



CALIFICACIÓN:

Vigésima Tercera Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	+
Acción de calificación	Inicial
Metodología	Valores de deuda
Fecha última calificación	N/A

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para la Vigésima Tercera Emisión de Obligaciones de ENVASES DEL LITORAL S.A. en comité No.227-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 01 de agosto de 2025; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha junio 2024 y junio 2025. (Aprobada mediante Acta de Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas, celebrada el 15 de julio de 2025, por un monto de hasta USD 10.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

- Desde 2022, la industria manufacturera de productos no alimenticios tuvo una participación promedio dentro del PIB del Ecuador de 5,59%, convirtiéndolo en uno de los sectores más representativos en cuanto a la producción de bienes y servicios en la economía ecuatoriana. Sin embargo, el sector decreció 5,73% en 2024 a causa de una ralentización de la economía ecuatoriana ante la incertidumbre política y las crisis de inseguridad y energética, marcando una clara contracción en la productividad de la industria en los últimos tres años. En 2025, los acuerdos comerciales con distintos países podrían ser una oportunidad de acceso preferencial a nuevos mercados, lo que podría beneficiar el crecimiento del sector, el cual se prevé que sea de 2,60% según el Banco Central del Ecuador. La compañía ha mantenido una importante participación el sector en el que se desenvuelve mantenido una participación en el mercado del 57%.
- ENVASES DEL LITORAL S.A es una compañía con 52 años de presencia en el mercado ecuatoriano, brindando productos que solucionan las necesidades de envases de aluminio con altos estándares de calidad, manteniendo constante innovación de equipos y capacitación técnica y actualizada del personal. La compañía aplica Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo, establecidas en sus estatutos sociales, que regulan la relación entre los órganos de gobierno, la administración y las partes interesadas, con un reporte anual de su cumplimiento. Asimismo, cuenta con un plan de sucesión que define de forma clara las líneas de relevo en la propiedad, la dirección y la gerencia. Sus principios fundamentales se basan en la transparencia en la Junta General, la responsabilidad del Directorio, el trato equitativo a todos los accionistas, la protección a los minoritarios y la adecuada auditoría y presentación de información financiera y no financiera. Además, dispone de un Código de Ética que orienta la conducta empresarial y el actuar de todos sus colaboradores.
- Entre 2022 y 2024, Envases del Litoral S.A. registró una tendencia decreciente en sus ventas, pasando de USD 64,02 millones a USD 53,35 millones, con caídas del 10,89 % en 2023 y del 6 % en 2024. La reducción en 2023 respondió a fenómenos climáticos como La Niña y El Niño, vedas de pesca y menor actividad de clientes conserveros. En 2024 influyó la menor demanda del mercado europeo, altos inventarios en distribuidores, mayores vedas reproductivas y afectaciones por la crisis energética. En contraste, en el primer semestre de 2025 las ventas crecieron un 27 % gracias a una mayor disponibilidad de atún, precios más competitivos y el aumento de exportaciones a Europa y EE. UU. Este repunte fue respaldado por mejores condiciones de abastecimiento acordadas con los clientes.
- Los costos de ventas registraron una tendencia decreciente en los períodos anuales, en línea con la disminución del precio de la hojalata. Sumado a un control adecuado de los gastos operativos, esto permitió generar utilidad operativa positiva en todos los ejercicios y mantener una cobertura del EBITDA sobre gastos financieros superior a la unidad. Para el período interanual a junio de 2025, el costo de ventas se mantuvo estable, representando el 75 % de las ventas, y la cobertura de EBITDA sobre gastos financieros de 1,67 veces.
- La rotación de cuentas por cobrar mejoró de 116 días en 2022 a 94 días en 2024 gracias a mecanismos de cobro como anticipos, cesión de facturas y pagos directos. A junio de 2025 aumentó levemente por mayores ventas y cuentas por cobrar situándose en 98 días. Las negociaciones con proveedores extendieron los plazos de pago a más de 180 días, manteniendo la liquidez por encima de la unidad. Asimismo, el apalancamiento se mantuvo estable, con un promedio de 2,30 veces en los períodos anuales y 2,31 veces a junio de 2025, evidencia una gestión prudente del endeudamiento y una estructura financiera equilibrada.

CONTACTO

Mariana Ávila
 Gerente de Análisis
 mavila@globalratings.com.ec

Hernán López
 Gerente General
 hlopez@globalratings.com.ec

- La compañía generó flujos de efectivo operativos positivos durante el período histórico analizado, suficientes para cubrir las inversiones y reducir la deuda neta, lo que se reflejó en flujos negativos por actividades de financiamiento. No obstante, al cierre del presente informe, el incremento en las cuentas por cobrar redujo significativamente el flujo operativo, insuficiente para financiar las inversiones previstas, lo que hizo necesaria la contratación de deuda con costo. Para 2025 se proyecta un flujo operativo negativo cubierto con financiamiento, mientras que en los años posteriores se anticipa la generación de flujos positivos que permitirán la reducción gradual de la deuda.
- La emisión bajo análisis se encuentra debidamente estructurada, la cual cuenta con las garantías y resguardos, además de mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Envases del Litoral S.A. es una empresa dedicada a la fabricación y comercialización de envases metálicos de hojalata, con foco en la industria pesquera —especialmente en conservas de atún—, así como en sectores de frutas, palmito y otros. El segmento pesquero representa su principal fuente de ingresos.

Entre 2022 y 2024, los ingresos disminuyeron de USD 64,02 millones a USD 53,35 millones, afectados por factores climáticos, vedas pesqueras, menor demanda europea y restricciones energéticas internas. Sin embargo, en el primer semestre de 2025 se registró un repunte del 27%, impulsado por mayor disponibilidad de atún, precios más competitivos y el incremento de exportaciones a Europa y Estados Unidos, sumado a programas de abastecimiento más eficientes acordados con los clientes.

El costo de ventas, compuesto principalmente por materia prima, sueldos y beneficios de empleados, depreciaciones, mantenimiento y reparaciones, pasó de representar el 78% de los ingresos en 2022 al 74% en 2024, gracias a menores precios internacionales de la hojalata y a mejores negociaciones con proveedores. A junio de 2025, la participación se incrementó levemente al 75,36 % por el aumento en el precio del gas, la energía eléctrica y los gastos de personal, manteniendo márgenes brutos estables en torno al 25 %.

La utilidad operativa pasó de USD 7,89 millones en 2022 a USD 6,65 millones en 2024, afectada por mayores gastos operativos y menores ingresos; sin embargo, a junio de 2025 aumentó a USD 4,98 millones por una mejor absorción de costos fijos y mayor eficiencia. El EBITDA se mantuvo positivo (USD 12,08 millones en 2022 a USD 9,36 millones en 2024), con una cobertura sobre el gasto financiero 1,43 promedio para los períodos 2022-2024 y 1,67 veces a junio de 2025. Los otros ingresos crecieron por avalúos de terrenos y ganancias en fletes, mientras que la utilidad neta se mantuvo positiva en todo el período, reflejando la capacidad de generar beneficios incluso en entornos adversos.

Al cierre de junio de 2025, el activo total ascendió a USD 148,96 millones, compuesto principalmente por propiedad, planta y equipo (59,14 %), inventarios (18,32 %) y cuentas por cobrar (11,93 %). El activo no corriente ha sido el componente más representativo, en línea con la naturaleza productiva del negocio, que demanda infraestructura y equipamiento especializado para su operación.

Las cuentas por cobrar sumaron USD 17,78 millones a junio de 2025, con una rotación de 94 días frente a los 116 días de 2022, gracias a mecanismos de cobro adaptados a cada cliente como anticipos, cesión de facturas y pagos directos. La cartera presenta baja concentración por cliente y cuenta con provisiones que cubren el 68% de la cartera vencida a más de 121 días, mitigando el riesgo de incobrabilidad.

El pasivo total se situó en USD 103,90 millones a junio de 2025, con predominio de financiamiento de largo plazo, lo que brinda estabilidad en los vencimientos. Las cuentas por pagar se han beneficiado de negociaciones con proveedores que permiten plazos extendidos, mejorando la flexibilidad operativa y financiera.

El patrimonio alcanzó USD 45,06 millones a junio de 2025, manteniendo una estructura de capital sólida respaldada por reservas legales y facultativas, superávit por revaluación y utilidades retenidas. El apalancamiento se mantuvo en 2,31 veces, nivel consistente con el registrado en 2024, lo que refleja estabilidad en la relación entre deuda y patrimonio, así como una gestión financiera prudente orientada a preservar la solvencia y el equilibrio patrimonial.

Históricamente, la empresa ha generado flujos operativos positivos suficientes para financiar inversiones y reducir deuda. Sin embargo, en 2025 se prevé un flujo operativo negativo por mayores cuentas por cobrar y menor financiamiento de proveedores, que será cubierto con deuda. A partir de 2026, se proyecta el retorno a flujos operativos positivos y una disminución gradual del endeudamiento.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	64.018	57.045	53.348	25.602	32.559
Utilidad operativa (miles USD)	7.888	7.313	6.646	3.681	4.983
Utilidad neta (miles USD)	51	34	90	154	682
EBITDA (miles USD)	12.083	10.203	9.364	5.601	7.063
Deuda neta (miles USD)	76.038	72.344	72.437	69.649	72.677
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	8.002	9.268	8.422	5.410	18
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	28.467	27.518	37.086	30.041	32.235
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	6.668	35.805	34.609	30.890	28.070
Razón de cobertura de deuda DSCRC	1,81	0,28	0,27	0,18	0,25
Capital de trabajo (miles USD)	312	810	456	1.038	2.511
ROE	0,12%	0,08%	0,20%	0,69%	3,03%
Apalancamiento	2,35	2,26	2,31	2,19	2,31

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones financieras de ENVASES DEL LITORAL S.A., elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. bajo un escenario conservador, anticipan para 2025 un crecimiento de ingresos cercano al 21% frente a 2024. Este desempeño estaría impulsado por la apertura de nuevos mercados para el atún y una mayor demanda de productos del mar en Europa, tendencia observada hasta junio de 2025. El costo de ventas se mantendría alrededor del 75% de los ingresos y los gastos operativos en torno al 12%, lo que permitiría preservar márgenes sostenibles y una eficiencia operativa coherente con el comportamiento histórico.

Se proyecta para el ejercicio 2025 una utilidad operativa aproximada de USD 8,8 millones, respaldada por una gestión de costos eficiente y un control disciplinado de los gastos operativos. El EBITDA estimado permitiría cubrir con holgura los gastos financieros, manteniendo los indicadores de cobertura por encima de la unidad y evidenciando la capacidad de atender las obligaciones financieras sin comprometer la solidez operativa.

En lo referente al capital de trabajo, la gestión de cartera mantendría plazos de cobranza cercanos a 96 días, reflejando un ciclo de conversión de efectivo eficiente. La rotación de inventarios se ubicaría en 235 días, en línea con la política de abastecimiento que garantiza disponibilidad de materia prima y aprovecha condiciones favorables en precios, asegurando la continuidad de las operaciones sin generar sobrecostos por compras urgentes.

No se anticipan incrementos significativos en activos fijos ni cambios sustanciales en la estructura de balance, manteniendo un perfil conservador que respalda la estabilidad financiera. Las inversiones previstas se concentrarían en mantenimientos, reemplazo de repuestos y mejoras operativas menores, mientras que la depreciación acumulada seguiría siendo el principal factor de variación en este rubro.

Desde la perspectiva de flujos de efectivo, para 2025 se prevé un flujo operativo negativo, consecuencia del incremento en cuentas por cobrar asociado al mayor volumen de ventas y a la reducción del financiamiento de proveedores. Este déficit sería cubierto mediante deuda con costo, con el objetivo de mantener la continuidad de las operaciones y las inversiones planificadas. A partir de 2026, se espera la recuperación de flujos operativos positivos que permitirán la reducción gradual de la deuda, reforzando la capacidad de la compañía para cumplir con sus compromisos incluso en escenarios desafiantes.

RESULTADOS E INDICADORES	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
	PROYECTADO							
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	64.551	66.488	68.482	70.537	72.653	74.832	77.077	79.390
Utilidad operativa (miles USD)	8.800	8.990	9.184	9.380	9.579	9.650	9.654	9.655
Utilidad neta (miles USD)	719	781	822	823	912	973	1.005	1.122
EBITDA (miles USD)	11.464	11.601	11.742	11.887	12.036	12.058	12.014	11.968
Deuda neta (miles USD)	76.313	74.122	72.095	69.563	67.762	65.983	64.254	62.490
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(3.321)	2.745	2.577	2.341	2.345	2.320	2.265	2.390
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	36.444	37.538	38.664	39.824	41.019	42.249	43.517	44.822
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	41.637	39.601	42.951	29.932	32.698	33.910	34.303	33.047
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,28	0,29	0,27	0,40	0,37	0,36	0,35	0,36
Capital de trabajo (miles USD)	5.886	1.493	16.000	14.435	14.474	15.141	17.684	20.336
ROE	1,59%	1,70%	1,76%	1,71%	1,86%	1,94%	1,97%	2,15%
Apalancamiento	2,32	2,21	2,15	2,04	1,99	1,93	1,87	1,81

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de commodities duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de commodities y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en la economía ecuatoriana por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad y reducir el poder adquisitivo. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

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

- Los avances tecnológicos afectan a la industria manufacturera del Ecuador al exigir una actualización constante de maquinaria y procesos para mantenerse competitiva. Las empresas que no adopten tecnologías modernas pueden limitar su crecimiento y participación en el mercado.
- Los costos de producción representan un factor de riesgo para la industria, ya que volatilidad en los costos de materias primas, energía y mano de obra pueden afectar causar inestabilidad en la rentabilidad y competitividad de las empresas.
- Interrupciones en la cadena de suministro generan riesgos en el sector, dificultando el acceso a materias primas y componentes esenciales, impactando la producción y la capacidad de cumplir con los plazos de entrega. Este riesgo se ha visto afectado particularmente por los cortes de energía en el país, que afectan considerablemente la producción de distintas industrias a nivel nacional.
- Los acuerdos comerciales pueden afectar positiva o negativamente a las empresas del sector, ya que aumentan o disminuyen la competitividad de los productos y la oportunidad de exportar varios de ellos.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son efectivo y equivalente de efectivo, cuentas por cobrar comerciales, otras cuentas por cobrar, inventario y propiedad planta y equipo neto. Los activos que respaldan la presente Emisión en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo; las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo son subjetivas y difíciles

de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por esta calificadora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- El efectivo y equivalentes de efectivo están expuestos al riesgo de concentración en instituciones financieras específicas, lo que podría representar una fuente de vulnerabilidad en caso de deterioro en la solvencia o liquidez de dichas entidades. No obstante, este riesgo se mitiga debido a que la compañía mantiene sus fondos en bancos de reconocida trayectoria, con excelentes calificaciones de riesgo, y además presenta una adecuada diversificación entre distintas entidades financieras, lo que reduce significativamente la exposición.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes y una minuciosa evaluación previo al otorgamiento de crédito. La situación actual del entorno económico, fuertemente condicionado por la pandemia es evidentemente un escenario económico adverso que afectará la capacidad de pago de los clientes. La mitigación generada a través de las medidas gubernamentales anunciadas por efecto de la situación sanitaria y la consecuente cuarentena puede mitigar parcialmente la situación existente.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y, por lo tanto, crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera vencida e incobrable, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. La empresa considera que toda su cartera es recuperable dentro de los plazos pactados y para mitigar el riesgo le da un seguimiento continuo y cercano.
- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas para la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros multirisgo que la compañía mantiene sobre los activos.
- Al ser el 18% de los activos correspondiente a inventarios, existe el riesgo de que estos sufran daños, por mal manejo, por pérdidas u obsolescencias. La empresa mitiga el riesgo través de un permanente control de inventarios, evitando de esta forma pérdidas y daños. Además, mantiene pólizas de seguros sobre inventarios contratadas con Seguros Equinoccial S.A.

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

INSTRUMENTO

VIGÉSIMA TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	L	El monto por clase será de acuerdo con la colocación (USD 10.000.000).	1.080 días	9,00%	Trimestral	Trimestral
	M		1.800 días		Trimestral	Trimestral
	N		2.520 días		Trimestral	Trimestral
Garantía	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 60% para cancelar pasivos con instituciones financieras privadas locales e internacionales, y con el 40% restante, para financiar parte del capital de trabajo de la empresa: adquisición de activos para el giro propio de la empresa, tal como materias primas y repuestos y sus respectivas nacionalizaciones, pago de impuestos, pago de sueldos y salarios y pago a empresas y personas no vinculadas.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					

VIGÉSIMA TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

El resumen precedente es un extracto del informe de la Calificación de Riesgo de la Vigésima Tercera Emisión de Obligaciones ENVASES DEL LITORAL S.A., realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
 Presidente Ejecutivo

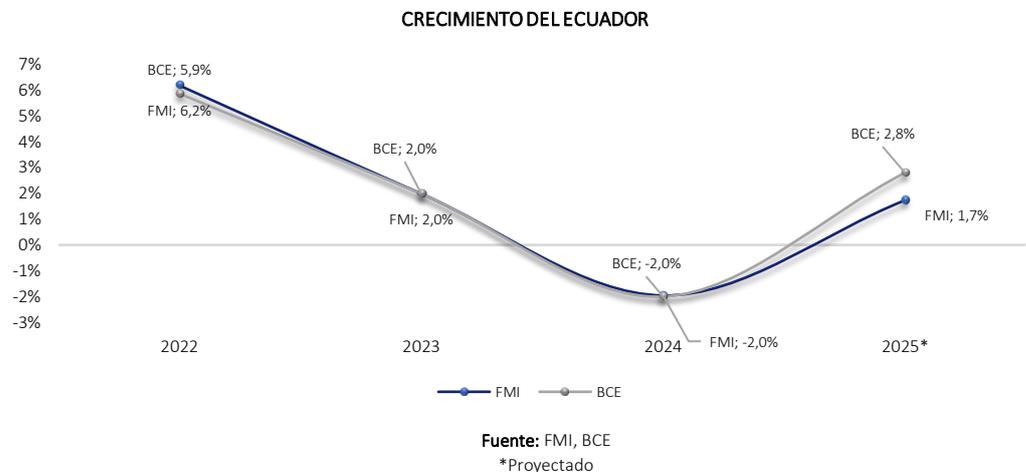
PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

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

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 2,8% en 2025 y 3,0% 2026¹, menor al promedio histórico (2000-2019) de 3,7%. La economía mundial, que parecía estabilizarse tras una serie de crisis, enfrenta nuevamente un entorno incierto debido al aumento de tensiones comerciales, políticas divergentes y aranceles históricamente altos, lo que ha llevado a una revisión a la baja de las proyecciones de crecimiento. La inflación global también se desacelera más lentamente de lo esperado, y los riesgos para la economía se intensifican ante posibles restricciones financieras y una mayor fragmentación internacional. En este contexto, se insta a los países a fortalecer la cooperación, estabilizar el comercio y aplicar políticas que corrijan desequilibrios internos, fomenten la inclusión laboral de mujeres y adultos mayores, y mejoren la integración de migrantes y refugiados para impulsar la productividad.

De similar forma, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,7 % en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 1,7% en 2025.

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

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

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

¹ IMF *World Economic Outlook* (abril 2025)

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

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR

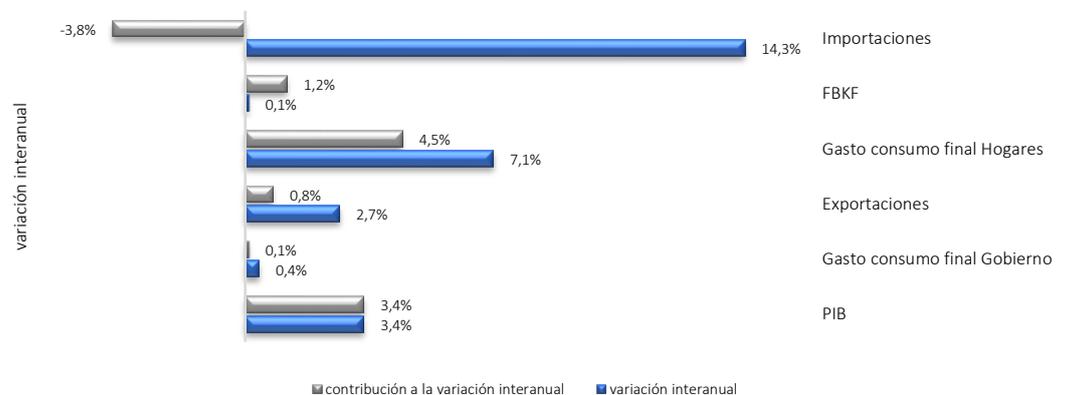


Fuente: BCE

Al primer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 3,36% comparado con el mismo periodo del año 2024, mostrando además una recuperación trimestral de 3,46% en comparación con el cuarto trimestre de 2024. Desde la perspectiva de la producción, el crecimiento interanual en el primer trimestre de 2025 fue impulsado por 13 de las 20 industrias que presentaron incrementos, lo cual refleja una recuperación progresiva en la estructura productiva del país tras las dificultades registradas en periodos anteriores⁴. Entre las actividades que más contribuyeron al crecimiento se encuentran la Agricultura, ganadería y silvicultura, con un destacado aumento del 17,5%, impulsado principalmente por el buen desempeño de productos de exportación como banano, cacao y flores. Asimismo, la industria manufacturera de alimentos mostró un crecimiento de 8,6%, impulsada por el alza en la demanda tanto interna como externa de alimentos procesados, especialmente en los segmentos de consumo masivo y exportaciones agroindustriales.

En el sector de servicios, las actividades más dinámicas fueron el Comercio, que creció un 6,9%, favorecido por el aumento del consumo de los hogares y una mayor actividad económica; los Servicios financieros, con un crecimiento del 8,4%, debido al aumento en la cartera de créditos y depósitos en el sistema financiero; y el Transporte y almacenamiento, que creció un 3,1%, reflejando la reactivación del comercio y la logística tanto a nivel nacional como internacional.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q1 2025



Fuente: BCE

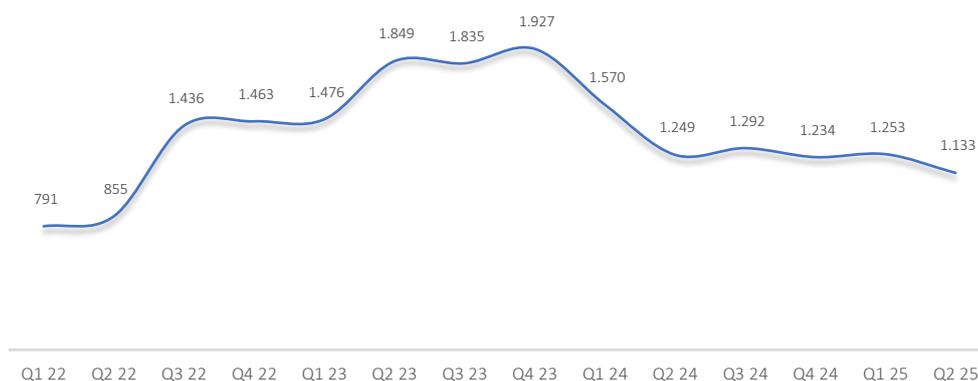
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 1,7% (crecimiento de 2,8% según el BCE), lo cual en ambos casos se podría definir como un estancamiento.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales I 2025

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

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

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

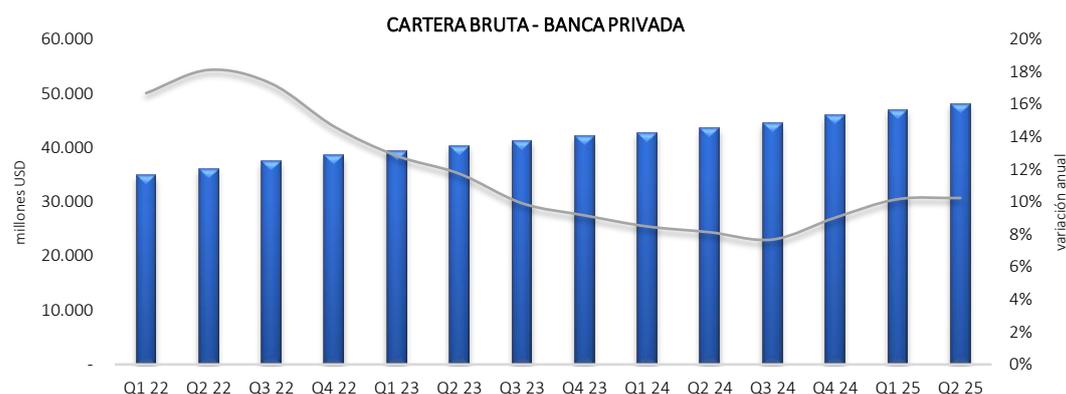
Entre los meses de enero y marzo de 2025, el riesgo país promedio aumentó, comportamiento que respondió a la incertidumbre por las elecciones presidenciales que se llevaron a cabo en abril de 2025. Sin embargo, a partir de abril se observa una caída en el riesgo país promedio, marcando una tendencia a la baja y cerrando el segundo trimestre de 2025 con un promedio de 1.133 puntos.

NIVELES DE CRÉDITO

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

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

⁶ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A junio de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 10,24% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 14,47% anual en el mismo periodo, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, los mismo que representaron 79,95% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Según el FMI⁷, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso por lo que la evolución del crédito en 2025 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757

⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁸ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.⁹

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. A pesar de esto, en el primer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 3,4%. El buen desempeño de la economía estuvo sustentado principalmente en la recuperación del consumo de los hogares, de la inversión y de las exportaciones no petroleras. De cara a la segunda mitad de 2025, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

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

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,18%	1,48%	0,30 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	4,56%	-0,10%	-0,05 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	35,4%	35,9%	0,50 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,1%	3,5%	0,40 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	80,78	64,04	-20,72%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.249	1.133	-9,28%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	29.738	32.554	9,47%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	52.657	61.861	17,48%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	82.395	94.415	14,59%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.173	29.735	5,55%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,6	2,9	3,0	2,9	3,2	0,25
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	7.090	8.409	18,60%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.024	6.534	8,46%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,4	8,46	-2,94 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,7	7,46	8,44	6,56	-1,88 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	MARZO 2024	MARZO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	8.076	9.302	15,19%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	2.518	2.254	-10,47%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	5.558	7.049	26,81%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	6.370	7.014	10,12%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	1.706	2.288	34,09%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	80,26	71,65	75,92	76,13	73,88	-2,96%
Riesgo país promedio	1.250	2.055	1.337	1.570	1.253	-20,21%

Fuente: BCE

⁸ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

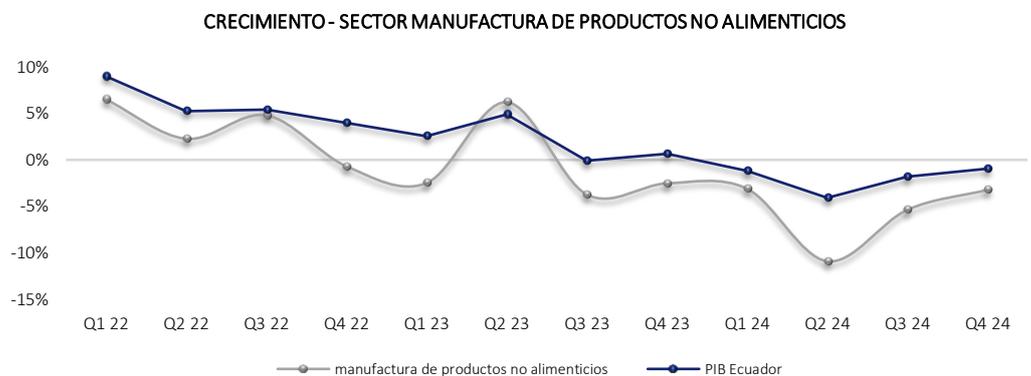
SECTOR DE MANUFACTURA

La industria manufacturera constituye una actividad económica basada en la fabricación, procesamiento y transformación de materias primas, y/o de bienes primarios en productos finales e insumos para otras sub-industrias dentro de la cadena productiva. Este sector además conlleva un rol preponderante en la economía de los países emergentes, ya que es capaz de emplear a una porción importante de la población y producir materiales requeridos por sectores estratégicos.¹⁰ A nivel mundial, la manufactura es altamente reconocida por la integración vertical y horizontal con otras actividades, permitiendo generar economías de escala y procesos más eficientes.

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

CRECIMIENTO

Desde el año 2023, factores como la incertidumbre política, la ralentización de la economía del Ecuador, la crisis de inseguridad y los apagones eléctricos han afectado considerablemente a la producción de las industrias manufactureras. Debido a esto, el crecimiento en el valor agregado bruto del sector de la manufactura de productos no alimenticios pasó de 3,19% en 2022 a cifras negativas de -0,69% en 2023 y -5,73% en 2024. Según el BCE¹¹, esta última contracción fue consecuencia de la caída en el VAB de varias industrias, entre las que se destacan: Fabricación de productos textiles; Fabricación de otros productos minerales no metálicos; Fabricación de muebles; y Fabricación de vehículos y equipos de transporte.



Los últimos datos disponibles evidencian seis trimestres consecutivos de contracción económica para la manufactura no alimenticia. En los primeros dos trimestres de 2024, las variaciones anuales del sector fueron de -3,10% y -10,89%, respectivamente y a los últimos dos trimestres de 2024, estas variaciones fueron de -5,37% y -3,22%. Esta disminución fue consecuencia de la caída en el VAB de varias industrias, entre las que se destacan: Fabricación de productos textiles (-5,5%); Fabricación de otros productos minerales no metálicos (-11,9%); Fabricación de muebles (-26,3%); Industrias manufactureras (-13,3%); y Fabricación de vehículos y equipos de transporte (-14,4%)¹².

En 2025, el BCE prevé un crecimiento de 2,6% en la manufactura de productos alimenticios, al recuperarse algunas actividades económicas durante este año.

CRÉDITO OTORGADO

¹⁰ Enciclopedia Británica 2015

¹¹ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

¹² Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Según la Superintendencia de Bancos, en 2023 se otorgó crédito por USD 5.464 millones relacionado a la manufactura. Este valor muestra una variación anual de -6,07%, lo que pudo ser consecuencia de un financiamiento más caro por parte de los bancos lo que redujo la cantidad de colocaciones, así como la ralentización en la economía ecuatoriana y el decrecimiento observado en el sector.

A diciembre de 2024, el crédito al sector creció aumentó 8,15% comparado con 2023. Las entidades que lideraron el porcentaje de crédito otorgado en estos meses son Banco Bolivariano S.A., Banco Guayaquil S.A., y Banco Pichincha C.A. Finalmente, los datos a marzo de 2025 muestran nuevamente un aumento en el volumen de crédito otorgado cuando contabilizó USD 1.816 millones, valor 29,50% superior al registrado en el mismo mes del año anterior.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La manufactura de productos no alimenticios durante los últimos tres años ha mantenido una participación promedio de 5,54%, lo que lo convierte en uno de los sectores con la participación más alta con respecto al PIB del país, por encima de sectores como la construcción, las actividades financieras y de seguros y la pesca y acuicultura. Al cuarto trimestre de 2024, la participación del sector en el PIB del Ecuador fue de 5,35%.



Fuente: BCE

Coherente con el decrecimiento en la producción del sector en 2023, la manufactura de productos no alimenticios tuvo una contribución al crecimiento de -0,28% en el último trimestre del año, ubicándose por debajo de la contribución promedio de los últimos tres años (0,34%). Al último trimestre de 2024, la contribución al crecimiento fue de -0,19%, coherente con la contracción del VAB en ese periodo.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En 2024, varios factores dificultaron el crecimiento en el sector, como la crisis de inseguridad que causó un problema en todo el sistema de distribución de productos, especialmente las rutas de transporte a la Costa ante al incremento de robos y hechos violentos que han reducido las ventas¹³. Además, la falta de políticas públicas en temas de competitividad, así como los cambios tributarios afectan al sector, menciona Andrés Robalino, representante legal de la Cámara de Industrias, Producción y Empleo (CIPEM).

¹³ <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/9-8-2024-panorama-opaco-construccion-manufactura-ecuador-LM7817386>

Además, los cortes eléctricos alcanzaron un máximo de 14 horas diarias a finales de 2024 tras el estiaje de ese año. Los resultados consolidados del BCE² muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación por los racionamientos eléctricos. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%). Del total de empresas afectadas, el 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones y a nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, seguido por la manufactura con USD 380 millones.

Es por esto por lo que el crecimiento para finalizar 2025 dependerá en gran medida de las políticas y reformas adoptadas y coordinadas por el gobierno, así como la resiliencia del sector privado, considerando que la infraestructura y la maquinaria juegan un papel crucial en la optimización de los procesos de manufactura y en la cadena de suministro¹⁴.

Por otro lado, el sector manufacturero se podría beneficiar de varios aspectos por los acuerdos comerciales firmados con otros países, ya que aumentan la competitividad de los productos y la oportunidad de exportar varios de ellos. En 2024 entraron en vigor los acuerdos comerciales con países como Canadá, Costa Rica y China. Varias industrias del sector se podrían beneficiar a través del acceso a materia prima a mejores precios y preferencias arancelarias en mercados de relevancia mundial. El BCE estima un crecimiento total de 2,60% para la manufactura de productos no alimenticios al cerrar 2025, que evidenciaría una mejora importante con respecto a los datos de 2024.

INDICADORES	2022	2023	2024	2024*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento anual VAB - manufactura de productos no alimenticios	3,19%	-0,69%	-5,73%	2,60%	5,04 p.p.
Crecimiento anual VAB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	2,80%	3,99 p.p.

Fuente: BCE

INDICADORES	2022	2023	2024	MAR 2024	MAR 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación productos alimenticios, bebidas y tabaco; textiles, prendas de vestir y productos de cuero (IPP, variación anual)	4,64%	1,51%	1,41%	1,17%	2,41%	1,24 p.p.
Inflación productos metálicos, maquinaria y equipo (IPP, variación anual)	3,14%	-4,79%	-0,46%	-4,17%	-0,18%	3,99 p.p.
Inflación prendas de vestir y calzado (IPC, variación anual)	-1,81%	-2,87%	-0,74%	-3,35%	-1,04%	2,31 p.p.
Inflación muebles, artículos para el hogar y (IPC, variación anual)	4,99%	1,49%	1,58%	-0,25%	1,73%	1,98 p.p.
Empleo adecuado - manufactura	50,20%	45,60%	47,70%	51,40%	52,30%	0,90 p.p.
Desempleo - manufactura	4,80%	2,80%	1,50%	3,50%	1,60%	-1,90 pp.
Ventas netas - manufactura (millones USD)	35.612	35.321	34.754	7.880	8.469	7,47%

Fuente: INEC, SRI

POSICIÓN COMPETITIVA

ENVASES DEL LITORAL S.A., con una trayectoria de más de cinco décadas en el sector, se posiciona como líder del mercado de envases metálicos, ostentando una participación del 57%. Su principal competidor, Fábrica de Envases S.A. (FADESA), concentra el 40% del mercado, mientras que el 3% restante se distribuye entre otros actores menores.

En el segmento específico de envases para sardinas, Envases del Litoral S.A. mantiene una posición dominante con una cuota del 60%, frente al 40% de FADESA. Por su parte, en el mercado de envases para atún, la empresa alcanza una participación del 55%, seguida de cerca por FADESA con el 43%, quedando un 2% en manos de competidores secundarios.

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

PARTICIPACIÓN POR LÍNEA DE PRODUCTO	MERCADO PRINCIPAL	ENVASES DE SARDINA	ENVASES DE ATÚN
Envases del Litoral S.A. ENLIT	57%	60%	55%
Fábrica de Envases S.A. FADESA	40%	40%	43%
Otros Menores	3%	0%	2%
Total	100%	100%	100%

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

¹⁴ <https://thelogisticsworld.com/actualidad-logistica/la-mayor-expo-de-manufactura-del-2024-encuentra-las-mejores-soluciones-en-logistica-infraestructura-y-maquinaria-en-the-logistics-world-summit-expo/>

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

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

Fuente: SCVS

En función de lo antes expuesto es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Emisor presenta una tendencia creciente y la empresa mantiene una posición estable con oferta y demanda de sus productos, además que, el sector presenta una estructura conformada por empresas robustas y cuyo comportamiento no se ve mayormente afectado por cambios en el entorno económico ni en los mercados relevantes.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

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

2025 ACTUALIDAD	ENVASES DEL LITORAL S.A. en la actualidad desarrolla, fabrica y comercializa envases metálicos para conservar, mejorando continuamente los procesos, generando productos de valor agregado que contribuyan al progreso del país.
2020 AUMENTO DE PLAZO	La empresa reformó sus estatutos con el objetivo de ampliar el plazo de duración de la compañía en años, totalizando 100 años.
2013 REFORMA DE ESTATUTOS	La empresa reformó sus estatutos sociales para dedicarse a la importación, exportación, fabricación, adquisición, enajenación, compra, venta, representación, consignación y distribución de toda clase de envases y tapas metálicas de hojalata.
2008 CUARTO AUMENTO DE CAPITAL	Se realizó un aumento de capital por USD 10.000.000, alcanzando un valor total de capital suscrito de USD 20.000.000.
2007 TERCER AUMENTO DE CAPITAL	Se realizó un aumento de capital por USD 4.000.000, alcanzando un valor total del capital suscrito de USD 10.000.000.
2006 SEGUNDO AUMENTO DE CAPITAL	Se realizó un aumento de capital por USD 4.600.000, alcanzando un valor total del capital suscrito de USD 6.000.000.
2002 PRIMER AUMENTO DE CAPITAL	Se realizó un aumento de capital por USD 1.080.000, alcanzando un valor total de capital suscrito de USD 1.400.000.
2001 CONVERSION DE CAPITAL	Se realizó la conversión del capital social de la empresa de Sucres a dólares estadounidenses, alcanzando un valor de USD 320.000.
1973 CONSTITUCIÓN	ENVASES DEL LITORAL S.A. es una empresa industrial ecuatoriana fundada en el año 1973 en la ciudad de Guayaquil

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

La misión de la compañía es: “Desarrollar, fabricar, y comercializar envases metálicos para conservas, mejorando continuamente los procesos, generando productos de valor agregado que contribuyan al progreso del país, siendo su principal objetivo conservar el medio ambiente.”

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

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 20.000.000,00 con acciones ordinarias y nominativas de USD 4,00 cada una. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos, hecho que se refleja en la fortaleza patrimonial que ha mantenido la compañía históricamente.

ENVASES DEL LITORAL S.A.	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Woorder Investors Limited	Islas Vírgenes Británicas	10.000.000	50%
SIMSA Holding Corp.	Panamá	10.000.000	50%
Total		20.000.000	100%
SIMSA HOLDING CORP.	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Brimfield Foundation	Panamá	-	-
Ward Saud Kathrina Mercedes	Ecuador	-	-
Fundación Culver.	Panamá	-	-
Simón Saman Esteban CDID	Ecuador	-	-
WOORDER INVESTORS LIMITED	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Simón Velez Jaime Domingo	Ecuador	-	-

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, son las siguientes los accionistas mantienen relación con las siguientes compañías:

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

Fuente: SCVS

Adicionalmente, la compañía registra inversiones en las siguientes empresas:

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

Fuente: SCVS.

El gobierno de la compañía está a cargo de la Junta General, el Directorio y las Comisiones Especiales del Directorio. La compañía es administrada por el presidente, vicepresidente ejecutivo, gerente general y demás funcionarios nombrados por el presidente. El presidente es nombrado por el Directorio por un periodo de cinco años, y es el encargado de administrar los negocios sociales y de la ejecución de la operación en su conjunto.

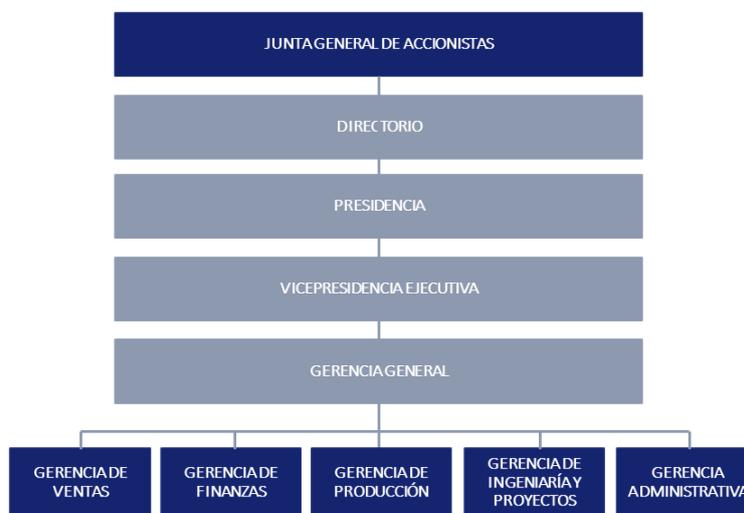
La compañía cuenta con Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo en donde se establece las relaciones directas entre la Junta General de Accionistas, presidente, vicepresidente, gerente general, y resto de partes interesadas. La regulación de Gobierno Corporativo de ENVASES DEL LITORAL S.A. está contenida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

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

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

A la fecha de corte del presente informe, la Compañía cuenta con un total de 367 colaboradores, distribuidos en distintas áreas estratégicas. Del total, el 62,40% pertenece al área de producción. La estructura organizacional

dispone de un equipo ejecutivo altamente calificado, con amplia experiencia en el ejercicio de sus funciones y una trayectoria sostenida en la organización. La mayoría de los funcionarios ha mantenido una relación laboral continua durante varios años, y muchos de ellos han accedido a sus cargos actuales mediante procesos de promoción interna, en reconocimiento a su desempeño, competencias y compromiso institucional.



Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

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

Adicional, cuenta con programas de responsabilidad social, ambiental y numerosas certificaciones que le permiten ser una empresa líder en el mercado ecuatoriano entre las que se detallan:

ISO 9001: 2015: Sistema de Gestión de Calidad en:

- El diseño y fabricación de envases metálicos para la industria alimenticia.
- Almacenamiento y despacho secundario.
- El diseño y la manufactura de tapas tipo easy-open para envases metálicos para la industria alimenticia.
- Diseño, compras, ventas, diseño producto, auditorías internas, programación de la producción, satisfacción cliente, almacenamiento y despacho, capacitación, control de documentos y registros; y calibración.

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

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

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

Las maquinarias utilizadas por ENVASES DEL LITORAL S.A. para su proceso industrial están acordes con los requerimientos actuales de tecnología. Su personal técnico y administrativo, posee una amplia experiencia lo que garantiza los productos. La producción se dedica al mercado nacional e internacional, siendo esta última en forma directa e indirecta a través de las exportaciones de conservas.

ENVASES DEL LITORAL S.A. cuenta con un respaldo técnico y normativo robusto a través de certificaciones internacionales que garantizan la calidad, seguridad y trazabilidad de sus procesos. La empresa posee la certificación **ISO 9001:2015**, que acredita la implementación de un sistema de gestión de calidad aplicable al diseño y fabricación de envases metálicos para la industria alimenticia. Esta norma internacional establece un enfoque basado en procesos y en la mejora continua, permitiendo asegurar la consistencia en la producción, el cumplimiento de requisitos regulatorios y un mayor nivel de satisfacción del cliente.

Asimismo, la compañía ha obtenido dos certificaciones bajo el **BRC Global Standard for Packaging Materials**, versión 6, emitidas para sus plantas en Pascuales y matriz. La primera está orientada a la manufactura de tapas metálicas abre-fácil, mientras que la segunda cubre la fabricación e impresión de latas y tapas metálicas, alcanzando una calificación "A", lo que evidencia un alto grado de cumplimiento en inocuidad, legalidad y calidad en materiales de empaque para alimentos. Además, la empresa cuenta con la certificación **BASC**, que valida su adhesión a estándares internacionales de seguridad en la cadena de suministro, alineados con los requisitos mínimos del programa C-TPAT, lo que refuerza la integridad de sus operaciones logísticas frente a riesgos asociados al comercio internacional

La compañía desarrolla las actividades considerando como valores esenciales la seguridad y salud de sus empleados y la protección con el medio ambiente. Para el fiel cumplimiento de estos principios, la alta gerencia asegura que todas las actividades desarrolladas en la organización, se realicen en un entorno sano y seguro para colaboradores clientes, proveedores y visitantes; Identifica los peligros y evalúa, controla y/o minimiza los riesgos derivados de las actividades de la empresa; Garantiza el cumplimiento de la legislación técnico legal vigente de seguridad y salud en el trabajo, así como la asignación de recursos tanto humanos como económicos para la gestión de seguridad y salud; promueve el desarrollo del personal a través de capacitación, entrenamiento y uso de mejores prácticas para alcanzar la eficacia y eficiencia de los procesos a través de la mejora continua.

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

NEGOCIO

La actividad principal de ENVASES DEL LITORAL S.A. es la fabricación y comercialización de envases para conservas de consumo humano, sean pescados, mariscos, frutas, vegetales, además de la fabricación de envases industriales en menor escala.

Como consecuencia del proceso de fabricación de envases, existen residuos sólidos de hojalata, cobre, barnices y otros. La hojalata es reciclable 100% (en óxidos de hierro y estaño). Todos los desperdicios que genera son llevados a una procesadora. El cobre es reciclable 100% y biodegradable 100% (en sulfatos y óxidos de cobre). El alambre de cobre es utilizado en la soldadura eléctrica de la costura de los envases. El desperdicio resultante al proceso es fundido y reciclado en su totalidad.

La principal línea de productos de la compañía. son los envases de hojalata para conservas, los cuales poseen una política ambiental donde el principal objetivo es evitar la contaminación y eliminar los residuos de los procesos.

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

- Envases ovalados de dos piezas.
- Envases redondos de dos piezas.
- Envases de tres piezas.

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

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

- Fortalecimiento técnico en la planta con ingenieros y especialistas en la producción de envases.

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

RIESGO OPERATIVO

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

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

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe ENVASES DEL LITORAL S.A. mantiene vigente 11 instrumentos entre corto y largo plazo, la presencia bursátil que ha mantenido la empresa se detalla a continuación:

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

Fuente: SCVS

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

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Sexta Emisión de Obligaciones	J	1.905.000	8	23
	P	6.095.000	12	24
Séptima Emisión de Obligaciones	A	12.000.000	37	136
Octava Emisión de Obligaciones	E	8.000.000	22	1
Novena Emisión de Obligaciones	UNICA	10.109.764	45	525
Primer Programa de Papel Comercial	I	5.000.000	26	20
Décima Emisión de Obligaciones	J	2.000.000	3	1

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
	K	4.000.000	28	60
Décima Primera Emisión de Obligaciones	J	5.610.000	21	1
	K	2.390.000	8	1
Décima Segunda Emisión de Obligaciones	L	1.469.000	11	90
	M	8.475.441	22	96
Segundo Programa de Papel Comercial	P	5.000.000	24	30
Décima Tercera Emisión de Obligaciones	Q	6.588.475	22	61
	R	5.411.525	10	65
Décima Cuarta Emisión de Obligaciones	S	7.527.452	15	133
	T	3.942.356	35	111
Tercer Programa de Papel Comercial	A	5.000.000	18	16
Décimo Quinta Emisión de Obligaciones	U	4.979.161	29	342
	V	6.639.598	30	384
Cuarto Programa de Papel Comercial	SC	3.000.000	28	68
Décimo Sexta Emisión de Obligaciones	W	3.568.479	21	25
	X	3.431.521	9	25
Décimo Séptima Emisión de Obligaciones	Z	8.000.000	37	49
Décimo Octava Emisión de Obligaciones	A	1.019.700	15	13
	B	7.905.178	53	94
Décimo Novena Emisión de Obligaciones	C	3.170.348	64	298
	D	4.509.106	87	312
Quinto Programa de Papel Comercial	SC	5.000.000	58	84
Vigésima Emisión de Obligaciones	E	2.119.668	20	226
	F	3.608.763	9	261
Sexto Programa de Papel Comercial	SS	5.875.200	57	201
Vigésima Primera Emisión de Obligaciones	G	5.898.656	54	103
Séptimo Programa de Papel Comercial	SS	4.500.000	15	7
Octavo Programa de Papel Comercial	N/A	N/A	N/A	N/A
Vigésima Segunda Emisión de Obligaciones	I	1.418.007	18	5
	J	3.741.762	49	5

Fuente: SCVS

En función de lo antes mencionado, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. opina que se observa consistencia en la presencia bursátil.

INSTRUMENTO

Con fecha 15 de julio de 2025, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de ENVASES DEL LITORAL S.A. autorizó la Vigésima Tercera Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 10.000.000,00. Este monto se compone de tres clases, correspondientes a la clase L, M y N.

VIGÉSIMA TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	L	El monto por clase será de acuerdo con la colocación (USD 10.000.000).	1.080 días	9,00%	Trimestral	Trimestral
	M		1.800 días		Trimestral	Trimestral
	N		2.520 días		Trimestral	Trimestral
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Garantía	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 60% para cancelar pasivos con instituciones financieras privadas locales e internacionales, y con el 40% restante, para financiar parte del capital de trabajo de la empresa: adquisición de activos para el giro propio de la empresa, tal como materias primas y repuestos y sus respectivas nacionalizaciones, pago de impuestos, pago de sueldos y salarios y pago a empresas y personas no vinculadas.					
Valor nominal	Múltiplo de USD 1,00					
Base de cálculos de intereses	30/360					
Sistema de colocación	Las obligaciones se negociarán de manera bursátil hasta por el monto indicado.					

VIGÉSIMA TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Rescates anticipados	No contempla sorteos ni rescates anticipados.
Underwriting	La presente emisión no contempla contrato de underwriting.
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Casa de Valores Advfin S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

Las tablas de amortización siguientes suponen una colocación del monto total de la emisión, dividido en un 40% en cada clase L, 40% en clase M y 20% en la clase N:

AMORTIZACIÓN CLASE L	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	4.000.000	333.200	90.000	423.200	3.666.800
2	3.666.800	333.200	82.503	415.703	3.333.600
3	3.333.600	333.200	75.006	408.206	3.000.400
4	3.000.400	333.200	67.509	400.709	2.667.200
5	2.667.200	333.200	60.012	393.212	2.334.000
6	2.334.000	333.200	52.515	385.715	2.000.800
7	2.000.800	333.200	45.018	378.218	1.667.600
8	1.667.600	333.200	37.521	370.721	1.334.400
9	1.334.400	333.200	30.024	363.224	1.001.200
10	1.001.200	333.200	22.527	355.727	668.000
11	668.000	333.200	15.030	348.230	334.800
12	334.800	334.800	7.533	342.333	-

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE M	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	4.000.000	200.000	90.000	290.000	3.800.000
2	3.800.000	200.000	85.500	285.500	3.600.000
3	3.600.000	200.000	81.000	281.000	3.400.000
4	3.400.000	200.000	76.500	276.500	3.200.000
5	3.200.000	200.000	72.000	272.000	3.000.000
6	3.000.000	200.000	67.500	267.500	2.800.000
7	2.800.000	200.000	63.000	263.000	2.600.000
8	2.600.000	200.000	58.500	258.500	2.400.000
9	2.400.000	200.000	54.000	254.000	2.200.000
10	2.200.000	200.000	49.500	249.500	2.000.000
11	2.000.000	200.000	45.000	245.000	1.800.000
12	1.800.000	200.000	40.500	240.500	1.600.000
13	1.600.000	200.000	36.000	236.000	1.400.000
14	1.400.000	200.000	31.500	231.500	1.200.000
15	1.200.000	200.000	27.000	227.000	1.000.000
16	1.000.000	200.000	22.500	222.500	800.000
17	800.000	200.000	18.000	218.000	600.000
18	600.000	200.000	13.500	213.500	400.000
19	400.000	200.000	9.000	209.000	200.000
20	200.000	200.000	4.500	204.500	-

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE N	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	2.000.000	71.400	45.000	116.400	1.928.600
2	1.928.600	71.400	43.394	114.794	1.857.200

AMORTIZACIÓN CLASE N	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
3	1.857.200	71.400	41.787	113.187	1.785.800
4	1.785.800	71.400	40.181	111.581	1.714.400
5	1.714.400	71.400	38.574	109.974	1.643.000
6	1.643.000	71.400	36.968	108.368	1.571.600
7	1.571.600	71.400	35.361	106.761	1.500.200
8	1.500.200	71.400	33.755	105.155	1.428.800
9	1.428.800	71.400	32.148	103.548	1.357.400
10	1.357.400	71.400	30.542	101.942	1.286.000
11	1.286.000	71.400	28.935	100.335	1.214.600
12	1.214.600	71.400	27.329	98.729	1.143.200
13	1.143.200	71.400	25.722	97.122	1.071.800
14	1.071.800	71.400	24.116	95.516	1.000.400
15	1.000.400	71.400	22.509	93.909	929.000
16	929.000	71.400	20.903	92.303	857.600
17	857.600	71.400	19.296	90.696	786.200
18	786.200	71.400	17.690	89.090	714.800
19	714.800	71.400	16.083	87.483	643.400
20	643.400	71.400	14.477	85.877	572.000
21	572.000	71.400	12.870	84.270	500.600
22	500.600	71.400	11.264	82.664	429.200
23	429.200	71.400	9.657	81.057	357.800
24	357.800	71.400	8.051	79.451	286.400
25	286.400	71.400	6.444	77.844	215.000
26	215.000	71.400	4.838	76.238	143.600
27	143.600	71.400	3.231	74.631	72.200
28	72.200	72.200	1.625	73.825	-

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de junio de 2025, la compañía mantuvo un total de activos de USD 148,96 millones, de los cuales USD 45,73 millones fueron activos menos deducciones, el 80% de los activos menos deducciones alcanzó USD 36,58 millones, lo que es suficiente para cubrir los USD 10 millones de la presente emisión de obligaciones.

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

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (JUNIO 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	148.960.037
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	945.362
(-) Activos gravados	63.634.888
(-) Activos en litigio	302.400
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	1.154
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	38.340.009
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (JUNIO 2025)	MONTO (USD)
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	8.028
Total activos menos deducciones	45.728.197
80 % Activos menos deducciones	36.582.557

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Vigésima Tercera Emisión de Obligaciones y los valores en circulación de ENVASES DEL LITORAL S.A. representó 53,64% del 200% del patrimonio al 30 de junio de 2025, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (JUNIO 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	45.056.731
200% Patrimonio	90.113.462
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Aceptante de facturas comerciales	-
Décima Quinta Emisión de Obligaciones	414.975
Décima Sexta Emisión de Obligaciones	1.029.456
Décima Séptima Emisión de Obligaciones	2.800.000
Décima Octava Emisión de Obligaciones	3.277.469
Décima Novena Emisión de Obligaciones	3.414.658
Vigésima Emisión de Obligaciones	3.743.282
Vigésima Primera Emisión de Obligaciones	5.000.400
Vigésima Segunda Emisión de Obligaciones	5.159.769
Sexto Programa de Papel Comercial	6.000.000
Séptimo Programa de Papel Comercial	4.500.000
Octavo Programa de Papel Comercial	3.000.000
Vigésima Tercera Emisión de Obligaciones (Nueva)	10.000.000
Total Emisiones	48.340.009
Total Emisiones/200% Patrimonio	53,64%

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

PERFIL FINANCIERO

ANÁLISIS FINANCIERO

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

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

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

Entre 2022 y 2024, Envases del Litoral S.A. registró una tendencia decreciente en sus ventas, que pasaron de USD 64,02 millones en 2022 a USD 53,35 millones en 2024, con caídas interanuales del 10,89 % en 2023 y del 6 % adicional en 2024.

En 2023, la disminución estuvo asociada a factores externos derivados del Fenómeno de La Niña y posteriormente del Fenómeno de El Niño, que elevaron las temperaturas del Océano Pacífico y redujeron la disponibilidad de captura de atún, afectando a toda la cadena productiva, especialmente a los proveedores de envases como la

compañía, cuya actividad depende directamente del desempeño de la industria pesquera y conservera. A ello se sumaron periodos de veda en la captura de sardinas, que limitaron aún más la disponibilidad de materia prima para el sector. Además, varios clientes disminuyeron su producción a partir de la primera quincena de diciembre de 2023, lo que redujo la demanda de envases.

En 2024, la reducción de ventas respondió principalmente a la menor demanda proveniente del mercado europeo, principal destino de los clientes conserveros, debido a que las distribuidoras mantenían altos niveles de inventario. Asimismo, se incrementaron los periodos de veda reproductiva, reduciendo la captura de especies pesqueras. A nivel interno, el país enfrentó una crisis energética que ocasionó interrupciones en la operación; si bien la empresa invirtió en generadores para mitigar el impacto, estas afectaron la producción.

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

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 - 2024

En el primer semestre de 2025, Envases del Litoral S.A. registró un incremento del 27 % en sus ventas frente al mismo período del año anterior, impulsado por una mayor disponibilidad de atún y precios más competitivos, lo que fortaleció las exportaciones hacia la Unión Europea y amplió la participación en el mercado estadounidense, beneficiándose de un entorno arancelario ventajoso frente a competidores internacionales. Estas condiciones, sumadas a programas de abastecimiento más convenientes acordados con los clientes, permitieron incrementar la producción y la oferta de productos, generando un importante repunte en los ingresos.

A la fecha de corte, la principal línea de negocio estuvo compuesta por envases de dos piezas (oval – embutidos), que representaron el 53,13% de las ventas, seguidos por las tapas abre fácil Enlit, con el 20,44%, y los envases de tres piezas, con el 15,52%.

COMPOSICIÓN VENTAS	JUNIO 2024 (USD)	JUNIO 2025 (USD)
Envases de dos piezas (oval - Embutidos)	13.050.357	17.296.937
Envases de tres piezas	4.355.847	5.054.551
Tapas Standard	2.487.523	3.186.177
Tapas abre fácil importadas	692.056	366.688
Tapas abre fácil Enlit	5.016.117	6.654.285
Total	25.601.900	32.558.638

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

El costo de ventas de Envases del Litoral S.A. estuvo conformado principalmente por el consumo de materia prima, seguido por sueldos y beneficios de empleados, depreciaciones, y gastos de mantenimiento y reparaciones, entre otros componentes operativos. Entre 2022 y 2024, la participación del costo de ventas sobre las ventas mostró una tendencia decreciente, pasando del 78% al 74%. Esta optimización se explicó por una combinación de factores, entre ellos la reducción en los precios internacionales de la hojalata, principal insumo de producción, así como por los mayores descuentos logrados a través de negociaciones con proveedores, lo que permitió una mejor gestión del gasto en materiales. Estas medidas, junto con una operación más eficiente, contribuyeron a una mejora en los márgenes de rentabilidad de la compañía. Para los periodos interanuales los costos de ventas registraron un ligero incremento en la participación sobre los ingresos pasando de 73,87% en junio de 2024 a 75,36% en junio de 2025, debido al crecimiento del precio del gas, junto con alzas en energía eléctrica y gastos de personal.



A la fecha de corte, la principal línea de negocio estuvo compuesta por envases de dos piezas (oval – embudidos), que representaron el 53,13% de las ventas, seguidos por las tapas abre fácil Enlit, con el 20,44%, y los envases de tres piezas, con el 15,52%.

Con lo expuesto en los párrafos anteriores, el margen bruto registró un crecimiento, pasando del 22 % en 2022 al 25 % en 2023 y al 26 % en 2024. A la fecha de corte del presente informe, se mantuvo relativamente estable, con una participación sobre las ventas del 25%.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos de la empresa han mostrado un comportamiento creciente, pasando de USD 6,12 millones en 2022 a USD 7,19 millones en 2024, impulsados principalmente por el aumento en honorarios profesionales, mantenimientos y reparaciones, así como fletes de exportación durante los primeros años del período analizado. En 2024, el incremento fue del 6 %, explicado por mayores gastos en sueldos y salarios, así como en otros rubros administrativos. Los componentes más representativos dentro de este grupo fueron sueldos, salarios, honorarios profesionales, impuestos y contribuciones, además de mantenimiento y reparaciones. En términos de participación sobre las ventas, los gastos operativos también aumentaron, al pasar del 9,56 % en 2022 al 13,49 % en 2024.

No obstante, para el período interanual con corte a junio de 2025, los gastos operativos alcanzaron USD 3,04 millones, manteniéndose estables en valores absolutos frente a junio de 2024. Este comportamiento, en un contexto de crecimiento de ventas, refleja una mayor eficiencia operativa, ya que los gastos fijos fueron absorbidos en mayor proporción por las ventas, representando el 9,33 % sobre ingresos, frente al 11,75 % registrado en junio de 2024.

La utilidad operativa mostró una tendencia decreciente durante el período 2022–2024, al pasar de USD 7,89 millones en 2022 a USD 7,31 millones en 2023 y USD 6,65 millones en 2024. Esta contracción respondió al aumento en los gastos operativos, en un contexto de ventas en descenso, lo que redujo progresivamente el margen operativo. Por otro lado, al comparar los períodos interanuales con corte a junio, se evidencia una recuperación significativa: la utilidad operativa aumentó de USD 3,68 millones en junio de 2024 a USD 4,98 millones en junio de 2025. Esta mejora estuvo asociada tanto a un incremento en las ventas como a una mayor eficiencia en la absorción de gastos fijos, lo que permitió una recuperación parcial de la rentabilidad operativa.

Los gastos financieros fluctuaron de acuerdo con las necesidades de financiamiento de ENVASES DEL LITORAL S.A. que se analizan en detalle en párrafos siguientes. Su monto pasó de USD 7,31 millones en 2022 a USD 7,29 millones en 2023 y USD 7,50 millones en 2025 variaciones que obedecen a cambios en los montos de deuda con costo y no a variaciones importantes en tasas de interés. A junio 2025, los gastos financieros registraron un valor de USD 4,98 millones lo que significó un crecimiento de 20%, coherente con el crecimiento de la deuda financiera.

Por su parte, el EBITDA fue positivo durante todo el período, aunque mostró una tendencia decreciente al pasar de USD 12,08 millones en 2022 a USD 9,36 millones en 2024. No obstante, mantuvo una cobertura de intereses sólida, con un promedio de 1,43 veces, lo que evidencia que la compañía generó recursos suficientes a nivel

operativo para atender sus obligaciones financieras inmediatas, como el pago de intereses. A junio de 2025, este indicador mejoró y se situó en 1,67 veces.

Durante el período 2022–2024, la empresa registró un crecimiento sostenido en sus otros ingresos no operacionales, que pasaron de USD 170 mil en 2022 a USD 1,38 millones en 2024. A diciembre de 2023, estos ingresos alcanzaron USD 452 mil, impulsados principalmente por ganancias en fletes, intereses ganados y la reversión de beneficios definidos. Para diciembre de 2024, este rubro aumentó en más del 200 %, principalmente por el registro de USD 1,24 millones derivados del avalúo independiente de los terrenos ubicados en Jaramijó y Manta, que incrementó su valor y generó un ingreso, además de USD 51 mil por intereses ganados y USD 50,29 mil por ganancias en fletes. En contraste, a junio de 2025, la empresa reportó otros gastos no operacionales por un total de USD 63 mil.

Finalmente, la utilidad neta fue positiva durante todos los años analizados con ligeras fluctuaciones pasando de USD 51 mil en 2022 a USD 34 mil en 2023 y USD 90 mil en 2024. Lo que generó un indicador de rentabilidad promedio (ROE) de 0,40%.

CALIDAD DE ACTIVOS

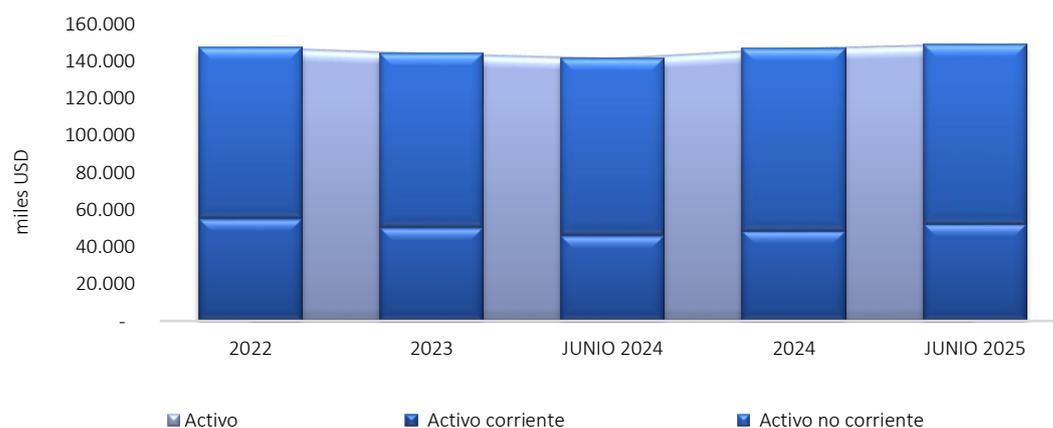
Dado el giro de negocio y las características de la industria, el grueso de los activos se concentra en tres cuentas principales: la propiedad, planta y equipo correspondiente a las instalaciones en donde se llevan a cabo las operaciones productivas, las cuentas por cobrar comerciales propias de la operación y los inventarios, cuya rotación se basa en las características del producto y responde a la estrategia de producción de la compañía. En promedio, el 93% de los activos totales se concentró en estos tres rubros entre 2022 y 2024. Hasta junio 2025, estas cuentas representaron 89,40%.

El total de activos de la compañía ha presentado un comportamiento fluctuante en los últimos años, pasando de USD 147,34 millones en 2022 a USD 143,87 millones en 2023, debido principalmente a una reducción en inventarios y cuentas por cobrar. No obstante, al cierre de diciembre de 2024, se registró un crecimiento del 1,96 %, alcanzando un valor de USD 146,69 millones, impulsado por un mayor abastecimiento de inventarios para aprovechar descuentos por volumen. Esta tendencia positiva continuó hasta junio de 2025, cuando el total de activos se ubicó en USD 148,96 millones, reflejando el efecto del incremento en los ingresos, que se tradujo en mayores cuentas por cobrar comerciales.

Las cuentas más representativas fueron en un 59,14% propiedad planta y equipo, seguido de inventarios con el 18,32% y cuentas por cobrar con el 11,93%.

El activo no corriente ha sido el componente más representativo del total, en línea con el giro del negocio, que demanda una infraestructura operativa significativa para la producción. Este representó el 67,02 % del total de activos en 2024 y el 65,09 % en junio de 2025. Cabe destacar que la mayor parte de la deuda con costo corresponde a obligaciones de largo plazo, lo cual ha permitido mantener un capital de trabajo positivo durante todo el período analizado. En consecuencia, la empresa ha sostenido un índice de liquidez superior a la unidad, reflejando su capacidad para cumplir con las obligaciones de corto plazo en caso de ser requerido.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Informe de Auditados 2022 – 2024, e internos a junio 2025

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

Esta evolución se reflejó en una tendencia creciente en los días de inventario, que aumentaron de 230 días en 2022 a 249 días en 2023 y 289 días en 2024. Sin embargo, a la fecha de corte del presente informe, los inventarios disminuyeron a USD 27,29 millones, con una rotación de 200 días. Esta reducción en los días de inventario frente a lo registrado en 2024 obedeció a una mayor utilización del stock disponible, producto del incremento en las ventas durante el primer semestre de 2025, junto con una planificación anticipada de clientes que optimizó el inventario y la capacidad productiva.

Las cuentas por cobrar registraron un comportamiento decreciente pasando de USD 20,56 millones a 14,00 millones en 2024, coherente con el comportamiento de ventas y la intensificación de la cobranza. La empresa aplica distintas condiciones de crédito a sus clientes, con plazos que varían entre 30 y 120 días según el perfil y nivel de riesgo de cada uno. Gracias a la diversidad de su base de clientes, la compañía reduce el riesgo de concentración en su cartera de cuentas por cobrar. Además, cuenta con una política estructurada de gestión de cobranzas, que incluye procedimientos progresivos con niveles crecientes de seguimiento e intervención para asegurar la recuperación efectiva de los saldos pendientes.

Al analizar la concentración de los principales clientes mediante el cálculo del índice de *Herfindahl* con corte a junio de 2025, se obtuvo un valor de 1.012, lo que indica una adecuada diversificación. Este resultado sugiere que, en caso de que alguno de los clientes dejara de requerir los productos de la empresa, el impacto sobre las ventas no sería significativamente representativo.

La distribución por antigüedad de la cartera muestra que la mayor parte se encuentra concentrada en plazos por vencer. Durante los períodos anuales analizados 2022 y 2023, la cartera por vencer y la vencida hasta 30 días representaron más del 70% del total. No obstante, disminuyeron al 52% en 2024 por las condiciones del sector pesquero, las cuentas por cobrar podrían implicar un riesgo de incobrabilidad, generando posibles pérdidas para la compañía y afectando negativamente su flujo de efectivo.

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

Fuente: Informes Auditados 2022-2024

Hasta junio de 2025, el total de las cuentas por cobrar registró un saldo de USD 17,78 millones, impulsado por el crecimiento en las ventas. La rotación de cuentas por cobrar se ubicó en 94 días, por debajo de los 116 días registrados en 2022, resultado de una mayor velocidad en la recuperación de cartera. Esto se logró mediante la implementación de sistemas de cobro diseñados específicamente para los principales clientes que incluyen: Nirsa S.A., Tecopesca C.A., Conservas Isabel Ecuatoriana S.A. y Eurofish S.A.

Durante el mismo período, la cartera por vencer y la vencida hasta 30 días representaron el 74,40% del total, lo que evidencia una mejora frente a la situación observada en diciembre de 2024. Como medida de mitigación del riesgo crediticio, la provisión para cuentas incobrables alcanzó los USD 1,94 millones, otorgando una cobertura del 68% sobre la cartera vencida con plazos superiores a 121 días, lo que brinda un respaldo razonable ante posibles pérdidas por incobrabilidad.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA CLIENTES	JUNIO 2024 (USD)	JUNIO 2025 (USD)
Por vencer	8.090.398	10.791.400
Vencido		
1 a 30 días	792.531	988.920
31 a 60 días	351.018	444.447

ANTIGÜEDAD DE CARTERA CLIENTES	JUNIO 2024 (USD)	JUNIO 2025 (USD)
61 a 90 días	194.710	239.219
91 a 120 días	405.252	494.565
Más de 121 días	2.746.936	2.875.958
Total	12.580.845	15.834.508
Provision de cuentas incobrables	1.827.295	1.943.760
Total	14.408.140	17.778.268

Fuente: ENVASES DEL LITORAL S.A.

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

La propiedad, planta y equipo constituye el activo más representativo de la compañía, y está compuesta por terrenos, edificios, maquinaria, instalaciones y equipos, herramientas y vehículos. El valor bruto de este rubro (sin considerar la depreciación acumulada) mostró una tendencia creciente, en línea con la estrategia de la empresa de mantener maquinaria y equipos modernos que permitan una mayor eficiencia en la producción. En este sentido, pasó de USD 112,18 millones en 2022 a USD 120,95 millones en 2024, valor que se mantuvo estable hasta junio de 2025.

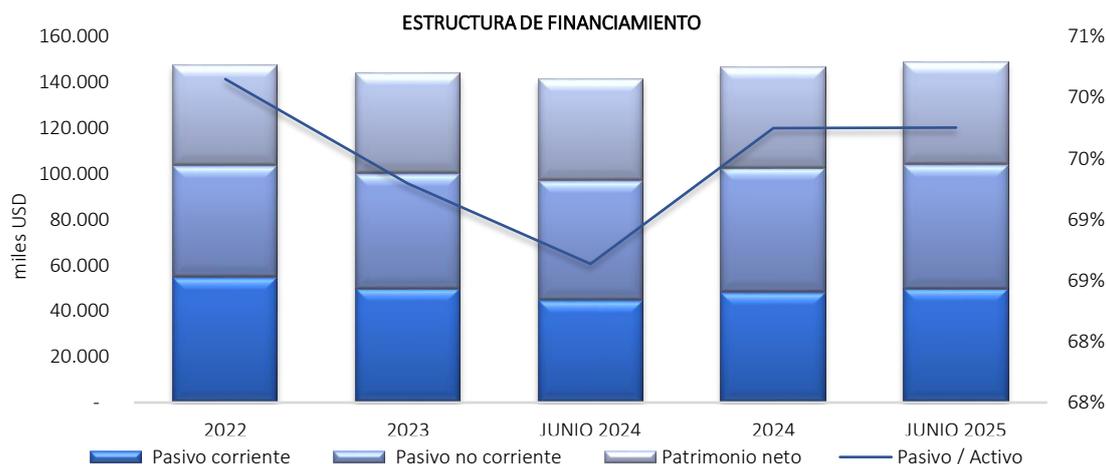
Por su parte, la depreciación acumulada también aumentó, reflejando la vida útil de los activos y las inversiones realizadas en años anteriores, al pasar de USD 39,70 millones en 2022 a USD 45,36 millones en 2024 y a USD 46,59 millones a junio de 2025. En cuanto a los terrenos, se registró un incremento en 2024, como resultado de nuevas adquisiciones, pasando de USD 12,75 millones en 2023 a USD 13,74 millones en 2024, manteniéndose sin variaciones en el primer semestre de 2025.

La propiedad en inversión estuvo compuesta por terrenos y edificios registró un crecimiento al pasar de U\$5,27 millones en 2023 a USD 7,31 millones en 2024 debido a mayores adiciones en terrenos. A fecha de corte del presente informe se mantuvo sin cambios. La propiedad de inversión, compuesta por terrenos y edificios, registró un crecimiento al pasar de USD 5,27 millones en 2023 a USD 7,31 millones en 2024, como resultado de nuevas adiciones de terrenos. A la fecha de corte del presente informe, este valor se mantuvo sin variaciones.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El financiamiento de los activos de la compañía provino principalmente del pasivo, siendo las cuentas más representativas las obligaciones financieras bancarias, emisiones en el mercado de valores y cuentas por pagar a proveedores, que en conjunto representaron más del 95 % del total del pasivo. A junio de 2025, estas cuentas concentraron el 94,15 % del pasivo. Durante el período histórico 2022–2024, el pasivo mostró una mayor concentración en el largo plazo, mientras que la proporción de pasivos corrientes fue menor, representando el 47 % a diciembre de 2024 y el 48 % a junio de 2025.

El pasivo de la compañía presentó un comportamiento fluctuante durante el período analizado. En 2023, se redujo de USD 103,36 millones a USD 99,69 millones, principalmente por la disminución en cuentas por pagar y en deuda financiera, en línea con la contracción del activo, especialmente por la reducción de inventarios. Posteriormente, al cierre de diciembre de 2024, el pasivo se incrementó a USD 102,31 millones, impulsado por el financiamiento de capital de trabajo y nuevas inversiones en activo fijo. Esta tendencia al alza continuó hasta junio de 2025, cuando el pasivo alcanzó los USD 103,90 millones, reflejando la necesidad de financiar mayores niveles de inventario.



Fuente: Informe de Auditados 2022 – 2024, e internos a junio 2025

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

Las cuentas por pagar, tanto de corto como de largo plazo, pasaron de USD 24,06 millones en 2022 a USD 23,70 millones en 2024, y se ubicaron en USD 20,68 millones a junio de 2025. Al cierre de 2022, el 100 % del saldo se concentraba en el corto plazo; sin embargo, para 2024, el 63 % correspondía a obligaciones de largo plazo, proporción que disminuyó al 38 % a junio de 2025. Esta estructura respondió a la capacidad de la empresa para negociar mejores condiciones de crédito con sus proveedores, gracias a los volúmenes de compra manejados, lo que le permitió extender los plazos de pago y así ganar mayor flexibilidad financiera.

Al analizar la rotación de cuentas por pagar de corto plazo, se observa una disminución en los días de pago, que pasaron de 179 días en 2022 a 79 días en 2024 y 94 días a junio 2025. Esta tendencia decreciente es el resultado de la disminución en el costo de ventas mencionado anteriormente. Adicional, es importante mencionar que, si bien los proveedores de materia prima otorgan plazos estándar de hasta 180 días, las condiciones preferenciales por compras en mayores volúmenes que realiza la empresa amplían los plazos con 30 días adicionales, garantizando la flexibilidad operativa.

El principal proveedor representó el 33 % de las compras totales y se dedica al comercio mayorista de metales y productos siderúrgicos a nivel global. Su especialidad incluye acero en diversos formatos —como planchas, barras, tuberías, bobinas y materias primas ferrosas—, con operaciones en más de 50 países a través de sucursales y redes de agentes. Por otro lado, el cálculo del índice de Herfindahl para los 11 principales proveedores arrojó un valor de 1.353, lo cual refleja una adecuada diversificación y sugiere que no existe una dependencia significativa en la compra de insumos, mitigando el riesgo de concentración en la cadena de suministro.

La deuda financiera mantuvo un comportamiento decreciente pasando de USD 76,68 millones en 2022 a USD 73,31 millones en 2023 y se mantuvo estable a diciembre 2024 en USD 73,64 millones, siendo la mayor proporción concentrada en obligaciones financieras conformados por reconocidos bancos del país. A junio 2025, la deuda financiera se incrementó a USD 77,15 millones acorde con mayores colocaciones en el mercado de valores para financiar el crecimiento de las cuentas por cobrar.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025
		REAL		INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	18.939	15.568	19.600	30.363	13.305
Obligaciones emitidas CP	10.544	12.739	17.215	-	19.972
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	31.661	28.735	25.049	41.409	30.873
Obligaciones emitidas LP	15.540	16.271	11.773	-	13.002
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	76.684	73.314	73.637	71.772	77.152
Efectivo y equivalentes al efectivo	342	920	707	2.124	2.074
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	304	50	493	0	2.401

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	JUNIO 2024 INTERANUAL	JUNIO 2025
Deuda neta	76.038	72.344	72.437	69.649	72.677

Fuente: Informes Auditados 2022-2024 e internos a junio 2025

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

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

El patrimonio de Envases del Litoral S.A. se ha mantenido relativamente estable durante los últimos períodos, pasando de USD 43,98 millones en diciembre de 2022 a USD 44,37 millones en diciembre de 2024, y alcanzando USD 45,06 millones a junio de 2025. Esta evolución moderada responde principalmente a la capitalización parcial de utilidades generadas en el período, en un contexto donde el capital suscrito se ha mantenido constante en USD 20 millones. Las reservas legales y estatutarias han mostrado incrementos graduales, reflejando la política de fortalecimiento patrimonial de la compañía. Asimismo, el patrimonio continúa respaldado por un superávit por revaluación constante y resultados positivos del ejercicio, sin registrar impactos por distribución de dividendos ni afectaciones patrimoniales significativas. Esta estabilidad contribuye a preservar una estructura financiera sólida y coherente con la estrategia de sostenibilidad a largo plazo.

El apalancamiento mostró una tendencia moderadamente estable entre 2022 y 2024, pasando de 2,35 veces en 2022 a 2,26 en 2023 y 2,31 en 2024, lo que refleja una estructura financiera sin cambios significativos y un nivel de endeudamiento manejable. A junio de 2025, el indicador se mantuvo en 2,31 veces, consistente con el cierre de 2024, lo que evidencia la continuidad de una política financiera prudente que ha permitido sostener la capacidad de cumplimiento de obligaciones sin comprometer el equilibrio patrimonial.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

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

Bajo este marco, se proyecta un crecimiento de los ingresos para el ejercicio 2025 cercano al 21% respecto a 2024, impulsado por la apertura de nuevos mercados interanuales de atún y el aumento de la demanda de productos del mar en Europa, tendencia observada hasta junio de 2025. Para los períodos posteriores, se estima un crecimiento conservador de las ventas de alrededor del 3% anual entre 2026 y 2032.

El costo de ventas se mantendría en torno al 75% de los ingresos, reflejando una gestión eficiente de la estructura de costos y el aprovechamiento de las condiciones del precio de la hojalata y las negociaciones con los proveedores por volumen. Este comportamiento consolidaría la estabilidad del margen bruto, en línea con los promedios históricos, y permitiría sostener una rentabilidad operativa razonable, aún en un escenario de menor volumen.

En cuanto a los gastos operativos, estos representarían alrededor del 12 % de las ventas, manteniéndose dentro de un rango controlado. Si bien podrían registrarse incrementos moderados por efecto de la inflación o por mayores esfuerzos comerciales, no se prevé una expansión significativa en su proporción, manteniendo la eficiencia operativa en línea con el comportamiento histórico. Por su parte, los gastos financieros podrían mostrar ligeras variaciones asociadas al nivel de endeudamiento, considerando que en períodos futuros se proyecta un mayor uso de deuda bancaria, cuya tasa tiende a ser más elevada que la del mercado de valores. No obstante, ENVASES DEL LITORAL S.A. priorizaría el uso de instrumentos del mercado de valores sobre el financiamiento bancario, como mecanismo para preservar la flexibilidad financiera y un mejor control sobre los vencimientos.

Bajo estas condiciones, se proyectaría una utilidad operativa cercana a los USD 8,80 millones para 2025, que, al sumarse a la depreciación, generaría un EBITDA suficiente para cubrir con holgura los gastos financieros y atender adecuadamente el servicio de la deuda. Este resultado permitiría preservar indicadores clave de cobertura por

encima de niveles prudenciales. En consecuencia, la utilidad neta estimada para el período sería incremental, reflejando una capacidad sostenida para generar beneficios incluso en un entorno desafiante.

En relación con los activos operacionales, la cartera esperaría que el plazo promedio de cobranza se mantuviera en torno a los 96 días, lo que evidenciaría un ciclo de conversión de caja eficiente y en línea con el perfil histórico de la compañía y las estrategias como anticipos, cesión de facturas, pagos directos y financiamiento a través de entidades.

En términos de inventario, se proyectaría una rotación de 235 días, incluyendo mercadería en tránsito, equivalente a aproximadamente 8 meses, en consonancia con la política de abastecimiento que aprovecha los precios de la materia prima y mantiene un stock de seguridad. En consecuencia, el activo total podría mantenerse alrededor de 147 millones.

Respecto a los activos fijos, no se anticiparían aumentos significativos en la propiedad, planta y equipo, salvo por ajustes menores mantenimientos y remplazo de repuestos y maquinarias. La depreciación acumulada continuaría siendo el principal factor de variación en este rubro. Tampoco se prevén cambios relevantes en inversiones financieras o impuestos por recuperar, por lo que se mantendría una estructura de balance conservadora.

Desde la perspectiva de flujos de efectivo, se proyecta que la compañía mantenga un flujo operativo negativo en 2025, consecuencia del incremento en cuentas por cobrar derivado de mayores ventas y de la reducción en cuentas por pagar a proveedores. Esto requeriría el refinanciamiento de deuda, generando flujos de financiamiento positivos. A partir de 2026, se anticipa la recuperación de flujos operativos positivos y una disminución gradual de la deuda con costo.

En conjunto, las proyecciones financieras de ENVASES DEL LITORAL S.A. para el ejercicio 2025 reflejan una gestión orientada a preservar la eficiencia operativa, mantener márgenes sostenibles y fortalecer su posición financiera. Con ingresos superiores a los del año anterior, una estructura de balance conservadora, control del capital de trabajo y un manejo prudente del endeudamiento, la compañía estaría en condiciones de sostener resultados positivos y asegurar el cumplimiento de sus compromisos financieros.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado, por lo que se estima cumplimiento de todas las obligaciones que mantiene el Emisor.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AA (+)

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

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos de la Vigésima Tercera Emisión de Obligaciones ENVASES DEL LITORAL S.A., ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025
		REAL		INTERANUAL	
ACTIVO	147.338	143.865	146.687	141.331	148.960
Activo corriente	55.079	50.302	48.379	45.768	52.007
Efectivo y equivalentes al efectivo	342	920	707	2.124	2.074
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	20.560	17.623	13.997	14.408	17.778
(-) Deterioro del valor de cuentas por cobrar	(2.757)	(1.751)	(1.892)	(1.827)	(1.944)
Anticipos a proveedores	30	32	155	-	-
Inventarios	31.965	29.721	31.742	26.845	27.288
Servicios y otros pagos anticipados	708	1.272	819	1.432	1.384
Otros activos corrientes	4.231	2.484	2.852	2.787	5.427
Activo no corriente	92.259	93.563	98.308	95.563	96.953
Propiedades, planta y equipo	112.183	115.882	120.948	88.818	120.948
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(39.699)	(42.589)	(45.255)	-	(46.588)
Terrenos	12.751	12.760	13.742	-	13.742
Construcciones en curso	305	740	-	-	-
Inversiones en subsidiarias	56	8	8	8	8
Propiedad de inversión	5.270	5.270	7.313	5.270	7.313
Otros activos no corrientes	1.393	1.493	1.552	1.467	1.530
PASIVO	103.357	99.692	102.313	97.004	103.903
Pasivo corriente	54.767	49.492	47.923	44.730	49.496
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	24.057	19.827	8.653	11.212	12.831
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	267	190	277	-	-
Obligaciones con entidades financieras CP	18.939	15.568	19.600	16.287	13.305
Obligaciones emitidas CP	10.544	12.739	17.215	14.076	19.972
Provisiones por beneficios a empleados CP	481	471	522	399	597
Otros pasivos corrientes	479	696	1.656	2.757	2.791
Pasivo no corriente	48.590	50.200	54.390	52.273	54.407
Obligaciones con entidades financieras LP	31.661	28.735	25.049	28.054	30.873
Obligaciones emitidas LP	15.540	16.271	11.773	13.355	13.002
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas LP	-	3.221	15.049	8.695	7.847
Provisiones por beneficios a empleados LP	1.389	1.973	2.518	2.169	2.685
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-
PATRIMONIO NETO	43.980	44.174	44.374	44.327	45.057
Capital suscrito o asignado	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
Reserva legal	1.299	1.304	1.308	1.308	1.317
Reserva facultativa y estatutaria	15.710	15.951	16.141	16.141	16.332
Ganancia o pérdida neta del periodo	246	193	201	154	682
Otras cuentas patrimoniales	6.725	6.725	6.725	6.725	6.725

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025
		REAL		INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	64.018	57.045	53.348	25.602	32.559
Costo de ventas y producción	50.010	42.945	39.508	18.912	24.536
Margen bruto	14.009	14.101	13.840	6.690	8.023
(-) Gastos operacionales	(6.121)	(6.788)	(7.194)	(3.009)	(3.039)
Utilidad operativa	7.888	7.313	6.646	3.681	4.983
(-) Gastos financieros	(7.313)	(7.293)	(7.501)	(3.532)	(4.238)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	170	452	1.383	5	(63)
Utilidad antes de participación e impuestos	744	472	527	154	682
(-) Participación trabajadores	(112)	(71)	(79)	-	-
Utilidad antes de impuestos	633	401	448	154	682
(-) Gasto por impuesto a la renta	(581)	(366)	(358)	-	-
Utilidad neta	246	193	201	154	682
EBITDA	12.083	10.203	9.364	5.601	7.063

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025
		REAL		INTERANUAL	
Flujo Actividades de Operación	8.002	9.268	8.422	5.410	18
Flujo Actividades de Inversión	(5.361)	(3.994)	(7.906)	(3.309)	(2.406)
Flujo Actividades de Financiamiento	(3.744)	(4.696)	(729)	(898)	3.755
Saldo Inicial de Efectivo	1.445	342	920	920	707
Flujo del periodo	(1.103)	578	(213)	1.203	1.367
Saldo Final de efectivo	342	920	707	2.124	2.074

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
	PROYECTADO							
ACTIVO	149.532	147.130	147.041	146.870	146.801	146.732	146.875	146.907
Activo corriente	53.252	52.822	54.649	56.338	58.076	59.761	61.606	63.289
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.436	438	643	656	661	553	543	403
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	17.214	17.730	18.262	18.810	19.374	19.955	20.554	21.171
(-) Deterioro del valor de cuentas por cobrar	(1.980)	(2.039)	(2.100)	(2.163)	(2.228)	(2.295)	(2.364)	(2.435)
Anticipos a proveedores	159	164	169	174	179	184	190	196
Inventarios	31.603	32.551	33.528	34.534	35.570	36.637	37.736	38.868
Servicios y otros pagos anticipados	860	903	948	996	1.046	1.098	1.153	1.210
Otros activos corrientes	2.959	3.075	3.198	3.332	3.475	3.628	3.794	3.876
Activo no corriente	96.280	94.308	92.393	90.532	88.725	86.971	85.269	83.618
Propiedades, planta y equipo	121.553	122.161	122.771	123.385	124.002	124.622	125.245	125.872
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(47.919)	(50.530)	(53.089)	(55.596)	(58.054)	(60.462)	(62.822)	(65.135)
Terrenos	13.742	13.742	13.742	13.742	13.742	13.742	13.742	13.742
Inversiones en subsidiarias	8	8	8	8	8	8	8	8
Propiedad de inversión	7.313	7.313	7.313	7.313	7.313	7.313	7.313	7.313
Otros activos no corrientes	1.583	1.615	1.647	1.680	1.713	1.748	1.782	1.818
PASIVO	104.438	101.256	100.345	98.610	97.629	96.587	95.725	94.635
Pasivo corriente	47.366	51.328	38.649	41.902	43.602	44.620	43.923	42.953
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	12.372	12.743	13.126	13.520	13.925	14.343	14.773	15.216
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	277	277	277	277	277	277	277	277
Obligaciones con entidades financieras CP	12.050	26.999	18.260	23.320	25.848	27.336	26.189	24.898
Obligaciones emitidas CP	20.686	9.255	4.856	2.577	1.260	286	215	-
Provisiones por beneficios a empleados CP	532	543	554	565	576	588	600	612
Otros pasivos corrientes	1.448	1.511	1.576	1.644	1.715	1.790	1.868	1.950
Pasivo no corriente	57.072	49.927	61.696	56.708	54.027	51.967	51.802	51.682
Obligaciones con entidades financieras LP	28.108	29.708	45.942	43.283	41.608	39.573	39.353	38.956
Obligaciones emitidas LP	18.448	9.193	4.337	1.760	501	215	-	-
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas LP	7.746	7.979	8.218	8.464	8.718	8.980	9.249	9.527
Provisiones por beneficios a empleados LP	2.770	3.047	3.200	3.200	3.200	3.200	3.200	3.200
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-
PATRIMONIO NETO	45.093	45.874	46.696	48.259	49.172	50.145	51.150	52.272
Capital suscrito o asignado	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
Reserva legal	1.317	1.389	1.467	1.549	1.631	1.723	1.820	1.921
Reserva facultativa y estatutaria	16.332	16.980	17.682	18.422	19.903	20.724	21.600	22.505
Ganancias o pérdidas acumuladas	-	-	-	740	-	-	-	-
Ganancia o pérdida neta del periodo	719	781	822	823	912	973	1.005	1.122
Otras cuentas patrimoniales	6.725	6.725	6.725	6.725	6.725	6.725	6.725	6.725
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
	PROYECTADO							
Ingresos de actividades ordinarias	64.551	66.488	68.482	70.537	72.653	74.832	77.077	79.390
Costo de ventas y producción	48.413	49.866	51.362	52.903	54.490	56.124	57.808	59.542
Margen bruto	16.138	16.622	17.121	17.634	18.163	18.708	19.269	19.847
(-) Gastos de administración	(7.338)	(7.632)	(7.937)	(8.254)	(8.585)	(9.059)	(9.616)	(10.193)
Utilidad operativa	8.800	8.990	9.184	9.380	9.579	9.650	9.654	9.655
(-) Gastos financieros	(7.801)	(7.899)	(7.997)	(8.194)	(8.256)	(8.228)	(8.185)	(8.006)
Ingresos (gastos) no operacionales netos	129	133	103	106	109	105	108	111
Utilidad antes de participación e impuestos	1.128	1.225	1.290	1.291	1.431	1.527	1.577	1.760
(-) Participación trabajadores	(169)	(184)	(193)	(194)	(215)	(229)	(237)	(264)
Utilidad antes de impuestos	959	1.041	1.096	1.098	1.217	1.298	1.340	1.496
(-) Gasto por impuesto a la renta	(240)	(260)	(274)	(274)	(304)	(324)	(335)	(374)
Utilidad neta	719	781	822	823	912	973	1.005	1.122
EBITDA	11.464	11.601	11.742	11.887	12.036	12.058	12.014	11.968
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
	PROYECTADO							
Flujo Actividades de Operación	(3.321)	2.745	2.577	2.341	2.345	2.320	2.265	2.390
Flujo Actividades de Inversión	(605)	(608)	(611)	(614)	(617)	(620)	(623)	(626)
Flujo Actividades de Financiamiento	5.655	(4.136)	(1.761)	(1.714)	(1.723)	(1.808)	(1.652)	(1.904)
Saldo Inicial de Efectivo	707	2.436	438	643	656	661	553	543
Flujo del período	1.729	(1.999)	206	13	5	(108)	(10)	(140)
Saldo Final de efectivo	2.436	438	643	656	661	553	543	403

ÍNDICES	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025
	REAL			INTERANUAL	
MÁRGENES					
Costo de Ventas / Ventas	78%	75%	74%	74%	75%
Margen Bruto/Ventas	22%	25%	26%	26%	25%
Utilidad Operativa / Ventas	12%	13%	12%	14%	15%
LIQUIDEZ					
Capital de trabajo (miles USD)	312	810	456	1.038	2.511
Prueba ácida	0,42	0,42	0,35	0,42	0,50
Índice de liquidez	1,01	1,02	1,01	1,02	1,05
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	8.002	9.268	8.422	5.410	18
SOLVENCIA					
Pasivo total / Activo total	70%	69%	70%	69%	70%
Pasivo corriente / Pasivo total	53%	50%	47%	46%	48%
EBITDA / Gastos financieros	1,65	1,40	1,25	1,59	1,67
Años de pago con EBITDA (APE)	6,29	7,09	7,74	6,22	5,15
Años de pago con FLE (APF)	9,50	7,81	8,60	12,87	4.092,41
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	6.668	35.805	34.609	30.890	28.070
Razón de cobertura de deuda DSCRC	1,81	0,28	0,27	0,18	0,25
Capital social / Patrimonio	45%	45%	45%	45%	44%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	2,35	2,26	2,31	2,19	2,31
ENDEUDAMIENTO					
Deuda financiera / Pasivo total	74%	74%	72%	74%	74%
Deuda largo plazo / Activo total	32%	31%	25%	29%	29%
Deuda neta (miles USD)	76.038	72.344	72.437	69.649	72.677
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	28.467	27.518	37.086	30.041	32.235
RENTABILIDAD					
ROA	0%	0%	0%	0%	1%
ROE	0,12%	0,08%	0,20%	1%	3%
EFICIENCIA					
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	10	8	7	9	11
Días de inventario	230	249	289	255	200
CxC relacionadas / Activo total	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Días de cartera CP	116	111	94	101	98
Días de pago CP	173	166	79	107	94

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025
	REAL			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	18.939	15.568	19.600	16.287	13.305
Obligaciones emitidas CP	10.544	12.739	17.215	14.076	19.972
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	31.661	28.735	25.049	28.054	30.873
Obligaciones emitidas LP	15.540	16.271	11.773	13.355	13.002
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	76.684	73.314	73.637	71.772	77.152
Efectivo y equivalentes al efectivo	342	920	707	2.124	2.074
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	304	50	493	0	2.401
Deuda neta	76.038	72.344	72.437	69.649	72.677

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025
	REAL			INTERANUAL	
Inventarios	31.965	29.721	31.742	26.845	27.288
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	20.560	17.623	13.997	14.408	17.778
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	24.057	19.827	8.653	11.212	12.831
NOF	28.467	27.518	37.086	30.041	32.235

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025
	REAL			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	18.939	15.568	18.939	15.568
Obligaciones emitidas CP	-	10.544	12.739	10.544	12.739
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	7.313	7.293	7.501	3.532	4.238
Efectivo y equivalentes al efectivo	646	970	1.200	2.124	4.475
SERVICIO DE LA DEUDA	6.668	35.805	34.609	30.890	28.070

ÍNDICES	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
	PROYECTADO							
MÁRGENES								
Costo de Ventas / Ventas	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%
Margen Bruto/Ventas	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
Utilidad Operativa / Ventas	14%	14%	13%	13%	13%	13%	13%	12%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	5.886	1.493	16.000	14.435	14.474	15.141	17.684	20.336
Prueba ácida	0,46	0,39	0,55	0,52	0,52	0,52	0,54	0,57
Índice de liquidez	1,12	1,03	1,41	1,34	1,33	1,34	1,40	1,47
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(3.321)	2.745	2.577	2.341	2.345	2.320	2.265	2.390
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	70%	69%	68%	67%	67%	66%	65%	64%
Pasivo corriente / Pasivo total	45%	51%	39%	42%	45%	46%	46%	45%
EBITDA / Gastos financieros	1,47	1,47	1,47	1,45	1,46	1,47	1,47	1,49
Años de pago con EBITDA (APE)	6,66	6,39	6,14	5,85	5,63	5,47	5,35	5,22
Años de pago con FLE (APF)	-	27,00	27,97	29,71	28,90	28,44	28,37	26,14
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	41.637	39.601	42.951	29.932	32.698	33.910	34.303	33.047
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,28	0,29	0,27	0,40	0,37	0,36	0,35	0,36
Capital social / Patrimonio	44%	44%	43%	41%	41%	40%	39%	38%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	2,32	2,21	2,15	2,04	1,99	1,93	1,87	1,81
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	76%	74%	73%	72%	71%	70%	69%	67%
Deuda largo plazo / Activo total	31%	26%	34%	31%	29%	27%	27%	27%
Deuda neta (miles USD)	76.313	74.122	72.095	69.563	67.762	65.983	64.254	62.490
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	36.444	37.538	38.664	39.824	41.019	42.249	43.517	44.822
RENTABILIDAD								
ROA	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
ROE	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
EFICIENCIA								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	9	9	9	9	8	8	8	8
Días de inventario	235	235	235	235	235	235	235	235
CxC relacionadas / Activo total	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Días de cartera CP	96	96	96	96	96	96	96	96
Días de pago CP	92	92	92	92	92	92	92	92

DEUDA NETA (MILES USD)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
	PROYECTADO							
Obligaciones con entidades financieras CP	12.050	26.999	18.260	23.320	25.848	27.336	26.189	24.898
Obligaciones emitidas CP	20.686	9.255	4.856	2.577	1.260	286	215	-
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	28.108	29.708	45.942	43.283	41.608	39.573	39.353	38.956
Obligaciones emitidas LP	18.448	9.193	4.337	1.760	501	215	-	-
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	79.291	75.156	73.395	70.940	69.217	67.409	65.758	63.853
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.436	438	643	656	661	553	543	403
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	542	596	656	722	794	873	960	960
Deuda neta	76.313	74.122	72.095	69.563	67.762	65.983	64.254	62.490

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
	PROYECTADO							
Inventarios	31.603	32.551	33.528	34.534	35.570	36.637	37.736	38.868
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	17.214	17.730	18.262	18.810	19.374	19.955	20.554	21.171
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	12.372	12.743	13.126	13.520	13.925	14.343	14.773	15.216
NOF	36.444	37.538	38.664	39.824	41.019	42.249	43.517	44.822

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
	PROYECTADO							
Obligaciones con entidades financieras CP	19.600	12.050	26.999	18.260	23.320	25.848	27.336	26.189
Obligaciones emitidas CP	17.215	20.686	9.255	4.856	2.577	1.260	286	215
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	7.801	7.899	7.997	8.194	8.256	8.228	8.185	8.006
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.978	1.034	1.299	1.378	1.455	1.426	1.504	1.364
SERVICIO DE LA DEUDA	41.637	39.601	42.951	29.932	32.698	33.910	34.303	33.047

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN	Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

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