

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 144/2025, del 13 de junio de 2025

Información Financiera cortada al 30 de abril de 2025

Analista: Econ. Levi Macas

[levi.macas@classrating.ec](mailto:levi.macas@classrating.ec)

[www.classinternationalrating.com](http://www.classinternationalrating.com)

**ZURIDIST CÍA. LTDA.** compañía domiciliada en la ciudad de Manta. Sus actividades están orientadas al sector ferretero retail, y está comprometida a las necesidades del sector ferretero e industrial de la construcción. Actualmente, mantiene presencia estratégica en las ciudades de Manta, Portoviejo, Cojimíes y Pedernales.

**Nueva**

## Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 144/2025 del 13 de junio de 2025, decidió otorgar la calificación de **“AA+” (Doble A más)** a la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial – ZURIDIST CÍA. LTDA. por un monto de hasta tres millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 3.000.000,00)

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

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

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto en el Libro II, Mercado de Valores, del Tomo IX de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, publicada en el Registro Oficial, Edición Especial No. 44, de 24 de julio de 2017, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

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

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

La calificación otorgada a la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial – ZURIDIST CÍA. LTDA., se fundamenta en:

### Sobre el Emisor:

- ZURIDIST CÍA. LTDA., es una empresa con amplia experiencia en el mercado. Su enfoque principal es generar experiencias positivas para sus clientes, atendiendo con eficiencia y compromiso las necesidades del sector ferretero y de la construcción.
- Aplica varios lineamientos relacionados a buenas prácticas de Gobierno Corporativo, que regulan el diseño, integración y funcionamiento de los órganos de gobierno de la empresa, los mismos que se basan en los principales aspectos contenidos en los estatutos y las atribuciones, funciones, competencias, ámbitos de acción, entre los aspectos de mayor relevancia.

- Los principales ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual se desenvuelve la compañía, lo que representa una ventaja competitiva en el know how del negocio.
- La organización mantiene como eje central el liderazgo regional y el respaldo al crecimiento sostenible de la provincia, así como el bienestar integral de las familias de sus colaboradores, quienes representan una parte esencial de su propósito institucional.
- Los ingresos de la compañía provienen principalmente de la línea de “Construcción”, “Novocentro” y “Baños, Plomería”.
- Entre los años 2023 y 2024, los ingresos de ZURIDIST CÍA. LTDA. experimentaron una contracción, pasando de USD 32,67 millones a USD 29,56 millones, en un contexto marcado por condiciones macroeconómicas desfavorables (crisis energética, desaceleración de la economía y un aumento en los costos de construcción) que impactaron negativamente la demanda del mercado. No obstante, para abril de 2025, la compañía registró una recuperación del 6,84% en sus ingresos frente al mismo mes de 2024, resultado de la aplicación de estrategias enfocadas en líneas de negocio con mayor rentabilidad y generación de flujo de efectivo.
- La compañía mantuvo un margen operativo positivo, que representó el 7,07% de los ingresos en diciembre de 2023 y el 6,62% en diciembre de 2024. Al 30 de abril de 2025, dicho margen se situó en 9,50% de los ingresos, inferior al 10,90% registrado en abril de 2024. Esta disminución está asociada al incremento en los costos y gastos operativos, lo que redujo la eficiencia relativa en la generación de rentabilidad operativa
- Después de descontar los gastos financieros, otros ingresos y egresos no operacionales, así como el impuesto a la renta, el resultado neto se mantuvo positivo durante los ejercicios económicos analizados pasando de representar el 0,36% de los ingresos en diciembre de 2023 a un 0,45% en diciembre de 2024. Para abril de 2025, el resultado antes de impuestos alcanzó el 2,46% de los ingresos, mostrando una leve mejora respecto al 2,35% registrado en abril de 2024.
- El EBITDA (acumulado) mostró un comportamiento variable sobre los ingresos (8,04% en diciembre de 2023, 7,46% al cierre de 2024 y 10,09% para abril de 2025). A pesar de la tendencia mencionada, la compañía mantuvo su capacidad de generación de flujo operativo, permitiéndole mantener una sólida cobertura de intereses, superior a 2,60 veces, lo que evidencia una posición financiera solvente para enfrentar sus compromisos financieros.
- Los activos totales de ZURIDIST CÍA. LTDA., pasaron de USD 18,33 millones en diciembre de 2023 a USD 18,41 millones en el año 2024 y USD 19,75 millones en abril de 2025. Las variaciones responden principalmente al comportamiento de sus inventarios.
- El financiamiento de los pasivos sobre los activos registró una participación importante y estable, lo que evidenció que la compañía fondea su operación con recursos de terceros, es así que pasó de 74,65% en el año 2023 a 73,79% en diciembre de 2024 y 74,32% en abril de 2025.
- Respecto a la antigüedad de las cuentas por cobrar, se debe indicar que, al 30 de abril de 2025, el 44,16% de la cartera correspondió a cartera por vencer, mientras que la cartera vencida significó el 55,84%. Los resultados mencionados determinan que la compañía deberá estar vigilante con el fin de mitigar un posible riesgo de incobrabilidad y posibles pérdidas en caso de un mayor deterioro..
- El patrimonio de la compañía creció de USD 4,65 millones (25,35% de los activos) en el año 2023 a USD 4,82 millones (26,21% de los activos) en diciembre de 2024 y USD 5,07 millones (25,68% de los activos) en abril de 2025, comportamiento atado al incremento de resultados acumulados.
- ZURIDIST CÍA. LTDA., presentó indicadores de liquidez superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado (a excepción de abril de 2025 donde el indicador se ubicó en 0,99 veces), lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo.
- El indicador que relaciona el pasivo total sobre patrimonio mantuvo una tendencia relativamente estable a partir de diciembre de 2023, manteniéndose en un rango de 2,80 veces (2,82 veces en diciembre de 2024 y 2,89 veces en abril de 2025), lo que evidencia que la compañía privilegia el financiamiento de su operación con recursos de terceros.

## Sobre la Emisión:

- Con fecha 01 de julio de 2024 y 21 de mayo de 2025 (junta ampliatoria) la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de ZURIDIST CÍA. LTDA., aprobó y autorizó por unanimidad que la compañía emita la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial hasta por un monto de hasta USD 3,00 millones.

- Con fecha 06 de junio de 2025, ZURIDIST CÍA. LTDA., en calidad de Emisor, conjuntamente con PROSPECTUSLAW C.A., como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial - ZURIDIST CÍA. LTDA.
- El Papel Comercial se encuentra respaldado por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los mismo que se detallan a continuación:
  - ✓ 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 del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- El emisor, mediante la suscripción del presente contrato, establece como límite de endeudamiento del presente programa de papel comercial la relación semestral de pasivo financiero sobre patrimonio menor o igual a cuatro (4) veces durante el plazo que esté vigente el programa de papel comercial. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal.
- Conforme lo estipula el Art.5 Sección I Emisión y Oferta Pública de Valores Capítulo IV Oferta Pública de Papel Comercial de La Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, la emisión cuenta con una Garantía Específica, que consistirá en la emisión de tres Certificado(s) de Depósito a Plazo que será(n) solicitado(s) por ZURIDIST CÍA. LTDA. cada uno por USD 100.000,00 con cada USD 1.000.000,00, que hubiere sido colocado, por lo cual una vez que se hubiere colocado el total de la emisión los tres certificados de depósito a plazo en conjunto alcanzarán un monto total de USD 300.000,00, que corresponde al diez por ciento (10%) del monto a emitir. El beneficiario de estos Certificado(s) de Depósito a Plazo, que constituyen inversiones financieras, será la compañía PROSPECTUSLAW C.A., en su calidad de Representante de Obligacionistas.
- Al 30 de abril de 2025, la compañía presentó un total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 14,99 millones, siendo el 80,00% de los mismos USD 11,99 millones, presentando este último una cobertura de 4,00 veces sobre el monto a emitirse de la Primera Emisión de Papel Comercial, cumpliendo de esta manera con los parámetros establecidos en la normativa vigente.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

## Riesgos Previsibles en el Futuro

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

- Probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, lo cual podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, o la capacidad de pago de deudas anteriormente adquiridas, de modo que la recuperación de la cartera o la generación de una nueva podría verse limitada, afectando al crecimiento de la compañía.
- Los últimos datos oficiales de la economía ecuatoriana evidencian un incremento en la morosidad de crédito en el último año, originado por varias causas, como el incremento del desempleo y una reducción en la dinámica económica. Esto podría afectar a las operaciones de la empresa y a la calidad de su cartera de crédito.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local, y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- Catástrofes naturales o eventos de conmoción nacional podrían afectar de manera directa al normal desenvolvimiento de la compañía.

- Factores externos, políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda de los productos ofertados por la compañía y se vean disminuidos sus ingresos.
- Los altos niveles de inseguridad y violencia en algunas regiones del país, que afectan directamente a la actividad comercial podrían obligar al cierre de puntos de venta de la compañía.
- Disminución de la actividad del sector de la construcción y ferretero.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con la compañía podría afectar su flujo. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Debido a la crisis energética que enfrentó el Ecuador hasta diciembre de 2024, varios sectores económicos se vieron afectados en aspectos como: el aumento de sus costos operativos, impacto en la cadena de suministros y un posible cambio en los hábitos de consumo. Lo mencionado podría afectar los resultados del sector empresarial en general en caso de que la crisis energética se reanude.

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

Primero se debe establecer que los activos que respaldan la emisión son: Inventarios libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados a estos podrían ser:

- Los inventarios que respaldan la emisión podrían presentar daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo, afectándolos ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. No obstante, para cubrirse contra este tipo de riesgo y otros inherentes, la compañía cuenta con pólizas de seguros vigentes.
- Los inventarios de la compañía podrían verse afectados por un posible desabastecimiento de los proveedores, no obstante, la compañía mantiene relaciones comerciales con una variedad de empresas.
- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los productos mientras se encuentren almacenados en inventario, podrían afectar su capacidad de realización y por lo tanto disminuir su valor y mermar la cobertura de la emisión.
- El inventario podría verse afectado por imposición medidas arancelarias y regulatorias por parte del Gobierno que impida o restrinja la importación de los productos que comercializa la compañía.
- Finalmente, al referirnos del inventario este tiene un grado bajo para ser liquidado y depende de que tenga una adecuada rotación y en especial que la empresa disponga de los recursos suficientes para su reposición, por lo que la liquidación de los activos que respaldan la emisión podría depender básicamente de que la empresa esté en operación.

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

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

La empresa registró dentro de la garantía general al 30 de abril de 2025, cuentas por cobrar a relacionadas. Los riesgos asociados a las cuentas por cobrar relacionadas podrían ser:

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

No obstante, la compañía certificó que los activos que respaldan la emisión no contemplan cuentas por cobrar a relacionadas. Los activos que respaldan la emisión son únicamente inventarios.

## Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial – ZURIDIST CÍA. LTDA., se fundamenta en:

- Estructuración Financiera (Proyecciones de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Contrato Primer Programa de Papel Comercial.
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados del año 2021, 2022, 2023 y 2024 de ZURIDIST CÍA. LTDA., así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas financieras, al 30 de abril de 2024 y 30 de abril de 2025. Es relevante indicar que todos los EEFF de la compañía se encuentran bajo NIIF's.
- Declaración juramentada de los activos que respaldan la emisión.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve la compañía.
- Calidad de la compañía (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información cualitativa proporcionada por la compañía.

En base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

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

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

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

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING

CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma, pues no es una actividad para la cual esté autorizada.

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

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

## **INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**

### **INTRODUCCIÓN**

#### **Aspectos Generales de la Emisión**

Con fecha 01 de julio de 2024 y 21 de mayo de 2025 (junta ampliatoria) la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de ZURIDIST CÍA. LTDA., aprobó y autorizó por unanimidad que la compañía emita la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial hasta por un monto de hasta USD 3,00 millones.

Con fecha 06 de junio de 2025, ZURIDIST CÍA. LTDA., en calidad de Emisor, conjuntamente con PROSPECTUSLAW C.A., como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial - ZURIDIST CÍA. LTDA.

**CUADRO 1: ESTRUCTURA DEL SEGUNDO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL**

| <b>PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE CORTO PLAZO O PAPEL COMERCIAL – ZURIDIST CÍA. LTDA.</b> |   |
|---|---|
| <b>Emisor</b>   | ZURIDIST CÍA. LTDA.   |
| <b>Capital a Emitir</b>   | Hasta USD 3'000.000,00  |
| <b>Moneda</b>   | Las obligaciones de corto plazo o papel comercial serán emitidas en Dólares de los Estados Unidos de América, salvo que, por disposición normativa que entre a regir a futuro en la República del Ecuador, y que establezca que los pagos deban hacerse en una moneda de curso legal distinta al dólar de los Estados Unidos de América; la unidad monetaria que represente la emisión, será aquella moneda de curso legal distinta, y en base a la cual se realizará el pago a los tenedores de obligaciones, aplicando la relación de conversión que se fije para tales efectos en la norma que determine tal modificación. |
| <b>Plazo del programa</b>   | Hasta 720 días  |
| <b>Plazo de las Obligaciones</b>  | Hasta 359 días.   |
| <b>Tasa de Interés</b>  | Cero cupón.   |
| <b>Características de los Valores</b>   | Se emitirán de forma desmaterializada. El valor mínimo de cada una de las obligaciones será de un dólar de los Estados Unidos de América (USD 1,00).  |
| <b>Amortización de capital</b>  | Al vencimiento.   |
| <b>Sorteos y Rescates anticipados</b>   | Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el EMISOR y los obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero). Se requerirá de la Resolución unánime de los Obligacionistas, tomada en Asamblea General. El papel comercial dejará de ganar interés a partir de su fecha de vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora.        |
| <b>Sistema de Colocación</b>  | Bursátil  |
| <b>Contrato de Underwriting</b>   | No contempla.   |
| <b>Fecha de Emisión</b>   | La fecha de emisión de las obligaciones de corto plazo o papel comercial será aquella en que, los valores de cada una de las clases de las respectivas emisiones dentro del programa de papel comercial, sean negociados en forma primaria  |
| <b>Representante de Obligacionistas</b>   | PROSPECTUSLAW C.A.  |
| <b>Agente Estructurador y Colocador</b>   | ATLANTIDA Casa de Valores ACCITLAN S.A.   |
| <b>Agente Pagador</b>   | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.  |
| <b>Tipo de Garantía</b>   | Garantía General de acuerdo a lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.  |
| <b>Destino de los recursos</b>  | 40% para capital de trabajo como lo es compra de inventarios, pago a proveedores y demás gastos generados por el giro del negocio; y, en un 60% para la sustitución de pasivos financieros y no financieros de corto y largo plazo.   |

|   |   |
|---|---|
| <b>Resguardos establecidos del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros</b> | <p>Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:</p> <p>Mientras se encuentren en circulación las obligaciones de corto plazo, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 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.</li> <li>✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>✓ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ul>   |
| <b>Límite de Endeudamiento</b>  | <p>El emisor, mediante la suscripción del presente contrato, establece como límite de endeudamiento del presente programa de papel comercial la relación semestral de pasivo financiero sobre patrimonio menor o igual a cuatro (4) veces durante el plazo que esté vigente el programa de papel comercial. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal</p>   |
| <b>Garantía Específica</b>  | <p>Conforme lo estipula el Art.5 Sección I Emisión y Oferta Pública de Valores Capítulo IV Oferta Pública de Papel Comercial de La Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, la emisión cuenta con una Garantía Específica, que consistirá en la emisión de tres Certificado(s) de Depósito a Plazo que será(n) solicitado(s) por ZURIDIST CÍA. LTDA. cada uno por USD 100.000,00 con cada USD 1.000.000,00, que hubiere sido colocado, por lo cual una vez que se hubiere colocado el total de la emisión los tres certificados de depósito a plazo en conjunto alcanzarán un monto total de USD 300.000,00, que corresponde al diez por ciento (10%) del monto a emitir. El beneficiario de estos Certificado(s) de Depósito a Plazo, que constituyen inversiones financieras, será la compañía PROSPECTUSLAW C.A., en su calidad de Representante de Obligacionistas.</p> <p>Estos Certificado(s) de Depósito a Plazo se constituirá(n) en una Institución Financiera ecuatoriana regulada y controlada por la Superintendencia de Bancos que cuente con una calificación de riesgos no menor a AA-; dichos certificados de depósito a plazo deberán estar vigentes durante toda la vigencia de la emisión.</p> |

Fuente: Contrato de Emisión / Elaboración: Class International Rating

## Garantías y Resguardos

Seguros en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

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

- ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
- ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
- ✓ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Límite de Endeudamiento

El emisor, mediante la suscripción del presente contrato, establece como límite de endeudamiento del presente programa de papel comercial la relación semestral de pasivo financiero sobre patrimonio menor o igual a cuatro (4) veces durante el plazo que esté vigente el programa de papel comercial. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal.

## Garantía Específica

Conforme lo estipula el Art.5 Sección I Emisión y Oferta Pública de Valores Capítulo IV Oferta Pública de Papel Comercial de La Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, la emisión cuenta con una Garantía Específica, que consistirá en la emisión de tres Certificado(s) de Depósito a Plazo que será(n) solicitado(s) por ZURIDIST CÍA. LTDA. cada uno por USD 100.000,00 con cada USD 1.000.000,00, que hubiere sido colocado, por lo cual una vez que se hubiere colocado el total de la emisión los tres certificados de depósito a plazo en conjunto alcanzarán un monto total de USD 300.000,00, que corresponde al diez por ciento (10%) del monto a emitir. El beneficiario de estos Certificado(s) de Depósito a Plazo, que constituyen inversiones financieras, será la compañía PROSPECTUSLAW C.A., en su calidad de Representante de Obligacionistas.

Estos Certificado(s) de Depósito a Plazo se constituirá(n) en una Institución Financiera ecuatoriana regulada y controlada por la Superintendencia de Bancos que cuente con una calificación de riesgos no menor a AA-; dichos certificados de depósito a plazo deberán estar vigentes durante toda la vigencia de la emisión.

## Monto Máximo de la Emisión

La Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial está respaldado por una Garantía General otorgada por ZURIDIST CÍA. LTDA., como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Dicho esto, al 30 de abril de 2025 el total de activos de la Compañía alcanzó la suma de USD 19,75 millones, de los cuales el 78,52% corresponde a activos libres de gravamen de acuerdo al siguiente detalle:

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

| Activos                    | Libres        | %              |
|----------------------------|---------------|----------------|
| Disponibles                | 293           | 1,89%          |
| Exigibles                  | 2.095         | 13,51%         |
| Realizables                | 8.972         | 57,85%         |
| Propiedad, Planta y Equipo | 3.160         | 20,38%         |
| Otros activos              | 987           | 6,37%          |
| <b>TOTAL</b>               | <b>15.508</b> | <b>100,00%</b> |

Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 30 de abril de 2025, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 2, Sección I, Capítulo IV, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: "El monto máximo para emisiones de papel comercial deberá calcularse de la siguiente manera: al total de activos el 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 el saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto-s 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<sup>1</sup>.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 30 de abril de 2025, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 14,99 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 11,99 millones. Dicho valor genera una cobertura de 4,00 veces sobre el monto a emitir de la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial, de esta manera se puede determinar que la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo o Papel Comercial de ZURIDIST CÍA. LTDA., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente.

Adicionalmente se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 30 de abril de 2025 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 5,17 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía estima emitir en el Mercado de Valores.

CUADRO 3: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN, ABRIL 2025

| Descripción   | Miles USD     |
|---|---------------|
| Total Activos   | 19.751        |
| (-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos   | 521           |
| (-) Activos Gravados  | 4.243         |
| (-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias <sup>2</sup>  | -             |
| (-) Derechos Fiduciarios <sup>3</sup>   | -             |
| (-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados | -             |
| (-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores <sup>4</sup>   | -             |
| (-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social   | -             |
| (-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras <sup>5</sup>  | -             |
| <b>Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa</b>   | <b>14.987</b> |
| <b>80.00% Activos Libres de Gravámenes y Monto Máximo de Emisión</b>  | <b>11.990</b> |
| Primera Emisión de Papel Comercial  | 3.000         |
| <b>Total Activos Deducidos / Saldo Emisión (veces)</b>  | <b>5,00</b>   |
| <b>80.00% Activos Libres de Gravámenes / Saldo Emisión (veces)</b>  | <b>4,00</b>   |

Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 30 de abril de 2025, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto de la emisión ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 0,82 veces<sup>6</sup> sobre los pasivos totales deducidos y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 30 de abril de 2025, la empresa ha otorgado garantías por USD 4,24 millones lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 15,51 millones sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, "El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan, 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

<sup>1</sup> "La verificación realizada por la calificadoradora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadoradora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor."

<sup>2</sup> Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren

<sup>3</sup> Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros

<sup>4</sup> para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

<sup>5</sup> Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculados con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

<sup>6</sup> (Total Activos Deducidos - emisión) / (Total Pasivo)

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 monto de los valores que estima emitir representa al 30 de abril de 2025, el 29,57% del 200% del patrimonio y el 59,14% del patrimonio, cumpliendo con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 4: CÁLCULO 200% DEL PATRIMONIO (ABRIL 2025)<sup>7</sup>

| Descripción   | Miles USD     |
|---|---------------|
| Patrimonio  | 5.073         |
| <b>200% del Patrimonio</b>                                | <b>10.146</b> |
| Primera Emisión de Papel Comercial                        | 3.000         |
| <b>Total Valores en circulación / 200% del Patrimonio</b> | <b>29,57%</b> |
| <b>Total Valores en circulación / Patrimonio</b>          | <b>59,14%</b> |

Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

## Proyecciones del Emisor

CUADRO 5: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (miles USD)

| Rubro  | 2025         | 2026         | 2027         |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Ventas   | 30.594       | 31.665       | 32.773       |
| Costo de Ventas                                    | 25.470       | 26.361       | 27.284       |
| <b>Utilidad Bruta</b>                              | <b>5.124</b> | <b>5.304</b> | <b>5.489</b> |
| Gastos Operativos                                  | 3.070        | 3.142        | 3.216        |
| <b>Utilidad Operacional</b>                        | <b>2.054</b> | <b>2.162</b> | <b>2.273</b> |
| Gastos financieros                                 | 861          | 1.163        | 1.194        |
| Otros ingresos / egresos, neto                     | 874          | 633          | 655          |
| <b>Utilidad Antes de Participación e Impuestos</b> | <b>319</b>   | <b>366</b>   | <b>423</b>   |
| Impuesto a la renta                                | 18           | 91           | 106          |
| <b>Utilidad Neta</b>                               | <b>302</b>   | <b>274</b>   | <b>318</b>   |

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

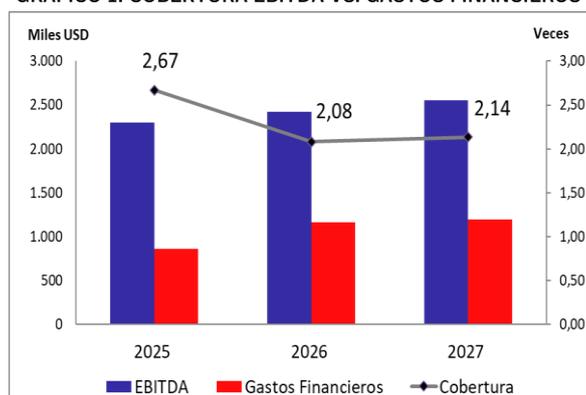
De acuerdo al modelo desarrollado por el Estructurador Financiero, se consideró para el año 2025 un incremento del 3,50% en sus ingresos frente a lo arrojado en 2024, los años sucesivos crecerían en la misma proporción. Por su parte, los costos de ventas representarían para todo el periodo proyectado un 83,25% de los ingresos. Lo que le permitiría generar un margen bruto que ascendería al 16,75% de los ingresos para todo el periodo estimado.

Al analizar los gastos operativos representarían un 9,92% en promedio de los ingresos (2025-2027), lo que generaría un margen operativo del 6,83% promedio de los ingresos (2025-2027). Finalmente, después de descontar los gastos financieros, otros ingresos/egresos, neto e impuesto a la renta, la compañía generaría un margen neto que significaría en promedio (2025 - 2027) el 0,94% de los ingresos.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros que la compañía presentaría en los próximos años, incluyendo los derivados de la presente Emisión. En este sentido, de acuerdo a como se refleja en el gráfico a continuación, existiría una cobertura adecuada, dado que sus fondos propios superan los gastos financieros proyectados.

<sup>7</sup> Según lo indicado por la administración, la entidad no mantiene valores en circulación como aceptante de facturas comerciales negociables.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Al realizar un análisis de la cobertura del EBITDA / Gastos de capital, mostró disponibilidad de flujo operativo para realizar inversiones requeridas por la empresa, pues pasaría de 5,76 veces en 2025 a 8,50 veces en 2027. En relación al indicador que mide los Gatos de Capital/Gasto depreciación, pasaría de 2,12 veces en 2025 a 1,49 veces en 2027, lo que indica el nivel de reposición de activos fijos por parte de la empresa.

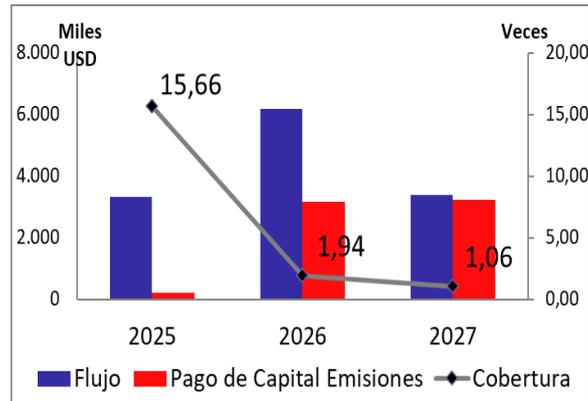
El estado de flujo de efectivo proyectado de ZURIDIST CÍA. LTDA., presentaría un flujo operativo positivo, por su parte, el estado de flujo de efectivo proyectado incluye en el flujo de inversión, adquisiciones de Activo Fijo; mientras que el flujo de financiamiento contemplaría las fuentes de financiamiento con sus correspondientes pagos. Lo mencionado anteriormente reflejaría que los flujos finales generarían recursos suficientes para desarrollar su actividad y cumplir con sus compromisos.

CUADRO 6: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO

| Descripción  | 2025         | 2026         | 2027          |
|--|--------------|--------------|---------------|
| <b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>                |              |              |               |
| Utilidad neta  | 302          | 274          | 318           |
| Depreciación y amortización  | 188          | 195          | 202           |
| Cambio en cuentas por cobrar neto                                    | 136          | -438         | -101          |
| Cambio en inventario   | -1.691       | -711         | -560          |
| Cambio en cuentas por pagar  | 756          | 1.118        | 322           |
| Cambio en otros activos  | -331         | -990         | -1.673        |
| Cambio en otros pasivos  | 1.079        | 922          | 1.441         |
| <b>Flujo de efectivo producto de actividades de operación</b>        | <b>439</b>   | <b>371</b>   | <b>-52</b>    |
| <b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>                |              |              |               |
| Adquisiciones PPE, Intangibles                                       | -399         | -300         | -300          |
| <b>Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión</b>       | <b>-399</b>  | <b>-300</b>  | <b>-300</b>   |
| <b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>           |              |              |               |
| I Programa de Papel Comercial Colocación                             | 3.000        | 3.000        | 0             |
| I Programa de Papel Comercial Pago                                   | 0            | -2.728       | -2.728        |
| <b>AUMENTO EN OBLIGACIONES FINANCIERAS</b>                           | <b>156</b>   | <b>0</b>     | <b>750</b>    |
| <b>(DISMINUCIÓN) EN OBLIGACIONES FINANCIERAS</b>                     | <b>-212</b>  | <b>-450</b>  | <b>-487</b>   |
| <b>Flujo de efectivo utilizado en actividades de financiamiento</b>  | <b>2.944</b> | <b>-178</b>  | <b>-2.465</b> |
| <b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>                          |              |              |               |
| Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo | 2.983        | -107         | -2.818        |
| Saldo al comienzo del año  | 126          | 3.109        | 3.002         |
| <b>SALDOS AL FIN DEL AÑO</b>   | <b>3.109</b> | <b>3.002</b> | <b>185</b>    |

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: COBERTURA DE FLUJOS VS. PAGO CAPITAL EMISIÓN



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Finalmente es importante señalar que la calificadora realizó una sensibilización al modelo de proyección, afectando a los ingresos en un -0,20% para todos los años proyectados y a los costos de ventas en +0,30% en los años proyectados. La aplicación de la afectación mencionada provocó una disminución de las utilidades; del mismo modo, los flujos finales se redujeron; sin embargo, la empresa seguiría arrojando utilidades y flujos de efectivo positivos.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones de estado de resultados, estado de flujo de efectivo y de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiera, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que han sido elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato del Emisión de Papel Comercial, así como de los demás activos y contingentes. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## **Riesgo de la Economía**

### **Sector Real**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó sus proyecciones de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador para el 2025, y pasó de una estimación del 1,6 % a 1,7 %, mientras que para el 2026 proyectó el 2,1 % de crecimiento y el 2,5 % para el 2030.<sup>8</sup> Por su parte el Banco Mundial estima un rebote del Producto Interno Bruto (PIB) con un crecimiento aproximado del 2,3%<sup>9</sup>. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta una recuperación económica para 2025 con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) superior al 2,8%<sup>10</sup>.

Para Estados Unidos, el FMI proyecta un crecimiento de 2,2% para el año 2025<sup>11</sup>. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2025), mientras que las economías emergentes y en desarrollo de Asia (China e India) continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo a nivel global, con un crecimiento previsto del 5,0% para el año 2025. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,5% para el año 2025<sup>12</sup>

<sup>8</sup> FMI ajusta al alza proyección de crecimiento de Ecuador en 1,7 % para el 2025 | Economía | Noticias | El Universo

<sup>9</sup> <https://www.bancomundial.org/es/country/ecuador/overview>

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

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

<sup>12</sup> <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c50bc3c87bc2666b9e5fa6699b0b2849-0050012025/related/GEP-Jan-2025-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

El Ecuador presenta desafíos los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento económico. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, la crisis de inseguridad que vive el país, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China, las condiciones del sistema financiero internacional, guerra comercial entre Estados Unidos, Canadá, China y México y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior, los efectos de la crisis eléctrica y en el desempeño del sector fiscal. A lo anterior, se adiciona que el Ecuador, conforme el Índice de Paz Global (*Global Peace Index*) que publica el *Institute for Economics and Peace*, en el año 2024 se ubicó en el puesto número 130 del ranking de paz global (puesto 93 en 2023), considerándolo como un país peligroso.<sup>13</sup>

Ecuador presenta riesgos de una recesión<sup>14</sup> o un estancamiento económico<sup>15</sup>, según los últimos informes del Banco Central del Ecuador (BCE). Esta situación se ha visto influenciada por varios factores, tanto internos como externos, que han afectado la estabilidad económica del país. Entre los factores se encuentran las consecuencias de la crisis energética del año 2024, aumento de la tarifa del IVA del 12% al 15% desde mayo de 2024, la falta de liquidez en el mercado, y problemas de inseguridad. Estos incidieron de manera negativa en varios sectores económicos como el comercio, el turismo y la manufactura (pérdidas económicas de más de USD 16 mil millones). Además, la caída en los precios del petróleo afecta gravemente la economía ecuatoriana. Como país exportador de petróleo, Ecuador depende en gran medida de los ingresos por la venta de crudo. A esto se suman las políticas económicas y la deuda externa. Según el BCE, el Ecuador necesita diversificar su economía y reducir su dependencia al petróleo, así como fomentar sectores como la agricultura, la manufactura y los servicios. También es necesario implementar reformas estructurales para mejorar la eficiencia del sector público y fortalecer el sistema financiero. Finalmente, la falta de empleo, la tardía recuperación de créditos y el incremento de la delincuencia son factores que podrían significar una desaceleración económica que resulta en la disminución del PIB, y una reducción del consumo y la inversión<sup>16</sup>.

Por otro lado, en medio de la creciente incertidumbre por la guerra de aranceles que comenzó el presidente de Estados Unidos, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé impactos de estas medidas que han incrementado los riesgos para las economías globales.<sup>17</sup> El FMI, explicó que el alza de aranceles afectará al precio del petróleo y al dólar. Se prevé que los precios del petróleo sigan a la baja este 2025, debido a una menor demanda mundial. "Esto afectará a los países exportadores, que tendrán menos ingresos fiscales este año". En particular, el FMI espera que los precios del petróleo caigan un 16%. Pero, en contraste, el organismo prevé un aumento del 23% en el precio del gas natural, impulsado por un aumento de la demanda por un clima más frío de lo previsto y la interrupción del flujo de gas ruso a Europa lo que aumentaría su demanda.

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

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

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

CUADRO 7: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

| Rubro                                | Valor   | Rubro                                | Valor |
|--------------------------------------|---------|--------------------------------------|-------|
| PIB nominal (millones USD) 2024      | 124.676 | Variación anual PIB (t/t-4) año 2024 | -1,5% |
| Deuda Pública Total / PIB (mar/2025) | 50,03%  | Inflación mensual (abr - 2025)       | 0,27% |

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

<sup>14</sup> Una recesión se traduce en una reducción del Producto Interno Bruto (PIB), un aumento en el desempleo, y una disminución en la producción y el consumo. En promedio, los períodos de crecimiento duran unos dos años, mientras que las recesiones duran aproximadamente un año y medio. En total, cada ciclo económico completo, que incluye tanto el crecimiento como la recesión, dura alrededor de tres años y medio.

<sup>15</sup> El estancamiento económico es una situación en la que el producto interior bruto (PIB) de un país crece a una tasa muy baja o nula.

<sup>16</sup> <https://www.infobae.com/america/america-latina/2024/07/22/la-economia-ecuatoriana-entro-en-recesion-segun-el-banco-central/#:~:text=Las%20p%C3%A9rdidas%20econ%C3%B3micas%20durante%20la,duro%20para%20la%20econom%C3%ADa%20ecuatoriana.>

<sup>17</sup> <https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/>

|   |                     |   |         |
|---|---------------------|---|---------|
| Balanza Comercial Total (millones USD) mar 2025       | 2.288,0 (Superávit) | Inflación anual (abr - 2025)            | -0,69%  |
| Reservas Internacionales (millones USD abril de 2025) | 7.773,0             | Inflación acumulada (abr - 2025)        | 0,55%   |
| Riesgo país, 30 de may de 2025 (puntos)               | 1.098               | Remesas (millones USD) 2024             | 6.539,8 |
| Precio Barril Petróleo WTI (USD 20 may de 2025)       | 62,62               | Tasa de Desempleo nacional (abr - 2025) | 3,6%    |

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

Producto Interno Bruto (PIB): En el año 2023 frente a las dificultades políticas y de inseguridad, la economía ecuatoriana, medida a través del PIB, bajo la nueva metodología de base móvil, registró un crecimiento anual de 2,4%, lo cual reflejó una desaceleración de 3,8 puntos porcentuales frente a la tasa registrada en 2022. Ese desempeño estuvo impulsado por el aumento en el Gasto Consumo Final de los Hogares en 1,4; del Gasto Consumo Final del Gobierno en 3,7%; y, de las Exportaciones de bienes y servicios en 2,3%<sup>18</sup>.

Durante el tercer trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador experimentó una contracción, llegando a -1,5% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este comportamiento estuvo relacionado con las contracciones interanuales de los componentes del gasto: la formación bruta de capital fijo (FBKF) en -6,2%, de las exportaciones en -5,1%, del gasto de gobierno en -1,04%. En contraste, el consumo de los hogares creció en 2,9% y las importaciones en 0,3%<sup>19</sup>.

La reducción de las importaciones en (-2,3%) está atado a una contracción de la demanda en los productos refinados de petróleo, vehículos y equipos de transporte<sup>20</sup>. Por su parte, el consumo de los hogares se vio afectado por la disminución de la demanda de los servicios de comercio y de transporte. Mientras que, la reducción del gasto de gobierno se sustentó en una disminución en sus servicios administrativos.

Respecto a la demanda externa, el comportamiento negativo de las exportaciones obedece principalmente a menores ventas al exterior de camarón elaborado<sup>21</sup>. Finalmente, la variación de existencias contribuyó positivamente al PIB por una alta acumulación de los inventarios por parte de las empresas durante los primeros tres meses de 2024 en comparación al mismo periodo del año anterior, debido a las contracciones de la demanda interna y externa<sup>22</sup>.

La economía del Ecuador enfrenta un crecimiento lento, atribuido a la insuficiente atracción de inversiones, según el Banco Mundial. La baja atracción de inversiones, evidenciada por la contracción en diversos sectores, como la industria petrolera, contribuye a este estancamiento. El llamado a acelerar transformaciones estructurales destaca la necesidad de mejorar el entorno jurídico, la seguridad física, las condiciones económicas y la legislación amigable con la inversión<sup>23</sup>. Además, según estudios del Banco Interamericano de Desarrollo, se explica que los niveles crecientes de delincuencia impactan negativamente en el crecimiento de la economía<sup>24</sup>.

El **Riesgo País** registró 1.098 puntos al 30 de mayo de 2025<sup>25</sup>. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés<sup>26</sup>.

La **calificación de deuda** al 14 de abril de 2025 de Moody's<sup>27</sup> para los bonos de deuda ecuatoriana se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default". Por otro lado, la agencia Fitch Rating para la misma fecha mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda

<sup>18</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe\\_CNTIITrim2023.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIITrim2023.pdf)

<sup>19</sup> <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporte-una-contraccion-de-1-5-en-el-tercer-trimestre-de-2024#:~:text=BCE-,La%20economía%20ecuatoriana%20reportó%20una%20contracción%20de%201%2C5%25%20en,el%20tercer%20trimestre%20de%202024&text=En%20el%20tercer%20trimestre%20de%202024%2C%20el%20Producto%20Interno%20Bruto,mismo%20periodo%20del%20año%202023.>

<sup>20</sup> <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporte-una-contraccion-de-1-5-en-el-tercer-trimestre-de-2024#:~:text=BCE-,La%20economía%20ecuatoriana%20reportó%20una%20contracción%20de%201%2C5%25%20en,el%20tercer%20trimestre%20de%202024&text=En%20el%20tercer%20trimestre%20de%202024%2C%20el%20Producto%20Interno%20Bruto,mismo%20periodo%20del%20año%202023.>

<sup>21</sup> Este producto corresponde al sector de la manufactura de productos alimenticios

<sup>22</sup> <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-reporte-un-crecimiento-de-1-2-en-el-primer-trimestre-de-2024-por-una-reduccion-de-las-importaciones-y-una-acumulacion-de-inventarios>

<sup>23</sup> <https://www.americaeconomia.com/economia-y-mercados/banco-mundial-el-crecimiento-economico-de-ecuador-se-ralentiza-debido-la>

<sup>24</sup> <https://publications.iadb.org/en/frontiers-economics-crime-lessons-latin-america-and-caribbean>

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

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

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

extranjera en “B-” (estable), calificación que significa “altamente especulativa”, esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para el 14 de abril de 2025, S&P confirmo la calificación crediticia de Ecuador en “B-” (negativa) para el largo plazo y “B” para el corto plazo, tras la realización del canje de deuda por naturaleza. La perspectiva negativa refleja el riesgo de que las medidas implementadas sean insuficientes para mejorar el desempeño fiscal y recuperar el acceso al mercado antes del desafiante servicio de la deuda a partir de 2025.<sup>28</sup>

Hasta diciembre de 2024, **las importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 27.743,8 millones, mostrando una reducción de USD 1.387,76 millones, lo que equivale a un descenso de 4,76% en comparación con las importaciones realizadas durante el mismo período en 2023.<sup>29</sup> Mientras que para marzo de 2025, arrojó un valor de USD 7.014,4 en marzo de 2025, lo que equivale a un incremento del 10,12% frente a marzo de 2024.<sup>30</sup>

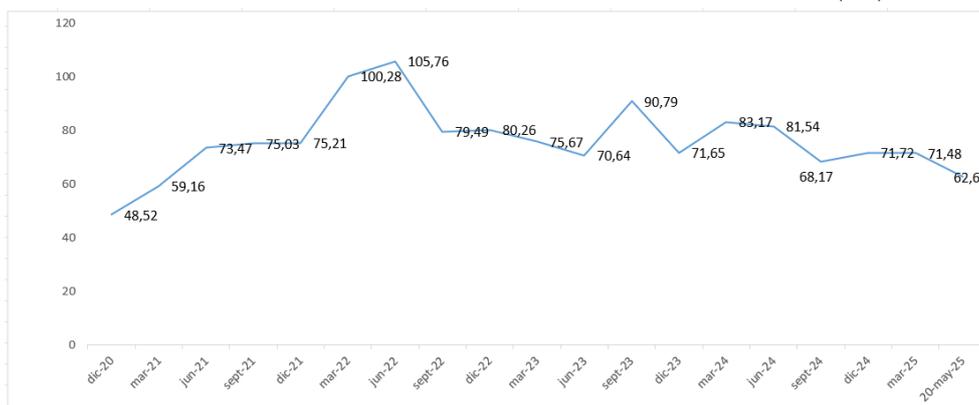
**Las exportaciones totales** en valores FOB hasta diciembre de 2024 ascendieron a USD 34.420,8 millones (USD 9.302,4 en marzo de 2025), lo que representó un incremento del 10,58% con respecto al mismo período de 2023. Entre ellas, las exportaciones de petróleo registraron un aumento del 6,93% en valor FOB, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 12,06%<sup>31</sup> (-10,47% y +26,81% para marzo de 2025 en ese mismo orden).

Hasta diciembre de 2024, la **Balanza Comercial Total** mostró un superávit de USD 6.677,0 millones (USD 2.288,0 millones en marzo de 2025), lo que representó un incremento del saldo en USD 4.682,10 millones en comparación con el mismo periodo de 2023. Para diciembre de 2024, la Balanza Comercial Petrolera registró un superávit de USD 2.960,7 millones, mientras que la Balanza Comercial No Petrolera alcanzó un superávit de USD 3.716,4 millones<sup>32</sup> (para marzo de 2025 arrojó un superávit de USD 611,6 y 1.676,4 en ese mismo orden).

El precio de Brent y el WTI han caído durante cinco sesiones desde que el presidente de los Estados Unidos anunció aranceles radicales sobre la mayoría de las importaciones, lo que provocó preocupaciones sobre el crecimiento económico y la demanda de combustible<sup>33</sup>.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento a la baja debido a la guerra comercial de Estados Unidos frente a otros países, cerrando en USD 62,62 por barril al 20 de mayo de 2025<sup>34</sup> (USD 71,72 al 31 de diciembre de 2024 y USD 71,48 al 31 de marzo de 2025)<sup>35</sup>. La proforma presupuestaria para el año 2025 contempló un valor de USD 63,7 por barril para las exportaciones de petróleo<sup>36</sup>.

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



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

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

<sup>29</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix\\_InformacionEstadistica.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html)

<sup>30</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix\\_InformacionEstadistica.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html)

<sup>31</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix\\_InformacionEstadistica.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html)

<sup>32</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202502.pdf>

<sup>33</sup> <https://www.economista.com.mx/mercados/precios-petroleo-desploman-7-guerra-comercial-trump>

<sup>34</sup> <https://www.primicias.ec/economia/precio-petroleo-ecuador-wti-donald-trump-estados-unidos-93677/> <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DFD/history?p=CL%3DFD>

<sup>35</sup> <https://datosmacro.expansion.com/materias-primas/oepec?dr=2025-01>

<sup>36</sup> [https://www.finanzas.gov.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe\\_t%E2%80%9Acnico\\_prorrogado\\_2025\\_vf.pdf](https://www.finanzas.gov.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe_t%E2%80%9Acnico_prorrogado_2025_vf.pdf)

Durante enero y diciembre de 2024, la producción acumulada de crudo en el país alcanzó 174,0 millones de barriles de crudo (14,7 millones de barriles en enero de 2025). EP Petroecuador contribuyó 139,7 millones de barriles lo que implicó una caída del 1,1% en comparación con el mismo periodo de 2023<sup>37</sup> (11,7 millones de barriles en enero de 2025, esto reflejó una caída de 5,6% en comparación con su similar de 2024). En contraste las empresas privadas generaron 34,3 millones de barriles, experimentando un incremento de 6,1% (3,0 millones de barriles en enero de 2025, con un incremento de 7,9% frente a su similar de 2024). Para diciembre de 2024, las exportaciones de crudo alcanzaron los 11,0 millones de barriles, lo que representó un incremento del 14,2% en comparación con el mismo mes de 2023 (12,3 millones de barriles en enero de 2025, lo que representó un aumento de 2,3% frente a enero de 2024). De esta cantidad, EP Petroecuador exportó 10,2 millones de barriles (10,06 millones de barriles en enero de 2025) y el Ministerio de Energía y Minas 0,7 millones de barriles (1,3 millones en enero de 2025); mientras que las compañías privadas<sup>38</sup> 0,1 millones de barriles<sup>39</sup> (0,04 millones de barriles en enero de 2025).

Se debe indicar que, para este año 2025 uno de los factores que afectará la producción petrolera es el cierre del campo petrolero ITT, tras la consulta popular en la que una mayoría de ecuatorianos votó a favor de que no se extraiga más petróleo de esta zona (Parque Nacional Yasuní). Por el cierre del ITT, en 2024 Ecuador dejó de extraer 10.000 barriles de petróleo al día. Y para este año 2025 el Ministerio de Hidrocarburos proyecta que se reducirán otros 15.000 barriles diarios más, según el plan de cierre progresivo, que tiene una proyección de cinco años, es decir, hasta el 2028. El plan para el bloque ITT prevé el cierre de 246 pozos petroleros, de los cuales ya se han cerrado 10 en 2024. A partir de este año 2025, se cerrarán 48 pozos por año hasta el 2028. Y en 2029 se cerrarán los últimos 44<sup>40</sup>.

Entre enero y diciembre de 2024 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 20,131,40 millones, es decir existió un crecimiento de 15,57% respecto al mismo período de 2023, mientras que para el periodo enero y abril de 2025 la recaudación fue de USD 7.291,36 millones<sup>41</sup>, registrando un incremento de 13,11% frente a su similar de 2024. Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación entre enero y diciembre de 2024 se destaca, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 6.638,92 millones (USD 2.608,33 millones a abril de 2025), el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.384,32 millones (USD 2.739m05<sup>42</sup> millones en abril de 2025), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.272,02 millones (USD 408,65 millones en abril de 2025)<sup>43</sup>.

De acuerdo con el Servicio de Rentas Internas, este dinamismo comercial ha influido directamente en el fortalecimiento de las finanzas públicas a través de una mayor recaudación tributaria. El director general del SRI señaló que el país mantiene una tendencia positiva en materia económica y fiscal durante el primer cuatrimestre del año reflejo de una mayor actividad comercial y del impacto directo de la política tributaria implementada por el Gobierno.<sup>44</sup>

La **inflación mensual** en abril de 2025 registró una variación de 0,27%, mientras que la variación **anual** fue de -0,69% y la **acumulada** fue de 0,55%<sup>45</sup>. La división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue del grupo de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas<sup>46</sup>.

En referencia al **salario nominal promedio**, para marzo 2025, se fijó en USD 548,26<sup>47</sup>; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 470,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 486,79 para marzo de 2025<sup>48</sup>. En cuanto al costo de la **canasta básica familiar** en abril de 2025, se ubicó en USD 802,58, mientras que la canasta familiar vital alcanzó un costo de USD 553,29. Este registro implica que el ingreso familiar promedio situado en

<sup>37</sup> <https://www.primicias.ec/economia/produccion-petroleo-sacha-privadas-caida-proyeccion2025-86626/>

<sup>38</sup> Desde mayo de 2022 varias empresas privadas cambiaron la modalidad de contrato pasando de la modalidad de prestación de servicios a la modalidad de participación

<sup>39</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/EstMacro012025.pdf>

<sup>40</sup> <https://www.primicias.ec/economia/plan-hidrocarburifero-inversiones-petroleo-gobierno-noboa-88061/>

<sup>41</sup> <https://www.primicias.ec/economia/ventas-ecuador-sri-iva-isd-impuesto-renta-91942/>

<sup>42</sup> <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

<sup>43</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/aumento-iva-isd-recaudacion.html>

<sup>44</sup> **SRI reporta incremento de ventas en Ecuador del 7,4 % en el primer trimestre de 2025 y eso impulsa la recaudación de impuestos** | Economía | Noticias | El Universo

<sup>45</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin\\_tecnico\\_03-2025-IPC.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf)

<sup>46</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin\\_tecnico\\_03-2025-IPC.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf)

<sup>47</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202503.pdf>

<sup>48</sup> Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

abril de 2025 de USD 877,33, cubre 109,31% del costo total de la canasta familiar básica tasada por el INEC. Por su parte, la Canasta Vital tuvo un excedente de USD 324,04 del ingreso familiar<sup>49</sup>.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 2,7% en diciembre de 2024 a 3,6% en abril de 2025. La tasa de **empleo adecuado** pasó de 33,0% a 35,8% en ese mismo periodo, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 24,5% a 21,1%<sup>50</sup>

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

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual es de 6,58% para mayo de 2025, mientras que la tasa activa referencial anual es de 8,34%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 1,76%<sup>53</sup>. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para diciembre de 2024 alcanzó la suma de USD 88.484,9 millones (USD 90.599,4 millones para marzo de 2025), por su parte, la oferta monetaria fue de USD 31.354,5 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 20.202,2 millones<sup>54</sup> (USD 31.766,8 millones y 19.843,2 millones en marzo de 2025)<sup>55</sup>.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para marzo de 2025, el 45,4% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito), el 41,1% al consumo, el 7,4% en Microcrédito, el 5,7% a Vivienda y el 0,4% a Educativo<sup>56</sup>. Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a marzo de 2025, la rentabilidad (ROE) aumentó a 11,60% frente a su similar de 2024 (8,78%), es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene 11 centavos de utilidad. En 2019, antes de la pandemia, los bancos generaban una rentabilidad del 13,90%. Esto significa que actualmente los bancos han perdido 2,3 puntos porcentuales de rentabilidad en los últimos cinco años y medio. Asimismo, en febrero de 2025, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 3,97%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía casi 4 centavos de utilidad<sup>57</sup>.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país en diciembre de 2024 totalizó USD 6.539,8 millones<sup>58</sup>, cifra que representó un aumento del 20,05% en comparación con el monto registrado de 2023 (USD 5.447,49 millones). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados Unidos, país de donde proviene la mayor parte de los flujos<sup>59</sup>, además del incremento en la tasa migratoria ocasionado por la crisis económica que atraviesa el país.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para diciembre de 2024 fueron de USD 232 millones; menos que la mitad del año 2023, resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador<sup>60</sup>. El país con la mayor inversión fue China, con USD 116 millones, es decir, el 50% del monto total de IED en 2024. Además, la inversión de la nación asiática en Ecuador creció 58% con relación a 2023. Las actividades en las que más invirtió fueron minería e industria manufacturera<sup>61</sup>.

<sup>49</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/2025/Abril/1.Informe\\_Ejecutivo\\_Canastas\\_Analiticas\\_abr\\_2025.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/2025/Abril/1.Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_abr_2025.pdf)

<sup>50</sup> <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

<sup>51</sup> El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

<sup>52</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2024/Diciembre/202412\\_Boletin\\_pobreza.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2024/Diciembre/202412_Boletin_pobreza.pdf)

<sup>53</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix\\_InformacionEstadistica.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html)

<sup>54</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/EstMacro032025.pdf>

<sup>55</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix\\_InformacionEstadistica.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html)

<sup>56</sup> <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

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

<sup>58</sup> <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>

<sup>59</sup> <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>; Boletín Analítico de la Evolución Anual de Remesas Año:2024

<sup>60</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi\\_menuIED.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi_menuIED.html)

<sup>61</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm/> / <https://www.primicias.ec/economia/inversion-extranjera-ecuador-china-estados-unidos-93425/>

Para marzo de 2025, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 48.072,57 millones, y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna** para marzo de 2025 fue de USD 13.080,47 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 696,00 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de marzo de 2025, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 50,03% del PIB superando el límite del 40% del PIB<sup>62</sup>.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2022 registraron la suma de USD 8.458,65 millones, mientras que para diciembre de 2023 totalizaron USD 4.454,36 millones y USD 6.899,5 millones para diciembre de 2024<sup>63</sup> (USD 7.773,0 millones en abril de 2025). Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Es importante mencionar que la Administración del Banco Central del Ecuador, presentó la propuesta técnica para la recomposición de los activos externos disponibles para la inversión, misma que se aprobó en el mes de diciembre de 2023. Esta decisión técnica permitió convertir 241 mil onzas de oro en USD 494 millones, los cuales han sido invertidos en instrumentos financieros seguros y líquidos.

## Riesgo del Negocio

### Descripción de la Empresa

ZURIDIST CÍA. LTDA., es una empresa familiar constituida el 06 de octubre de 1999, es de nacionalidad ecuatoriana y tiene una duración de 50 años contados a partir de la inscripción en el Registro Mercantil. El domicilio principal de la compañía se encuentra en la ciudad de Manta.

Está orientada al sector ferretero retail, y está comprometida a las necesidades del sector ferretero e industrial de la construcción. Actualmente, mantiene presencia estratégica en las ciudades de Manta, Portoviejo, Cojimés y Pedernales.

El objeto social de ZURIDIST CÍA. LTDA. comprende, entre sus principales actividades:

- La explotación integral, en todas sus fases, del comercio en general, dirigido tanto a personas naturales como jurídicas vinculadas al sector empresarial e industrial.
- El desarrollo completo de actividades relacionadas con la industria de la construcción y del ámbito ferretero.
- La importación, adquisición, comercialización, distribución y venta de maquinaria, vehículos, herramientas, equipos, repuestos, accesorios y materiales asociados al sector de la construcción y la ferretería.

### Propiedad Administración y Gobierno Corporativo

Al 30 de abril de 2025, ZURIDIST CÍA. LTDA., registró como capital suscrito y pagado una suma de USD 2'749.417,00 el mismo que estuvo conformado por 2.749.417 de acciones ordinarias, nominativas e indivisibles de USD 1,00 cada una.

CUADRO 8: SOCIOS

| Nombre                            | Capital (USD)    | Participación  |
|-----------------------------------|------------------|----------------|
| ZURITA BASANTES EDISON GERMAN     | 2.342.536        | 85,20%         |
| ZURITA CASTILLO BORIS ALEJANDRO   | 101.720          | 3,70%          |
| ZURITA CASTILLO EDISON FERNANDO   | 101.720          | 3,70%          |
| ZURITA CASTILLO MIGUEL ANGEL      | 101.720          | 3,70%          |
| ZURITA CASTILLO STEPHANIE LISSETH | 101.721          | 3,70%          |
| <b>Total</b>                      | <b>2.749.417</b> | <b>100,00%</b> |

Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

<sup>62</sup> <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

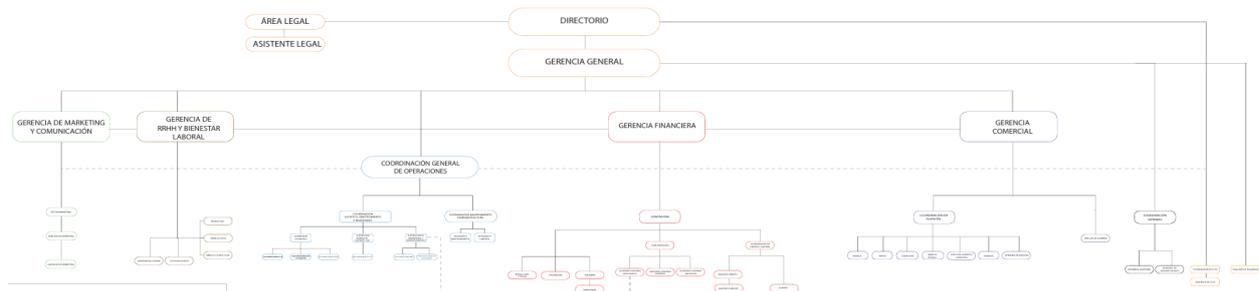
<sup>63</sup> <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

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

La Junta General, constituida por los socios debidamente convocados y reunidos conforme a lo establecido en el marco legal vigente, constituye el organismo supremo de la compañía. Posee plenas facultades para deliberar y resolver sobre todos los asuntos relacionados con los negocios sociales, y puede adoptar cualquier decisión que considere necesaria para el adecuado desarrollo y la buena marcha de las operaciones de la empresa.

A continuación, se presenta la estructura orgánica de la institución:

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA



Fuente y Elaboración: ZURIDIST CÍA. LTDA.

ZURIDIST CÍA. LTDA., ha alcanzado un posicionamiento importante en el medio. Parte de su desempeño, obedece a la aptitud y visión de quienes se encuentran al frente de los principales departamentos. De esta manera, se ha favorecido el crecimiento y fortalecimiento de la compañía.

CUADRO 9: PRINCIPALES ADMINISTRADORES

| NOMBRE                            | CARGO                                 |
|-----------------------------------|---------------------------------------|
| ZURITA BASANTES EDISON GERMAN     | Gerente General / Representante Legal |
| ZURITA CASTILLO STEPHANIE LISSETH | Presidente                            |

CUADRO 10: DIRECTORIO

| Cargo                             | Nombre                                   |
|-----------------------------------|--|
| Edison German Zurita Basantes     | Gerente General / Gerente Comercial      |
| Maria Bertila Castillo Guzman     | Gerente Financiero                       |
| Stephanie Lisseth Zurita Castillo | Presidente / Gerente de Recursos Humanos |
| Edison Fernando Zurita Castillo   | Gerente de Marketing y Comunicación      |
| Jenny Veronica Loor Pin           | Contador / Coordinación General          |

Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

## Gobierno Corporativo

ZURIDIST CÍA. LTDA. ha establecido un conjunto de normas que configuran un entorno sólido de gobierno administrativo dentro de la organización, sustentado en los lineamientos definidos por sus estatutos sociales y su Código de Ética. Su gestión está orientada a ofrecer a sus clientes productos de alta calidad y soluciones innovadoras en el ámbito de la construcción y los acabados, con el objetivo de satisfacer sus necesidades y generar relaciones de confianza a largo plazo.

Los valores institucionales que guían las acciones y decisiones de ZURIDIST CÍA. LTDA. son: integridad, confianza, responsabilidad, autosuperación y trabajo en equipo. Estos principios representan un compromiso transversal en todos los niveles de la organización.

La Alta Dirección asume la responsabilidad de la toma de decisiones diarias, así como de la implementación, difusión y cumplimiento del Código de Ética. Además, garantiza que todos los colaboradores comprendan sus deberes éticos y actúen de acuerdo con los principios rectores de la empresa.

Los estatutos sociales establecen de forma clara los derechos, deberes y atribuciones de los diferentes órganos de gobierno de la compañía, entre los que se incluyen: la Junta General de Accionistas, el Directorio, el Presidente y el Gerente General. Asimismo, se contempla la convocatoria a juntas ordinarias de accionistas una vez al año, y la posibilidad de convocar sesiones extraordinarias cuando así lo exijan las circunstancias.

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

## Empleados

Al 30 de abril de 2025, ZURIDIST CÍA. LTDA. registró un total de 233 colaboradores, distribuidos en las diferentes áreas que conforman la estructura organizacional, destacándose las unidades de Operaciones, Jefaturas y Gerencia. Del total de colaboradores, el 74,25% mantiene una relación laboral bajo contrato indefinido, mientras que el 25,75% corresponde a colaboradores contratados bajo la modalidad de contrato emergente. En cuanto a la composición por género, el 22,32% de los colaboradores son mujeres, y el 77,68% son hombres, lo que refleja la actual distribución de la fuerza laboral dentro de la compañía.

Adicionalmente, es importante señalar que dentro de la compañía no se han establecido sindicatos ni comités de empresa, que puedan afectar el normal desempeño de la misma.

La compañía cuenta con un proceso adecuado para la selección y contratación de personal idóneo para el desempeño de sus funciones dentro de la estructura organizacional, de tal manera que cuenta con personal calificado, con experiencia y orientado a un mismo objetivo.

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

## Empresas Vinculadas o Relacionadas

CUADRO 11: EMPRESAS VINCULADAS

| Nombre                            | COMPAÑÍAS RELACIONADAS                             | TIPO DE VINCULACIÓN          | SITUACIÓN LEGAL |
|-----------------------------------|--|------------------------------|-----------------|
| ZURITA BASANTES EDISON GERMAN     | CARGOZU S.A.                                       | GERENTE GENERAL / ACCIONISTA | Activa          |
|                                   | ICHE COMIDA MANABITA S.A.                          | PRESIDENTE                   | Activa          |
| ZURITA CASTILLO BORIS ALEJANDRO   | ZETATRES-EC CIA.LTDA.                              | GERENTE GENERAL / ACCIONISTA | Activa          |
|                                   | ZURHEIM S.A.                                       | ACCIONISTA                   | Activa          |
|                                   | COMERCIALIZADORA ZURITA UNO ZURITAUNOCOM CIA.LTDA. | ACCIONISTA                   | Activa          |
|                                   | CARGOZU S.A.                                       | ACCIONISTA                   | Activa          |
| ZURITA CASTILLO EDISON FERNANDO   | ZETATRES-EC CIA.LTDA.                              | PRESIDENTE / ACCIONISTA      | Activa          |
|                                   | ZURHEIM S.A.                                       | GERENTE GENERAL / ACCIONISTA | Activa          |
|                                   | COMERCIALIZADORA ZURITA UNO ZURITAUNOCOM CIA.LTDA. | ACCIONISTA                   | Activa          |
| ZURITA CASTILLO MIGUEL ANGEL      | ZURHEIM S.A.                                       | ACCIONISTA                   | Activa          |
|                                   | COMERCIALIZADORA ZURITA UNO ZURITAUNOCOM CIA.LTDA. | ACCIONISTA                   | Activa          |
| ZURITA CASTILLO STEPHANIE LISSETH | ICHE COMIDA MANABITA S.A.                          | GERENTE GENERAL / ACCIONISTA | Activa          |
|                                   | COMERCIALIZADORA ZURITA UNO ZURITAUNOCOM CIA.LTDA. | PRESIDENTE / ACCIONISTA      | Activa          |
|                                   | ZURHEIM S.A.                                       | PRESIDENTE                   | Activa          |

Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

## Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

### Clientes<sup>64</sup>

Sus principales clientes son empresas constructoras, contratistas, arquitectos, ingenieros, industrias locales, y público en general.

Al 30 de abril de 2025, el principal cliente de ZURIDIST CÍA. LTDA. tiene una representación del 3,11% sobre el total de las ventas, seguido por el Cliente B con el 2,09%, y Cliente C con el 1,28%, el resto de clientes registran participaciones inferiores al 1,20%. Los porcentajes detallados demuestran que la compañía no posee un riesgo de concentración sobre su portafolio de clientes.

ZURIDIST CÍA. LTDA. cuenta con un Manual de Cuentas por Cobrar, el cual tiene como objetivo principal servir como un instrumento técnico y normativo que estandarice los procedimientos y controles relacionados con el registro, seguimiento y recuperación de las cuentas por cobrar de la compañía. En el marco de este manual, la compañía realiza una proyección periódica de cobros, la cual permite anticipar los flujos de ingresos y facilitar una gestión financiera eficiente. Asimismo, el área de Tesorería tiene como tarea el generar un informe de gestión de cobros, como parte de los mecanismos de seguimiento y control interno.

Al referirnos a la antigüedad de las cuentas por cobrar, se debe indicar que, al 30 de abril de 2025, el 44,16% de la cartera correspondió a cartera por vencer, mientras que la cartera vencida significó el 55,84%. Los resultados mencionados determinan que la compañía deberá estar vigilante con el fin de mitigar un posible riesgo de incobrabilidad y posibles pérdidas en caso de un mayor deterioro.

CUADRO 12: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

| CARTERA                | abr-24         | 2024           | abr-25         |
|------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Por vencer             | 25,53%         | 23,66%         | 44,16%         |
| Vencida de 1 a 90 días | 19,17%         | 20,41%         | 28,56%         |
| Vencida más de 90 días | 55,30%         | 55,93%         | 27,28%         |
| <b>TOTAL</b>           | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> | <b>100,00%</b> |

Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

La cobertura de la cartera vencida con el nivel de provisiones constituidas por la compañía es de 11,63% para abril de 2025, aspecto que deberá ser reforzado a fin de poder cubrir adecuadamente un posible riesgo de incobrabilidad.

### Proveedores<sup>65</sup>

ZURIDIST CÍA. LTDA opera con varios proveedores, siendo el proveedor más relevante al 30 de abril de 2025 el Proveedor A, con una participación del 22,51%. A este le sigue el Proveedor B con el 11,77% y el proveedor C con el 10,78%. La porción restante (54,94%) corresponde a proveedores con participaciones individuales inferiores al 10,00%.

ZURIDIST CÍA. LTDA., ha estructurado su política comercial y de precios bajo principios de competitividad, sostenibilidad y fidelización, con el fin de atender eficazmente las necesidades del sector de la construcción, ferretería e industrial en Manta y a nivel nacional.

### Política de precios

La estructura de precios implementada por la compañía se caracteriza por su adaptabilidad según la línea de negocio, permitiendo establecer condiciones diferenciadas que respondan a la dinámica y particularidades de cada segmento. Esta estrategia permite brindar ofertas personalizadas y ajustadas a las realidades de cada cliente y proyecto.

<sup>64</sup> La compañía posee capacidad de negociación con sus clientes.

<sup>65</sup> La compañía mantiene una muy buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado capacidad de negociación con ellos.

Finalmente, la compañía mantiene un firme compromiso con la calidad del servicio y la eficiencia operativa. Gracias a alianzas estratégicas, ZURIDIST CÍA. LTDA asegura precios competitivos y una atención especializada para cada tipo de cliente, fomentando relaciones comerciales duraderas. La política comercial está sujeta a revisiones periódicas por parte de la alta dirección, asegurando su alineación con las condiciones del mercado y los objetivos estratégicos institucionales.

## Política de Financiamiento

En promedio, entre los años 2021 y 2024, el 73,89% del activo fue financiado con recursos de terceros. En abril de 2025, el pasivo fondeó el 74,32%, quedando el patrimonio en segundo plano dentro del financiamiento de la operación de la Compañía, con un 25,68% a esa misma fecha (26,11% en promedio entre los años 2021 - 2024).

El principal componente del pasivo es cuentas por pagar proveedores, que, en abril de 2025 financió el 38,04% del activo total (39,75% en el año 2024). Mientras que su deuda con costo lo hizo en un 30,74% (26,92% en diciembre de 2024), misma que estuvo conformada básicamente por obligaciones con entidades financieras.

## Regulaciones a las que está sujeta la Empresa, Normas de Calidad y Certificaciones

ZURIDIST CÍA. LTDA. es una sociedad constituida conforme a las leyes de la República del Ecuador y está sujeta a la supervisión de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Adicionalmente, se encuentra bajo el control y regulación de otros organismos estatales, tales como el Servicio de Rentas Internas (SRI), el Ministerio del Trabajo, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), entre otros. Asimismo, debe cumplir con disposiciones establecidas en normativas específicas, tales como la Ley Orgánica del Sistema Nacional de Contratación Pública, la Ley Orgánica de Defensa del Consumidor y la Ley de Propiedad Intelectual, entre otras.

## Responsabilidad Social y Ambiental

En el marco de su política de responsabilidad social empresarial, la compañía ha desarrollado una relación sostenida de apoyo con las fundaciones Funteman y Casa Hogar de Belén, ambas dedicadas a la atención de poblaciones vulnerables, como adultos mayores y menores en situación de riesgo social. Este acompañamiento se ha materializado principalmente mediante la entrega periódica de insumos de primera necesidad, con énfasis en productos alimenticios y artículos de cuidado personal, tales como pañales.

Las iniciativas ejecutadas por la compañía no solo representan una respuesta solidaria a las necesidades de sectores vulnerables, sino también un compromiso institucional con la construcción de una comunidad más inclusiva y resiliente. La empresa reafirma su intención de mantener y fortalecer este tipo de alianzas a largo plazo, enfocadas en el bienestar colectivo y la sostenibilidad social.

Así mismo, en ZURIDIST CÍA. LTDA., la responsabilidad ambiental es un pilar fundamental de su filosofía empresarial. A través de sus políticas, prácticas e innovación continua se esfuerzan por minimizar su impacto ambiental, contribuyendo positivamente al bienestar del planeta y futuras generaciones. Para esto la compañía realiza diversas actividades como: gestión de residuos, eficiencia energética, reducción de la huella de carbono, protección de biodiversidad, entre otros.

## Eventos Importantes

- Los recientes cortes de electricidad generaron un alza en la demanda de generadores eléctricos, tanto en hogares como en empresas, reflejando la necesidad de sistemas alternativos de energía para emergencias.
- La inseguridad y el estado de excepción en el país han frenado el crecimiento industrial y dificultado que las empresas cumplan sus metas para el año.
- La empresa realizó la unificación de despacho y entrega: Desde junio de 2025, se fusionaron estas áreas para agilizar las entregas, reducir filas y mejorar la satisfacción del cliente, pese a un inicio difícil para el personal. Adicionalmente actualizó el sistema de facturación: Implementó un sistema más avanzado que facilita la emisión de facturas, reduce errores y mejora la eficiencia y satisfacción del cliente.

- Por otro lado, la compañía creó un área de servicio al cliente para dar mejor asistencia directa, además reorganizó el área de servicio al cliente.

## Riesgo Legal

Al 30 de abril de 2025, según información proporcionada por ZURIDIST CÍA. LTDA., la compañía registra varios procesos abiertos como actor/ofendido. La calificadora no ha podido medir el impacto de estos sobre la operación de la compañía.

## Liquidez de los títulos

Al ser la calificación inicial del Primer Programa de Papel Comercial – ZURIDIST CÍA. LTDA., todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos, la que será analizada en las revisiones de la presente calificación.

ZURIDIST CÍA. LTDA., no ha participado anteriormente en el Mercado de Valores.

## Presencia Bursátil

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

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

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

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

## Situación del Sector

El sector de la construcción es un sector generador de empleo debido a la cohesión que mantiene con industrias de cemento, acero, hormigueras, tuberías, entre otras. La construcción se encuentra presente en actividades del sector público y el sector inmobiliario (construcciones privadas). Se destaca que parte de la construcción depende directamente de la inversión pública, ya que sus obras representan el 70% de la actividad de dicho sector, por otro lado, el sector inmobiliario representa el 30%<sup>66</sup>. El desarrollo del sector también precisa de la evolución del crédito, el que se relaciona con la capacidad de pago y demanda de crédito por parte de los agentes económicos, asociada con la demanda de los productos y servicios que ofrece el sector.

El sector de la construcción<sup>67</sup> en Ecuador proyecta una recuperación moderada en 2025 gracias a mayor acceso al crédito, tasas de interés más bajas y la devolución del IVA. Sin embargo, la falta de financiamiento para el fideicomiso de los créditos subsidiados para Viviendas de Interés Social (VIS) y Viviendas de Interés Público (VIP) aún preocupa a los constructores.<sup>68</sup>

De acuerdo con información del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), al primer trimestre de 2025, las actividades relacionadas con edificaciones y obras de construcción generaron de manera directa el 5,9% del empleo a nivel nacional, posicionándose como el quinto sector con mayor capacidad de generación de empleo

<sup>66</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/efectos-sector-construccion-economia-ecuador-indicadores-caida.html>

<sup>67</sup> <https://www.lahora.com.ec/pais/cuatro-razones-sector-construccion-reactivar-2025/>

<sup>68</sup> <https://www.lahora.com.ec/pais/cuatro-razones-sector-construccion-reactivar-2025/>

en la economía ecuatoriana<sup>69</sup>. Asimismo, conforme al análisis segmentado por provincia correspondiente a febrero de 2025, la participación del sector de la construcción en Pichincha fue del 3,38%, seguida por Guayas con un 3,22% y Azuay con un 2,06%.

Por otro lado, dentro del sector de la construcción, el 48,1% del empleo corresponde al ámbito privado, seguido por el empleo independiente, que representa el 43,7%, y finalmente, el empleo público, con una participación del 8,2%.

Los últimos datos de la ENEMDU muestran que se mantienen importantes brechas en la calidad del empleo, especialmente en sectores como la construcción, servicios administrativos, alojamiento y agricultura. Asimismo, resulta preocupante el aumento del empleo no remunerado, que denota alta informalidad.

Seguido, se evidencia que en el año 2024, el sector de la construcción registró una contracción del 7,8% en comparación con el año anterior. Este desempeño negativo se debió, principalmente, a una disminución en la demanda de insumos utilizados por la industria, lo cual se evidenció en varios indicadores clave: la producción de cemento se redujo en un 4,5% en toneladas métricas; las importaciones de materiales de construcción, como hierro y acero, disminuyeron en un 16,3%; según registros del Servicio de Rentas Internas (SRI), las ventas en la actividad de fabricación de otros minerales no metálicos (incluido el cemento) cayeron un 9,1%; las ventas en la fabricación de metales comunes y sus derivados registraron una disminución del 5,4%<sup>70</sup>.

De igual manera, en lo que respecta al financiamiento, el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) otorgó créditos hipotecarios por un total de USD 537,5 millones en 2024, lo que representa una reducción anual superior a USD 50 millones, equivalente a una variación negativa del 9%. Adicionalmente, según datos de la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador (APIVE), entre enero y noviembre de 2024, las reservas de viviendas disminuyeron en un 8,8% en comparación con el mismo período de 2023<sup>71</sup>.

En el cuarto trimestre de 2024, el Valor Agregado Bruto del sector de la construcción se redujo en un 1,3% interanual, debido a una menor demanda de insumos. La producción de cemento cayó un 2,1%, mientras que las ventas de actividades relacionadas, como la fabricación de minerales no metálicos y de metales comunes, disminuyeron un 2,7% y 3,4%, respectivamente. Además, las importaciones de materiales como hierro y acero se redujeron en un 24,2%. Según datos del SRI, las ventas del sector industrial decrecieron un 3%, con caídas más pronunciadas en las pequeñas (-20,1%), medianas (-12,8%) y grandes empresas (-8,5%).

En comparación con el trimestre anterior, el Valor Agregado Bruto (VAB) del sector de la construcción creció un 1,1%, impulsado por una recuperación moderada de la actividad. Este repunte se reflejó en un aumento del 1,3% en los despachos de cemento y del 8,3% en las ventas de insumos metálicos y no metálicos. Destacaron las ventas de minerales no metálicos (9,6%) y de metales comunes (21,4%). En el ámbito comercial, el SRI reportó un crecimiento del 49,4% en las ventas del sector, liderado por las microempresas (167,6%), seguidas por las pequeñas (45,7%), medianas (33,0%) y grandes empresas (27,9%).

De manera que, el sector de la construcción demanda acciones inmediatas del gobierno para superar la crisis y reactivar su actividad. Es así como el Gremio de Constructores Positivos destacó la importancia de abordar estos desafíos de manera urgente, ya que su resolución impactará directamente en la recuperación del sector<sup>72</sup>. No obstante, se advierte que aún queda mucho por hacer, especialmente en lo que respecta a los créditos hipotecarios del BIESS, lo cual es fundamental implementar medidas que fomenten e incentiven el crédito hipotecario para recuperar su participación en el mercado.<sup>73</sup>

El Índice de Expectativas Empresariales (IEE) en el mes de marzo de 2025 se situó en 59,9 puntos, lo que representa un aumento en comparación con el mes de febrero, cuando las empresas reportaron un IEE de 49,7 puntos<sup>74</sup>.

<sup>69</sup> <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/sistema-estadisticas-laborales-empresariales/>

<sup>70</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe\\_CNTIVTrim2024.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIVTrim2024.pdf)

<sup>71</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe\\_CNTIVTrim2024.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIVTrim2024.pdf)

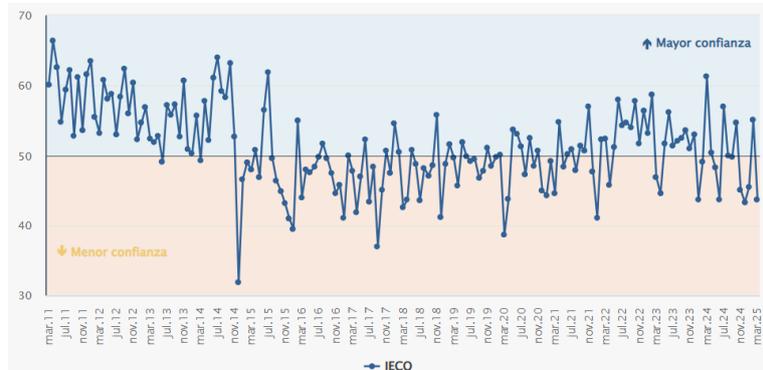
<sup>72</sup> <https://notimundo.com.ec/el-sector-de-la-construccion-demanda-acciones-inmediatas-del-gobierno-para-superar-la-crisis-y-reactivar-su-actividad/>

<sup>73</sup> <https://notimundo.com.ec/el-sector-de-la-construccion-demanda-acciones-inmediatas-del-gobierno-para-superar-la-crisis-y-reactivar-su-actividad/>

<sup>74</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/iee202503.html>

En marzo de 2025, el índice de expectativas del sector construcción se ubicó en 43,7 puntos, reflejando una disminución en el optimismo en los empresarios de este sector respecto a su situación económica. Este resultado es inferior en 11,4 puntos respecto a febrero de 2025<sup>75</sup>.

GRÁFICO 5: ÍNDICE DE EXPECTATIVAS DE LA CONSTRUCCIÓN (MARZO DE 2025)



Fuente y Elaboración: Banco Central de Ecuador

El sector donde desarrolla sus actividades la empresa tiene como barreras de entrada: La necesidad de economías de escala, la necesidad de fuertes inversiones de capital en bienes raíces, la experiencia y el *know how* necesario para incursionar en este sector. La principal barrera de salida que tiene el sector es la dificultad que pueden tener las empresas para liquidar sus activos. El sector en general mantiene una aceptable capacidad para transferir al precio de sus productos los cambios en los costos de insumos.

Los servicios que oferta la empresa no presentan estacionalidades en su comportamiento. Tanto la oferta como la demanda son flexibles ante eventos macroeconómicos, que según el caso determinan aumento o disminución sensibles en el mercado. Además, el segmento del mercado en el que se desenvuelve la compañía presenta flexibilidad para transferir los costos, al precio que aplica a sus clientes.

## Expectativas

El sector de la construcción avanza hacia una transformación profunda impulsada por nuevas tecnologías y un enfoque prioritario en la sostenibilidad. En 2025, las tendencias clave destacan un cambio hacia prácticas más responsables, eficientes y orientadas al bienestar humano<sup>76</sup>.

## Posición Competitiva de la Empresa

ZURIDIST CÍA. LTDA. junto a su unidad especializada Novocentro – Diverzu, ha construido una sólida reputación como proveedor integral para los sectores construcción, ferretería, industrial e institucional, atendiendo tanto a proyectos como a hogares manabitas con un enfoque comercial competitivo, técnico y socialmente responsable.

Su competencia por segmentos de negocio es la siguiente:

**Segmento de Construcción:** Metalhiero, DIPAC e IPAC.

**Segmento de Ferretería:** Ferrisariato y El Constructor.

**Segmento Novocentro – Diverzu (Soluciones en Madera, Herrajes y Complementos):** Edimca y Tableros y Herrajes.

La situación competitiva de ZURIDIST CÍA. LTDA., a pesar de su competencia en el mercado, Zuridist – Novocentro Diverzu ha ganado el liderazgo provincial, gracias a su servicio integral, corte personalizado, asesoría técnica y flexibilidad para adaptarse a diseños estructurales, mobiliario o arquitectura a medida.

<sup>75</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/iee202503.html#ie-construccion%C3%B3n-ieco>

<sup>76</sup> <https://prensa.ec/tendencias-de-construccion-para-2025/>

Entre las principales ventajas comparativas de ZURIDIST CÍA. LTDA. y Diverzu se puede mencionar:

- **Precios Altamente Competitivos** gracias a sus alianzas estratégicas con proveedores nacionales e internacionales, permitiéndole ofrecer precios diferenciados y condiciones comerciales preferenciales, superando a muchas grandes cadenas en eficiencia local.
- **Portafolio Diversificado** su cobertura abarca más de 10 líneas especializadas, desde productos para construcción y ferretería hasta soluciones industriales y paneles de madera con herrajes. Permittedle al cliente centralizar compras, optimizar tiempos y reducir costos logísticos.
- **Experiencia Local** con más de 25 años en el mercado, cuentan con una profunda comprensión del entorno manabita, sus dinámicas sociales, económicas y técnicas. Lo que les ha permitido adaptarse a cada proyecto con enfoque consultivo.

**ZURIDIST CÍA. LTDA.** y su unidad **Novocentro – Diverzu** se consolidan como un grupo manabita líder, gracias a su combinación de: Experiencia local, Atención personalizada, Portafolio integral, Servicio técnico y logístico, Precios competitivos, Compromiso social y comunitario.

Aunque competidores como Metalhierro, Edimca, DIPAC, IPAC, Ferrisariato y El Constructor tienen una presencia significativa en el mercado, ZURIDIST CÍA. LTDA., mantiene una posición privilegiada, respaldada por su visión integral, capacidad de adaptación y fuerte conexión con la comunidad. Lo cual les proyecta con gran potencial de crecimiento sostenido y liderazgo regional, reafirmando su propósito de seguir construyendo con responsabilidad, calidad y compromiso en todo Manabí.

La actividad principal de la compañía se define con el CIU G4663.21, que cuyo objeto principal es la venta al por mayor de artículos de ferretería y cerraduras: martillos, sierras, destornilladores, y otras herramientas de mano, accesorios y dispositivos; cajas fuertes, extintores.

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

De igual manera, y por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de ZURIDIST CÍA. LTDA., evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen.

CUADRO 13: FODA

| FORTALEZAS  | DEBILIDADES                                 |
|---|---|
| Liderazgo comercial   | Gestión de entrega de productos.            |
| Ubicaciones estratégicas  | Falta de protocolos de atención al cliente. |
| Diversificación de productos  | Gestión de inventarios                      |
| Precios competitivos  | logística en bodega y almacén deficiente    |
| Años de experiencia en el mercado de materiales de construcción y ferretería. | Rotación de personal                        |
| OPORTUNIDADES   | AMENAZAS                                    |
| Crecimiento de la industria local   | Incertidumbre política y económica del país |
| Nuevos comportamientos de compra en materiales de construcción y ferretería   | Competencia potente                         |
| Adquisición de nueva tecnología   | Inseguridad en el país                      |
| E-commerce y digitalización   | Posible crecimiento de empresas pequeñas    |
| Alianzas estratégicas   | Fuerte competencia directa e indirecta.     |

Fuente y Elaboración: ZURIDIST CÍA. LTDA.

## **Riesgo operacional**

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos de la compañía se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgos asociados con su operatividad, el manejo de la información, entre otros.

Las operaciones de la empresa tienen un sustento importante en el manejo informático de la información. Para la gestión del riesgo probable por pérdida de este tipo de información, la empresa cuenta con un Plan de Contingencia, el cual permite a los funcionarios responsables conocer anticipadamente las acciones a ejecutar cuando las circunstancias lo requieran, a fin de contribuir a minimizar o neutralizar los efectos del desastre. El departamento de TICs cuenta con un proceso de copias de seguridad (backup) de la información clave de la institución (base de datos, código fuente de aplicaciones, instalaciones de aplicaciones, configuraciones, documentos almacenados en el servidor de matriz, entre otros); dicha información la almacenan en los mismos servidores de cada sucursal y es copiado diariamente a su pc del área de TICs y en discos externos posteriormente diariamente se envía a la nube con el servicio de DROPBOX.

Con relación al riesgo operacional referente a la posible desaparición de sus principales proveedores, ZURIDIST CÍA. LTDA. mitiga el riesgo de dependencia, gracias a que su estrategia se basa en Diversificación de fuentes de abastecimiento, Alianzas estratégicas con proveedores líderes, Evaluación continua de calidad, cumplimiento, precio y condiciones técnicas. Este enfoque ha permitido reducir significativamente el riesgo de dependencia de un solo proveedor, fortaleciendo su capacidad de respuesta ante cualquier contingencia en la cadena de suministro.

Se debe mencionar, además, que ZURIDIST CÍA. LTDA., con el objetivo de cuidar sus principales activos, ha contratado pólizas de seguros (incendio, robo, rotura de maquinaria, equipo eléctrico, transporte de dinero, fidelidad, auto colectivo) mismas que están vigentes hasta junio de 2025 y enero de 2026.

## **Riesgo Financiero**

El análisis financiero efectuado a ZURIDIST CÍA. LTDA., se realizó en base a los informes auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024 junto a las cifras de los Estados de Situación Financiera y Estado de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas a los estados financieros, al 30 de abril de 2024 y 30 de abril de 2025.

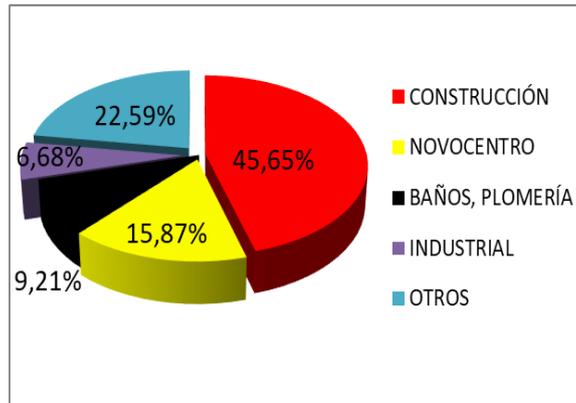
## **Análisis de los Resultados de la Empresa**

Los ingresos de ZURIDIST CÍA. LTDA. reflejaron una trayectoria descendente, al pasar de USD 35,85 millones en 2022 a USD 32,67 millones en 2023, y USD 29,56 millones al cierre de 2024, lo que se atribuye al impacto de factores macroeconómicos adversos, como la crisis energética, la desaceleración de la actividad económica y el incremento en los costos del sector constructor, los cuales afectaron directamente la demanda en mercados clave.

En términos interanuales, los ingresos presentaron una variación positiva del 6,84%, al incrementarse de USD 9,48 millones en abril de 2024 a USD 10,13 millones en abril de 2025. Este crecimiento se atribuye principalmente a la implementación de estrategias orientadas a potenciar líneas de negocio con mayor generación de flujo de efectivo y retorno operativo.

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de la línea de “Construcción”, “Novocentro” y “Baños, Plomería”. Y entre sus principales productos se destacan el “Cemento” y el “Hierro Novacero”, no obstante estos no representaron más del 9% del total de las ventas.

GRÁFICO 6: ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS (abril 2025)



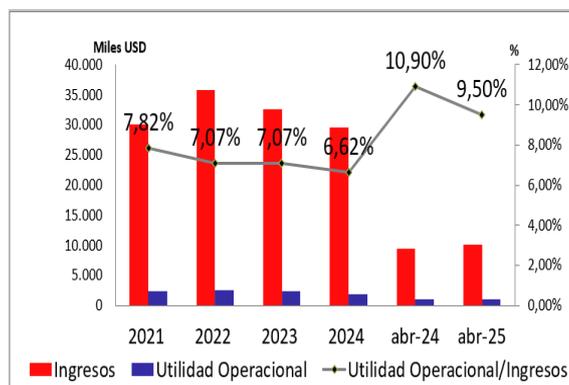
Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

El costo de ventas de la compañía, compuesto principalmente por compras netas locales e inventario inicial, representó el 83,92% de los ingresos en diciembre de 2022, 82,47% en diciembre de 2023 y 83,25% en diciembre de 2024, mientras que para abril de 2025 cerró en un 82,64%. Esta evolución permitió mantener un margen bruto positivo, aunque con ligeras variaciones, pasando del 16,08% en 2022 al 17,53% en 2023, 16,75% en 2024 y 17,36% en abril de 2025.

La participación de los gastos operativos sobre los ingresos mostró un comportamiento variable durante los ejercicios analizados, representando el 9,01% en diciembre de 2022, 10,46% en diciembre de 2023 y 10,13% al cierre de diciembre de 2024. El principal componente de estos gastos corresponde a sueldos y salarios, aportes a la seguridad social y beneficios sociales. Estos niveles reflejan una gestión razonable del gasto operativo y evidencian esfuerzos por parte de la administración para optimizar el uso de recursos. Al 30 de abril de 2025, los gastos operacionales representaron el 7,86% de los ingresos ordinarios, ligeramente por encima del 7,08% registrado en abril de 2024.

En este contexto, la compañía mantuvo un margen operativo positivo, que representó el 7,07% de los ingresos en diciembre de 2023 y el 6,62% en diciembre de 2024. Al 30 de abril de 2025, dicho margen se situó en 9,50% de los ingresos, inferior al 10,90% registrado en abril de 2024. Esta disminución está asociada al incremento en los costos y gastos operativos, lo que redujo la eficiencia relativa en la generación de rentabilidad operativa.

GRÁFICO 7: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros de la compañía presentaron una tendencia creciente a lo largo del periodo analizado como efecto del incremento en los intereses y comisiones bancarias, intereses pagados a terceros e intereses financieros, es así que pasaron de representar 1,66% de los ingresos en año 2022, el 2,00% de los ingresos en 2023 a un 2,81% en 2024. Para los cortes interanuales, los gastos financieros muestran la misma tendencia, pasando de representar 2,46% de los ingresos en abril de 2024 a 2,81% de los ingresos en abril de 2025.

Tras el descuento de los gastos financieros, otros ingresos/egresos no operacionales y el impuesto a la renta, el resultado neto fue positivo en los ejercicios económicos analizados. De esta manera pasó de representar el 0,36% de los ingresos en diciembre de 2023 a 0,45% en diciembre de 2024.

Para abril de 2025, el resultado antes de impuestos significó el 2,46% de los ingresos, porcentaje ligeramente superior a lo registrado en abril de 2024 (2,35% de los ingresos).

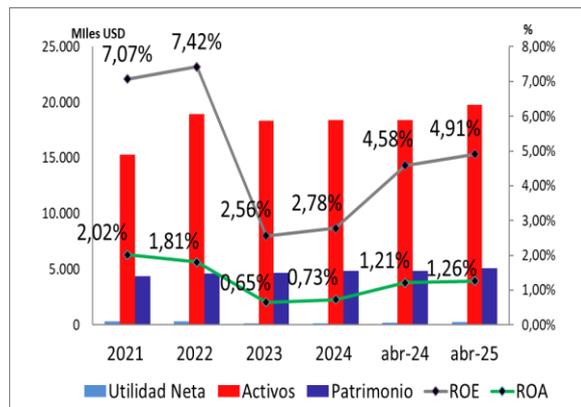
### Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

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

CUADRO 14, GRÁFICO 8: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

| Ítem | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  |
|------|-------|-------|-------|-------|
| ROA  | 2,02% | 1,81% | 0,65% | 0,73% |
| ROE  | 7,07% | 7,42% | 2,56% | 2,78% |

| Ítem | abr-24 | abr-25 |
|------|--------|--------|
| ROA  | 1,21%  | 1,26%  |
| ROE  | 4,58%  | 4,91%  |



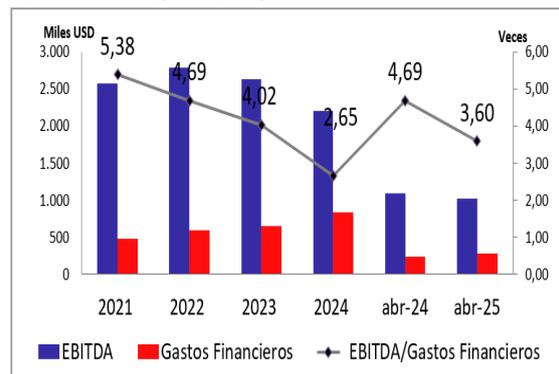
Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado) mostró un comportamiento variable sobre los ingresos (7,79% en el año 2022, 8,04% en diciembre de 2023, 7,46% al cierre de 2024 y 10,09% para abrir de 2025). A pesar de la tendencia mencionada, la compañía mantuvo su capacidad de generación de flujo operativo, permitiéndole mantener una sólida cobertura de intereses, superior a 2,60 veces, lo que evidencia una posición financiera solvente para enfrentar sus compromisos financieros.

CUADRO 15, GRÁFICO 9: EBITDA Y COBERTURA (Miles USD)

| Ítem   | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  |
|--|-------|-------|-------|-------|
| EBITDA                                       | 2.571 | 2.792 | 2.628 | 2.205 |
| Gastos Financieros                           | 478   | 596   | 654   | 832   |
| Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces) | 5,38  | 4,69  | 4,02  | 2,65  |

| Ítem   | abr-24 | abr-25 |
|--|--------|--------|
| EBITDA                                       | 1.095  | 1.022  |
| Gastos Financieros                           | 234    | 284    |
| Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces) | 4,69   | 3,60   |



Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

### Capital Adecuado Activos

Los activos totales de ZURIDIST CÍA. LTDA., pasaron de USD 18,33 millones en diciembre de 2023 a USD 18,41 millones en el año 2024 y USD 19,75 millones en abril de 2025. Las variaciones responden principalmente al comportamiento de sus inventarios.

En lo que concierne a su estructura, se debe indicar que dentro de los activos de ZURIDIST CÍA. LTDA., siempre hubo supremacía de los activos corrientes, los mismos que pasaron de representar 62,06% del total de activos en 2024 y 59,88% en abril de 2025, en donde los rubros de mayor peso fueron Inventarios, y cuentas por cobrar clientes, que en conjunto representaron el 56,95% del total de activos en diciembre de 2024 y 53,37% en abril de 2025.

Se debe indicar que las cuentas por cobrar de la compañía se manejan de 30 hasta 45 días de crédito.

Los activos no corrientes tuvieron una representación inferior, significando en 2024 el 37,94% de los activos totales y 40,12% en abril de 2025, estando conformados principalmente por Propiedad, planta y equipo, rubro que representó el 37,69% de los activos totales en diciembre de 2024 y 37,48% en abril de 2025, misma que incluye terrenos, edificios, vehículos y/o maquinaria que respaldan ciertos créditos que la Compañía mantiene con instituciones bancarias.

## Pasivos

El financiamiento de los pasivos sobre los activos registró una participación importante y estable, lo que evidenció que la compañía fondea su operación con recursos de terceros, es así que pasó de 74,65% en el año 2023 a 73,79% en diciembre de 2024 y 74,32% en abril de 2025.

Dentro de la estructura de los pasivos se destacan los de corto plazo, pues al 30 de abril de 2025 financiaron el 60,58% de los activos (61,31% en diciembre de 2024), siendo el grupo contable más relevante cuentas por pagar proveedores con el 38,04% de los activos (39,75% a diciembre de 2024), seguido de lejos por obligaciones con instituciones financieras con un 18,71% de los activos (16,28% a diciembre de 2024) entre las principales cuentas.

En cuanto a los pasivos no corrientes, estos no tuvieron mayor relevancia, pues financiaron apenas el 13,73% de los activos en abril de 2025 (12,49% a diciembre de 2024).

Al 30 de abril de 2025, la deuda con costo de corto y largo plazo financió el 30,74% de los activos totales, misma que estuvo conformada por obligaciones con entidades financieras. Finalmente, se debe indicar que la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio fue de 41,37% y el 119,69%.

## Patrimonio

El patrimonio de la compañía creció de USD 4,65 millones (25,35% de los activos) en el año 2023 a USD 4,82 millones (26,21% de los activos) en diciembre de 2024 y USD 5,07 millones (25,68% de los activos) en abril de 2025, comportamiento atado al incremento de resultados acumulados.

En cuanto a su estructura, el principal rubro es el capital social, con una participación ligeramente a la baja en el financiamiento de activos, misma que pasó de 15,00% en el año 2023 a 14,94% en diciembre de 2024 y 13,92% en abril de 2025; seguido por resultados acumulados con el 4,53% en el año 2023 a 5,26% en 2024 y 5,58% en abril de 2025; en orden de relevancia continúa otros resultados integrales que financiaron un 4,47% de los activos en 2023, 4,51% en 2024 y 4,20% en abril de 2025.

En cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones de las juntas generales de socios. Adicionalmente, del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público, proveedores u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo.

## Flexibilidad Financiera

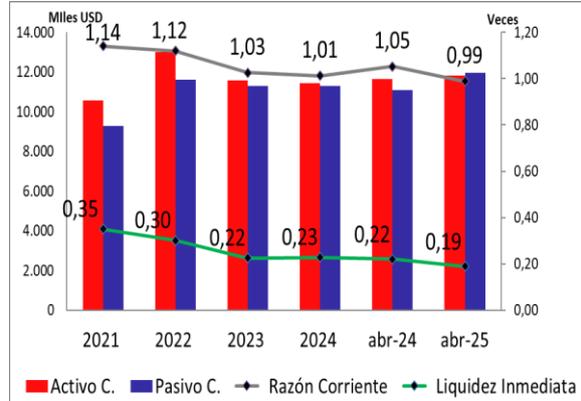
ZURIDIST CÍA. LTDA., presentó indicadores de liquidez superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado (a excepción de abril de 2025 donde el indicador se ubicó en 0,99 veces), lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo. Esto conllevó a que su capital de trabajo sea positivo

significando el 1,55% de los activos en diciembre de 2023 y 0,76% en diciembre de 2024 (-0,70% en abril de 2025).

CUADRO 16, GRÁFICO 10: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

| Ítem                       | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Activo Corriente           | 10.571 | 13.016 | 11.594 | 11.425 |
| Pasivo Corriente           | 9.267  | 11.617 | 11.310 | 11.285 |
| Razón Circulante (veces)   | 1,14   | 1,12   | 1,03   | 1,01   |
| Liquidez Inmediata (veces) | 0,35   | 0,30   | 0,22   | 0,23   |

| Ítem                       | abr-24 | abr-25 |
|----------------------------|--------|--------|
| Activo Corriente           | 11.660 | 11.827 |
| Pasivo Corriente           | 11.080 | 11.966 |
| Razón Circulante (veces)   | 1,05   | 0,99   |
| Liquidez Inmediata (veces) | 0,22   | 0,19   |



Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

### Indicadores de Eficiencia

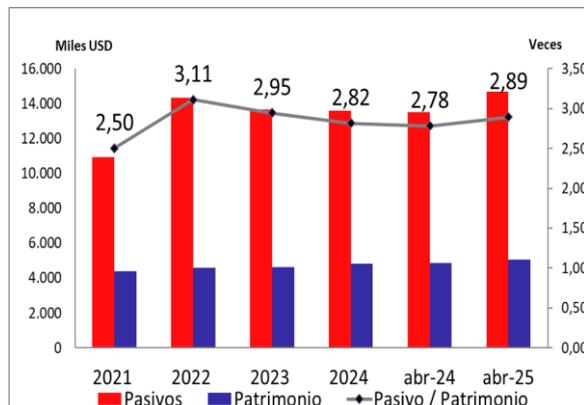
Para diciembre de 2024, el periodo de cobros (tiempo que le toma a la compañía efectivizar el cobro de su cartera) fue de 28 días; mientras que, el indicador de plazo de proveedores registró 5 días. Estos resultados derivaron en un descalce de 23 días. En cuanto al indicador de duración de existencias, se debe mencionar que este registró una rotación en bodega de 129 días en diciembre de 2024.

Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente a la suma del tiempo de periodo de cobros de cartera más el tiempo de la duración de existencias, se tiene que la empresa muestra un descalce de 152 días en diciembre de 2024, tiempo para el cual la empresa debe recurrir a fuentes distintas a proveedores para financiar su operación.

### Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

El indicador que relaciona el pasivo total sobre patrimonio mantuvo una tendencia relativamente estable a partir de diciembre de 2023, manteniéndose en un rango de 2,80 veces (2,82 veces en diciembre de 2024 y 2,89 veces en abril de 2025), lo que evidencia que la compañía privilegia el financiamiento de su operación con recursos de terceros.

GRÁFICO 11: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total/capital social pasó de 4,98 veces en 2023 a 4,94 veces en diciembre de 2024 y 5,34 veces en abril de 2025. Estos valores reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas. Por su parte, el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) refleja que la empresa podría cancelar sus compromisos financieros en 2,25 años para diciembre de 2024 y 2,85 años en abril de 2025. Finalmente, el indicador que relaciona el pasivo total/EBITDA (anualizado) al 31 de diciembre de 2024 fue de 6,16 años y 6,88 años en abril de 2025, constituyéndose éste como el plazo en el cual la empresa podría cancelar el total de sus obligaciones con su flujo propio.

## Contingentes

De acuerdo a información reportada por ZURIDIST CÍA. LTDA., al 30 de abril de 2025 la empresa no registra contingentes que generen un riesgo adicional para la empresa.

## Liquidez de los instrumentos

### Situación del Mercado Bursátil<sup>77</sup>

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

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA  
**GERENTE GENERAL**

<sup>77</sup> <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

## ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (USD)

| Cuenta   | 2021          | 2022          | 2023          | abr-24        | 2024          | abr-25        |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>ACTIVO</b>                                  |               |               |               |               |               |               |
| Efectivo                                       | 504           | 599           | 143           | 150           | 126           | 293           |
| Cuentas por cobrar, Clientes y Relacionados    | 1.869         | 2.600         | 2.079         | 1.941         | 2.278         | 1.733         |
| Provisión cuentas incobrables                  | (47)          | (48)          | (48)          | (48)          | (115)         | (113)         |
| Inventarios                                    | 7.111         | 9.292         | 8.796         | 8.619         | 8.677         | 8.972         |
| Otros Activos Corrientes                       | 1.134         | 573           | 624           | 998           | 459           | 941           |
| <b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>                  | <b>10.571</b> | <b>13.016</b> | <b>11.594</b> | <b>11.660</b> | <b>11.425</b> | <b>11.827</b> |
| Propiedad, planta y equipo neto                | 4.749         | 5.909         | 6.725         | 6.713         | 6.937         | 7.403         |
| Otros activos no corrientes                    | -             | -             | 9             | 9             | 46            | 521           |
| <b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>               | <b>4.749</b>  | <b>5.909</b>  | <b>6.734</b>  | <b>6.722</b>  | <b>6.983</b>  | <b>7.924</b>  |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                           | <b>15.320</b> | <b>18.925</b> | <b>18.328</b> | <b>18.383</b> | <b>18.408</b> | <b>19.751</b> |
| <b>PASIVOS</b>                                 |               |               |               |               |               |               |
| Obligaciones con Instituciones financieras     | 871           | 312           | 2.312         | 2.430         | 2.997         | 3.695         |
| Cuentas por pagar proveedores                  | 7.496         | 10.027        | 7.994         | 7.505         | 7.318         | 7.514         |
| Cuentas por pagar proveedores relacionadas     | 218           | 486           | 291           | 602           | 345           | 309           |
| Otros Pasivos Corrientes                       | 682           | 791           | 712           | 543           | 626           | 448           |
| <b>TOTAL PASIVOS CORRIENTE</b>                 | <b>9.267</b>  | <b>11.617</b> | <b>11.310</b> | <b>11.080</b> | <b>11.285</b> | <b>11.966</b> |
| Obligaciones con Instituciones financieras L/P | 1.375         | 2.333         | 2.025         | 2.148         | 1.958         | 2.377         |
| Otros Pasivos No Corrientes                    | 304           | 372           | 347           | 296           | 341           | 335           |
| <b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE</b>              | <b>1.679</b>  | <b>2.705</b>  | <b>2.373</b>  | <b>2.444</b>  | <b>2.299</b>  | <b>2.712</b>  |
| <b>Deuda Financiera</b>                        | <b>2.246</b>  | <b>2.645</b>  | <b>4.337</b>  | <b>4.578</b>  | <b>4.955</b>  | <b>6.072</b>  |
| Deuda Financiera C/P                           | 871           | 312           | 2.312         | 2.430         | 2.997         | 3.695         |
| Deuda Financiera L/P                           | 1.375         | 2.333         | 2.025         | 2.148         | 1.958         | 2.377         |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>                           | <b>10.946</b> | <b>14.322</b> | <b>13.682</b> | <b>13.524</b> | <b>13.584</b> | <b>14.678</b> |
| <b>PATRIMONIO</b>                              |               |               |               |               |               |               |
| Capital Social                                 | 2.749         | 2.749         | 2.749         | 2.749         | 2.749         | 2.749         |
| Reservas                                       | 90            | 128           | 128           | 128           | 143           | 143           |
| Utilidad neta del ejercicio                    | 309           | 342           | 119           | 223           | 134           | 249           |
| Utilidades Acumuladas                          | 1.225         | 1.384         | 1.649         | 1.758         | 1.797         | 1.931         |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                        | <b>4.374</b>  | <b>4.603</b>  | <b>4.646</b>  | <b>4.859</b>  | <b>4.824</b>  | <b>5.073</b>  |

Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

## ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (USD)

| ESTADO DE RESULTADOS               | 2021          | 2022          | 2023          | abr-24       | 2024          | abr-25        |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| <b>Ventas</b>                      | <b>30.091</b> | <b>35.852</b> | <b>32.669</b> | <b>9.484</b> | <b>29.560</b> | <b>10.133</b> |
| Costo de ventas                    | 23.962        | 30.086        | 26.941        | 7.779        | 24.609        | 8.373         |
| <b>MARGEN BRUTO</b>                | <b>6.129</b>  | <b>5.766</b>  | <b>5.728</b>  | <b>1.705</b> | <b>4.951</b>  | <b>1.759</b>  |
| Total Gastos Operacionales         | 3.776         | 3.231         | 3.417         | 671          | 2.996         | 797           |
| <b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>        | <b>2.353</b>  | <b>2.535</b>  | <b>2.311</b>  | <b>1.034</b> | <b>1.955</b>  | <b>963</b>    |
| Gastos Financieros                 | 478           | 596           | 654           | 234          | 832           | 284           |
| Otros ingresos / egresos netos     | (1.347)       | (1.320)       | (1.403)       | (578)        | (845)         | (430)         |
| <b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b> | <b>528</b>    | <b>619</b>    | <b>255</b>    | <b>223</b>   | <b>279</b>    | <b>249</b>    |
| Impuesto a la Renta                | 185           | 240           | 136           | 0            | 145           | 0             |
| Reserva Legal                      | 34            | 38            | 0             | 0            | 0             | 0             |
| <b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b> | <b>309</b>    | <b>342</b>    | <b>119</b>    | <b>223</b>   | <b>134</b>    | <b>249</b>    |

Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating

## ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

| Razón Financiera  | 2021     | 2022     | 2023      | abr-24   | 2024     | abr-25   |
|---|----------|----------|-----------|----------|----------|----------|
| Gastos Operacionales / Ingresos                         | 12,55%   | 9,01%    | 10,46%    | 7,08%    | 10,13%   | 7,86%    |
| Utilidad Operacional / Ingresos                         | 7,82%    | 7,07%    | 7,07%     | 10,90%   | 6,62%    | 9,50%    |
| Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos                   | 1,03%    | 0,95%    | 0,36%     | 2,35%    | 0,45%    | 2,46%    |
| Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio      | 761,43%  | 742,03%  | 1943,26%  | 464,13%  | 1458,14% | 386,91%  |
| Utilidad / capital permanente                           | 7,33%    | 6,56%    | 2,43%     | 13,30%   | 2,76%    | 14,17%   |
| Utilidad Operativa / capital permanente                 | 55,83%   | 48,64%   | 47,14%    | 61,72%   | 40,31%   | 54,81%   |
| (Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio | -435,86% | -386,36% | -1179,39% | -259,30% | -629,82% | -172,66% |
| Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio        | 154,57%  | 174,40%  | 549,47%   | 104,83%  | 620,16%  | 114,25%  |
| <b>Rentabilidad</b>                                     |          |          |           |          |          |          |
| Rentabilidad sobre Patrimonio                           | 7,07%    | 7,42%    | 2,56%     | 4,58%    | 2,78%    | 4,91%    |
| Rentabilidad sobre Activos                              | 2,02%    | 1,81%    | 0,65%     | 1,21%    | 0,73%    | 1,26%    |
| Utilidad operacional / activos operacionales            | 16,85%   | 14,23%   | 13,38%    | 18,11%   | 11,22%   | 15,94%   |
| Resultados operativos medidos / activos totales         | 15,36%   | 13,39%   | 12,61%    | 16,87%   | 10,62%   | 14,62%   |
| <b>Liquidez</b>   |          |          |           |          |          |          |
| Razón Corriente   | 1,14     | 1,12     | 1,03      | 1,05     | 1,01     | 0,99     |
| Liquidez Inmediata                                      | 0,35     | 0,30     | 0,22      | 0,22     | 0,23     | 0,19     |
| Capital de Trabajo                                      | 1.305    | 1.399    | 284       | 580      | 139      | -139     |
| Capital de Trabajo / Activos Totales                    | 8,52%    | 7,39%    | 1,55%     | 3,16%    | 0,76%    | -0,70%   |
| <b>Cobertura</b>  |          |          |           |          |          |          |
| EBITDA (Miles USD)                                      | 2.571    | 2.792    | 2.628     | 1.095    | 2.205    | 1.022    |
| EBITDA anualizado (Miles USD)                           | 2.571    | 2.792    | 2.628     | 3.285    | 2.205    | 2.132    |
| Ingresos (Miles USD)                                    | 30.091   | 35.852   | 32.669    | 9.484    | 29.560   | 10.133   |
| Gastos Financieros (Miles USD)                          | 477,72   | 596      | 654       | 234      | 832      | 284      |
| EBITDA / Ingresos                                       | 8,54%    | 7,79%    | 8,04%     | 11,55%   | 7,46%    | 10,09%   |
| EBITDA/Gastos Financieros                               | 5,38     | 4,69     | 4,02      | 4,69     | 2,65     | 3,60     |
| Utilidad Operativa / Deuda Financiera                   | 1,05     | 0,96     | 0,53      | 0,68     | 0,39     | 0,48     |
| EBITDA / Deuda total                                    | 1,14     | 1,06     | 0,61      | 0,72     | 0,44     | 0,35     |
| Flujo libre de caja / deuda total                       | 0,12     | 0,08     | -0,30     | -0,20    | -0,10    | -0,20    |
| EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital                 | 3,97     | 1,98     | 2,12      | 1,68     | 5,73     | 2,62     |
| Gastos de Capital / Depreciación                        | 2,98     | 5,60     | 3,92      | 31,97    | 2,11     | 13,62    |
| <b>Solvencia</b>  |          |          |           |          |          |          |
| Pasivo Total / Patrimonio                               | 2,50     | 3,11     | 2,95      | 2,78     | 2,82     | 2,89     |
| Activo Total / Capital Social                           | 5,57     | 6,88     | 6,67      | 6,69     | 6,70     | 7,18     |
| Pasivo Total / Capital Social                           | 3,98     | 5,21     | 4,98      | 4,92     | 4,94     | 5,34     |
| Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)                  | 0,87     | 0,95     | 1,65      | 1,39     | 2,25     | 2,85     |
| Pasivo Total / EBITDA (anualizado)                      | 4,26     | 5,13     | 5,21      | 4,12     | 6,16     | 6,88     |
| Deuda Financiera / Pasivo                               | 20,52%   | 18,47%   | 31,70%    | 33,85%   | 36,48%   | 41,37%   |
| Deuda Financiera / Patrimonio                           | 51,35%   | 57,46%   | 93,37%    | 94,22%   | 102,72%  | 119,69%  |
| Pasivo Total / Activo Total                             | 71,45%   | 75,68%   | 74,65%    | 73,57%   | 73,79%   | 74,32%   |
| Capital Social / Activo Total                           | 17,95%   | 14,53%   | 15,00%    | 14,96%   | 14,94%   | 13,92%   |
| Deuda Total corto plazo / Deuda Total                   | 38,76%   | 11,79%   | 53,30%    | 53,08%   | 60,48%   | 60,86%   |
| <b>Solidez</b>  |          |          |           |          |          |          |
| Patrimonio Total / Activo Total                         | 28,55%   | 24,32%   | 25,35%    | 26,43%   | 26,21%   | 25,68%   |
| <b>Eficiencia</b>                                       |          |          |           |          |          |          |
| Período de Cobros (días)                                | 23       | 26       | 23        | 21       | 28       | 19       |
| Duración de Existencias (días)                          | 108      | 113      | 119       | 133      | 129      | 129      |
| Plazo de Proveedores                                    | 3        | 6        | 4         | 9        | 5        | 4        |

Fuente: ZURIDIST CÍA. LTDA. / Elaboración: Class International Rating