

CALIFICACIÓN:

|                                 |                  |
|---------------------------------|------------------|
| Primera Emisión de Obligaciones | AAA              |
| Tendencia                       |                  |
| Acción de calificación          | Revisión         |
| Metodología de calificación     | Valores de deuda |
| Fecha última calificación       | marzo 2025       |

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

| HISTORIAL DE CALIFICACIÓN | FECHA  | CALIFICADORA  |
|---------------------------|--------|---------------|
| AAA                       | ago-23 | GlobalRatings |
| AAA                       | feb-24 | GlobalRatings |
| AAA                       | sep-24 | GlobalRatings |
| AAA                       | mar-25 | GlobalRatings |

CONTACTO

**Hernán López**  
Presidente Ejecutivo  
hlopez@globalratings.com.ec

**Mariana Ávila**  
Vicepresidente Ejecutivo  
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la Primera Emisión de Obligaciones de EXPOTUNA S.A. en comité No. 298-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 19 de septiembre de 2025; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha julio 2024 y 2025. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros bajo resolución No. SCVS-INMVDNAR-2023-00042525 con fecha 15 de septiembre de 2023 por un monto de hasta USD 5.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- La pesca y acuicultura muestra un desempeño económico superior al promedio de la economía ecuatoriana en los últimos años, convirtiendo al sector en uno de gran importancia y relevancia en el país, considerando que el camarón se ubica como el principal producto no petrolero exportado. Al primer trimestre de 2025, el sector registró un crecimiento interanual de 12,06%, siendo el segundo sector que más creció en ese periodo. El BCE del Ecuador espera que el sector reporte un crecimiento de 1,10% en 2025, aunque este crecimiento dependerá de factores relacionados a la inversión privada, seguridad, políticas comerciales y energías renovables.
- EXPOTUNA S.A. tiene más de 18 años de experiencia en el mercado ecuatoriano y forma parte de un Grupo Corporativo que, en conjunto con Frigorífico y Laboratorio San Mateo, es dueño de la marca Alimesa. Esta marca se dedica a comercializar productos del mar con una calidad de exportación en el país, con el objetivo de satisfacer la demanda local e internacional.
- EXPOTUNA S.A. ha ampliado su enfoque comercial para incluir la venta de camarón, además de sus operaciones de venta de pescado, tanto en el mercado nacional como en el internacional. El camarón se ha posicionado como el principal producto de exportación no petrolera de Ecuador lo que ocasionó que la compañía experimente un aumento significativo en ventas en los últimos 3 años aumentando las exportaciones. Las ventas alcanzaron su pico más alto en 2024 (USD 136 millones), impulsando el crecimiento de la utilidad operativa y por lo tanto del EBITDA, que cubrió los gastos financieros durante todo el periodo analizado. Se espera que se mantenga la tendencia creciente en los años proyectados. A julio 2025, las ventas tuvieron un crecimiento de 42,84% atribuido al aumento de la capacidad de congelamiento y almacenaje.
- Durante el periodo de estudio la empresa ha experimentado un incremento importante en su operación, el que ha sido respaldado mediante financiamiento externo principalmente con entidades financieras, lo que se refleja en un flujo de financiamiento positivo. Adicionalmente, por efecto del aumento en la operación, la empresa ha efectuado inversiones en propiedad, planta y equipo, que fueron financiadas mediante crédito bancario a corto plazo y desde 2023, a través de la Primera Emisión de Obligaciones en el Mercado de Valores. A la fecha de este informe, la empresa ha colocado en el mercado el 36% del monto autorizado de emisión y debido a su situación de alta liquidez no colocaría el monto restante.
- Con base en la proyección de ventas realizada, EXPOTUNA S.A. estaría en condición de cumplir con cierta holgura los resguardos de la presente emisión manteniendo montos de efectivo altos y generando flujos suficientes para cumplir las obligaciones. Los índices indicativos de liquidez, solvencia, rentabilidad y eficiencia se han mantenido en rangos positivos y la proyección indica que mejorarían en los próximos años.
- La emisión de obligaciones bajo análisis cumple con los resguardos de ley y está amparada por Garantía General. Cuenta con un resguardo que consiste en mantener durante el periodo de vigencia de la presente Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses de hasta el 70% de los activos de la empresa.
- La presente Emisión de Obligaciones cuenta con Garantía Específica consistente en una prenda comercial ordinaria rotativa de cartera comercial que cubre 50% del valor de la Emisión. A julio de 2025, dicha garantía cubre el 101,36% el monto vigente de la emisión.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

EXPOTUNA S.A. mostró un sólido crecimiento en sus ingresos entre 2022 y 2024, impulsado principalmente por la exportación de camarón al mercado asiático, especialmente China. Las ventas aumentaron de USD 101,39 millones en 2022 a USD 136,19 millones en 2024, con un incremento del 15,6% en este último año, y a julio de 2025 alcanzaron USD 112,25 millones, 42,84% más que en igual mes de 2024. El costo de ventas, compuesto en su mayoría por el precio internacional del camarón y los fletes de exportación, representó en promedio 85% de los ingresos, aunque en 2025 ascendió a 92,15%, lo que redujo los márgenes. Como consecuencia, la utilidad bruta se mantuvo estable en torno a USD 16,6 millones entre 2022 y 2024, mientras que en julio de 2025 se ubicó en USD 8,8 millones, equivalente al 7,85% de los ingresos.

En materia de eficiencia, los gastos operacionales han mostrado una tendencia descendente respecto a las ventas, pasando de 13,35% en 2022 a 8,94% en 2024 y 6,40% en julio de 2025, principalmente por un control en transporte, fletes y empaques. Esta gestión permitió que la utilidad operativa creciera sostenidamente, al pasar de USD 2,75 millones en 2022 a USD 4,49 millones en 2024, aunque en julio de 2025 disminuyó en proporción a los ingresos por el fuerte aumento de costos. El EBITDA siguió la misma tendencia, alcanzando una cobertura máxima de 2,27 veces los gastos financieros en 2023, manteniéndose en 2,25 veces en 2024 y reduciéndose a 1,68 veces en 2025, lo que refleja una menor holgura financiera. Las utilidades netas crecieron de USD 487 mil en 2022 a USD 1,12 millones en 2024, aunque a julio de 2025 fueron de USD 343 mil, con un ROE de 5%.

El activo total mostró un crecimiento constante, pasando de USD 41,75 millones en 2022 a USD 55,31 millones en 2024, impulsado por inventarios y propiedad, planta y equipo, manteniéndose en niveles similares en julio de 2025. La compañía ha invertido en mejoras de su infraestructura productiva, incluyendo nuevas líneas de procesamiento de camarón y adecuaciones en sus plantas, lo que le permitió incrementar productividad y diversificar productos. El activo corriente, compuesto en su mayoría por cuentas por cobrar e inventarios, representó cerca del 59% en 2024, aunque la liquidez se mantuvo bajo la unidad, con un índice de 0,94 en 2024 y 0,89 en julio de 2025, reflejando dependencia del financiamiento externo. La rotación de inventarios mejoró de 56 días en 2023 a 26 días en julio de 2025, mientras que los días de cobro se mantuvieron en 20 días en promedio.

En cuanto a su estructura de financiamiento, EXPOTUNA S.A. ha dependido fuertemente de deuda bancaria y del mercado de valores, con un pasivo corriente que representó más del 76% del total en el periodo analizado. La deuda con costo creció de USD 16,1 millones en 2022 a USD 23,8 millones en 2024 y a USD 26,8 millones en julio de 2025, elevando la deuda neta a USD 23,1 millones. El apalancamiento aumentó progresivamente, pasando de 3,57 veces en 2022 a 3,83 en 2024 y 3,81 en julio de 2025. El patrimonio también se fortaleció con aumentos de capital en 2023 y 2024, alcanzando USD 800 mil, aunque gran parte de este corresponde a superávit por revaluación. En conjunto, la empresa muestra un crecimiento sostenido en ventas y utilidades, respaldado por inversiones productivas, pero mantiene altos niveles de endeudamiento y un índice de liquidez ajustado que reflejan la necesidad de continuar apalancándose en financiamiento externo para sostener su expansión.

| RESULTADOS E INDICADORES                       | 2022    | 2023    | 2024    | JULIO 2024 | JULIO 2025 |
|------------------------------------------------|---------|---------|---------|------------|------------|
|                                                | REAL    |         |         | INTERANUAL |            |
| Ingresos de actividades ordinarias (miles USD) | 101.399 | 117.828 | 136.200 | 78.584     | 112.249    |
| Utilidad operativa (miles USD)                 | 2.750   | 3.519   | 4.490   | 4.493      | 1.620      |
| Utilidad neta (miles USD)                      | 487     | 899     | 1.119   | 3.269      | 343        |
| EBITDA (miles USD)                             | 3.420   | 4.382   | 5.565   | 4.493      | 2.146      |
| Deuda neta (miles USD)                         | 14.973  | 17.131  | 21.045  | 16.757     | 23.106     |
| Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)      | (2.366) | 2.900   | (3.474) | -          | -          |
| Necesidad operativa de fondos (miles USD)      | 10.975  | 10.956  | 14.034  | 11.373     | 13.499     |
| Servicio de deuda (SD) (miles USD)             | 688     | 10.931  | 12.006  | 7.258      | 9.858      |
| Razón de cobertura de deuda DSCRC              | 4,97    | 0,40    | 0,46    | 0,62       | 0,22       |
| Capital de trabajo (miles USD)                 | (1.366) | (3.143) | (1.940) | 659        | (4.449)    |
| ROE                                            | 5,32%   | 8,81%   | 9,76%   | 41,61%     | 4,99%      |
| Apalancamiento                                 | 3,57    | 3,64    | 3,83    | 3,12       | 3,81       |

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 -2024 e Internos julio 2024 y 2025.

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. considera que las proyecciones financieras de la compañía han sido elaboradas bajo un enfoque conservador, utilizando como base los resultados reales y las estrategias delineadas por su administración. No obstante, enfatiza que estas proyecciones están sujetas a variaciones derivadas de cambios en

el entorno económico, político y financiero, tanto local como internacional. Se estima un crecimiento de ingresos del 10% al cierre de 2025, sustentado en una recuperación de la demanda externa, especialmente en los mercados asiáticos. A pesar de mantener un costo de ventas elevado en torno al 88%, los márgenes operativos se sostendrían gracias a una estructura de gastos operativos eficiente, proyectada en 8,5% de los ingresos. Estas condiciones permitirían una mejora progresiva en la utilidad neta, con un ROE estimado por encima del 11% desde 2025, consolidando la rentabilidad sobre el capital invertido.

Desde el punto de vista de solvencia, la empresa mostraría una posición financiera robusta, con un EBITDA creciente que cubriría los gastos financieros más de dos veces en 2025 y por encima de tres veces en 2027. La estabilidad en la cartera y la rotación eficiente de inventarios —estimada en 44 días— permiten prever una adecuada gestión operativa. Aunque se proyectan flujos de inversión negativos en 2025, estos serían financiados con incrementos moderados de deuda con costo, sin necesidad de utilizar el total autorizado de la Primera Emisión de Obligaciones. Se espera una reducción gradual de la deuda financiera desde 2025, lo que llevaría el apalancamiento a 2,21 y los años de pago con EBITDA por debajo de 3 hacia 2027. En este contexto, GLOBALRATINGS concluye que la compañía mantiene la capacidad de generar flujos positivos que le permitirían cumplir oportunamente con sus obligaciones financieras bajo las condiciones proyectadas del mercado.

## FACTORES DE RIESGO

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

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

gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de EXPOTUNA S.A. lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. La compañía tiene contratos suscritos con compañías privadas lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo por efecto de pérdidas de información. La compañía mitiga este riesgo por medio de políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, así como mediante aplicaciones de software contra fallas para posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible.
- La propiedad, planta y equipo puede verse afectada por catástrofes naturales, robos, incendios, entre otros, lo cual generaría pérdidas económicas a la compañía. Para mitigar este riesgo la compañía cuenta con pólizas de seguro contratadas que cubren riesgos de incendio multirriesgo, rotura de maquinaria y vehículos.
- La incertidumbre electoral puede afectar la confianza de los inversionistas, retrasar decisiones de inversión y generar volatilidad en los mercados. Un proceso polarizado podría derivar en protestas y afectar la estabilidad del país. La mitigación de este riesgo dependerá de la claridad en las propuestas económicas de los candidatos y de un proceso electoral ordenado.

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

- El fenómeno del estiaje y otros fenómenos climáticos pueden afectar en forma negativa a la producción acuícola, al causar alteraciones en las condiciones del agua, incluyendo disminución de oxígeno, proliferación de algas nocivas y cambios en la reproducción y crecimiento de las especies acuícolas.
- Las enfermedades virales representan una amenaza para el sector acuícola ya que podrían causar la disminución de la producción, afectando a especies como camarones, peces y moluscos en granjas acuícolas.
- La inseguridad alrededor de las piscinas acuícolas también puede representar una amenaza al sector, causando graves pérdidas para las empresas del sector, así como también poner en riesgo a sus trabajadores.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica los riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son inventarios. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas para la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros multirriesgo que la compañía mantiene sobre los activos con las aseguradoras Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene EXPOTUNA S.A., se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 171 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas corresponden a 0,30% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones es poco representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, no generaría un efecto negativo en los flujos de la empresa. Adicionalmente, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas, manteniendo un riguroso proceso de cobranza.

## INSTRUMENTO

| PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |             |              |                 |                                      |                   |
|----------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|--------------|-----------------|--------------------------------------|-------------------|
|                                  | CLASES                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | MONTO (USD) | PLAZO (DÍAS) | TASA FIJA ANUAL | PAGO DE CAPITAL                      | PAGO DE INTERESES |
| Características                  | A                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 5.000.000   | 1.440        | 8,00%           | Trimestral<br>Con 180 días de gracia | Trimestral        |
| Saldo vigente (julio 2025)       | USD 1.331.860                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |             |              |                 |                                      |                   |
| Garantía general                 | De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |             |              |                 |                                      |                   |
| Garantía específica              | La presente emisión cuenta con garantía específica consistente en prenda comercial ordinaria rotativa de cartera comercial de clientes extranjeros que cubre 50% del valor de la presente Emisión.                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |             |              |                 |                                      |                   |
| Destino de los recursos          | La Junta General de Accionistas determinó que los recursos provenientes de la emisión serán utilizados en activos fijos (20%) y capital de trabajo (80%) el cual consistirá en actividades destinadas a financiar más plazo para clientes, mejorar términos y condiciones con proveedores tanto en el aprovisionamiento de inventarios como en plazos de pago de insumos.                                                                                                                            |             |              |                 |                                      |                   |
| Estructurador financiero         | Fiduvalor Casa de Valores S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |             |              |                 |                                      |                   |
| Agente colocador                 | Fiduvalor Casa de Valores S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |             |              |                 |                                      |                   |
| Agente pagador                   | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |             |              |                 |                                      |                   |
| Representante de obligacionistas | Avalconsulting Cía. Ltda.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |             |              |                 |                                      |                   |
| Resguardos                       | <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 valores/obligaciones en mora.</li> <li>Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ul> |             |              |                 |                                      |                   |
| Límite de endeudamiento          | <ul style="list-style-type: none"> <li>EXPOTUNA S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de la presente Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses de hasta el 70% de los activos de la empresa.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                          |             |              |                 |                                      |                   |

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones EXPOTUNA S.A. que ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.  
Presidente Ejecutivo

## PERFIL EXTERNO

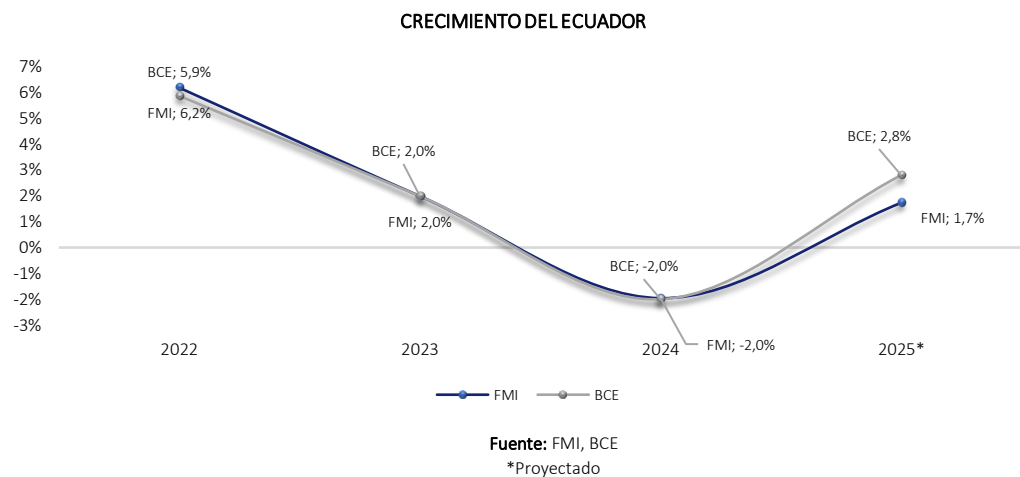
## ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

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

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 2,8% en 2025 y 3,0% 2026<sup>1</sup>, menor al promedio histórico (2000-2019) de 3,7%. La economía mundial, que parecía estabilizarse tras una serie de crisis, enfrenta nuevamente un entorno incierto debido al aumento de tensiones comerciales, políticas divergentes y aranceles históricamente altos, lo que ha llevado a una revisión a la baja de las proyecciones de crecimiento. La inflación global también se desacelera más lentamente de lo esperado, y los riesgos para la economía se intensifican ante posibles restricciones financieras y una mayor fragmentación internacional. En este contexto, se insta a los países a fortalecer la cooperación, estabilizar el comercio y aplicar políticas que corrijan desequilibrios internos, fomenten la inclusión laboral de mujeres y adultos mayores, y mejoren la integración de migrantes y refugiados para impulsar la productividad.

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

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



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país<sup>3</sup>.

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

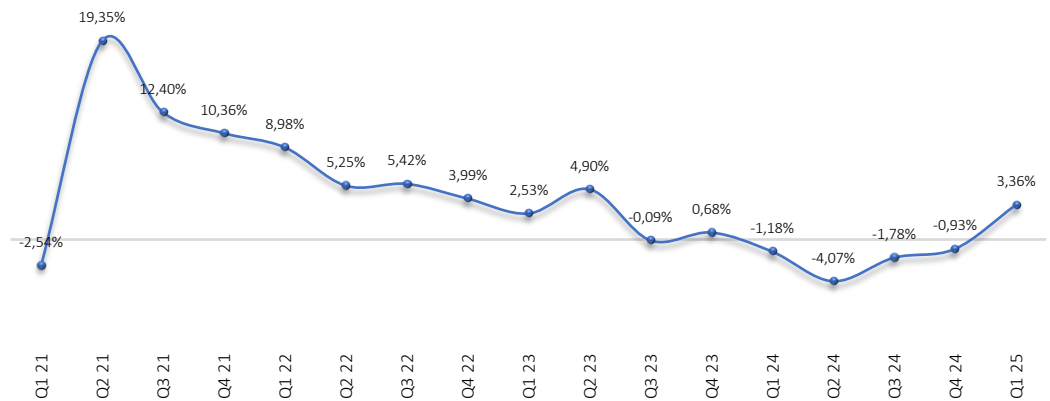
En el resultado anual cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron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

<sup>1</sup> IMF *World Economic Outlook* (abril 2025)

<sup>2</sup> Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (enero 2025)

<sup>3</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

## VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR

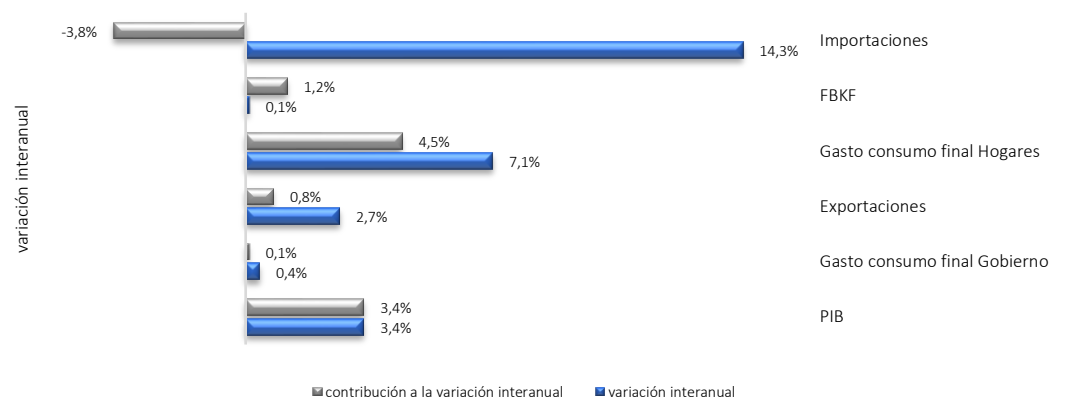


Fuente: BCE

Al primer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 3,36% comparado con el mismo periodo del año 2024, mostrando además una recuperación trimestral de 3,46% en comparación con el cuarto trimestre de 2024. Desde la perspectiva de la producción, el crecimiento interanual en el primer trimestre de 2025 fue impulsado por 13 de las 20 industrias que presentaron incrementos, lo cual refleja una recuperación progresiva en la estructura productiva del país tras las dificultades registradas en periodos anteriores<sup>4</sup>. Entre las actividades que más contribuyeron al crecimiento se encuentran la Agricultura, ganadería y silvicultura, con un destacado aumento del 17,5%, impulsado principalmente por el buen desempeño de productos de exportación como banano, cacao y flores. Asimismo, la industria manufacturera de alimentos mostró un crecimiento de 8,6%, impulsada por el alza en la demanda tanto interna como externa de alimentos procesados, especialmente en los segmentos de consumo masivo y exportaciones agroindustriales.

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

## VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q1 2025



Fuente: BCE

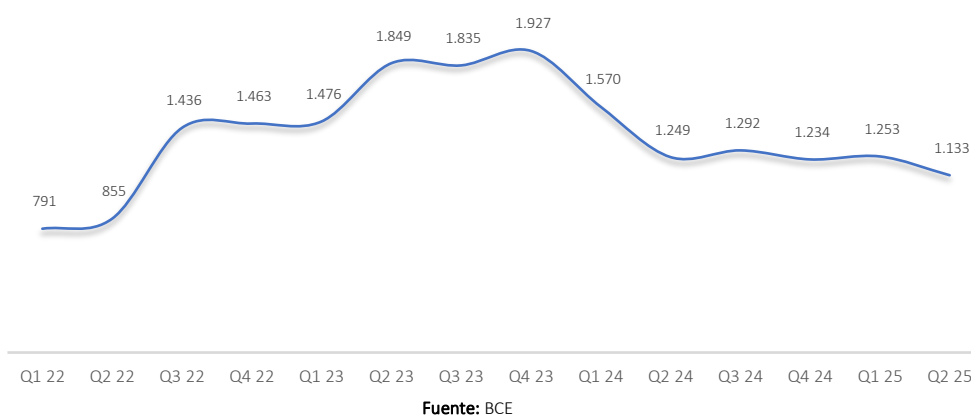
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 1,7% (crecimiento de 2,8% según el BCE), lo cual en ambos casos se podría definir como un estancamiento.

<sup>4</sup> BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales I 2025

## EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas<sup>5</sup>. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



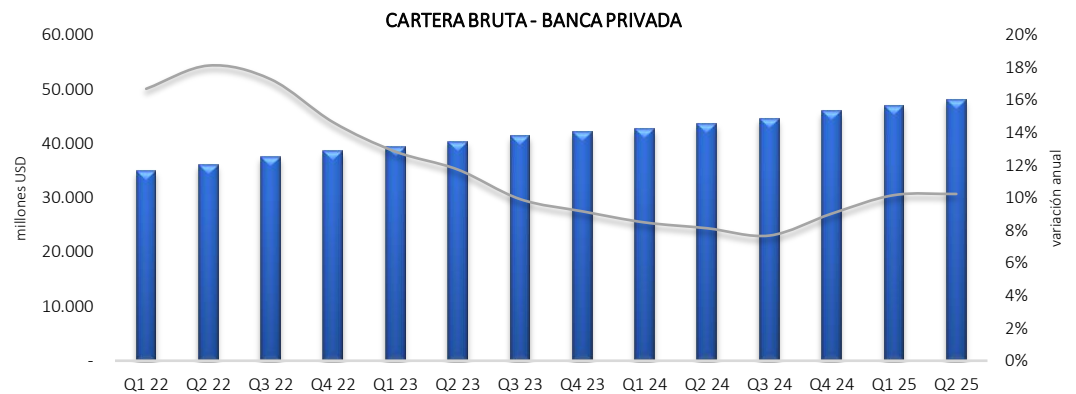
Entre los meses de enero y marzo de 2025, el riesgo país promedio aumentó, comportamiento que respondió a la incertidumbre por las elecciones presidenciales que se llevaron a cabo en abril de 2025. Sin embargo, a partir de abril se observa una caída en el riesgo país promedio, marcando una tendencia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

## NIVELES DE CRÉDITO

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

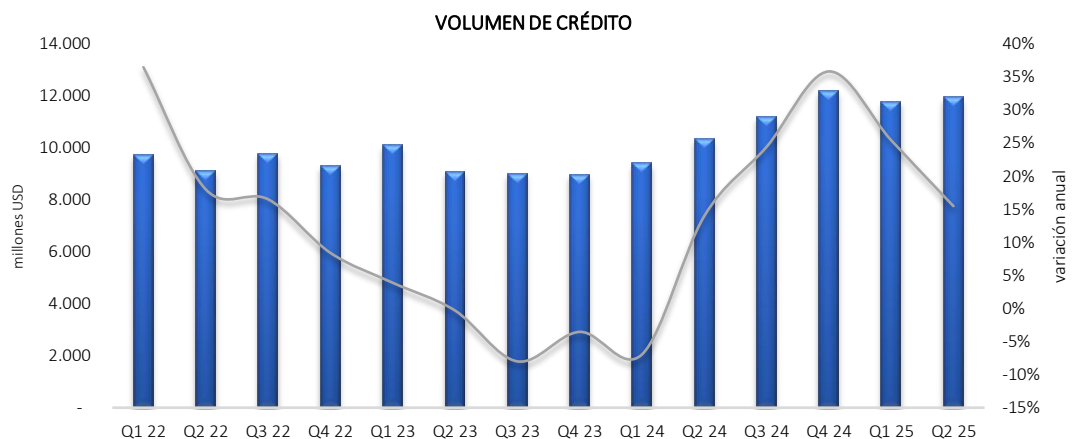
<sup>5</sup> El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default.'

<sup>6</sup> Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Según el FMI<sup>7</sup>, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso por lo que la evolución del crédito en 2025 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

#### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

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

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

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

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

### INDICADORES

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

Fuente: BCE

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

Fuente: BCE, INEC

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

Fuente: BCE

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

Fuente: BCE

<sup>8</sup> <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

<sup>9</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

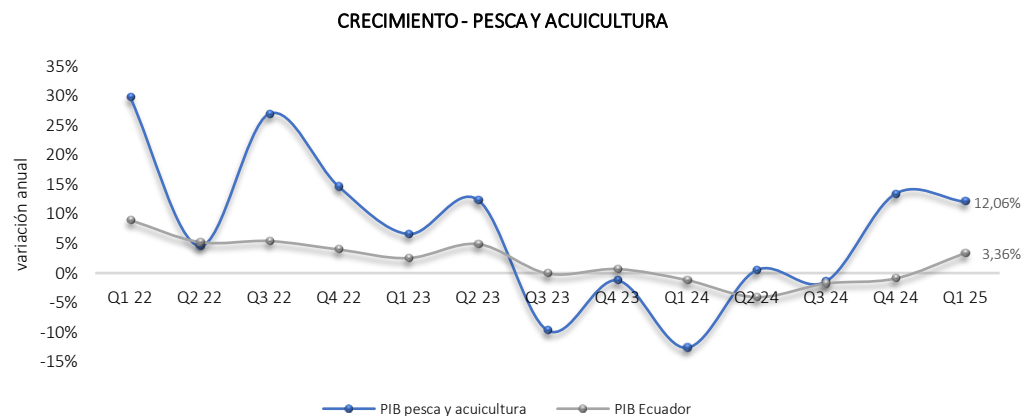
## SECTOR PESCA Y ACUICULTURA

El sector de pesca y acuicultura es fundamental para la economía ecuatoriana, siendo una de las principales fuentes de generación de divisas no petroleras. Dentro de este sector, el camarón destaca como el producto estrella, posicionando a Ecuador como uno de los mayores exportadores mundiales.

En 2020, el sector demostró ser uno de los más resilientes a la pandemia y, en 2021, el camarón se convirtió en el principal producto de exportación no petrolera del país, superando al banano.<sup>10</sup> Siguiendo la misma línea, en 2023 destronó al petróleo crudo como primer producto de exportación<sup>11</sup>. En 2024, pese a una baja en los precios internacionales, el camarón mantuvo un rol clave gracias a su alto volumen de exportación. Este producto representa una parte significativa del ingreso por exportaciones, contribuye al equilibrio de la balanza comercial y es esencial para sostener la dolarización. Además, genera miles de empleos directos e indirectos a lo largo de toda su cadena productiva, desde la cría hasta la exportación, y tiene un efecto multiplicador en sectores como transporte, alimentación, insumos industriales y comercio exterior. Por ello, su protección y promoción son estratégicas para la estabilidad económica del país.

### CRECIMIENTO

En 2022, el sector de la pesca y acuicultura creció en un 18,96% anual a partir del precio del camarón y pescado a nivel mundial y del nivel de exportaciones que se recuperó tras años de pandemia. En 2023, la tendencia se mantuvo con una variación anual positiva 1,53%. Uno de los motivos principales que influyeron en una ralentización del PIB fue la devaluación del yuan, lo que provocó que los importadores de China tengan menos dinero disponible ante un dólar más caro. Finalmente, en 2024 el sector se contrajo en -0,68% a causa de variaciones negativas en los primeros tres semestres del año.



Fuente: BCE

Al primer trimestre de 2025, el sector marcó un crecimiento importante al registrar una variación interanual de 12,06% con relación al mismo trimestre del año anterior. Cabe destacar que la pesca y acuicultura fue el segundo sector que más creció en un periodo en el cual la economía ecuatoriana reflejó una expansión económica de 3,36%. El dinamismo del sector se evidenció en un incremento del 21,6% en las ventas reportadas por el SRI, con un comportamiento positivo en empresas de todos los tamaños<sup>12</sup>. La demanda externa sostenida, en especial de camarón, así como la mejora en las condiciones operativas del sector, contribuyeron significativamente al fortalecimiento de esta industria. El BCE del Ecuador espera que la pesca y acuicultura reporte un crecimiento de 1,10% en 2025, cifra inferior a 2,80% esperado de la economía ecuatoriana.

### CRÉDITO OTORGADO

Para evaluar el volumen de crédito otorgado para el sector acuícola, se toma en cuenta los subsectores de acuicultura de agua dulce y acuicultura marina, mientras que el de pesca toma en cuenta la pesca de agua dulce y pesca marina.

Desde 2022, el volumen de crédito otorgado al sector mantiene una tendencia creciente, lo que denota el dinamismo y el desarrollo que las industrias relacionadas a la pesca y acuicultura han experimentado en los últimos

<sup>10</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/ecuador-es-el-mayor-productor-mundial-de-camaron-segun-revista-aquaculture-nota/>

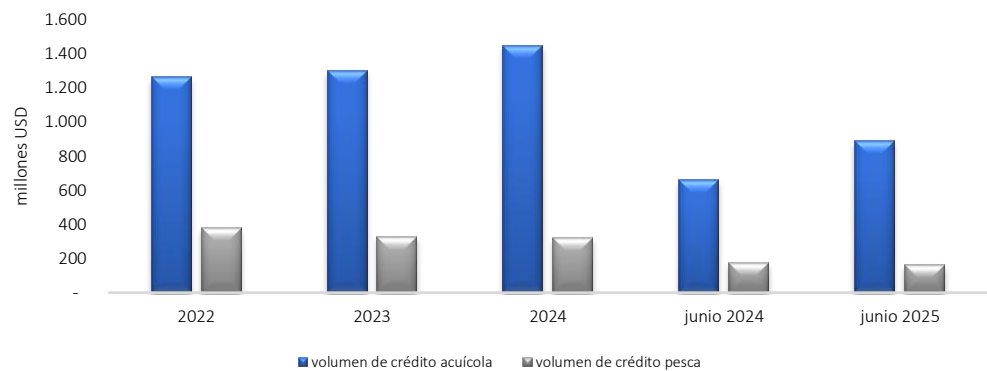
<sup>11</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/por-314-millones-el-camaron-destrono-por-primera-vez-al-petroleo-como-primer-producto-de-exportacion-nota/>

<sup>12</sup> BCE – Informe de resultados cuentas nacionales trimestrales I 2025

años. En 2023 el volumen de crédito de la acuicultura presentó una variación positiva de 3,16% con respecto a 2022 y contabilizó USD 1.301 millones. Esta tendencia se mantuvo en 2024 con un nuevo aumento de 11,34% en el monto de crédito otorgado, al contabilizar USD 1.449 millones. Las actividades que más crédito recibieron fueron Explotación de Criaderos de Camarones (Camaroneras) y Criaderos de Larvas de Camarón, Actividades de Acuicultura en Agua del Mar o en Tanques de Agua Salada, y Cría y Explotación de Criaderos de Peces (de Agua Dulce). Los bancos que más crédito otorgaron a la acuicultura fueron Banco Bolivariano C.A., Banco Guayaquil S.A. y Banco Internacional S.A.

Por otro lado, el sector de la pesca reflejó una disminución de -0,98% en el monto de crédito otorgado en 2024. La Pesca Marina recibió la mayor cantidad de crédito, que fue otorgada principalmente por Banco Guayaquil S.A., Banco de la Producción S.A. Produbanco, y Banco Internacional S.A.

#### VOLUMEN DE CRÉDITO SECTOR ACUÍCOLA



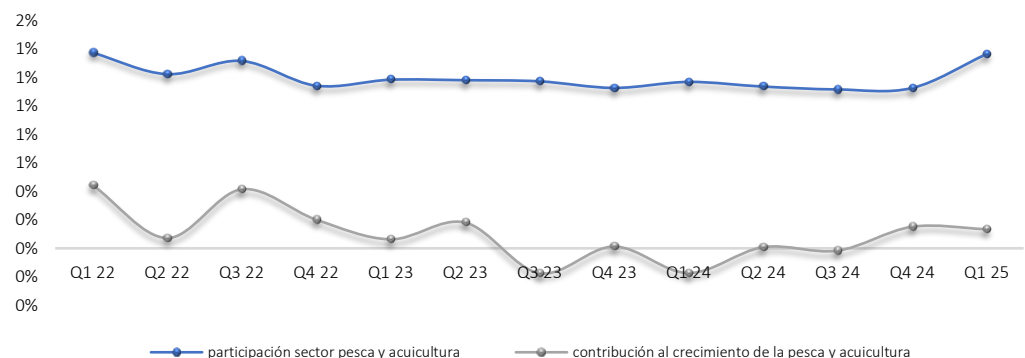
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A junio de 2025, el crédito al sector acuícola creció en 35,44% anual, mientras que el crédito a la pesca disminuyó en -6,41%.

#### TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El sector de pesca y acuicultura ha mantenido una participación promedio de 1,19% sobre el PIB total del Ecuador durante los últimos tres años; al primer trimestre de 2025, esta cifra se ubicó en 1,36%.

#### TAMAÑO E INTEGRACIÓN DEL PESCA Y ACUICULTURA



Fuente: BCE

En cuanto a la contribución al crecimiento interanual del PIB ecuatoriano, este sector presentó una cifra de 0,13% en el mismo periodo, manteniendo una tendencia positiva de 0,01% en promedio de contribución al crecimiento en los últimos años.

#### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La importancia de la acuicultura dentro de la cadena alimenticia nacional e internacional la convirtieron en la segunda industria con mayor relevancia para las exportaciones del Ecuador. La producción camaronera estuvo favorecida por el aumento en la demanda externa en los últimos años, especialmente en mercados como China y EE. UU., a través de la exportación de camarón congelado. Las exportaciones no petroleras continúan mostrando

una dinámica creciente y positiva, beneficiando a productos como el camarón, atún y pescado. Según la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), se prevé un aumento en la producción y el consumo de los productos de origen acuático a nivel mundial lo cual favorecería al Ecuador<sup>13</sup>.

El sector camaronero ecuatoriano, principal motor de las exportaciones no petroleras, sufrió en 2024 una caída de -3,5 % en valor pese a mantener volúmenes, debido a la baja en el precio promedio por libra (USD 2,27, el más bajo desde 2020).

Sin embargo, al primer trimestre de 2025, en el ámbito exportador, las ventas de camarón elaborado crecieron un 18,4% en TM y un 23,7% en valores FOB, impulsadas por una mayor demanda de China, Francia y España, así como por la apertura de nuevos mercados en Medio Oriente<sup>3</sup>. Por su parte, las exportaciones de pescado y otros productos acuáticos elaborados aumentaron un 4,5% en TM. Dentro de este grupo, los enlatados de pescado crecieron un 13,8%, destacando un hito importante: la primera exportación oficial de atún enlatado a China en febrero de 2025, tras la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio que eliminó el arancel para este producto.

Sin embargo, persisten desafíos estructurales: la crisis energética y dependencia del diésel, la vulnerabilidad frente a aranceles (especialmente de EE. UU.), competencia internacional y la concentración de mercado. Además, la alta dependencia de mercados como China y EE. UU. exige diversificación hacia destinos como Corea, Canadá, Japón o Medio Oriente<sup>14</sup>.

La Cámara Nacional de Acuicultura (CNA) advirtió que el nuevo arancel del 15% impuesto por Estados Unidos al camarón ecuatoriano (en vigor desde el 7 de agosto de 2025) representará un gasto mensual adicional de aproximadamente USD 20 millones mensuales para el sector, elevando el costo total estimado hasta fines de año en USD 120 millones; sumado al arancel base del 10% aplicado desde abril y al recargo del 3,78% por derechos compensatorios, el impacto total para 2025 podría alcanzar USD 170 millones, afectando la competitividad del producto, poniendo en riesgo más de 300 mil empleos y subrayando la urgencia de que el Gobierno negocie mejores condiciones comerciales.<sup>15</sup>

Por esta razón, de cara al resto de 2025, es necesario que las empresas dentro de la pesca y la acuicultura profundicen en estrategias que permitan expandir cartera de clientes y aumentar el dinamismo de las ventas al exterior. El BCE del Ecuador prevé un crecimiento de 1,10% para la pesca y acuicultura al cerrar 2025. Sin embargo, esta cifra podría variar de acuerdo con factores externos como la crisis de inseguridad y la crisis energética, que afectan la productividad de varias industrias en el país. Por otro lado, los acuerdos comerciales con China, Costa Rica, Canadá y otros países podrían beneficiar las exportaciones al abrir puertas de forma preferencial a distintos mercados. La sostenibilidad del sector, y su aporte crítico en divisas para la dolarización, dependerá de mejoras en infraestructura, seguridad, política comercial y energías renovables.

| CRECIMIENTO ECONÓMICO                 | 2022   | 2023  | 2024   | 2025* | VARIACIÓN ANUAL |
|---------------------------------------|--------|-------|--------|-------|-----------------|
| Crecimiento - PIB Pesca y Acuicultura | 18,96% | 1,53% | -0,68% | 1,10% | -2,21 p.p.      |
| Crecimiento - PIB Ecuador             | 5,87%  | 1,99% | -2,00% | 2,80% | -3,99 p.p.      |

Fuente: BCE

| INDICADORES                                                                  | 2022   | 2023   | 2024   | JUNIO 2024 | JUNIO 2025 | VARIACIÓN ANUAL |
|------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|------------|------------|-----------------|
| Inflación peces y productos de la pesca (IPP)                                | -6,10% | 0,76%  | 21,41% | -7,52%     | 4,17%      | 11,69 p.p.      |
| Precio global camarón (USD/Kg)                                               | 7,75   | 7,05   | 8,02   | 6,99       | 6,61       | -5,44%          |
| Exportaciones camarón (USD FOB millones) *                                   | 7.289  | 7.205  | 6.992  | 2.914      | 3.462      | 18,82%          |
| Exportaciones atún y pescado (USD FOB millones) *                            | 385    | 294    | 333    | 145        | 130        | -10,66%         |
| Empleo adecuado – agricultura, silvicultura, ganadería y pesca               | 11,10% | 11,40% | 10,60% | 10,30%     | 13,30%     | 3,00 p.p.       |
| Desempleo - agricultura, silvicultura, ganadería y pesca                     | 0,50%  | 0,60%  | 0,40%  | 0,80%      | 0,90%      | 0,10 p.p.       |
| Ventas netas - agricultura, silvicultura, ganadería y pesca (millones USD) * | 18.406 | 19.736 | 22.332 | 7.749      | 9.108      | 17,54%          |

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción, FRED

## POSICIÓN COMPETITIVA

En el contexto de la industria pesquera ecuatoriana, EXPOTUNA S.A. opera en un entorno altamente competitivo. La empresa se enfrenta al riesgo de una intensificación en la competencia, tanto por parte de actores nacionales como internacionales. En este panorama competitivo, influyen elementos como las estrategias de precios, la diferenciación de productos y la lucha por la cuota de mercado.

EXPOTUNSA S.A. identifica a sus principales competidores, los siguientes:

<sup>13</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-entre-mayores-exportadores-productos-acuaticos.html>

<sup>14</sup> <https://www.primicias.ec/revistagestion/analisis/camaron-ecuatoriano-desafios-sector-economia-96353/>

<sup>15</sup> <https://www.primicias.ec/economia/arancel-estados-unidos-gasto-camaron-exportaciones-102765/>

| POSICIÓN COMPETITIVA<br>(DICIEMBRE 2024) | INGRESO TOTAL<br>(USD) | ACTIVO<br>(USD)   | PATRIMONIO<br>(USD) | UTILIDAD NETA<br>(USD) | ROE          |
|------------------------------------------|------------------------|-------------------|---------------------|------------------------|--------------|
| Industrial Pesquera Santa Priscila S.A.  | 1.416.207.136          | 1.894.525.350     | 1.209.626.977       | 62.748.840             | 5,19%        |
| Promarisco S.A.                          | 238.348.476            | 157.231.229       | 28.595.249          | 1.073.810              | 3,76%        |
| Guayatuna S.A.                           | 76.233.434             | 106.877.399       | 79.970.450          | 6.792.199              | 8,49%        |
| <b>Expotuna S.A.</b>                     | <b>136.199.631</b>     | <b>55.305.238</b> | <b>11.459.167</b>   | <b>1.118.766</b>       | <b>9,76%</b> |

Fuente: SCVS

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Emisor es un sector altamente competitivo con empresas grandes y robustas que generan ventas importantes al mercado internacional.

## PERFIL INTERNO

## GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

EXPOTUNA S.A. es una empresa con más de 18 años de experiencia en la industria ecuatoriana, dedicada al procesamiento y comercialización de pescados y mariscos congelados.

|                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>2025</b><br>COMPROMISO<br>EMPRESARIAL | En la actualidad EXPOTUNA S.A. está comprometida con la mejora continua en los procesos de calidad, inocuidad alimentaria y seguridad industrial.                                                                                                                                     |
| <b>2024</b><br>AUMENTO DE CAPITAL        | La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionista con fecha 14 de mayo 2024, aprobó un aumento de capital por USD 400 mil, el pago total se realizó con la capitalización de utilidades acumuladas de ejercicios anteriores, con lo que el capital de la alcanzó USD 800.000. |
| <b>2019</b><br>EXPANSIÓN                 | Desde enero de 2019, la empresa inició la comercialización de camarón en el mercado nacional e internacional.                                                                                                                                                                         |
| <b>2018</b><br>CERTIFICACIÓN             | En agosto de 2018 EXPOTUNA S.A. obtuvo la certificación BCR <i>Global Standard</i> en Seguridad Alimentaria.                                                                                                                                                                          |
| <b>2016</b><br>LANZAMIENTO               | Durante el Festival Gastronómico Raíces 2016, se realizó el lanzamiento oficial de la marca comercial Alimesa Alimentos San Mateo,                                                                                                                                                    |
| <b>2008</b><br>AUMENTO DE CAPITAL        | El 12 de noviembre de 2008 se registró un aumento de capital por un monto de USD 192.000, con lo que el capital de la empresa pasó en USD 200.000.                                                                                                                                    |
| <b>2005</b><br>CONSTITUCIÓN              | En la ciudad de Guayaquil, el 2 de septiembre de 2005, se constituyó la empresa denominada EXPOTUNA S.A. con un capital suscrito de USD 8.000.                                                                                                                                        |

Fuente: EXPOTUNA S.A.

EXPOTUNA S.A. forma parte de un Grupo Corporativo que, en conjunto con Frigorífico y Laboratorio San Mateo, es dueño de la marca Alimesa. Esta marca se dedica a comercializar productos del mar con una calidad de exportación en el país, con el objetivo de satisfacer la demanda.

A la fecha del presente informe, el capital social de la compañía está representado por USD 800.000 de participaciones ordinarias y nominativas de un dólar cada. El compromiso de los accionistas se evidencia mediante la participación de estos en la alta administración de la empresa, así como en el aumento de capital que han realizado a mayo 2024.

| COMPOSICIÓN ACCIONARIAL    | PAÍS    | CAPITAL<br>(USD) | PARTICIPACIÓN  |
|----------------------------|---------|------------------|----------------|
| Fernández Rodríguez R. B.  | Ecuador | 784.000          | 98,00%         |
| Fernández Avellaneda R. B. | Ecuador | 16.000           | 2,00%          |
| <b>Total</b>               |         | <b>800.000</b>   | <b>100,00%</b> |

Fuente: SCVS

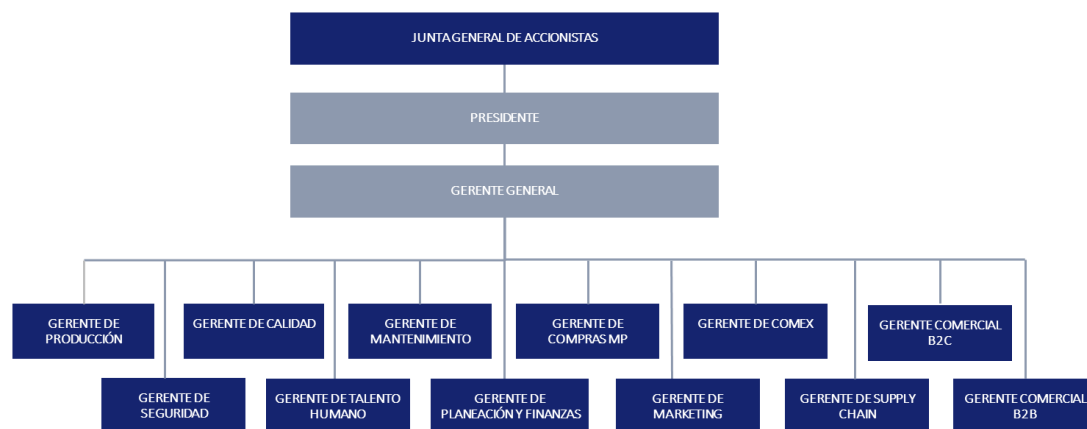
En referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales dueñas de la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

| COMPAÑÍAS RELACIONADAS                                             | TIPO DE VINCULACIÓN           | SITUACIÓN LEGAL |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------------------|-----------------|
| Frigorífico y Laboratorio San Mateo, FRIGOLAB San Mateo Cía. Ltda. | Accionariado/ Administración  | Activa          |
| Comercializadora Pesquera OCEANAPEZ Cía. Ltda.                     | Accionariado / Administración | Activa          |
| XUK S.A.                                                           | Accionariado/ Administración  | Activa          |
| Granjas Marinas y Exportaciones GRANMAREX S.A.                     | Accionariado/ Administración  | Activa          |
| Distribuidora Éxito S.A. DISEXITO                                  | Accionariado                  | Activa          |
| Logística Atunera LOGIATUN S.A.                                    | Accionariado/ Administración  | Activa          |
| Motormarket S.A.                                                   | Accionariado/ Administración  | Activa          |
| Alimentos San Mateo Alisanma S.A.S.                                | Accionariado/ Administración  | Activa          |
| Fero Consulting S.A.S.                                             | Accionariado/ Administración  | Activa          |

Fuente: SCVS

De acuerdo con los estatutos sociales, la compañía está gobernada por la Junta General de Accionista que es su máximo organismo, y administrada por el presidente y el Gerente General. La Junta General de Accionistas se reúne ordinariamente, en forma obligatoria una vez al año dentro de los tres meses posteriores al cierre de cada ejercicio anual, para conocer y resolver sobre el informe del Gerente General relativo a la marcha del negocio, los estados financieros y sus anexos, la distribución de utilidades, el informe del Comisario y los demás asuntos legales y estatutariamente correspondan.

Además, la Junta General se reunirá extraordinariamente en los casos previstos en la Ley, en los estatutos sociales o cuando así los estimen necesarios los representantes legales de la compañía. La Junta General estará presidida por el presidente de la compañía y actuará como secretario el Gerente General. A la falta del presidente, asumirá dicha función el Gerente General.



Fuente: EXPOTUNA S.A.

Los principales administradores de la compañía son sus accionistas, quienes cuentan con amplia experiencia y habilidades sobresalientes para ejercer sus funciones. Al 31 de enero de 2025, EXPOTUNA S.A. empleaba a un total de 452 trabajadores, distribuidos en diversas áreas: producción, calidad, finanzas, Supply Chain, comercialización de camarón, ventas locales, mantenimiento, talento humano, seguridad física, ventas internacionales, marketing y gerencia general.

Por otra parte, EXPOTUNA S.A. mantiene un Código de Ética y Política Antifraude que tiene como objetivo definir los lineamientos generales de conducta y comportamiento éticos esperados de los colaboradores en la toma de decisión, en sus relaciones con los grupos de interés y para resolver dudas y conflictos de tipo ético profesional que pudieran poner en peligro los negocios o la reputación de la empresa. Se definen reglas fundamentales de cumplimiento obligatorio por parte de todos los empleados, incluidos directivos y representantes de la compañía.

Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de los procesos e información, EXPOTUNA S.A. cuenta con un sistema de respaldos que se aplican a los equipos críticos, almacenando los datos en la nube de Microsoft mediante una cuenta 365 en *OneDrive*. Los sistemas respaldados incluyen MBA, SFP, PANACEA, Directorio Activo y Servidor DHCP. En caso de daño irreparable, disponen de un servidor de contingencia con el *software* base.

En el ámbito de la sostenibilidad, la empresa se dedica a ofrecer productos sostenibles al mercado, teniendo en cuenta la importancia de conservar el medio ambiente para el futuro. Sus procesos de captura cumplen con las reglas de pesca sostenible, respetando los tiempos de veda, límites de tallas y zonas vedadas. Los Barcos de Pesca Industrial están regulados por la CIAT (Comisión internacional responsable de la conservación y ordenación de

atunes y otras especies marinas en el Océano Pacífico oriental)., asegurando que la pesca se realice dentro de los límites establecidos y cumpliendo con las normas internacionales.

Además, la empresa es miembro fundador de ASOEXPEBLA, la Asociación de Exportadores de Pesca Blanca, y participa en estudios de biomasa de especies marinas, contribuyendo al conocimiento y conservación de la diversidad biológica marina en colaboración con organizaciones internacionales como la Fondo Mundial para la Naturaleza, conocido por sus siglas en inglés WWF (*World Wildlife Fund*).

Con todo lo expuesto anteriormente, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han ajustado al desarrollo integral de todas las divisiones de la compañía.

A la fecha del presente informe, la compañía no registra obligaciones patronales en mora con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social. La compañía se encuentra al día con el Servicio de Rentas Internas (registra deudas impugnadas), y el certificado del buró de crédito evidencia que la compañía no mantiene operaciones en mora con el sistema financiero y figura como codeudor de operaciones de empresas relacionadas con siete cifras bajas. La compañía no registra demandas judiciales, ni registra cartera castigada. Por otra parte, la compañía presenta cumplimiento en el pago de obligaciones a la Super Intendencia de Compañías, Valores y Seguros.

## NEGOCIO

EXPOTUNA S.A. es una empresa dedicada al procesamiento y comercialización de pescados y mariscos congelados. La compañía se especializa en la actividad pesquera, acuicultura y maricultura, abarcando todas sus fases desde la captura y cultivo hasta la producción de productos marinos de alta calidad.

| LÍNEA DE NEGOCIO    | DESCRIPCIÓN                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|---------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| GAMA TÍPICA         | <ul style="list-style-type: none"> <li>La empresa ofrece una amplia selección de productos pesqueros para satisfacer las necesidades de sus clientes.</li> <li>Como mayoristas de pescados, garantizan entregas rápidas en menos de 24 horas en todo el país gracias a su propia flota de reparto.</li> </ul> |
| GAMA PREMIUM        | <ul style="list-style-type: none"> <li>Productos del mar de excelente calidad, especialmente desarrollados para satisfacer las demandas de mercados exigentes como el Horeca (hoteles, restaurantes y cafés).</li> </ul>                                                                                      |
| GAMA DE EXPORTACIÓN | <ul style="list-style-type: none"> <li>Productos de Exportación orientados a satisfacer mercados internacionales.</li> </ul>                                                                                                                                                                                  |

EXPOTUNA S.A. lleva a cabo un proceso de producción completo y meticuloso para garantizar la frescura y calidad de sus productos del mar. Su flota de barcos pesqueros utiliza métodos sostenibles para la captura, y el pescado es sometido a una rigurosa selección y clasificación a bordo. Posteriormente, el atún es almacenado en cámaras frigoríficas hasta su desembarque y procesamiento en las instalaciones de la empresa. Allí, se realiza el fileteado y envasado al vacío para garantizar la frescura y eliminar piel y espinas. Los productos son almacenados en cámaras frigoríficas bajo condiciones controladas, y su distribución se realiza a través de una red de colaboradores logísticos confiables, asegurando entregas puntuales y eficientes a los clientes en diversos destinos.

Los productos procesados por EXPOTUNA S.A. se comercializan bajo el nombre de marca Alimesa.

La planta se encuentra estratégicamente ubicada a pocas horas de los dos importantes puertos del país, Guayaquil y Manta. Esta ubicación estratégica permite un abastecimiento constante de productos frescos del mar y una fácil gestión del embarque de contenedores para garantizar una transportación ágil y eficiente.

La compañía también cuenta con 10 agencias y sucursales distribuidas en las principales ciudades del país, lo que les permite el correcto funcionamiento y la continua venta de sus productos de forma local. En ese sentido, la diversificación geográfica se convierte en una estrategia clave para mitigar los efectos negativos coyunturales; si una región es afectada, es plausible que otra región no lo sea, lo que permite mantener un nivel constante de producción de camarones y pesca. En el ámbito formal, el reforzamiento de las procesadoras y empaquetadoras adquiere una dimensión crítica para aumentar la resiliencia de las instalaciones; la inversión en la mejora de la infraestructura garantiza la continuidad de la operación y contribuye a la protección de capital y los recursos involucrados en la actividad económica.

**RIESGO OPERATIVO**

EXPOTUNA S.A. cuenta con diversas políticas y procedimientos para asegurar el cumplimiento de objetivos y mantener una gestión adecuada de las operaciones y los riesgos internos.

| TIPO DE COBERTURA       | COMPAÑÍA ASEGURADORA                  | FECHA DE VENCIMIENTO |
|-------------------------|---------------------------------------|----------------------|
| Transporte Abierto      | Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A. | 29/07/2026           |
| Responsabilidad Civil   | Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A. | 29/07/2026           |
| Transporte de dinero    | Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A. | 29/07/2026           |
| Transporte interno      | Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A. | 29/07/2026           |
| Equipo de contratista   | Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A. | 29/07/2026           |
| Auto colectivo          | Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A. | 29/07/2026           |
| Multirriesgo industrial | Mapfre Atlas Compañía de Seguros S.A. | 29/07/2026           |

Fuente: EXPOTUNA S.A.

**PRESENCIA BURSÁTIL**

EXPOTUNA S.A. mantiene vigente en el Mercado de Valores la Primera Emisión de Obligaciones.

| PRESENCIA BURSÁTIL              | AÑO  | APROBACIÓN                  | MONTO (USD) | ESTADO  |
|---------------------------------|------|-----------------------------|-------------|---------|
| Primera Emisión de Obligaciones | 2023 | SCVS-INMVDNAR-2023-00042525 | 5.000.000   | Vigente |

Fuente: SCVS

La liquidez que han presentado los instrumentos vigentes en el Mercado de Valores es alta, situación que se evidencia por los tiempos de colocación y la negociación total de los valores.

| LIQUIDEZ INSTRUMENTOS EMITIDOS  | CLASE | DÍAS BURSÁTILES | NÚMERO DE TRANSACCIONES | MONTO COLOCADO (USD) |
|---------------------------------|-------|-----------------|-------------------------|----------------------|
| Primera Emisión de Obligaciones | A     | 64              | 3                       | 1.800.000            |

Fuente: SCVS

En función de lo antes mencionado, GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. opina que se observa consistencia en la presencia bursátil.

**INSTRUMENTO**

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la Compañía EXPOTUNA S.A. celebrada en la ciudad de Guayaquil, Provincia del Guayas, el 01 de junio de 2023, autorizó la realización de la Primera Emisión de Obligaciones.

Posteriormente, el 15 de septiembre de 2023, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la emisión de obligaciones y el contenido del prospecto mediante Resolución No. SCVS-INMVDNAR-2023-00042525.

Fiduvalor Casa de Valores S.A. inició la colocación de valores el 28 de noviembre 2023 determinando que hasta el 31 de enero 2024 colocó USD 1.800.000, es decir el 36% del monto aprobado.

| PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |             |              |                 |                                      |                   |
|---------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|--------------|-----------------|--------------------------------------|-------------------|
|                                 | CLASES                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | MONTO (USD) | PLAZO (DÍAS) | TASA FIJA ANUAL | PAGO DE CAPITAL                      | PAGO DE INTERESES |
| Características                 | A                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 5.000.000   | 1.440        | 8,00%           | Trimestral<br>Con 180 días de gracia | Trimestral        |
| Saldo vigente (julio 2025)      | USD 1.331.860                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |             |              |                 |                                      |                   |
| Tipo de emisión                 | Los valores se emitirán de manera desmaterializada por lo tanto no aplica numeración.                                                                                                                                                                                                                                                                                     |             |              |                 |                                      |                   |
| Garantía general                | De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |             |              |                 |                                      |                   |
| Garantía específica             | La presente emisión cuenta con garantía específica consistente en prenda comercial ordinaria rotativa de cartera comercial de clientes extranjeros que cubre 50% del valor de la presente Emisión.                                                                                                                                                                        |             |              |                 |                                      |                   |
| Destino de los recursos         | La Junta General de Accionistas determinó que los recursos provenientes de la emisión serán utilizados en activos fijos (20%) y capital de trabajo (80%) el cual consistirá en actividades destinadas a financiar más plazo para clientes, mejorar términos y condiciones con proveedores tanto en el aprovisionamiento de inventarios como en plazos de pago de insumos. |             |              |                 |                                      |                   |
| Valor nominal                   | USD 1.000                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |             |              |                 |                                      |                   |

## PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

|                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|----------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Base de cálculos de intereses    | Base comercial 30/360: corresponde a años de 360 días. 12 meses y 30 días cada mes.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Sistema de colocación            | Se negociará de manera bursátil hasta por el monto indicado.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Rescates anticipados             | Se efectuarán rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el emisor y los obligacionistas.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Contrato <i>Underwriting</i>     | La presente emisión no contempla contrato de <i>underwriting</i> .                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Estructurador financiero         | Fiduvalor Casa de Valores S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Agente colocador                 | Fiduvalor Casa de Valores S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Agente pagador                   | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Representante de obligacionistas | Avalconsulting Cía. Ltda.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Resguardos                       | <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 valores/obligaciones en mora.</li> <li>Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ul> |
| Límite de endeudamiento          | <ul style="list-style-type: none"> <li>EXPOTUNA S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de la presente Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 70% de los activos de la empresa.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                 |

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La tabla de amortización se basó en el monto colocado de la Primera Emisión de Obligaciones hasta enero de 2025 como fecha de corte de información.

| AMORTIZACIÓN CLASE | FECHA VENCIMIENTO | CAPITAL INICIAL (USD) | PAGO DE CAPITAL (USD) | PAGO INTERESES (USD) | PAGO TOTAL (USD) | SALDO DE CAPITAL (USD) |
|--------------------|-------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|------------------|------------------------|
| 1                  | 28/02/24          | 1.000.000             | -                     | 20.000               | 20.000           | 1.000.000              |
| 2                  | 28/05/24          | 1.000.000             | -                     | 20.000               | 20.000           | 1.000.000              |
| 3                  | 28/08/24          | 1.000.000             | 62.600                | 20.000               | 82.600           | 937.400                |
| 4                  | 28/11/24          | 937.400               | 63.900                | 18.748               | 82.648           | 873.500                |
| 5                  | 28/02/25          | 873.500               | 65.100                | 17.470               | 82.570           | 808.400                |
| 6                  | 28/05/25          | 808.400               | 66.400                | 16.168               | 82.568           | 742.000                |
| 7                  | 28/08/25          | 742.000               | 67.800                | 14.840               | 82.640           | 674.200                |
| 8                  | 28/11/25          | 674.200               | 69.100                | 13.484               | 82.584           | 605.100                |
| 9                  | 28/02/26          | 605.100               | 70.500                | 12.102               | 82.602           | 534.600                |
| 10                 | 28/05/26          | 534.600               | 71.900                | 10.692               | 82.592           | 462.700                |
| 11                 | 28/08/26          | 462.700               | 73.300                | 9.254                | 82.554           | 389.400                |
| 12                 | 28/11/26          | 389.400               | 74.800                | 7.788                | 82.588           | 314.600                |
| 13                 | 28/02/27          | 314.600               | 76.300                | 6.292                | 82.592           | 238.300                |
| 14                 | 28/05/27          | 238.300               | 77.800                | 4.766                | 82.566           | 160.500                |
| 15                 | 28/08/27          | 160.500               | 79.400                | 3.210                | 82.610           | 81.100                 |
| 16                 | 28/11/27          | 81.100                | 81.100                | 1.622                | 82.722           | -                      |

Fuente: Fiduvlor Casa de Valores S.A.

| AMORTIZACIÓN CLASE | FECHA VENCIMIENTO | CAPITAL INICIAL (USD) | PAGO DE CAPITAL (USD) | PAGO INTERESES (USD) | PAGO TOTAL (USD) | SALDO DE CAPITAL (USD) |
|--------------------|-------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|------------------|------------------------|
| 1                  | 30/04/24          | 800.000               | -                     | 16.000               | 16.000           | 800.000                |
| 2                  | 30/07/24          | 800.000               | -                     | 16.000               | 16.000           | 800.000                |
| 3                  | 30/10/24          | 800.000               | 50.080                | 16.000               | 66.080           | 749.920                |
| 4                  | 30/01/25          | 749.920               | 51.120                | 14.998               | 66.118           | 698.800                |
| 5                  | 30/04/25          | 698.800               | 52.080                | 13.976               | 66.056           | 646.720                |
| 6                  | 30/07/25          | 646.720               | 53.120                | 12.934               | 66.054           | 593.600                |
| 7                  | 30/10/25          | 593.600               | 54.240                | 11.872               | 66.112           | 539.360                |
| 8                  | 30/01/26          | 539.360               | 55.280                | 10.787               | 66.067           | 484.080                |
| 9                  | 30/04/26          | 484.080               | 56.400                | 9.682                | 66.082           | 427.680                |
| 10                 | 30/07/26          | 427.680               | 57.520                | 8.554                | 66.074           | 370.160                |

| AMORTIZACIÓN CLASE | FECHA VENCIMIENTO | CAPITAL INICIAL (USD) | PAGO DE CAPITAL (USD) | PAGO INTERESES (USD) | PAGO TOTAL (USD) | SALDO DE CAPITAL (USD) |
|--------------------|-------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|------------------|------------------------|
| 11                 | 30/10/26          | 370.160               | 58.640                | 7.403                | 66.043           | 311.520                |
| 12                 | 30/01/27          | 311.520               | 59.840                | 6.230                | 66.070           | 251.680                |
| 13                 | 30/04/27          | 251.680               | 61.040                | 5.034                | 66.074           | 190.640                |
| 14                 | 30/07/27          | 190.640               | 62.240                | 3.813                | 66.053           | 128.400                |
| 15                 | 30/10/27          | 128.400               | 63.520                | 2.568                | 66.088           | 64.880                 |
| 16                 | 30/01/28          | 64.880                | 64.880                | 1.298                | 66.178           | -                      |

Fuente: Fiduvalor Casa de Valores S.A.

Mientras se encuentre en vigencia la Primera Emisión de Obligaciones, el Emisor deberá establecer, de manera obligatoria, ciertas medidas orientadas a mantener el valor de la Garantía General, por lo que se resolvió:

| RESGUARDOS DE LEY                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | FUNDAMENTACIÓN                                                                                                                         | CUMPLIMIENTO |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.                                                                                                                                                  | Con corte julio 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,10. | CUMPLE       |
| No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora                                                                                                                                                                                                                                                                                          | No hay obligaciones en mora.                                                                                                           | CUMPLE       |
| Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación de activos menos deducciones sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. | A julio de 2025 la empresa mantuvo una cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 27,70.                      | CUMPLE       |

Fuente: EXPOTUNA S.A.

| LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO                                                                                                                                                                                                            | FUNDAMENTACIÓN                                                                                                | CUMPLIMIENTO |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| EXPOTUNA S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de la presente Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 70% de los activos de la empresa. | A julio de 2025 la empresa mantuvo una relación de pasivos afectos al pago de intereses sobre activos de 47%. | CUMPLE       |

Fuente: EXPOTUNA S.A.

### GARANTÍA ESPECÍFICA

La garantía específica consiste en una prenda comercial ordinaria constituida de manera incondicional e irrevocable, a favor del representante de obligacionistas a efecto de respaldar y asegurar el pago proporcional cabal y oportuno de la Emisión de Obligaciones.

En lo que respecta a los activos prendados, dentro del contrato de prenda comercial se menciona que: “los activos en prenda que son y serán entregados en prenda comercial ordinaria por el Emisor son bienes que, por su esencia y giro de negocio, deben ser cobrados y utilizados continuamente, por lo que su naturaleza va a ser rotativos, es decir que facturas nuevas por cobrar remplazaran a facturas cobradas. También serán remplazadas por facturas por cobrar y las facturas que eventualmente estuviesen en mora.”

El monto efectivo de los activos en prenda deberá cubrir, sin excedentes, el cincuenta por ciento (50%) del saldo de capital trimestral colocado y vigente de la Emisión de Obligaciones. A medida que la Emisión vaya siendo amortizada, el monto efectivo de los activos en prenda se irá reduciendo proporcionalmente.

| COMPOSICIÓN PRENDA (JULIO 2025)               | MONTO VIGENTE (USD) |
|-----------------------------------------------|---------------------|
| Cliente 001                                   | 363.878             |
| Cliente 002                                   | 347.446             |
| Cliente 003                                   | 382.200             |
| Cliente 004                                   | 256.476             |
| <b>Total</b>                                  | <b>1.350.000</b>    |
| Saldo vigente Primera Emisión de Obligaciones | 1.331.860           |
| Cobertura sobre el saldo vigente              | 101,36%             |

Fuente: EXPOTUNA S.A.

**ACTIVOS DEPURADOS**

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de julio de 2025, la compañía mantuvo un total de activos de USD 56,81 millones de los cuales USD 36,89 millones fueron activos depurados, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 27,70 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

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

| ACTIVOS DEPURADOS<br>(JULIO 2025)                                                                                                               | MONTO<br>(USD)    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|
| <b>Activo Total</b>                                                                                                                             | <b>56.813.992</b> |
| (-) Activos o impuestos diferidos                                                                                                               | 274.565           |
| (-) Activos gravados                                                                                                                            | 19.408.118        |
| (-) Activos en litigio                                                                                                                          |                   |
| (-) Monto de las impugnaciones tributarias                                                                                                      | 61.878            |
| (-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros                                                                      |                   |
| (-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados                         |                   |
| (-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social                                   | 170.990           |
| (-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor |                   |
| <b>Total Activos Depurados</b>                                                                                                                  | <b>36.898.440</b> |
| <b>Saldo de obligaciones en circulación</b>                                                                                                     | <b>1.331.860</b>  |
| <b>Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación</b>                                                                                | <b>27,70</b>      |

Fuente: EXPOTUNA S.A.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Primera Emisión de Obligaciones de EXPOTUNA S.A., representa 5,64% del 200% del patrimonio al 31 de julio de 2025 y 11,28% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

| 200% PATRIMONIO                               | MONTO<br>(USD)    |
|-----------------------------------------------|-------------------|
| <b>Patrimonio</b>                             | <b>11.802.491</b> |
| 200% Patrimonio                               | 23.604.982        |
| Saldo Titularización de Flujos en circulación | -                 |
| Saldo Emisión de Obligaciones en circulación  | 1.331.860         |
| Total Emisiones                               | 1.331.860         |
| <b>Total Emisiones/200% Patrimonio</b>        | <b>5,64%</b>      |

Fuente: EXPOTUNA S.A.

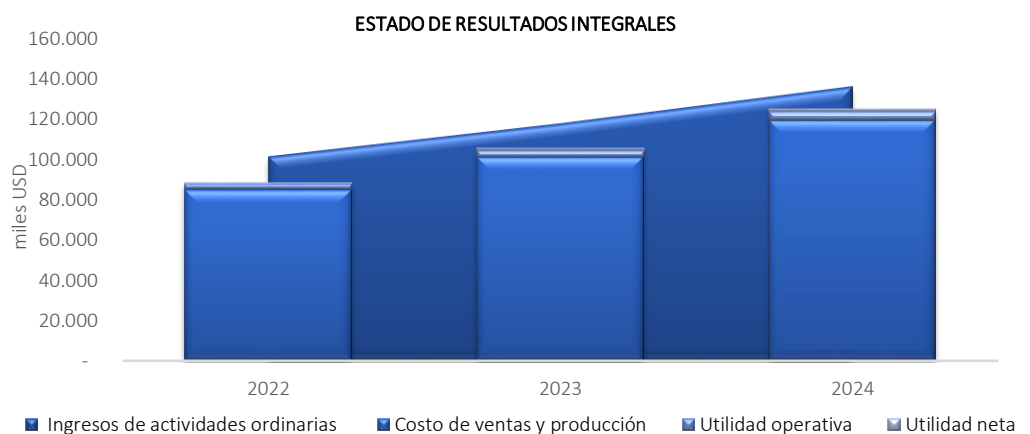
## PERFIL FINANCIERO

## PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros Auditados de los años 2022 y 2023 auditados por *Leading Edge Audit & Consulting* Cía. Ltda y 2024 auditado por AUDIHOLDER Auditores Cía. Ltda. Estos Estados Financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente, se analizó información preliminar con corte julio 2024 y 2025 según consta en anexos.

## EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

En el transcurso del año 2022, el camarón mantuvo su participación como el principal artículo de exportación no petrolera de Ecuador, superando incluso al banano. De la mano con la recuperación del sector, la compañía tuvo un total de ventas de USD 101,39 millones en 2022, con especial énfasis en ventas al extranjero. La tendencia creciente se mantuvo en 2023, evidenciada por un aumento de 16,20% en los ingresos alcanzando los USD 117,83 millones, de los cuales 87% correspondió a ventas internacionales (específicamente ventas de camarón destinado a la exportación).



Fuente: Estados de situación financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos julio 2024 y 2025.

En 2024, la empresa reportó ingresos por un valor de USD 136,19 millones, lo que representó un incremento anual de 15,6%. Estos datos reflejan un marcado aumento en las ventas entre 2022 y 2024, en el cuál las exportaciones denotan una tendencia creciente, impulsadas por una mayor venta de camarón. Mientras, en el mercado nacional, la mayor porción de las ventas corresponde al pescado. Las exportaciones del año 2024 fueron realizadas principalmente al mercado asiático, en particular China. Para julio 2025 los ingresos registraron USD 112,25 millones y fueron 42,84% superiores a los de julio 2024, esto se debió principalmente a que a inicios del 2024 no se tenía la misma capacidad de congelamiento y almacenaje que en la actualidad se tiene, por lo que el incremento en ventas de camarón representa un mayor impacto de ventas en julio 2025, de igual manera para la venta de mariscos (sin camarón) se estableció una mejora en la estrategia comercial con el fin de mejorar el margen esperado a nivel nacional.

| COMPOSICIÓN DE VENTAS | 2022               |                | 2023               |                | 2024               |             | JULIO 2025         |             |
|-----------------------|--------------------|----------------|--------------------|----------------|--------------------|-------------|--------------------|-------------|
|                       | MONTO (USD)        | PART.          | MONTO (USD)        | PART.          | MONTO (USD)        | PART.       | MONTO (USD)        | PART.       |
| Ventas al exterior    | 84.553.365         | 83,39%         | 102.476.138        | 86,97%         | 118.934.111        | 87,32%      | 104.072.859        | 92,72%      |
| Ventas locales        | 14.776.756         | 14,57%         | 12.744.638         | 10,82%         | 12.785.379         | 9,39%       | 8.175.723          | 7,28%       |
| Servicios a terceros  | 2.062.679          | 2,03%          | 2.151.629          | 1,83%          | 4.447.372          | 3,27%       | -                  | 0,00%       |
| Otros                 | 5.726              | 0,01%          | 456.068            | 0,39%          | 32.769             | 0,02%       | -                  | 0,00%       |
| <b>Total</b>          | <b>101.398.526</b> | <b>100,00%</b> | <b>117.828.473</b> | <b>100,00%</b> | <b>136.199.631</b> | <b>100%</b> | <b>112.248.582</b> | <b>100%</b> |

Fuente: Estados de situación financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos julio 2024 y 2025.

Para el abastecimiento de materias primas EXPOTUNA S.A. mantiene relaciones comerciales con varias empresas relacionadas y no relacionadas. Entre 2022 - 2023 el costo de ventas de EXPOTUNA S.A. en promedio fue de 84,92%, compuesto principalmente por el precio internacional del camarón y costos de fletes de exportación. En diciembre 2024 el costo de ventas fue 87,77% y para julio 2025 este aumentó alrededor de 5 p.p. hasta alcanzar 92,15% de los ingresos.

La utilidad bruta se presentó proporcional a las ventas y a los costos de cada periodo. En los años 2022 y 2023 la utilidad bruta fue de USD 16,28 millones y USD 16,62 millones respectivamente, evidenciando una estabilidad con un crecimiento marginal de 2%, principalmente por el incremento en ventas en 2023 y la relativa estabilidad del

costo de ventas. Siguiendo la misma tendencia en diciembre 2024 la utilidad bruta alcanzó USD 16,66 millones y se mantuvo en el mismo nivel desde el 2022. En julio 2025 producto del incremento en ventas la utilidad bruta alcanzó USD 8,81 millones y representó 7,85% de los ingresos.

### GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operacionales son aquellos necesarios para el funcionamiento de la empresa, en el caso de EXPOTUNA S.A. el gasto principal corresponde a "CIF aplicado", "*Cost, Insurance, and Freight*" (Costo, Seguro y Flete), en transacciones internacionales.

En 2022, los gastos operacionales representaron 13,35% de los ingresos totales, mientras que en 2023 esta proporción disminuyó a 11,12% una disminución coherente con la eficiencia generada por la empresa, esta reducción en el gasto operativo se da por una reducción en los gastos de exportación y menos gasto en material de empaque debido a la disminución en las ventas de exportación. Los gastos operacionales estuvieron principalmente asociados a transportes y fletes, sueldos y beneficios sociales. Para diciembre 2024 el gasto operativo alcanzó 8,94% de los ingresos y sigue la tendencia de eficiencia que ha tomado la compañía. Para julio 2025 el gasto fue 6,40% de los ingresos.

Como consecuencia, la utilidad operativa mantuvo una tendencia creciente, pasando de USD 2,75 millones en 2022 a USD 3,51 millones en 2023. Para el cierre de 2023 la utilidad operativa fue 27,96% superior a la de 2022 y participando 2,99% del total de los ingresos. El efecto creciente en la utilidad operativa tanto monetariamente como en participación se vio ocasionado principalmente por la mayor eficiencia de la estructura operativa. Para diciembre 2024 la utilidad operativa alcanzó USD 4,49 millones y fue 27,62% superior a la registrada en 2023, y representó 3,3% de los ingresos. En julio 2025 la utilidad operativa representó 1,44% de los ingresos y fue inferior a la registrada en julio 2024 debido al ya explicado aumento en el costo de ventas.

El EBITDA durante el periodo analizado respondió de manera directa a la evolución de los resultados operativos y de los gastos por depreciación registrados, por lo que fue creciente entre 2022 y 2024. En 2022 el EBITDA cubrió los gastos financieros 1,86 veces y los años de pago con EBITDA fueron 4,38 años, en 2023, el EBITDA cubrió los gastos financieros en 2,27 veces, la cobertura más alta del periodo, mientras que los años de pago alcanzaron 3,91. En diciembre 2024 el EBITDA cubrió 2,25 veces los gastos financieros con años de pago de 3,78, los más bajos del periodo, y para julio 2025 el EBITDA cubrió los gastos financieros en 1,68 veces con años de pago en 6,28, siendo menores a las tablas de amortización reales.

El gasto financiero de EXPOTUNA S.A. corresponde al financiamiento de las operaciones mediante recursos de entidades financieras y, desde 2023, con el Mercado de Valores. Durante el periodo en estudio, el gasto financiero ha mantenido una participación en promedio de 1,75% de los ingresos y ha sido creciente, en función de la deuda total y su amortización. En julio 2025 los gastos financieros fueron 1,14% de los ingresos, sin embargo, este valor sigue aumentando a lo largo del año.

La empresa en 2022 tuvo una utilidad neta de USD 487 mil, cifra que ascendió a USD 998 mil en 2023 por efecto principalmente del incremento en las ventas y reflejando índices de rentabilidad más altos que años anteriores; el ROE fue de 9,79% mientras que el ROA de 2,11% (en 2022 fueron de 5,32% y 1,17%, respectivamente). En diciembre 2024 la utilidad neta fue superior a la registrada el año anterior, alcanzando USD 1,12 millones y para julio 2025 esta fue de USD 343 mil. El ROE fue de 10% y 5% respectivamente, logrando así los niveles más altos en el periodo de estudio.

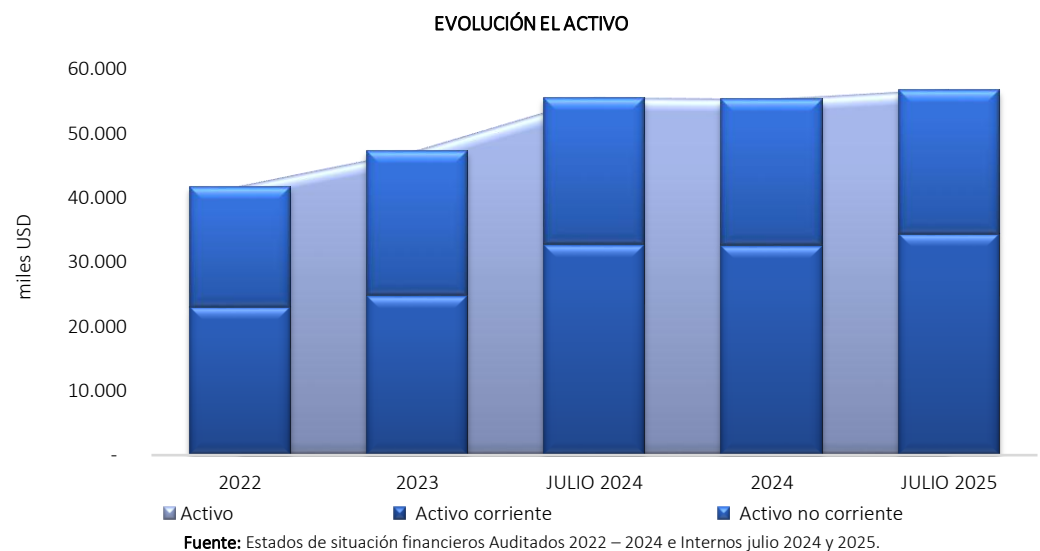
### CALIDAD DE ACTIVOS

Los activos de la compañía evidencian un comportamiento creciente en los últimos años, ante aumentos en niveles de inventario y de activo fijo. Concretamente, pasaron de USD 41,75 millones en 2022 a USD 47,29 millones en 2023, lo que es un 13% de incremento a lo largo del periodo. Para diciembre 2024 el activo alcanzó USD 55,31 millones y se mantuvo en un valor similar en julio 2025.

Debido al giro de negocio, la compañía requiere de un alto nivel de inversión en su propiedad, planta y equipo, por lo que la participación del activo no corriente dentro del activo total se ha mantenido históricamente superior a 40%. Mientras, el activo corriente se compone principalmente por cuentas por cobrar e inventarios. A diciembre de 2023, el activo corriente representó 52,49% del activo total de la empresa, y en diciembre 2024 fue 58,90%, valor que se incrementó en julio 2025 hasta alcanzar 56,81 millones.

EXPOTUNA S.A. mantuvo un índice de liquidez inferior a la unidad durante 2022 y 2023 alcanzando en promedio 0,92. En 2024 el índice de liquidez se aproximó a la unidad ubicándose en 0,94. Esta situación ocurre por el peso

que mantiene las inversiones en activo fijo junto a un financiamiento que se concentra en el corto plazo. A julio de 2025 el índice de liquidez alcanzó 0,89.



Las cuentas por cobrar a corto plazo representan principalmente saldos por venta de camarón al mercado asiático y presentaron un comportamiento descendiente entre 2022 y 2023. En 2022 alcanzaron el valor de USD 6,06 millones mientras que en 2023 sumaron USD 4,2 millones, un decrecimiento del 30,71%, coherente con este comportamiento, los días de cobro también cayeron, y cerraron 2023 en 13 días. Sin embargo, para diciembre 2024 esta cuenta se recupera y logra alcanzar USD 7,96 millones, valor que aumenta a USD 10,58 millones para julio 2025, esto en concordancia con el nivel de ventas explicado anteriormente. Los días de cobro fueron 21 y 20 respectivamente.

La empresa tiene políticas de cuentas por cobrar que se enfocan en administrar y recuperar las ventas realizadas. Estas cuentas por cobrar tienen un período de vencimiento de entre 1 y 120 días y no generan intereses con lo que los clientes tienen ese tiempo para pagar lo adeudado sin incurrir en cargos adicionales por mora. En cuanto a la antigüedad de la cartera, la empresa históricamente ha mantenido una concentración en cuentas vencidas de 1 a 30 días que en promedio. La cartera comercial a julio de 2025 denota una mejora y estuvo concentrada en cuentas por vencer con una participación de 95,38%. La cartera además se clasifica entre clientes nacionales y clientes del exterior, siendo estos últimos los de mayor participación y va en concordancia con las ventas.

EXPOTUNA S.A. también ha mantenido cuentas por cobrar relacionadas durante el periodo en análisis. En el periodo de 2022 a 2024 las cuentas por cobrar relacionadas se mantuvieron en el corto plazo y largo plazo y representaron en promedio menos de 2% del total de los activos. A diciembre de 2023 la empresa mantuvo cuentas por cobrar relacionadas por un monto de USD 1,34 millones y para diciembre 2024 este rubro fue de USD 577 mil, estas cuentas en su mayoría representan cuentas por cobrar a Alimentos San Mateo ALISANMA S.A.S.

De acuerdo con el giro de negocio de EXPOTUNA S.A. los inventarios son un rubro representativo y creciente, que en promedio participó 29,77% de los activos durante el periodo analizado. En 2023 las existencias fueron de USD 15,82 millones compuestas principalmente de producto terminado (principalmente kilos de atún y kilos de camarón), materias primas y suministros y materiales. A pesar del crecimiento de los inventarios, los días de rotación de estos se han mantenido estables a lo largo del periodo histórico, pasando de 50 en 2022 a 56 días en 2023, denotando un correcto manejo y control de la gestión de inventario que fluctúa de acuerdo con el nivel de ventas de la compañía. Para diciembre 2024 este se redujo a 46 días y siguió esta tendencia para julio 2025 cuando llegó a 26 días, consecuentemente el inventario se mantuvo alrededor de los USD 15 millones.

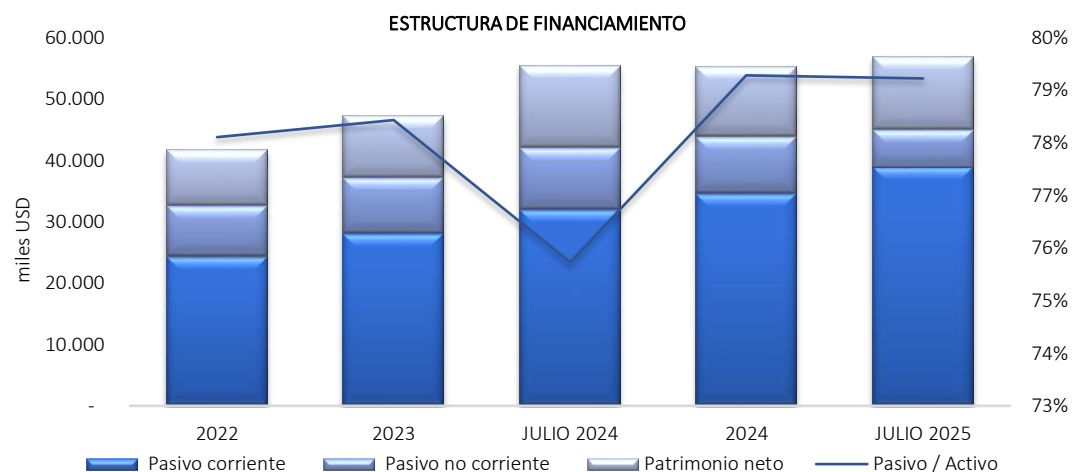
En relación con la propiedad, planta y equipo, principalmente consisten en las instalaciones utilizadas por las distintas divisiones y segmentos de negocios y se dividen en edificios, construcciones, y maquinaria y equipos. Mantuvieron una tendencia creciente en su valor de adquisición y pasaron de USD 11,56 millones en 2022 a USD 15,53 millones en 2023, lo que es 34,34% de incremento. Estos rubros se mantuvieron estables para diciembre 2024 y julio 2025 con ligeros aumentos por compra de maquinarias y adecuaciones en las instalaciones correspondientes a la activación de procesos productivos, además de la compra de un lote de terreno, y

adecuaciones a las cámaras de frío, así como otras adquisiciones para las mejoras del sistema eléctrico, evaporación y pavimento.

Se ha mantenido una constante inversión en las instalaciones de la compañía para así poder llegar a mayores optimizaciones y eficiencias en cuanto a costos y gastos y poder incrementar la productividad a lo largo de los años. En 2024, las adiciones realizadas incluyeron principalmente la incorporación a la planta de empacadora de una línea completa para producción de camarón con salmuera. Esto permite disminuir los costos, incrementar productividad, tener nuevos productos y llegar a nuevos clientes y mercados.

### ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Históricamente los pasivos de la compañía han estado concentrados en el corto plazo, en promedio el pasivo corriente representó 76,24% del total de los pasivos entre el año 2022 y 2024. En 2023 el pasivo corriente se concentró primariamente en obligaciones con instituciones financieras y cuentas por pagar a proveedores, que han tenido una tendencia creciente y han impulsado el crecimiento del pasivo total. En diciembre 2024 el pasivo estuvo concentrado en 78,72% en el corto plazo, situación que se incrementó hasta 86,24% a julio 2025.



Fuente: Estados de situación financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos julio 2024 y 2025.

EXPOTUNA S.A. mostró una estructura de financiamiento donde la deuda financiera representó siempre más de 30% siendo 31,76% del total de pasivos en 2023 valor que se incrementó a 38,54% en diciembre 2024 y se incrementó aún más hasta julio 2025 donde alcanzó 52,80%. La empresa también ha financiado las operaciones mediante crédito de corto y largo plazo otorgado por parte de los proveedores, tanto relacionados como no relacionados.

La compañía opera con la banca comercial, para cubrir necesidades de capital de trabajo, y activos fijos. Los primeros se cubren con líneas de crédito de post embarque y los segundos con créditos de largo plazo. Mantiene préstamos a tasas de interés fijas y variables y administra el riesgo manteniendo una combinación de préstamos a tasa fija y variable realizando un análisis de sensibilidad basado en la exposición a los tipos de interés. EXPOTUNA S.A. se financia con banca local y banca extranjera con tasas de interés que promedian 9,30% y las garantías son hipotecarias y con prendas industriales y una prenda comercial. La deuda con costo en el periodo de estudio ha mantenido un constante crecimiento, siendo en julio 2025 el nivel más elevado.

| DEUDA NETA (MILES USD)                    | 2022          | 2023          | 2024          | JULIO 2024    | JULIO 2025    |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                           |               | REAL          |               | INTERANUAL    |               |
| Obligaciones con entidades financieras CP | 10.333        | 11.780        | 16.899        | 15.283        | 23.766        |
| Obligaciones emitidas CP                  | -             | 535           | 483           | 228           | 243           |
| Obligaciones con entidades financieras LP | 4.311         | 3.973         | 4.219         | 3.973         | 1.742         |
| Obligaciones emitidas LP                  | -             | 874           | 1.089         | 1.572         | 1.089         |
| Préstamos con terceros LP                 | 1.476         | 1.301         | 1.133         | -             | -             |
| <b>Subtotal deuda</b>                     | <b>16.121</b> | <b>18.462</b> | <b>23.822</b> | <b>21.055</b> | <b>26.840</b> |
| Efectivo y equivalentes al efectivo       | 1.148         | 1.331         | 2.777         | 4.298         | 3.733         |
| <b>Deuda neta</b>                         | <b>14.973</b> | <b>17.131</b> | <b>21.045</b> | <b>16.757</b> | <b>23.106</b> |

Fuente: Estados de situación financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos julio 2024 y 2025.

En 2023, EXPOTUNA S.A. incursionó en el Mercado de Valores ecuatoriano a través de la Primera Emisión de Obligaciones, diversificando así sus fuentes de financiamiento, a la fecha de corte, se amortiza en dos clases.

Durante el periodo en estudio la empresa ha experimentado un incremento importante en su operación, que junto con las inversiones en propiedad, planta y equipo han sido respaldadas mediante financiamiento externo con entidades financieras. En consecuencia, en 2022 se refleja en un flujo de financiamiento operativo negativo lo que junto a flujos de inversiones negativo fue financiado con un aumento de la deuda con entidades financieras. En 2023, buenos niveles de utilidades y una disminución de USD 1,8 millones tuvieron por efecto generación positiva de flujo operacional el que no fue suficiente para financiar el crecimiento de inversiones (USD 4,8 millones) lo que fue financiado con incrementos de la deuda con costo.

Adicionalmente, gran parte del financiamiento externo de la empresa proviene de cuentas por pagar a proveedores, ya sean relacionados o no relacionados. En 2022 las cuentas con proveedores no relacionados representaron 21,38%, alcanzando el valor de USD 6,97 millones y hacen referencia principalmente a facturas pendientes de pago por compra de bienes y servicios, con plazos de vencimientos promedio entre 30 y 60 días plazo las que no devengan intereses. Este valor subió a USD 9,06 millones en 2023, coherente con el aumento de inventarios y de una mayor actividad operativa. Los días de pago se ubicaron en 32 (29 en 2022), evidenciando un calce adecuado al ser mayores que los días de cobro. Para diciembre 2024 estas cuentas por pagar representaron 20,68% del pasivo total y se mantuvieron en los USD 9,06 millones, para julio 2025 se incrementaron a 21,44%, alcanzando USD 9,65 millones, esto se tradujo en días de pago de 27 y 20 días respectivamente.

En cuanto a proveedores relacionados, estas transacciones no generan ni devengan intereses y no tienen fecha específica de vencimiento; en promedio representaron 11,05% del pasivo en los últimos 3 años. Las transacciones corresponden principalmente a compra de materia prima a a Frigorífico y Laboratorio San Mateo, FRIGOLAB San Mateo Cía. Ltda. y con Alfa Internacional Seafood, la que posteriormente es tratada y vendida por EXPOTUNA S.A.

El patrimonio presenta una tendencia creciente desde 2022, impulsado por las ganancias de cada periodo y por un aumento de capital social en 2023 de USD 200 mil, lo que duplicó al capital suscrito a un total de USD 400 mil. En 2024 existió un aumento de capital social por USD 400 mil lo que llevó al capital suscrito a un total de USD 800 mil. También es importante mencionar que un 67% del patrimonio lo compone un superávit por reevaluación que hace referencia a revaluación de propiedad, planta y equipo a lo largo de los años. El índice de apalancamiento de EXPOTUNA S.A. aumentó de 3,57 en 2022 a 3,64 en 2023, siguiendo esta tendencia, para 2024 el apalancamiento aumenta a 3,83 y en julio 2025 se ubica en 3,81.

## PROYECCIONES

### PROYECCIONES DEL EMISOR

Las premisas utilizadas en la estructuración original de Resultados y del Estado de Flujos de Efectivo constituyen aspectos importantes para analizar la capacidad de pago de la emisión.

| PROYECCIONES DE RESULTADOS      | DICIEMBRE 2024            |                       |
|---------------------------------|---------------------------|-----------------------|
|                                 | ORIGINALES<br>(MILES USD) | REALES<br>(MILES USD) |
| Ventas netas                    | 114.717                   | 136.199               |
| Costo de ventas                 | 102.672                   | 119.539               |
| Utilidad bruta                  | 12.045                    | 16.659                |
| Gastos administrativos y ventas | 8.604                     | 12.169                |
| Utilidad operativa              | 3.442                     | 4.490                 |
| Gastos financieros              | 1.016                     | 2.469                 |
| Utilidad neta                   | 2.380                     | 1.118                 |

Fuente: Estados Financieros auditados 2023 y Prospecto de Oferta Pública

Las ventas reales de 2024 tuvieron un sobrecumplimiento de 18% de lo proyectado inicialmente, alcanzando un valor superior a USD 136 millones y manteniendo la tendencia creciente de los últimos años. La participación del costo de ventas real (88%) fue inferior a la proyectada de 89%, lo que permitió aumentar la utilidad bruta y sobrepasar el presupuesto de utilidad bruta en 38%. Los gastos de administración y ventas a diciembre 2024 fueron superiores a los proyectados (8,9% de participación comparado con 7,5%), aunque gracias a la optimización del costo, la utilidad operativa cumplió con la proyectada y representó 3% de los ingresos. Sin embargo, los gastos financieros fueron superiores a los proyectados, lo que tuvo un impacto en que la utilidad neta cumpla con apenas 47% a la considerada en la proyección por parte del estructurador.

### PROYECCIONES GLOBALRATINGS

Es importante destacar que las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las

acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

Considerando los resultados de la empresa hasta julio de 2025 se prevé al cierre de año los ingresos tendrían un incremento del orden de 12% en relación con 2024. Una posible recuperación de los mercados asiáticos permitiría incrementar las ventas en los años subsiguientes. Evidentemente, esta cifra podría variar de acuerdo con el comportamiento del sector acuícola, el precio del camarón y la demanda externa.

La participación del costo de ventas, 88,25% en 2024 y 92,15% a julio 2025 se mantendría, en un entorno moderadamente estresado, en 90% en 2025 y hacia adelante. Los gastos operativos se proyectan en función del comportamiento de los ingresos y de la evolución de la estructura durante el periodo analizado. En un escenario conservador, la representatividad de este rubro sobre las ventas se proyecta inferior al porcentaje registrado en 2024, siendo de 7,5% de los ingresos en los tres años proyectados, esto mediante diversos mecanismos de control y disminución de gastos con el fin de mejorar la rentabilidad esperada.

Dado que se proyectan resultados operativos crecientes hacia 2027, la generación del EBITDA también incrementaría y consecuentemente, la cobertura del EBTIDA sobre los gastos financieros se proyecta superior a 1,8 veces en 2025 y superior a 2 a partir de 2026 lo que demuestra que la compañía estaría en capacidad de hacer frente al costo derivado del endeudamiento mediante la generación operativa.

Los gastos financieros, coherentes con el financiamiento de la empresa analizado más adelante, tendrían una baja moderada en relación con 2024, de esta manera, con la utilidad operativa mencionada permitiría valores de utilidad neta incrementales en el periodo 2025- 2027 llevando el ROE a valores superiores a 5% de 2025 en adelante (10% en 2024).

Tomando como base el Estado de Situación a julio 2025, se estima que la cartera se mantenga estable en comparación con 2024, y los días de cartera llegarían a 21 manteniendo un comportamiento similar hasta 2027. Los días de pago a proveedores alcanzarían 38, lo que permitiría financiamiento a través de proveedores. En lo que respecta al valor del inventario, monto que a diciembre de 2024 tenía un valor de USD 14,9 millones y en línea con la proyección de ventas se estima que fluctuaría entre USD 15 millones y USD 18 millones equivalentes a 44 días en promedio de inventario. Se estiman inversiones en propiedad, planta y equipo fundamentadas en la finalización de las construcciones en curso y mantenimiento, así como compras de equipos y herramientas, por lo que el valor al costo de la propiedad, planta y equipo se mantendría en crecimiento durante todo el periodo proyectado.

A julio de 2025 la deuda con costo totalizó USD 27,94 millones, incluyendo deuda con terceros. La proyección producto de lo mencionado anteriormente, prevé generación positiva de flujos operativos y flujos de inversión negativos durante 2025 por lo que no sería necesario un incremento de la deuda con costo en relación con diciembre 2024 (USD 22,3 millones). En consecuencia, se prevé una deuda financiera de USD 23 millones a fines de 2025, una disminución respecto del total de julio 2025, la que se obtendría utilizando la disponibilidad de efectivo para cancelar deuda con entidades financieras principalmente. Es importante resaltar que la proyección no prevé la colocación del monto disponible a ser colocado producto de la Primera Emisión de Obligaciones (se ha colocado USD 1,8 millones y la emisión está autorizada por USD 5 millones) y se considera que se cancelaría lo colocado de acuerdo con la tabla de amortización correspondiente. Por otra parte, se prevé generación positiva de flujos operativos para 2026 y 2027 lo que permitiría financiar las inversiones requeridas y además la cancelación paulatina de los niveles de deuda financiera llevando el apalancamiento a un valor de 3,26 en promedio y los años de pago con EBITDA a menos de 4 para 2027.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tendría la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado.

## CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

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

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones de EXPOTUNA S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.  
Presidente Ejecutivo

## ANEXOS

| ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA<br>(MILES USD)               | 2022          | 2023<br>REAL  | 2024          | 2025          | 2026<br>PROYECTADO | 2027          | JULIO 2024<br>INTERANUAL | JULIO 2025    |
|-------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------------|---------------|
| <b>ACTIVO</b>                                               | <b>41.747</b> | <b>47.291</b> | <b>55.305</b> | <b>56.406</b> | <b>56.183</b>      | <b>57.098</b> | <b>55.494</b>            | <b>56.814</b> |
| <b>Activo corriente</b>                                     | <b>22.962</b> | <b>24.822</b> | <b>32.574</b> | <b>34.780</b> | <b>35.570</b>      | <b>37.554</b> | <b>32.672</b>            | <b>34.367</b> |
| Efectivo y equivalentes al efectivo                         | 1.148         | 1.331         | 2.777         | 2.325         | 1.239              | 1.363         | 4.298                    | 3.733         |
| Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP | 6.059         | 4.198         | 7.959         | 8.898         | 9.343              | 9.810         | 7.757                    | 10.578        |
| Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP    | 605           | 1.347         | 577           | 606           | 618                | 625           | 43                       | 171           |
| Anticipos a proveedores                                     | 699           | 762           | 2.464         | 2.711         | 2.846              | 2.903         | 2.496                    | 2.230         |
| Inventarios                                                 | 11.888        | 15.821        | 15.143        | 16.398        | 17.619             | 18.920        | 15.208                   | 12.573        |
| Activos por impuestos corrientes                            | 2.042         | 918           | 2.186         | 2.296         | 2.342              | 2.365         | 2.300                    | 2.084         |
| Otros activos corrientes                                    | 521           | 445           | 1.467         | 1.545         | 1.563              | 1.568         | 569                      | 2.998         |
| <b>Activo no corriente</b>                                  | <b>18.784</b> | <b>22.470</b> | <b>22.731</b> | <b>21.626</b> | <b>20.613</b>      | <b>19.544</b> | <b>22.822</b>            | <b>22.447</b> |
| Propiedades, planta y equipo                                | 11.563        | 15.534        | 15.989        | 16.149        | 16.311             | 16.474        | 15.570                   | 15.716        |
| (-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo     | (3.873)       | (4.723)       | (5.766)       | (7.002)       | (8.176)            | (9.408)       | (5.345)                  | (6.083)       |
| Terrenos                                                    | 10.135        | 11.227        | 12.136        | 12.136        | 12.136             | 12.136        | 12.136                   | 12.136        |
| Construcciones en curso                                     | 91            | -             | -             | -             | -                  | -             | 92                       | 316           |
| Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados LP | -             | 30            | 30            | -             | -                  | -             | -                        | -             |
| Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP    | -             | 351           | 295           | 295           | 295                | 295           | 295                      | 295           |
| Otros activos no corrientes                                 | 869           | 51            | 47            | 47            | 47                 | 47            | 74                       | 67            |
| <b>PASIVO</b>                                               | <b>32.606</b> | <b>37.092</b> | <b>43.846</b> | <b>44.375</b> | <b>42.923</b>      | <b>42.259</b> | <b>42.025</b>            | <b>45.012</b> |
| <b>Pasivo corriente</b>                                     | <b>24.328</b> | <b>27.964</b> | <b>34.514</b> | <b>31.256</b> | <b>34.221</b>      | <b>31.983</b> | <b>32.012</b>            | <b>38.816</b> |
| Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP           | 6.972         | 9.064         | 9.067         | 14.492        | 14.015             | 14.716        | 11.592                   | 9.651         |
| Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP              | 3.922         | 3.853         | 4.707         | 471           | 471                | 471           | -                        | 170           |
| Obligaciones con entidades financieras CP                   | 10.333        | 11.780        | 16.899        | 12.406        | 15.813             | 13.375        | 15.283                   | 23.766        |
| Obligaciones emitidas CP                                    | -             | 535           | 483           | 518           | 561                | 65            | 228                      | 243           |
| Pasivo por impuestos corrientes                             | 744           | 262           | 714           | 678           | 644                | 612           | 1.129                    | 408           |
| Provisiones por beneficios a empleados CP                   | 605           | 708           | 764           | 772           | 779                | 787           | 639                      | 653           |
| Otros pasivos corrientes                                    | 1.752         | 1.763         | 1.881         | 1.919         | 1.938              | 1.958         | 3.142                    | 3.925         |
| <b>Pasivo no corriente</b>                                  | <b>8.278</b>  | <b>9.127</b>  | <b>9.332</b>  | <b>13.119</b> | <b>8.702</b>       | <b>10.276</b> | <b>10.013</b>            | <b>6.196</b>  |
| Obligaciones con entidades financieras LP                   | 4.311         | 3.973         | 4.219         | 8.313         | 4.375              | 6.000         | 3.973                    | 1.742         |
| Obligaciones emitidas LP                                    | -             | 874           | 1.089         | 626           | 65                 | -             | 1.572                    | 1.089         |
| Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP              | 2.187         | 2.690         | 2.653         | 2.786         | 2.841              | 2.841         | 2.653                    | 2.008         |
| Provisiones por beneficios a empleados LP                   | 303           | 289           | 238           | 262           | 288                | 302           | 300                      | 253           |
| Préstamos con terceros LP                                   | 1.476         | 1.301         | 1.133         | 1.133         | 1.133              | 1.133         | 1.514                    | 1.103         |
| Pasivo por impuestos no corrientes                          | -             | -             | -             | -             | -                  | -             | -                        | -             |
| Otros pasivos no corrientes                                 | -             | -             | -             | -             | -                  | -             | -                        | -             |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                      | <b>9.140</b>  | <b>10.199</b> | <b>11.459</b> | <b>12.031</b> | <b>13.260</b>      | <b>14.838</b> | <b>13.469</b>            | <b>11.802</b> |
| Capital suscrito o asignado                                 | 200           | 400           | 800           | 800           | 800                | 800           | 800                      | 800           |
| Reserva legal                                               | 160           | 260           | 417           | 529           | 586                | 709           | 200                      | 357           |
| Reserva facultativa y estatutaria                           | -             | -             | -             | -             | -                  | -             | 60                       | 60            |
| Ganancias o pérdidas acumuladas                             | 164           | 451           | 949           | 1.956         | 2.471              | 3.577         | 940                      | 2.043         |
| Ganancia o pérdida neta del periodo                         | 487           | 899           | 1.119         | 572           | 1.229              | 1.578         | 3.269                    | 343           |
| Otras cuentas patrimoniales                                 | 8.129         | 8.190         | 8.174         | 8.174         | 8.174              | 8.174         | 8.200                    | 8.200         |

| ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES<br>(MILES USD)     | 2022          | 2023<br>REAL  | 2024          | 2025          | 2026<br>PROYECTADO | 2027          | JULIO 2024<br>INTERANUAL | JULIO 2025   |
|----------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------------|--------------|
| Ingresos de actividades ordinarias                 | 101.399       | 117.828       | 136.200       | 152.544       | 160.171            | 168.179       | 78.584                   | 112.249      |
| Costo de ventas y producción                       | 85.116        | 101.210       | 119.540       | 137.289       | 144.154            | 151.361       | 67.370                   | 103.440      |
| <b>Margen bruto</b>                                | <b>16.282</b> | <b>16.618</b> | <b>16.660</b> | <b>15.254</b> | <b>16.017</b>      | <b>16.818</b> | <b>11.214</b>            | <b>8.808</b> |
| (-) Gastos de ventas                               | (13.533)      | (13.100)      | (12.170)      | (11.441)      | (12.013)           | (12.613)      | (6.721)                  | (7.188)      |
| <b>Utilidad operativa</b>                          | <b>2.750</b>  | <b>3.519</b>  | <b>4.490</b>  | <b>3.814</b>  | <b>4.004</b>       | <b>4.204</b>  | <b>4.493</b>             | <b>1.620</b> |
| (-) Gastos financieros                             | (1.835)       | (1.929)       | (2.469)       | (2.764)       | (1.916)            | (1.561)       | (1.224)                  | (1.277)      |
| Ingresos (gastos) no operacionales neto            | -             | (100)         | (157)         | (153)         | (160)              | (168)         | -                        | -            |
| <b>Utilidad antes de participación e impuestos</b> | <b>914</b>    | <b>1.490</b>  | <b>1.864</b>  | <b>897</b>    | <b>1.928</b>       | <b>2.475</b>  | <b>3.269</b>             | <b>343</b>   |
| (-) Participación trabajadores                     | (137)         | (238)         | (303)         | (135)         | (289)              | (371)         | -                        | -            |
| <b>Utilidad antes de impuestos</b>                 | <b>777</b>    | <b>1.251</b>  | <b>1.561</b>  | <b>763</b>    | <b>1.639</b>       | <b>2.104</b>  | <b>3.269</b>             | <b>343</b>   |
| (-) Gasto por impuesto a la renta                  | (290)         | (353)         | (442)         | (191)         | (410)              | (526)         | -                        | -            |
| <b>Utilidad neta</b>                               | <b>487</b>    | <b>899</b>    | <b>1.119</b>  | <b>572</b>    | <b>1.229</b>       | <b>1.578</b>  | <b>3.269</b>             | <b>343</b>   |
| EBITDA                                             | 3.420         | 4.382         | 5.565         | 5.049         | 5.178              | 5.437         | 4.493                    | 2.146        |

| ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO<br>(MILES USD) | 2022           | 2023<br>REAL   | 2024           | 2025           | 2026<br>PROYECTADO | 2027           |
|--------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------------|----------------|
| <b>Flujo Actividades de Operación</b>      | <b>(2.366)</b> | <b>2.900</b>   | <b>(3.474)</b> | <b>4.637</b>   | <b>69</b>          | <b>1.661</b>   |
| <b>Flujo Actividades de Inversión</b>      | <b>(2.072)</b> | <b>(4.997)</b> | <b>(1.365)</b> | <b>(160)</b>   | <b>(161)</b>       | <b>(163)</b>   |
| <b>Flujo Actividades de Financiamiento</b> | <b>3.454</b>   | <b>2.279</b>   | <b>6.317</b>   | <b>(4.930)</b> | <b>(994)</b>       | <b>(1.374)</b> |
| Saldo Inicial de Efectivo                  | 2.132          | 1.148          | 1.331          | 2.777          | 2.325              | 1.239          |
| Flujo del periodo                          | (984)          | 183            | 1.478          | (452)          | (1.086)            | 124            |
| Saldo Final de efectivo                    | 1.148          | 1.331          | 2.809          | 2.325          | 1.239              | 1.363          |

| ÍNDICES                                     | 2022    | 2023<br>REAL | 2024    | 2025   | 2026<br>PROYECTADO | 2027   | JULIO 2024<br>INTERANUAL | JULIO 2025 |
|---------------------------------------------|---------|--------------|---------|--------|--------------------|--------|--------------------------|------------|
| Meses                                       |         |              |         |        |                    |        | 7                        | 7          |
| <b>MÁRGENES</b>                             |         |              |         |        |                    |        |                          |            |
| Costo de Ventas / Ventas                    | 84%     | 86%          | 88%     | 90%    | 90%                | 90%    | 86%                      | 92%        |
| Margen Bruto/Ventas                         | 16%     | 14%          | 12%     | 10%    | 10%                | 10%    | 14%                      | 8%         |
| Utilidad Operativa / Ventas                 | 3%      | 3%           | 3%      | 3%     | 3%                 | 3%     | 6%                       | 1%         |
| <b>LIQUIDEZ</b>                             |         |              |         |        |                    |        |                          |            |
| Capital de trabajo (miles USD)              | (1.366) | (3.143)      | (1.940) | 3.524  | 1.349              | 5.571  | 659                      | (4.449)    |
| Prueba ácida                                | 0,46    | 0,32         | 0,51    | 0,59   | 0,52               | 0,58   | 0,55                     | 0,56       |
| Índice de liquidez                          | 0,94    | 0,89         | 0,94    | 1,11   | 1,04               | 1,17   | 1,02                     | 0,89       |
| Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)   | (2.366) | 2.900        | (3.474) | 4.637  | 69                 | 1.661  | -                        | -          |
| <b>SOLVENCIA</b>                            |         |              |         |        |                    |        |                          |            |
| Pasivo total / Activo total                 | 78%     | 78%          | 79%     | 79%    | 76%                | 74%    | 76%                      | 79%        |
| Pasivo corriente / Pasivo total             | 75%     | 75%          | 79%     | 70%    | 80%                | 76%    | 76%                      | 86%        |
| EBITDA / Gastos financieros                 | 1,86    | 2,27         | 2,25    | 1,83   | 2,70               | 3,48   | 3,67                     | 1,68       |
| Años de pago con EBITDA (APE)               | 4,38    | 3,91         | 3,78    | 4,09   | 4,00               | 3,53   | 2,37                     | 6,58       |
| Años de pago con FLE (APF)                  | -       | 5,91         | -       | 4,46   | 299,51             | 11,57  | -                        | -          |
| Servicio de deuda (SD) (miles USD)          | 688     | 10.931       | 12.006  | 17.820 | 13.602             | 16.572 | 7.258                    | 9.858      |
| Razón de cobertura de deuda DSCRC           | 4,97    | 0,40         | 0,46    | 0,28   | 0,38               | 0,33   | 0,62                     | 0,22       |
| Capital social / Patrimonio                 | 2%      | 4%           | 7%      | 7%     | 6%                 | 5%     | 6%                       | 7%         |
| Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)  | 3,57    | 3,64         | 3,83    | 3,69   | 3,24               | 2,85   | 3,12                     | 3,81       |
| <b>ENDEUDAMIENTO</b>                        |         |              |         |        |                    |        |                          |            |
| Deuda financiera / Pasivo total             | 49%     | 50%          | 54%     | 52%    | 51%                | 49%    | 54%                      | 62%        |
| Deuda largo plazo / Activo total            | 10%     | 10%          | 10%     | 16%    | 8%                 | 11%    | 10%                      | 5%         |
| Deuda neta (miles USD)                      | 14.973  | 17.131       | 21.045  | 20.671 | 20.707             | 19.210 | 18.271                   | 24.209     |
| Necesidad operativa de fondos (miles USD)   | 10.975  | 10.956       | 14.034  | 10.805 | 12.947             | 14.015 | 11.373                   | 13.499     |
| <b>RENTABILIDAD</b>                         |         |              |         |        |                    |        |                          |            |
| ROA                                         | 1%      | 2%           | 2%      | 1%     | 2%                 | 3%     | 10%                      | 1%         |
| ROE                                         | 5%      | 9%           | 10%     | 4,75%  | 9%                 | 11%    | 42%                      | 5%         |
| <b>EFICIENCIA</b>                           |         |              |         |        |                    |        |                          |            |
| Ingresos operacionales/Gastos operacionales | (7)     | (9)          | (11)    | (13)   | (13)               | (13)   | (12)                     | (16)       |
| Días de inventario                          | 50      | 56           | 46      | 43     | 44                 | 45     | 47                       | 26         |
| CxC relacionadas / Activo total             | 1,45%   | 3,59%        | 1,58%   | 1,60%  | 1,63%              | 1,61%  | 0,61%                    | 0,82%      |
| Días de cartera CP                          | 22      | 13           | 21      | 21     | 21                 | 21     | 21                       | 20         |
| Días de pago CP                             | 29      | 32           | 27      | 38     | 35                 | 35     | 36                       | 20         |

| DEUDA NETA (MILES USD)                    | 2022          | 2023<br>REAL  | 2024          | 2025          | 2026<br>PROYECTADO | 2027          | JULIO 2024<br>INTERANUAL | JULIO 2025    |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------------|---------------|
| Obligaciones con entidades financieras CP | 10.333        | 11.780        | 16.899        | 12.406        | 15.813             | 13.375        | 15.283                   | 23.766        |
| Obligaciones emitidas CP                  | -             | 535           | 483           | 518           | 561                | 65            | 228                      | 243           |
| Obligaciones con entidades financieras LP | 4.311         | 3.973         | 4.219         | 8.313         | 4.375              | 6.000         | 3.973                    | 1.742         |
| Obligaciones emitidas LP                  | -             | 874           | 1.089         | 626           | 65                 | -             | 1.572                    | 1.089         |
| Préstamos con terceros LP                 | 1.476         | 1.301         | 1.133         | 1.133         | 1.133              | 1.133         | 1.514                    | 1.103         |
| <b>Subtotal deuda</b>                     | <b>16.121</b> | <b>18.462</b> | <b>23.822</b> | <b>22.996</b> | <b>21.946</b>      | <b>20.573</b> | <b>22.570</b>            | <b>27.942</b> |
| Efectivo y equivalentes al efectivo       | 1.148         | 1.331         | 2.777         | 2.325         | 1.239              | 1.363         | 4.298                    | 3.733         |
| <b>Deuda neta</b>                         | <b>14.973</b> | <b>17.131</b> | <b>21.045</b> | <b>20.671</b> | <b>20.707</b>      | <b>19.210</b> | <b>18.271</b>            | <b>24.209</b> |

| NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)                   | 2022          | 2023<br>REAL  | 2024          | 2025          | 2026<br>PROYECTADO | 2027          | JULIO 2024<br>INTERANUAL | JULIO 2025    |
|-------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------------|---------------|
| Inventarios                                                 | 11.888        | 15.821        | 15.143        | 16.398        | 17.619             | 18.920        | 15.208                   | 12.573        |
| Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP | 6.059         | 4.198         | 7.959         | 8.898         | 9.343              | 9.810         | 7.757                    | 10.578        |
| Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP           | 6.972         | 9.064         | 9.067         | 14.492        | 14.015             | 14.716        | 11.592                   | 9.651         |
| <b>NOF</b>                                                  | <b>10.975</b> | <b>10.956</b> | <b>14.034</b> | <b>10.805</b> | <b>12.947</b>      | <b>14.015</b> | <b>11.373</b>            | <b>13.499</b> |

| SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)          | 2022       | 2023<br>REAL  | 2024          | 2025          | 2026<br>PROYECTADO | 2027          | JULIO 2024<br>INTERANUAL | JULIO 2025   |
|-------------------------------------------|------------|---------------|---------------|---------------|--------------------|---------------|--------------------------|--------------|
| Obligaciones con entidades financieras CP | -          | 10.333        | 11.780        | 16.899        | 12.406             | 15.813        | 10.333                   | 11.780       |
| Obligaciones emitidas CP                  | -          | -             | 535           | 483           | 518                | 561           | -                        | 535          |
| (-) Gastos financieros                    | 1.835      | 1.929         | 2.469         | 2.764         | 1.916              | 1.561         | 1.224                    | 1.277        |
| Efectivo y equivalentes al efectivo       | 1.148      | 1.331         | 2.777         | 2.325         | 1.239              | 1.363         | 4.298                    | 3.733        |
| <b>SERVICIO DE LA DEUDA</b>               | <b>688</b> | <b>10.931</b> | <b>12.006</b> | <b>17.820</b> | <b>13.602</b>      | <b>16.572</b> | <b>7.258</b>             | <b>9.858</b> |

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

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

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