barril al 14 de abril de 2025³² (USD 71,72 al 31 de diciembre de 2024 y USD 71,48 al 31 de marzo de 2025)³³. La proforma presupuestaria para el año 2025 contempló un valor de USD 63,7 por barril para las exportaciones de petróleo³⁴.

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 barriles lo que implicó una caída del 1,1% en comparación con el mismo periodo de 2023³⁵ (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

²⁸ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

³⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202502.pdf>

³¹ <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/precios-petroleo-desploman-7-guerra-comercial-trump>

³² <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>

³³ <https://datosmacro.expansion.com/materias-primas/opec?dr=2025-01>

³⁴ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe_t%E2%80%99Acnico_prorrogado_2025_vf.pdf

³⁵ <https://www.primicias.ec/economia/produccion-petroleo-sacha-privadas-caida-proyeccion2025-86626/>

millones en enero de 2025); mientras que las compañías privadas³⁶ 0,1 millones de barriles³⁷ (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 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 44³⁸.

Entre enero y diciembre de 2024 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 20,131,40 millones (USD 3.375,88 millones entre enero y febrero de 2025³⁹), es decir existió un crecimiento de 15,57% respecto al mismo período de 2023. 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 (994,78 millones a febrero de 2025), el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.384,32 millones (USD 1.465,52⁴⁰ millones en febrero de 2025), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.272,02 millones (USD 237,59 millones en febrero de 2025)⁴¹.

La **inflación mensual** en marzo de 2025 registró una variación de 0,35%, mientras que la variación **anual** fue de 0,31% y la **acumulada** fue de 0,29%⁴². La división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue del grupo de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas⁴³.⁹

En referencia al **salario nominal promedio**, para febrero 2025, se fijó en USD 548,26⁴⁴; 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 488,48 para febrero de 2025⁴⁵. En cuanto al costo de la **canasta básica familiar** en marzo de 2025, se ubicó en USD 800,60, mientras que la canasta familiar vital alcanzó un costo de USD 553,01. Este registro implica que el ingreso familiar promedio situado en marzo de 2025 de USD 877,33, cubre 109,58% del costo total de la canasta familiar básica tasada por el INEC. Por su parte, la Canasta Vital tuvo un excedente de USD 324,31 del ingreso familiar⁴⁶.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 2,7% en diciembre de 2024 a 3,8% en enero de 2025 y 3,5% en febrero de 2025. La tasa de **empleo adecuado** pasó de 33,0% a 34,0% y 35,4% en ese mismo periodo, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 24,5% a 20,6% y 19,3%⁴⁷.

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**⁴⁸, 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)⁴⁹.

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 6,74% para abril de 2025, mientras que la tasa activa referencial anual es de 8,40%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de

³⁶ 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

³⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/EstMacro012025.pdf>

³⁸ <https://www.primicias.ec/economia/plan-hidrocarburifero-inversiones-petroleo-gobierno-noboa-88061/>

³⁹ <https://www.primicias.ec/economia/ventas-ecuador-sri-iva-isd-impuesto-renta-91942/>

⁴⁰ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

⁴¹ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/aumento-iva-isd-recaudacion.html>

⁴² https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf

⁴³ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf

⁴⁴ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202501.pdf>

⁴⁵ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

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

⁴⁷ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

⁴⁸ 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

⁴⁹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2024/Diciembre/202412_Boletin_pobreza.pdf

1,66%⁵⁰. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para diciembre de 2024 alcanzó la suma de USD 88.484,9 millones (USD 89.845,3 millones para febrero 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 millones⁵¹ (USD 31.354,5 millones y 19.866,6 millones en febrero de 2025)⁵².

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 Educativo⁵³. 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 utilidad⁵⁴.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país en diciembre de 2024 totalizó USD 6.539,8 millones⁵⁵, 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 flujos⁵⁶, 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 Ecuador⁵⁷. 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 manufacturera⁵⁸.

Para enero de 2025, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 48.280,12 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 enero de 2025 fue de USD 15.456,19 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 1.007,31 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de enero de 2025, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 52,60% del PIB superando el límite del 40% del PIB⁵⁹.

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 2024⁶⁰ (USD 7.729,0 millones en marzo 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.

⁵⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indexe.htm>

⁵¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/EstMacro032025.pdf>

⁵² https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁵³ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁵⁴ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁵⁵ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>

⁵⁶ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>; Boletín Analítico de la Evolución Anual de Remesas Año:2024

⁵⁷ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi_menuIED.html

⁵⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indexe.htm> / <https://www.primicias.ec/economia/inversion-extranjera-ecuador-china-estados-unidos-93425/>

⁵⁹ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

⁶⁰ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

INDUSTRIAS OMEGA C.A., fue constituida como la Compañía Anónima Industrial y Mercantil Omega el 5 de diciembre de 1961; en el mes de agosto de 1978 se convirtió en Industrias Omega C.A. El plazo de duración de la Compañía es de 50 años contados a partir del 26 de junio de 2015, fecha en la que se inscribió en el Registro Mercantil del cantón Quito, esto es hasta el 26 de junio de 2065.

La empresa se dedica a la elaboración de todo tipo de trabajos de imprenta offset, cajas plegables, láminas de cartón corrugado para el embalaje de rosas y otras flores de exportación, etc.; corte y rebobinado, comercialización de los citados artículos y sus similares, podrá funcionar como depósito aduanero con lo permitido por la ley, podrá así mismo asociarse con personas naturales o jurídicas para la prosecución de estos fines, para los cuales podrá celebrar toda clase de actos y contratos, permitidos por las leyes, sin perjuicio de que podrá también recibir representaciones, distribuciones de agencias, de personas naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras. Podrá importar, exportar, comprar, vender, arrendar, permutar, etc., equipos e implementos necesarios para el cumplimiento de su objeto, de igual manera podrá efectuar las mismas actividades con los productos que elabora.

Las principales líneas de negocio son las siguientes:

- Empaques de cartulina
- Micro corrugados
- Etiquetas autoadhesivas
- Tubos de cartón

INDUSTRIAS OMEGA C.A. cuenta con una planta industrial ubicada en la Panamericana Sur km 7 ½. La planta cuenta con Tecnología de producción de punta, misma que ha contribuido a que se posicione como una de las principales empresas cartoneras a nivel local, Maquinaria moderna que minimiza los tiempos muertos y elabora un producto final de excelente calidad, resistente y liviano, Certificados de calidad que cumple con las necesidades y requerimientos de sus clientes.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 28 de febrero de 2025, INDUSTRIAS OMEGA C.A. registró como capital suscrito y pagado una suma de USD 1'596.000,00 el mismo que estuvo conformado por 1.596.000 de acciones ordinarias, nominativas e indivisibles de USD 1,00 cada una.

CUADRO 10: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
Yvonne Álvarez Neary	366.715,80	22,98%
María José Álvarez Aguirre	366.715,80	22,98%
Carla Álvarez Aguirre	366.714,80	22,98%
Esteban Álvarez Naranjo	487.049,60	30,52%
Giovanny Pantaleone Boada	8.804,00	0,55%
Total	1.596.000,00	100,00%

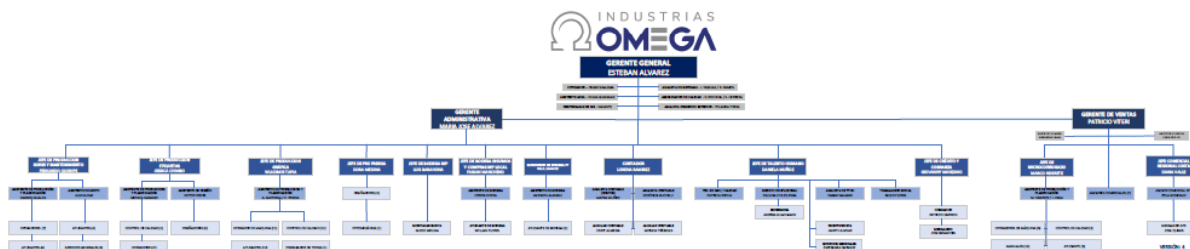
Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A / Elaboración: Class International Rating

De conformidad con los estatutos de la compañía, ésta se encuentra gobernada por la Junta General de Accionistas, siendo ésta la máxima autoridad de la compañía, órgano que según sus estatutos y políticas busca tomar las decisiones más adecuadas que permitan mantener una apropiada estructura financiera y procesos productivos eficientes⁶¹, mientras que la administración es ejecutada a través del Presidente y del Gerente General, los cuales deberán cumplir con las funciones determinadas en el estatuto de constitución de la sociedad.

⁶¹ Los accionistas de la compañía mantienen una sana independencia respecto de la administración y sus directrices están determinadas en las respectivas juntas de accionistas

Así mismo la compañía cuenta con políticas de organización que hacen referencia a un sistema estructurado de 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 DE LA COMPAÑÍA



Fuente y Elaboración: INDUSTRIAS OMEGA C.A

La trayectoria y el reconocimiento de INDUSTRIAS OMEGA C.A.,⁶² en el mercado, es el resultado, entre otras cosas, de la acertada administración, fruto de la experiencia de sus principales ejecutivos, los mismos que se presentan en el cuadro siguiente:

CUADRO 11: DIRECTORIO

Nombre	Cargo
Patricio Viteri	Director Principal
María José Álvarez Aguirre	Director Principal
Hernán Escudero Álvarez	Director Principal
Fernando Córdoba Salgado	Director Suplente
Carla Álvarez Aguirre	Director Suplente

CUADRO 12: PLANA GERENCIAL

Nombre	Cargo
Carlos Rodrigo Álvarez Naranjo	Presidente Ejecutivo
Gonzalo Esteban Álvarez Naranjo	Gerente General
María José Álvarez Aguirre	Subgerente

Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

INDUSTRIAS OMEGA C.A. cuenta con un reglamento de Directorio y Buen Gobierno establecido y articulado que permite determinar los principios de actuación del Directorio, las reglas básicas de su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros. Este reglamento permite al Directorio interpretar las normas legales y estatutarias y con los principios y recomendaciones de Buen Gobierno Corporativo en todo momento.

La compañía cuenta con políticas establecidas que conforman la regulación para su correcto funcionamiento, además se determina aspectos generales de capitalización y distribución de utilidades, entre otras. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los stakeholders es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación, lo cual se ve fortalecido por sus políticas.

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.

Empleados

Al 28 de febrero de 2025, mantiene dentro de su nómina 157 empleados (156 empleados en octubre de 2024), mismos que están calificados para desarrollar tareas específicas dentro de empresa y están distribuidos en

⁶² El comportamiento de los órganos administrativos es estable.

diferentes áreas. Adicionalmente, se debe indicar que la selección y contratación de su personal es adecuado y está orientado al desempeño de sus funciones.

Con fecha 11 de abril de 2018, la compañía suscribió el décimo octavo contrato colectivo de trabajo, celebrado entre INDUSTRIAS OMEGA C.A. y los trabajadores, representados por el comité de empresa que abarca más del 50 % de los trabajadores. Cabe destacar que dicho contrato colectivo tiene una vigencia de 24 meses; no obstante, en caso de no suscribirse un nuevo contrato al finalizar este periodo, el actual seguirá en vigor.

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.

Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 13: EMPRESAS VINCULADAS

NOMBRE	INDUSTRIAS OMEGA C.A.	RAZON SOCIAL	CARGO EN EMPRESA VINCULADA
ALVAREZ NARANJO GONZALO ESTEBAN	GERENTE GENERAL / ACCIONISTA	CLIKSOFT CIA. LTDA.	PRESIDENTE / ACCIONISTA
		CARTOEMPAQUE S.A.	ACCIONISTA
ALVAREZ NARANJO CARLOS RODRIGO	PRESIDENTE EJECUTIVO	SOFT LANDING SERVICES S.A.	GERENTE GENERAL / ACCIONISTA
		CARTONERA MANABI CARTOMANABI S.A.	PRESIDENTE / ACCIONISTA
		TAILINGS ONE S.A.S.	PRESIDENTE EJECUTIVO
		CLIKSOFT CIA. LTDA.	ACCIONISTA
ALVAREZ AGUIRRE CARLA	ACCIONISTA	CARTOEMPAQUE S.A.	GERENTE GENERAL / ACCIONISTA
ALVAREZ AGUIRRE MARIA JOSE	ACCIONISTA	CONVERTIDORA GRAFICA CA CONVERGRAF	ACCIONISTA
		CONVERTIDORA GRAFICA CA CONVERGRAF	GERENTE GENERAL / ACCIONISTA
ALVAREZ NEARY YVONNE MAGDALENA	ACCIONISTA	CARTOEMPAQUE S.A.	PRESIDENTE / ACCIONISTA
		CONVERTIDORA GRAFICA CA CONVERGRAF	ACCIONISTA
		CARTOEMPAQUE S.A.	ACCIONISTA

Fuente: POP / Elaboración: Class International Rating

CUADRO 14: PARTICIPACION EN OTRAS EMPRESAS

INDUSTRIAS OMEGA C.A.		
RAZÓN SOCIAL	ESTADO	PARTICIPACIÓN
ECOPARKMINING S.A.	ACTIVA	33,00%

Fuente: POP / Elaboración: Class International Rating

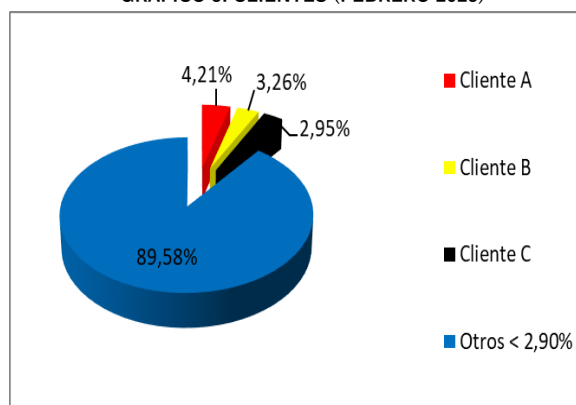
Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

Clientes⁶³

Al 28 de febrero de 2025, el principal cliente de INDUSTRIAS OMEGA C.A. tiene una representación del 4,21% (4,61% a diciembre de 2024) sobre el total de las ventas, seguido por el Cliente B con el 3,26%, y Cliente C con el 2,95%. Los 3 principales clientes representaron en su conjunto el 10,42% del total de las ventas. Los porcentajes detallados demuestran que la compañía no posee un riesgo de concentración sobre su portafolio de clientes.

⁶³ La compañía posee capacidad de negociación con sus clientes.

GRÁFICO 5: CLIENTES (FEBRERO 2025)



Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A. / Elaboración: Class International Rating

Es importante mencionar que el 100% de las ventas realizadas por INDUSTRIAS OMEGA C.A. son a crédito directo. Según las políticas de crédito y cartera que tiene la compañía evaluará las obligaciones pendientes de cobro y de existir cuentas incobrables realizará el registro contable reclasificando de Clientes por Cobrar a una cuenta Clientes en Mora. En el caso de castigo de cuentas de microcorrugado, se establecerá el costo de ventas de las ordenes de producción de cada factura y este valor se asumirá de la siguiente manera: 40% asume el vendedor, 40% asume la compañía, y 20% asume el supervisor de ventas. Finalmente, los clientes que registren más de 30 días desde la fecha de vencimiento de la factura (sección tubos), más de 60 días desde la fecha de vencimiento de la factura (sección gráfica y etiquetas), más de 90 días desde la emisión de la factura (sección microcorrugado) automáticamente serán bloqueados por el sistema, de tal forma que tanto sus órdenes de pedido como de despachos no podrán ser ingresadas en el sistema.

Al referirnos a la antigüedad de las cuentas por cobrar, se debe indicar que, al 28 de febrero de 2025, el 88,25% de la cartera correspondió a cartera por vencer (86,22% a diciembre de 2024), mientras que la cartera vencida significó el 11,75% (13,78% a diciembre de 2024), siendo la más representativa de este grupo la cartera que se encontró dentro del rango 1 a 30 días que representó el 9,35% de la cartera total (9,16% a diciembre de 2024).

CUADRO 15: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA TOTAL	2022	2023	2024	feb-25
Por Vencer	84,36%	83,14%	86,22%	88,25%
Vencida de 1 a 30 días	11,11%	13,10%	9,16%	9,35%
Vencida de 31 a 60 días	2,31%	1,78%	2,23%	0,79%
Vencida de 61 a 90 días	0,32%	0,22%	0,33%	0,15%
Vencida de 91 a 180 días	0,55%	0,37%	0,51%	0,15%
Vencida de 181 a 360 días	0,44%	0,97%	0,22%	0,17%
Vencida de más de 361 días	0,91%	0,42%	1,33%	1,14%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A./ Elaboración: Class International Rating

La cobertura de la cartera vencida con el nivel de provisiones constituidas por la compañía es de 6,70% para febrero de 2025 (6,50% a diciembre de 2024), aspecto que deberá ser reforzado a fin de poder cubrir adecuadamente un posible riesgo de incobrabilidad.

Proveedores⁶⁴

INDUSTRIAS OMEGA C.A. opera con proveedores del exterior y locales, siendo el proveedor más relevante al 28 de febrero de 2025 el Proveedor A, con una participación del 44,78%, la cual provee de pulpa, papel y cartón a la compañía. A este le sigue el Proveedor B con el 13,37% y el proveedor C con el 9,89%. La porción restante del 31,97% corresponde a proveedores con participaciones individuales inferiores al 9,60%.

⁶⁴ La compañía mantiene una muy buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado capacidad de negociación con ellos.

Cabe destacar que los proveedores del exterior tienen plazos establecidos que son mínimo 90 días y máximo 150 días y el plazo para compras locales de servicios materiales repuestos y suministros será mínimo de 60 días. Es responsabilidad de Compras locales verificar el plazo de vencimiento colocado en la factura y registrar el mismo en el sistema contable. El plazo de pago para las compras de materiales suministros o servicios locales es de mínimo 60 días y será pactado con el proveedor el momento de la compra.

Con respecto a las cuentas por pagar a proveedores, al 28 de febrero de 2025 INDUSTRIAS OMEGA C.A., mantiene cartera vencida que represento el 25,91% de las cuentas por pagar (35,61% al 31 de diciembre de 2024). La cartera vencida se concentró en el rango de más de 1 a 30 días, significando el 8,31% (17,94% en diciembre de 2024). Mientras que la cartera vigente representó el 74,09% (64,39% en diciembre de 2024).

Política de precios

Para la generación de los precios ofertados, la compañía realiza un análisis de todos los componentes de precios, variables del proyecto y especificaciones técnicas del mismo. Los precios ofertados de materiales van en función de una cotización previa con quienes tiene convenios ya sea de pagos como de descuentos. Y determina el precio con el que se tenga mejores resultados de diferentes proveedores.

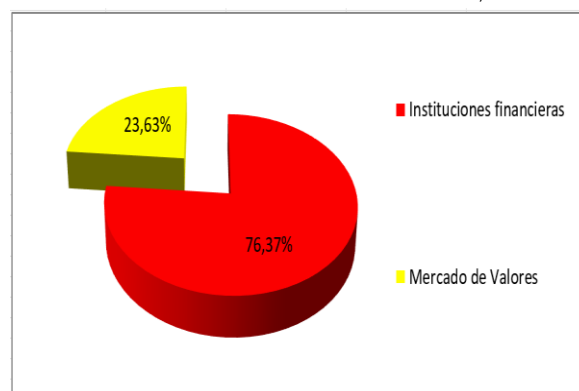
El precio de las manufacturas de papel y cartón dependerá de las especificaciones para el cual se necesite el papel y cartón ya transformado, además depende de la cantidad y volumen que se requiere. Industrias OMEGA C.A. mantiene una política de precios competitiva que reduzca costos para los compradores.

Política de Financiamiento

En lo que respecta a sus políticas de financiamiento, la compañía ha dado prioridad al fondeo de proveedores (34,87% en febrero de 2025), además de contar con varias líneas de crédito en el sistema financiero nacional y con el Mercado de Valores.

Para febrero de 2025 INDUSTRIAS OMEGA C.A., financió sus operaciones principalmente con recursos de terceros, es así como el pasivo total fondeó el 73,91% de los activos (75,59% en diciembre de 2024). Por su parte, la deuda con costo que se deriva de obligaciones con entidades financieras de corto y largo plazo y mercado de valores financió el 18,66% de los activos (18,36% a diciembre 2024).

GRÁFICO 6: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA, FEBRERO 2025



Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A / Elaboración: Class International Rating

Política de Inversión

INDUSTRIAS OMEGA C.A. desde su constitución ha mantenido políticas de inversión y financiamiento que permitan alineamientos compatibles entre sí y con el resto de las políticas para el correcto desempeño y funcionamiento, así como con su flujo de caja futuro. Entre sus medidas se destacan:

- Evaluación del costo-beneficio.
- Evaluación del costo de oportunidad.

- No vender activos fijos para cubrir necesidades de corto y largo plazo.
- Análisis de las razones financieras de endeudamiento como el apalancamiento.

La compañía siempre ha mantenido una política de inversión en materia prima y maquinaria que permitan compaginar la producción y procesamiento a tiempo de sus productos con la demanda potencial de sus clientes.

Responsabilidad Social y Ambiental

INDUSTRIAS OMEGA C.A., promueve su cultura organizacional y un desarrollo sostenible. Para esto, la empresa se basa en 3 pilares para su gestión: Responsabilidad Social, Responsabilidad Económica, y Responsabilidad Ambiental.

La Responsabilidad Social encabeza parte del desarrollo tanto para las partes internas como externas; por tal motivo, adoptan hábitos, estrategias y proceso que les ayude a tener sustentabilidad en el tiempo.

INDUSTRIAS OMEGA C.A. apoya a la comunidad la cual forma parte del plan de becas estudiantiles impulsado por la Fundación Fe y Alegría.

El impacto ambiental es un tema prioritario para la compañía por esto, implementaron en el sistema de gestión ambiental medidas para disminuir emisiones, desechos y eficiencia energética en la empresa.

Sustituyeron el 100% de focos fluorescentes por luz led tanto en el área administrativa como en la planta, además cuentan con una planta de energía fotovoltaica, la cual ha producido 567,19 MWh, permitiendo tener los siguientes beneficios ambientales 30901.15 árboles, reducción de emisiones de CO2 449,78Tn, y carbón estándar ahorrando 172,99 Tn.

Evitan la contaminación ambiental ya que reciclan el 100% de agua utilizada en el proceso de limpieza de rodillos, siendo esta tratada y devuelta al medio ambiente dentro de los parámetros establecidos. El 100% del agua tratada en la planta de tratamiento de aguas residuales (PTAR) es utilizada en el proceso de elaboración del almidón. Invertieron más de USD 40.000 para mejorar la PTAR y garantizar la calidad del agua tratada.

Gestión de residuos la gestión ambiental adecuada de los lodos residuales de la planta de tratamiento de aguas, wipes contaminados. Mantienen registros de generación de residuos.

Es la primera empresa en el país en adquirir la certificación FSC (Forest Stewardship Council) en Cadena de Custodia. Esto le asegura al consumidor que la materia prima que se utiliza para la elaboración de las cajas y empaques de cartulina ha sido producida usando prácticas social y ambientalmente responsables.

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa y Normas de Calidad.

INDUSTRIAS OMEGA C.A., es una compañía anónima regida por 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, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, Municipalidades, entre otras, a más de leyes específicas como las de defensa del consumidor y propiedad intelectual, entre otras.

Riesgo Legal

Según lo reportado por la Administración, INDUSTRIAS OMEGA C.A. registra tres procesos judiciales como actor/ofendido. La calificadora no ha podido medir el impacto de los mismos sobre la operación de la compañía.

Liquidez de los títulos

Al ser la calificación inicial del Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo INDUSTRIAS OMEGA C.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.

Al 28 de febrero de 2025, cuenta con una emisión vigente en el Mercado de Valores, a continuación, un detalle:

CUADRO 16: EMISIONES VIGENTES (USD)

Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Aprobado	Estado
II EMISION DE OBLIGACIONES	SCVS-IRQ-DRMV-2021-00009240	1.000.000,00	Vigente

Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.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 menciona que "...los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de INDUSTRIAS OMEGA C.A., al 31 de diciembre del 2024, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB)".

Situación del Sector

La principal actividad del emisor es la fabricación de envases de papel, cartón y cartulina: cajas, cajones, estuches, envases, archivadores de cartón de oficina y artículos similares.⁶⁵ De tal manera que los ingresos de la empresa dependen de los principales sectores a los cuales se encamina su oferta; sector farmacéutico, alimenticio, florícola.

En Ecuador, la industria que comprende la fabricación de papel y sus derivados es la manufacturera. Este sector está comprendido por la fabricación no solo de papel en sí sino de la fabricación de pasta de madera, cartón, cartón ondulado y envases de papel y cartón. Principalmente comprende actividades como separación de fibras celulósicas de otras impurezas de la madera o el papel usado, el filtrado de estas fibras hasta convertirlas en láminas y técnicas de corte y moldeado.

Durante el año 2024, la industria manufacturera ecuatoriana enfrentó una de sus etapas más complejas, marcada por la crisis eléctrica y una recesión económica que impactaron directamente en sus niveles de producción y ventas⁶⁶. Las ventas totales del sector industrial cerraron en USD 28.580,67 millones, lo que representa una caída de USD 1.201 millones en comparación con 2023. Esta contracción se atribuye, principalmente, a los apagones eléctricos que afectaron la operatividad de las fábricas y otras unidades productivas.

⁶⁵ <https://ekosnegocios.com/empresa/industrias-omega-ca>

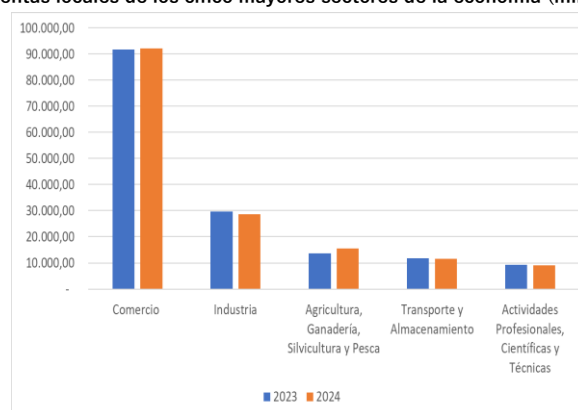
⁶⁶ <https://www.primicias.ec/economia/ventas-industrias-manufacturas-caida-crisis-cortes-luz-recesion-90655/>

Adicionalmente, el entorno de inseguridad y las elecciones presidenciales agudizaron la contracción del consumo y la inversión. La industria manufacturera, que representa casi el 14% de las ventas totales del país, es fundamental para el empleo adecuado, especialmente por su demanda de mano de obra técnica⁶⁷.

La industria manufacturera —que incluye los subsectores de alimentos, calzado, textiles, cerámica, vidrio y ensamblaje de vehículos— fue el sector más afectado entre los cinco mayores sectores económicos del país (comercio, industria, agricultura, transporte y servicios profesionales).

Este desempeño resulta especialmente preocupante debido a que la industria manufacturera ocupa históricamente el segundo lugar en ventas nacionales y es un sector intensivo en mano de obra técnica, con gran incidencia en la generación de empleo adecuado en Ecuador.

GRÁFICO 7: Ventas locales de los cinco mayores sectores de la economía (millones de USD)⁶⁸



Fuente: SRI / Elaboración: Class International Rating

El sector de empaques alcanzó en 2024 un valor global de USD 398,65 mil millones, con proyecciones de crecimiento del 4,68% anual hasta 2029. En Ecuador, el auge del e-commerce y las exportaciones han impulsado la demanda de empaques sostenibles, especialmente en cartón, con un enfoque en eficiencia, resistencia y diferenciación de marca.

Las tendencias para 2025 incluyen el uso de materiales biodegradables, impresión de alta calidad, empaques minimalistas, personalización y tecnologías como Smart Packaging, códigos QR y etiquetas inteligentes, que mejoran la trazabilidad y experiencia del consumidor. El diseño de empaque ahora se considera una herramienta clave de branding, con foco en la conexión emocional y la sostenibilidad⁶⁹.

El sector donde desarrolla sus actividades INDUSTRIAS OMEGA C.A. tiene como barreras de entrada: alta inversión inicial para la instalación de una fábrica papeleras, tasas arancelarias para la importación de maquinaria, dificultad en alcanzar contactos comerciales tanto en el mercado nacional como internacional, escaso talento humano especializado en el montaje de maquinaria, así como en el manejo y comercialización de papel, economías de escala y alta diferenciación de productos existentes.

La principal barrera de salida que tiene el sector es la dificultad que pueden tener las empresas para liquidar sus activos altamente especializados o para adaptarlos a otra actividad, gran cantidad de regulaciones laborales, que suponen un alto coste para la empresa, compromisos de largo plazo con clientes o proveedores, por los cuales la empresa debe permanecer más tiempo en el sector.

El sector en el cual desenvuelve sus actividades 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.

⁶⁷ <https://www.vistazo.com/portafolio/economia/2025-03-24-ventas-empresas-crecimiento-recuperacion-ecuador-enero-JY9010193>

⁶⁸ <https://www.primicias.ec/economia/ventas-industrias-manufacturas-caida-crisis-cortes-luz-recesion-90655/>

⁶⁹ <https://ekosnegocios.com/articulo/el-rol-del-packaging-como-aliado-del-sector-productivo-ecuatoriano>

Expectativas

El sector de papel y cartón en Ecuador enfrenta desafíos significativos debido al encarecimiento de los insumos y la operación. A pesar de ser un complemento esencial para otras industrias, su eficacia está siendo puesta a prueba por la subida de costos. La adaptación y búsqueda de soluciones innovadoras son clave para superar estos obstáculos y mantener su rol crucial en el tejido industrial del país.

De cara a 2025, la industria del empaque enfrenta retos y oportunidades únicas para impulsar la sostenibilidad, la innovación y la transformación digital. En América Latina, aprovechar tecnologías avanzadas y alinearse con normativas de economía circular permitirá a las empresas liderar con soluciones responsables, generando valor económico y ambiental en los mercados locales e internacionales.⁷⁰

El cartón se consolidará como un material esencial en la industria del packaging en 2025. Su capacidad para combinar sostenibilidad, funcionalidad y estética lo posiciona como una de las mejores opciones para enfrentar los desafíos de la industria del embalaje en un futuro cercano. La transición hacia soluciones más ecológicas está en marcha, y el cartón lidera este cambio, marcando la diferencia en la lucha contra el impacto ambiental del packaging tradicional.⁷¹ A nivel global, se observa una tendencia hacia productos sostenibles, aunque los desafíos incluyen el alza de costos en materias primas y logística, que podrían presionar los precios finales y exigir mayor eficiencia en la gestión de costos por parte de las empresas⁷².

Posición Competitiva de la Empresa

Cabe mencionar que la empresa se encuentra dentro de la categoría CIU C1702.02, que corresponde a la Fabricación de envases de papel o de cartón ondulado, rígido o plegable: cajas, cajones, estuches, envases, archivadores de cartón de oficina y artículos similares. Es importante destacar que, según la revista EKOS INDUSTRIAS OMEGA C.A., según la última información disponible (año 2023), sus ventas se ubicaron en el puesto 1311 de su sector⁷³.

Dentro del sector la fabricación de cartón y la industria gráfica son las principales demandantes de la materia prima, ya que estos dos productos están presentes en todas las empresas y negocios del país. La industria aprovecha el desarrollo tecnológico tanto en el procesamiento de papel, como en la elaboración del producto terminado; un ejemplo es el implementar códigos QR para redirigir a páginas web o códigos de barras, sea en etiquetas, tarjetas, libros, cajas y otros insumos editoriales. Dentro del sector existen actores destacados, hablamos de empresas productoras de papel, corrugadoras, así como aquellas dedicadas a fabricar productos finales derivados de esta materia prima.

GRÁFICO 8: PRINCIPALES PRODUCTORES DE PAPEL Y CARTÓN AÑO 2020



Fuente: POP / Elaboración: Class International Rating S.A.

⁷⁰ <https://ekosnegocios.com/articulo/tendencias-clave-en-la-industria-de-empaques-para-2025>

⁷¹ <https://www.linkedin.com/pulse/el-papel-del-cart%C3%B3n-en-la-industria-packaging-irskc/>

⁷² <https://mundopapelero.com/mercado-de-papel-tissue-en-ecuador-crecera-en-torno-a-332/>

⁷³ <https://ekosnegocios.com/empresa/industrias-omega-ca>

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 INDUSTRIAS OMEGA C.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.

CUADRO 17: FODA

Fortalezas	Debilidades
Buena calidad del producto	Falta de compromiso en el cumplimiento de procedimientos
Calidad de servicio al cliente	Falta de maquinaria ocasionando retrasos en producción.
Apertura de la Gerencia para proyectos de ingeniería y desarrollo	Falta de mantenimiento en máquinas
Compra de maquinaria para las distintas secciones	Personal poco capacitado
Utilización de energía renovable y programa de gestión de residuos	Falta de sistema de control de calidad eficiente
	Déficit en la comunicación interna
	Incumplimiento de tiempos de entrega
Oportunidades	Amenazas
Desarrollo de competencias del personal a través de capacitaciones	Inestabilidad e inseguridad en el país
Capacidad de crecer en mercados nuevos y existentes	Mercado altamente competitivo
Producción y entrega oportuna de productos gráficos	Aumento de precio de insumos
Implementación de nuevas tecnologías	Aumento de los costos de energía y los recursos naturales
Reducir el porcentaje de rechazo del Producto terminado	Inestabilidad energética
Mejorar la eficiencia energética reduciendo costos	Efectos Cambio climático
	Eventos climáticos extremos: Lluvias torrenciales
	Cambios en la regulación ambiental

Fuente / Elaboración: INDUSTRIAS OMEGA C.A.

Riesgo operacional

Los principales riesgos que podrían afectar el 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, etc.

Con el propósito de contrarrestar los principales riesgos a los que se encuentra expuesta la compañía, INDUSTRIAS OMEGA C.A., cuenta con varias pólizas de seguro, las mismas que se distribuyen en diferentes ramos como: accidentes personales y multirriesgo industrial, cuya vigencia es hasta junio y julio de 2025 respectivamente. Adicional mantiene una póliza para garantizar las pérdidas netas definitivas que sufra el Asegurado por la falta de pago que se origine en créditos concedidos por el Asegurado a sus compradores de bienes y servicios, o como consecuencia de la insolvencia declarada o presunta, por las ventas de EMPAQUES PARA ROSAS Y OTROS, con vigencia hasta el 30 de septiembre de 2025.

Considerando el giro de negocio en el cual está desarrollándose INDUSTRIAS OMEGA C.A. su principal riesgo se origina del desabastecimiento que pueda llegar a tener con sus proveedores de materia prima, dado que dichos materiales son importados, y podría existir problemas en su importación, despacho de material no solicitado, y tardanzas por parte de la empresa abastecedora, asimismo podrían existir inconvenientes de manera legislativa donde se expidan nuevas leyes favorables o desfavorables a las importaciones de algunos materiales con el fin de fomentar la producción nacional y así afectar a los precios del producto terminado. No obstante, para mitigar estos posibles eventos, la compañía posee una gama amplia de proveedores.

Otro factor de incidencia al riesgo es la obsolescencia de la maquinaria ya sea por cambios en procesos tecnológicos o el desuso de las mismas, este factor ha sido manejado de buena forma por parte de la compañía ya que la mayoría de sus inversiones están dirigidas hacia la mejora o cambio de sus máquinas. Esta inversión

debe ir de la mano con el personal debidamente preparado para el uso de éstas, dado que la falta de preparación sobre su uso puede ocasionar el no cumplir con el objetivo para el cual fueron adquiridas.

Adicionalmente se debe precautelar el mantenimiento y funcionamiento adecuado de la planta con las normas de seguridad exigidas por la ley y las normas internas establecidas por la compañía, dado que se nota una concentración de su personal sobre la misma, los cuales deben estar cubiertos y prevenidos para cualquier eventualidad que pueda existir.

Otro aspecto importante que debe ser considerado es lo referente a la información que se genera diariamente por el proceso productivo, así también, la información financiera de la empresa, que precisa tener un tratamiento especial por cuanto su gestión es de importancia para la empresa.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a INDUSTRIAS OMEGA C.A., se realizó en base a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024, junto a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados cortados al 29 de febrero de 2024 y al 28 de febrero de 2025.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos de INDUSTRIAS OMEGA C.A., crecieron de USD 15,17 millones en el año 2021 a USD 16,30 millones en 2022, USD 17,25 millones en diciembre de 2023 y USD 18,35 millones en el año 2024, lo que se atribuye al incremento en ventas de las líneas “florícola” y “alimentos”.

Para los periodos interanuales los ingresos continuaron con la tendencia al alza (+5,64%), pasando de USD 3,54 millones en febrero de 2024 a USD 3,74 millones en febrero de 2025, nuevamente por el incremento en ventas de las líneas “florícola” y “alimentos”.

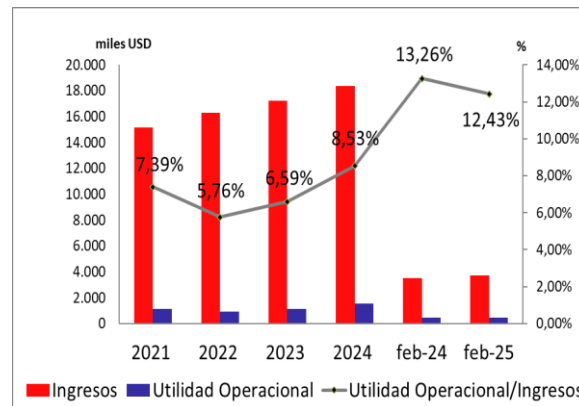
Dentro de la estructura de ingresos prevalecieron las ventas en la línea “florícola”, es así que para febrero de 2025 representaron el 70,28% del total de las ventas (72,52% en diciembre de 2024), el restante 29,72% estuvo dividido en otras líneas.

El costo de ventas de la compañía mantuvo un comportamiento estable con leves fluctuaciones durante el periodo analizado, pasando de significar el 85,06% de los ingresos en el año 2022 a 84,28% en el año 2023 y 82,13% en diciembre 2024 (81,03% en febrero de 2025), mismos que estuvieron conformados principalmente por costos de producción. Lo mencionado anteriormente originó un margen bruto positivo, cuya representación sobre los ingresos pasó de significar en el año 2022 el 14,94% de los ingresos a 15,72% en diciembre de 2023 y 17,87% de los ingresos en 2024 (18,97% en febrero de 2025).

Los gastos operativos mantuvieron una tendencia estable sobre la representación de los ingresos, pues pasaron de 9,18% en diciembre de 2022 a 9,13% en 2023 y 9,34% en diciembre de 2024 (6,54% en febrero de 2025), mismos que estuvieron conformados principalmente por sueldos, salarios y demás remuneraciones, otros gastos, etc.

Los ingresos permitieron cubrir de forma aceptable los gastos operacionales, generando un margen operativo positivo, que pasó de representar el 5,76% de los ingresos en diciembre de 2022 a un 6,59% en el año 2023 y 8,53% de los ingresos en diciembre de 2024. Para febrero de 2025 la compañía registró un margen operativo que significó el 12,43% de los ingresos, porcentaje inferior a lo reportado en su similar de 2024 cuando fue de 13,26% de los ingresos, como efecto de mayores costos.

GRÁFICO 9: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A. / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros, pasaron de representar el 2,82% de los ingresos netos en 2023 a 2,29% en diciembre de 2024 y 2,01% de los ingresos en febrero de 2025, comportamiento que está atado al desempeño de sus obligaciones con costo.

Luego de deducir los gastos financieros, otros ingresos/egresos netos y el impuesto a la renta, la compañía generó utilidad en cada uno de los ejercicios económicos analizados. Es así que para el año 2023 la utilidad neta representó 1,69% de los ingresos y 3,18% al cierre de 2024. Al 28 de febrero de 2025, la utilidad antes de impuestos significó un 9,00% de los ingresos, levemente inferior al resultado del mismo periodo del año anterior, cuando fue de 9,89% de los ingresos.

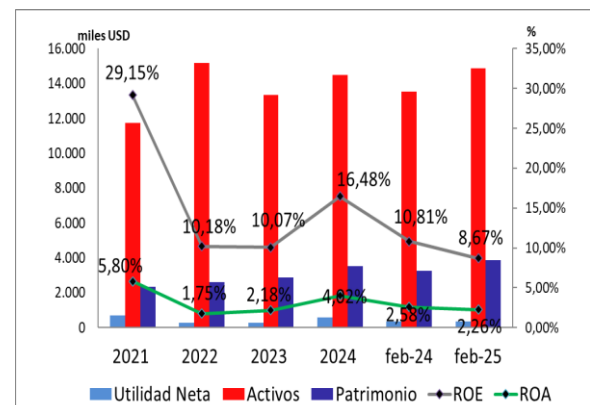
Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) y sobre el patrimonio (ROE) presentaron un comportamiento positivo, pero variable para el periodo analizado, conducta ligada al comportamiento de la utilidad del ejercicio. Lo mencionado evidencia que los activos de la compañía generaron rentabilidad por sí mismos; y que los propietarios de la compañía percibieron una rentabilidad sobre su inversión.

CUADRO: 18, GRÁFICO 10: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2021	2022	2023	2024
ROA	5,80%	1,75%	2,18%	4,02%
ROE	29,15%	10,18%	10,07%	16,48%

Ítem	feb-24	feb-25
ROA	2,58%	2,26%
ROE	10,81%	8,67%



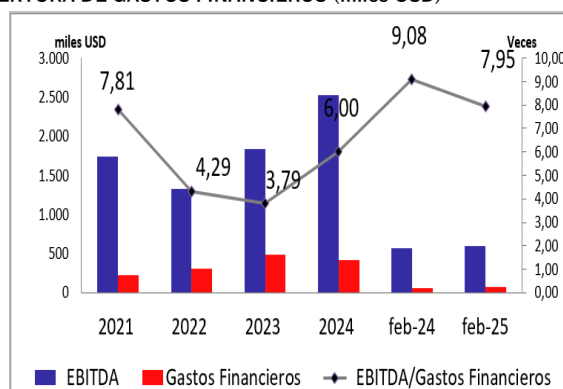
Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado), presentó una evolución acorde al desempeño de su margen operacional, pues los flujos de la compañía demostraron tener capacidad para cubrir de forma adecuada sus gastos financieros en el periodo analizado. Al 31 de diciembre de 2024, el EBITDA (acumulado) significó el 13,76% de los ingresos (10,67% de los ingresos en año 2023). Para febrero de 2025 el peso del EBITDA (acumulado) dentro de los ingresos fue de 15,98% de los ingresos (15,91% en febrero de 2024).

CUADRO 19, GRÁFICO 11: EBITDA Y COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
EBITDA	1.743	1.323	1.841	2.524
Gastos Financieros	223	308	486	421
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	7,81	4,29	3,79	6,00

Ítem	feb-24	feb-25
EBITDA	563	597
Gastos Financieros	62	75
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	9,08	7,95



Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado Activos

Los activos totales de INDUSTRIAS OMEGA C.A. decrecieron de USD 15,16 millones en el año 2022 a USD 13,35 millones en diciembre de 2023, sin embargo, a partir del año 2024 su tendencia cambia, creciendo a USD 14,51 millones en ese año y USD 14,86 millones en febrero de 2025, comportamiento atado principalmente por el incremento en sus cuentas por cobrar a clientes.

Al analizar la estructura de los activos se denotó que históricamente los activos corrientes fueron los que marcadamente prevalecieron, es así que representaron el 67,21% de los activos totales en diciembre de 2024, mientras que para febrero de 2025 significaron el 68,68% de los activos, siendo sus cuentas más relevantes para este último periodo, cuentas por cobrar que significaron el 32,55% de los activos en febrero de 2025 (29,94% a diciembre de 2024), le sigue inventario equivalente con el 23,73% de los activos (24,83% a diciembre de 2024) y activos por impuestos corrientes con el 6,54% (7,60% a diciembre de 2024).

Por su parte, los activos no corrientes representaron el 32,79% de los activos en diciembre de 2024 y el 31,32% de los activos en febrero de 2025, los cuales estuvieron constituidos en su mayor parte por propiedad, planta y equipo, pues significaron el 28,62% de los activos totales para este último periodo (27,40% a diciembre de 2024), seguido de lejos por activos intangibles y diferidos con el 2,02% (2,12% a diciembre de 2024).

Pasivos

Durante el periodo analizado se evidencia que INDUSTRIAS OMEGA C.A. privilegia el uso de recursos de terceros en el financiamiento de su operación, es así que los pasivos significaron en promedio (2021-2024) el 79,23% de los activos (75,59% en diciembre de 2024 y el 73,92% en febrero 2025), esto determinó que su apalancamiento se ubique en 3,10 veces en diciembre de 2024 y 2,83 veces en febrero de 2025.

En cuanto a su estructura, se evidencia que los pasivos de tipo corriente fueron los de mayor relevancia en el financiamiento de los activos, fondeando el 53,99% de los activos en diciembre de 2024 y el 51,84% a febrero de 2025, siendo la cuenta más representativa para este último periodo, las cuentas por pagar a proveedores con el 34,87% (37,13% a diciembre de 2024), le sigue préstamos con instituciones financieras con 9,65% de los activos (9,64% a diciembre de 2024) y obligaciones acumuladas y beneficios con 3,62% de los activos (2,28% a diciembre de 2024).

Los pasivos no corrientes por su parte financiaron el 21,60% de los activos en diciembre de 2024 y el 22,08% en febrero de 2025, en donde, obligaciones por beneficios definidos constituye la cuenta contable más representativa, financiando para este último periodo el 10,44% de los activos totales (10,47% a diciembre de 2024) seguido de obligaciones con instituciones financieras con el 4,59% (3,82% a diciembre de 2024) y obligaciones con el mercado de valores con el 3,28% (3,36% en diciembre de 2024).

Al 28 de febrero de 2025, la deuda financiera de la compañía estuvo conformada por obligaciones con el mercado de valores y obligaciones con Instituciones Financieras. Su saldo a la misma fecha cerró en USD 2,77 millones (USD 2,66 millones en el año 2024) y financió el 18,66% del activo total (18,36% en diciembre de 2024). Es importante mencionar que la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio fue de 25,24% y 71,52% respectivamente a febrero de 2025.

Patrimonio

Para diciembre de 2024, el patrimonio financió el 24,41% de los activos (21,65% en diciembre de 2023) y un 26,08% en febrero de 2025, variaciones que obedecen al comportamiento de su capital social y los resultados acumulados.

El capital social se mantuvo en USD 1,10 millones hasta diciembre de 2023, mientras que para el año 2024 este creció a USD 1,60 millones y se mantuvo hasta febrero de 2025, monto que financió el 11,00% de los activos en el año 2024 y un 10,74% en febrero de 2025. Este incremento obedece a que la compañía aumentó su capital social en USD 496.000, es así que luego de registrar USD 1.100.000 pasó a USD 1.596.000, acto que fue autorizado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 12 de diciembre de 2023.

En cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones que emanan sus estatutos y la junta de accionistas. Adicionalmente, del análisis 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.

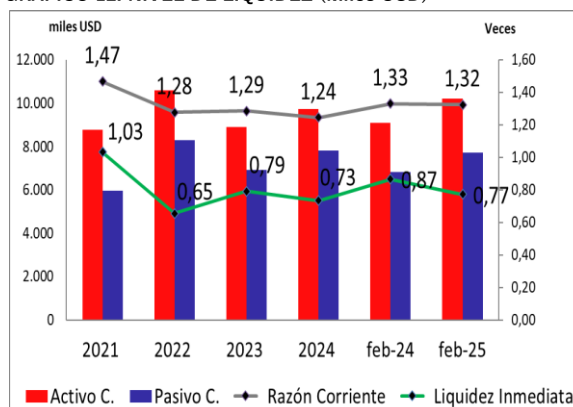
Flexibilidad Financiera

INDUSTRIAS OMEGA C.A., a lo largo de los ejercicios económicos analizados presentó indicadores de liquidez (Razón Circulante) superiores a la unidad, lo que evidencia que la compañía estuvo en capacidad de cubrir sus pasivos de corto plazo con los activos del mismo tipo. Por lo mencionado anteriormente, el capital de trabajo fue positivo, mismo que significó el 13,22% de los activos en diciembre de 2024 y 16,84% en febrero de 2025.

CUADRO 20, GRÁFICO 12: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
Activo Corriente	8.770	10.589	8.895	9.749
Pasivo Corriente	5.975	8.287	6.916	7.831
Razón Circulante	1,47	1,28	1,29	1,24
Liquidez Inmediata	1,03	0,65	0,79	0,73

Ítem	feb-24	feb-25
Activo Corriente	9.089	10.209
Pasivo Corriente	6.830	7.706
Razón Circulante	1,33	1,32
Liquidez Inmediata	0,87	0,77



Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A. / Elaboración: Class International Rating

Indicadores de Eficiencia

INDUSTRIAS OMEGA C.A, presentó un periodo de cobros de 86 días al cierre de 2024 (84 días en el año 2023), lo que determinó que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas en este lapso aproximadamente.

El financiamiento que presentó la compañía por parte de sus proveedores registró 116 días en el año 2023 y 130 días en diciembre 2024. De esta forma se evidencia que entre el tiempo que registra la compañía para cobrar a sus clientes y el plazo de pago a sus proveedores se registró un calce de 45 días para diciembre de 2024 (33 días

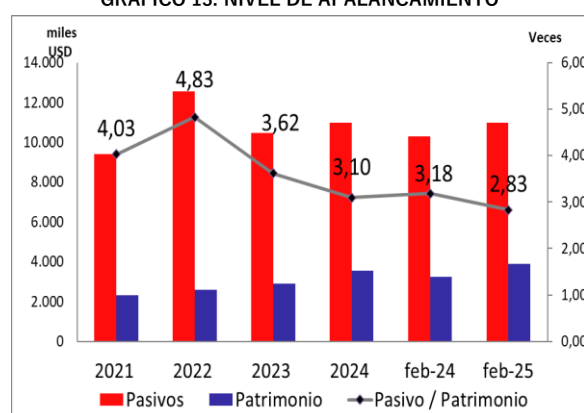
en el año 2023). Por otro lado, el indicador de duración de existencias evidenció una rotación en bodega de 87 días en el año 2024 (76 días en el año 2023).

Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente al tiempo de periodo de cobros de cartera más el tiempo de duración de existencias, se tiene que la empresa mostró un descalce de 42 días en diciembre de 2024 (43 días en el año 2023), lo que demuestra que la compañía debe recurrir a otras fuentes de financiamiento a aparte de sus proveedores para financiar su operación.

Indicadores de Endeudamiento Solvencia y Solidez

Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró que la compañía financia su operación en mayor medida con recursos de terceros, a diciembre de 2024 esta relación se ubicó en 3,10 veces y 2,83 veces en febrero de 2025.

GRÁFICO 13: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total/capital social, pasó de 6,87 veces en diciembre de 2024 y 6,88 veces en febrero de 2025, estos valores reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas, valor que depende de la representación que el capital social tiene dentro del total del patrimonio.

El indicador que relaciona el pasivo total/EBITDA (anualizado) se ubicó en 4,34 años al cierre de 2024 y 4,30 años en febrero de 2025, determinando que los recursos de flujos propios operativos de la compañía permitirían cancelar el total de sus obligaciones en este lapso. Por otro lado, el indicador que relaciona la deuda financiera/EBITDA (anualizado) llegó a 1,06 años en 2024 y 1,08 años en febrero de 2025, cifra que refleja el tiempo en que la compañía podría cancelar su deuda con costo.

Contingentes

Al 28 de febrero de 2025, INDUSTRIAS OMEGA C.A. no registra operaciones en calidad de codeudor o garante en el sistema financiero.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁷⁴

Hasta el 31 de marzo de 2025, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 13 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 11 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 105,10 millones, valor que representó el 56,06% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 187,48 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de

⁷⁴ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 21,87%, mientras que las titularizaciones representaron el 22,07%.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2021	2022	2023	feb-24	2024	feb-25
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.575	610	396	318	338	182
Cuentas por cobrar, Clientes y Relacionados	3.869	3.504	3.985	4.703	4.343	4.841
Provisión cuentas incobrables	(10)	(10)	(38)	(38)	(38)	(38)
Inventarios	2.138	4.747	3.012	2.692	3.602	3.527
Otros Activos Corrientes	1.199	1.739	1.540	1.416	1.505	1.698
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	8.770	10.589	8.895	9.089	9.749	10.209
Propiedad, planta y equipo neto	2.652	4.282	4.141	4.205	3.975	4.255
Otros Activos No Corrientes	317	290	314	252	782	400
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	2.969	4.572	4.455	4.457	4.757	4.655
TOTAL ACTIVOS	11.739	15.160	13.349	13.546	14.506	14.864
PASIVOS						
Préstamos Instituciones financieras	1.935	1.908	1.324	1.276	1.398	1.435
Obligaciones Mercado de Valores	-	128	176	132	224	168
Cuentas y documentos por pagar	3.295	5.580	4.629	4.546	5.386	5.183
Otros Pasivos Corrientes	746	671	787	877	823	920
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	5.975	8.287	6.916	6.830	7.831	7.706
Préstamos Instituciones financieras	638	673	829	829	554	683
Cuentas por pagar comerciales LP	1.071	1.098	449	353	234	219
Obligaciones Mercado de Valores	-	863	700	700	488	488
Otros pasivos	1.721	1.639	1.566	1.595	1.859	1.892
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	3.430	4.272	3.544	3.477	3.134	3.281
Deuda Financiera	2.573	3.572	3.029	2.936	2.663	2.773
Deuda Financiera C/P	1.935	2.036	1.500	1.407	1.622	1.603
Deuda Financiera L/P	638	1.535	1.529	1.529	1.041	1.170
TOTAL PASIVOS	9.405	12.559	10.460	10.307	10.965	10.987
PATRIMONIO						
Capital Social	1.100	1.100	1.100	1.596	1.596	1.596
Aportes futura capitalización	515	1.177	1.342	1.137	1.067	1.650
Otros resultados integrales	38	60	157	157	295	295
Utilidad/Perdida neta del ejercicio	680	265	291	350	584	336
TOTAL PATRIMONIO	2.334	2.601	2.890	3.240	3.541	3.877

Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2021	2022	2023	feb-24	2024	feb-25
Ventas	15.171	16.300	17.246	3.539	18.346	3.739
Costo de ventas	12.568	13.865	14.534	2.825	15.067	3.030
MARGEN BRUTO	2.603	2.435	2.711	715	3.279	709
Total Gastos Operacionales	1.482	1.496	1.575	245	1.714	244
UTILIDAD OPERACIONAL	1.121	939	1.136	469	1.565	465
Gastos Financieros	223	308	486	62	421	75
Otros ingresos / egresos netos	50	(156)	(145)	(57)	(402)	(53)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	948	475	505	350	742	336
15% participación de trabajadores	0	0	0	0	0	0
Impuesto a la Renta	268	210	214	0	159	0
UTILIDAD/PERDIDA NETA DEL EJERCICIO	680	265	291	350	584	336

Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2021	2022	2023	feb-24	2024	feb-25
Gastos Operacionales / Ingresos	9,77%	9,18%	9,13%	6,93%	9,34%	6,54%
Utilidad Operacional / Ingresos	7,39%	5,76%	6,59%	13,26%	8,53%	12,43%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	4,48%	1,62%	1,69%	9,89%	3,18%	9,00%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	164,78%	354,68%	390,63%	134,01%	268,17%	138,16%
Utilidad / capital permanente	35,90%	9,26%	10,08%	65,16%	21,10%	69,70%
Utilidad Operativa / capital permanente	59,16%	32,84%	39,39%	87,32%	56,57%	96,30%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	7,36%	-58,89%	-49,97%	-16,30%	-68,89%	-15,81%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	32,79%	116,39%	167,03%	17,71%	72,08%	22,35%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	29,15%	10,18%	10,07%	10,81%	16,48%	8,67%
Rentabilidad sobre Activos	5,80%	1,75%	2,18%	2,58%	4,02%	2,26%
Utilidad operacional / activos operacionales	10,96%	7,16%	9,91%	23,75%	12,81%	21,84%
Resultados operativos medidos / activos totales	9,55%	6,20%	8,51%	20,78%	10,79%	18,76%
Liquidez						
Razón Corriente	1,47	1,28	1,29	1,33	1,24	1,32
Liquidez Inmediata	1,03	0,65	0,79	0,87	0,73	0,77
Capital de Trabajo	2.795	2.302	1.979	2.259	1.918	2.504
Capital de Trabajo / Activos Totales	23,81%	15,18%	14,82%	16,68%	13,22%	16,84%
Cobertura						
EBITDA	1.743	1.323	1.841	563	2.524	597
EBITDA anualizado	1.743	1.323	1.841	3.378	2.524	2.558
Ingresos	15.171	16.300	17.246	3.539	18.346	3.739
Gastos Financieros	223	308	486	62	421	75
EBITDA / Ingresos	11,49%	8,12%	10,67%	15,91%	13,76%	15,98%
EBITDA/Gastos Financieros	7,81	4,29	3,79	9,08	6,00	7,95
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,44	0,26	0,38	0,96	0,59	1,01
EBITDA / Deuda total	0,68	0,37	0,61	1,15	0,95	0,92
Flujo libre de caja / deuda total	0,61	0,17	0,31	0,35	0,26	0,13
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	13,83	0,71	5,98	0,00	7,46	0,00
Gastos de Capital / Depreciación	0,28	6,25	0,59	0,00	0,56	0,00
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	4,03	4,83	3,62	3,18	3,10	2,83
Activo Total / Capital Social	10,67	13,78	12,14	8,49	9,09	9,31
Pasivo Total / Capital Social	8,55	11,42	9,51	6,46	6,87	6,88
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	1,48	2,70	1,65	0,87	1,06	1,08
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	5,40	9,49	5,68	3,05	4,34	4,30
Deuda Financiera / Pasivo	27,36%	28,44%	28,96%	28,49%	24,29%	25,24%
Deuda Financiera / Patrimonio	110,24%	137,29%	104,83%	90,62%	75,21%	71,52%
Pasivo Total / Activo Total	80,12%	82,84%	78,35%	76,08%	75,59%	73,92%
Capital Social / Activo Total	9,37%	7,26%	8,24%	11,78%	11,00%	10,74%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	75,20%	57,01%	49,53%	47,93%	60,90%	57,79%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	19,88%	17,16%	21,65%	23,92%	24,41%	26,08%
Eficiencia						
Periodo de Cobros (días)	93	78	84	78	86	76
Duración de Existencias (días)	62	125	76	56	87	69
Plazo de Proveedores	96	147	116	95	130	101

Fuente: INDUSTRIAS OMEGA C.A. / Elaboración: Class International Rating