

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES
LIRIS S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 195/2025, del 21 de agosto de 2025

Información Financiera cortada al 30 de junio de 2025

Analista: Ing. Adriana Espín

analista3@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

LIRIS S.A., es una compañía que se dedica principalmente a la elaboración y comercialización de alimentos balanceados y sus insumos, así como la explotación avícola, ganadera y porcina en todas sus fases. Adicionalmente, cuenta con la línea retail por medio de supermercados bajo la marca “Delportal”, los cuales se encuentran ubicados en sitios estratégicos en la ciudad de Guayaquil, Samborondón y Machala.

Revisión

Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00037369, emitida el 04 de abril de 2023

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 195/2025, del 21 de agosto de 2025, decidió otorgar la calificación de **“AAA” (Triple A)** a la Sexta Emisión de Obligaciones – LIRIS S.A. por un monto de siete millones de dólares (USD 7.000.000,00).

Categoría AAA: “Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas”.

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

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

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

La calificación otorgada a la Sexta Emisión de Obligaciones – LIRIS S.A. se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- LIRIS S.A. enfoca sus actividades en la elaboración y comercialización de alimentos balanceados y sus insumos, así como la explotación avícola, ganadera y porcina en todas sus fases y cuenta con más de 30 años de experiencia en el mercado.
- La compañía cuenta con la línea retail por medio de supermercados, bajo la marca “Delportal”, ubicados en sitios estratégicos en la ciudad de Guayaquil, Samborondón y Machala.
- LIRIS S.A. cuenta con las siguientes líneas de negocio: Balanceados y Materia prima, Pecuário (Producción de pollo y pavo), Cárnicos (Pollo faenado, presas, productos valor agregado, embutidos), Retail (Supermercados), otros ingresos.
- La compañía posee marcas propias, entre las que se encuentran: “Pollo pechugón”, “Pavo Las Elenas”, “Salchos”, “Carnisariato”, entre otras.

- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual han incursionado, lo cual le ha permitido a LIRIS S.A. obtener una mayor penetración en el mercado en el cual se desenvuelve.
- Entre diciembre de 2023 y 2024, los ingresos mantuvieron una tendencia positiva, al pasar de USD 167,71 millones a USD 171,17 millones (+2,06%). Este desempeño estuvo explicado por un incremento del 10% en la línea “Carnicerías”, impulsado por la apertura de tres nuevas sucursales (Daule, Milagro 1 y 2), además de un aumento del 17% en la línea “Pecuaria” y un crecimiento del 5% en “Retail”, asociado a la apertura del Supermercado Machala. En contraste, en el análisis interanual los ingresos evidenciaron una contracción de 5,13%, al pasar de USD 82,93 millones en junio de 2024 a USD 78,67 millones en junio de 2025. Esta disminución obedece principalmente a la caída del 43% en la línea de “Balanceado” por la salida de un cliente estratégico, así como a un retroceso del 10% en la línea “Pecuaria”, afectada por la reducción del precio de venta al público. Finalmente, la línea de “Carnicerías” se redujo en 15%, afectada por una menor demanda en las sucursales “Mucho Lote 2”, “Suburbio”, “Lizardo García” y “Guasmo”.
- Los ingresos ordinarios permitieron cubrir de manera adecuada los costos y gastos operativos, generando un margen operativo positivo y en constante mejora, impulsado por mayores ventas y eficiencia en costos (3,65% en 2022, 5,88% en 2023 y 8,33% en 2024). Sin embargo, al 30 de junio de 2025 el margen operativo se redujo a 8,69% frente al 9,59% del mismo periodo de 2024, reflejando la contracción de ingresos en las líneas de balanceado, pecuario y carnicerías.
- La compañía obtuvo resultados positivos en todos los ejercicios analizados, con una evolución favorable que pasó de representar el 0,19% de los ingresos en 2022 a 1,17% en 2023 y 2,36% en 2024, impulsada por un mayor nivel de ventas y una gestión más eficiente de los costos. Al 30 de junio de 2025, el resultado se ubicó en 3,45% de los ingresos, aunque por debajo del 4,37% alcanzado en igual periodo de 2024, lo que refleja una reducción en la rentabilidad asociada al menor desempeño de determinadas líneas de negocio.
- El EBITDA (acumulado) mostró un crecimiento sostenido, pasando del 10,30% de los ingresos en 2021 a 12,91% en el año 2024, mientras que para junio de 2025 este se situó en 13,17% de los ingresos, ligeramente por debajo del 13,68% de junio de 2024. Estos niveles evidencian una generación de flujo operativo suficiente para cubrir los gastos financieros y sostener el normal desenvolvimiento de la compañía.
- Los activos totales de LIRIS S.A., pasaron de USD 120,80 millones en el año 2023, USD 119,81 millones en diciembre de 2024 y USD 128,29 millones en junio de 2025. Dichas variaciones estuvieron determinadas por los movimientos registrados en sus cuentas más importantes, tal es el caso de inventarios y propiedad, planta y equipo neto.
- Analizando la antigüedad de la cartera se evidencia que, estuvo conformada mayormente por cartera por vencer, misma que, significó el 92,29% en junio de 2025 (90,01% en diciembre de 2024). La cartera vencida por su parte representó el 7,71% del total (9,99% en diciembre de 2024); en donde el 7,45% se concentró en saldos vencidos hasta 30 días, los resultados evidencian una cartera sana.
- El financiamiento de los pasivos totales sobre los activos disminuyó de 87,48% en 2022 a 83,98% en diciembre de 2023, 80,56% en diciembre de 2024 y 80,20% en junio de 2025.
- Finalmente, la deuda con costo pasó de financiar el 57,97% de los activos para diciembre de 2023, 53,08% en diciembre de 2024 y 58,26% en junio de 2025; y estuvo conformada por obligaciones vigentes con el Mercado de Valores y obligaciones con entidades financieras locales y del exterior.
- El patrimonio pasó de financiar un 12,52% de los activos en diciembre de 2022, a un 16,02% en diciembre de 2023, un 19,44% en diciembre de 2024 y 19,80% en junio de 2025. El comportamiento creciente se atribuye a las variaciones registradas en la utilidad del ejercicio, resultados acumulados y reservas.
- A partir del año 2022, el indicador de liquidez (razón circulante) se registró por encima de la unidad, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo.
- Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) mostró la importancia de los recursos de terceros dentro del financiamiento de la compañía, ubicándose en 4,14 veces en diciembre de 2024 y 4,05 en junio de 2025.

Sobre la Emisión:

- Con fecha 03 de enero de 2023, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de LIRIS S.A., resolvió por unanimidad autorizar la Sexta Emisión de Obligaciones – LIRIS S.A., por un monto de hasta USD 7,00 millones.

- Posteriormente, mediante Escritura Pública, LIRIS S.A. como emisor; conjuntamente con Casa de Valores Advfin S.A. como Agente Colocador; y, Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A., en calidad de Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Emisión de Obligaciones.
- Con fecha 10 de abril de 2023, Casa de Valores Advfin S.A. inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que, hasta el 10 de julio de 2023, logró colocar el 100% del monto aprobado (USD 7,00 millones).
- Al 30 de junio de 2025, el saldo de capital de la emisión ascendió a la suma de USD 4,87 millones, esto después de haber cancelado de manera oportuna los respectivos dividendos de las distintas clases.
- Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:
 - ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
 - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
 - ✓ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
 - ❖ Al 30 de junio de 2025, la compañía cumplió con cada uno de los resguardos enlistados anteriormente.
- Las obligaciones contarán con una garantía específica consistente en contratos de prenda que, en todo momento, en su conjunto, alcancen al menos el 125% del saldo de las obligaciones en circulación.
 - El monto de la Cartera a Prendar ascendió a USD 4'789.585,21 y del inventario a USD 1'500.300,95, dichos valores conjuntamente generan una cobertura del 129,14% sobre el saldo de capital de la emisión de obligaciones, cumpliendo de esta manera con lo estipulado en un inicio.
- El emisor mantendrá durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a pasivos afectos al pago de intereses de hasta el 80% de los activos de la empresa.
 - ✓ Al 30 de junio de 2025, la compañía cumplió con el límite establecido.
- Al 31 de diciembre de 2024, LIRIS S.A. registró un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 39,09 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 31,27 millones, cifra que generó una cobertura de 6,42 veces sobre el saldo de capital de la emisión, de esta manera se puede determinar que la Sexta Emisión de Obligaciones de LIRIS S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones realizadas dentro de la estructuración financiera indicaron según como fueron establecidas una aceptable disponibilidad de fondos para atender el servicio de la deuda. Durante el periodo transcurrido, se observa que, las cifras a junio de 2025 fueron comparadas con las proyecciones al mismo periodo, haciendo la calificadora constar su cumplimiento.

Riesgos Previsibles en el Futuro

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

- Ciclos climáticos adversos que disminuyan el nivel de productividad en las granjas o plantas de producción de la compañía, podrían afectar la producción y consecuentemente los ingresos y sus resultados; sin embargo, gran parte de esta posibilidad se encuentra mitigada toda vez que LIRIS S.A. cuenta con una de las plantas de criaderos de pollo más tecnificadas y modernas del país, además, cuentan con sistemas de ventilación especiales en los gallineros.
- Proliferación de enfermedades aviares de alta patogenicidad principalmente como consecuencia del ingreso al país de aves sin control sanitario ni permisos, ya sea por la frontera norte o sur, las mismas que ingresan a un precio menor al del mercado nacional. Dichos eventos podrían afectar de manera directa sobre la producción de las aves y ocasionar pérdidas en los resultados de la compañía, debido a un posible

decrecimiento en su población.

- Especulación de precios de materias primas (maíz y soya) y sus variaciones en el mercado tanto internacional como local, podría afectar los márgenes brutos de la compañía, considerando que el incremento en el precio del maíz o la soya se encuentran directamente relacionados con el costo del balanceado que es el principal alimento de las aves.
- Regulaciones o restricciones impuestas por parte del Gobierno ecuatoriano sobre la adquisición de materia prima, precios de productos finales u otras similares que se relacionen con la actividad económica de la compañía podrían afectar de manera directa sus resultados.
- Los costos de ventas de la empresa pueden incrementarse ante un alza de los precios del maíz y de la soya.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con LIRIS S.A., podría afectar al flujo de la compañía.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- Los altos niveles de inseguridad y violencia en algunas regiones del país, que afectan directamente a la actividad comercial podrían repercutir sobre los resultados de la compañía.
- Los actuales conflictos geopolíticos, incluyendo la guerra entre Rusia y Ucrania, así como las tensiones en Medio Oriente, representan un riesgo externo para el sector industrial del Ecuador, al generar disrupciones en las cadenas de suministro globales y presionar al alza los precios de materias primas estratégicas. Estas condiciones podrían traducirse en mayores costos de producción, retrasos logísticos e inestabilidad en los mercados internacionales, afectando la competitividad y planificación operativa de las industrias locales.
- Debido a la crisis energética que enfrentó el Ecuador hasta diciembre de 2024, varios sectores económicos se vieron afectados en aspectos como: el aumento de sus costos operativos, impacto en la cadena de suministros y un posible cambio en los hábitos de consumo. Lo mencionado podría afectar los resultados del sector empresarial en general en caso de que la crisis energética se reanude.

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

Primero, se debe establecer que los activos libres de gravamen que respaldan la emisión son propiedad, planta y equipo neto libre de gravamen. Así mismo, declara el compareciente que se compromete a mantener y reponer cualquiera de sus cuentas del activo, durante la vigencia de la presente Emisión de Obligaciones. Por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- La propiedad, planta y equipo de la empresa que respalda la emisión, podría estar sujeta a riesgos relacionados con el mal uso, falta de mantenimiento, o eventos ajenos y fuera de control de la empresa, como es el caso de incendios, robo, catástrofes naturales, u otros similares. No obstante, con la finalidad de mitigar lo mencionado, la compañía posee pólizas de seguros vigentes con cobertura para edificios e instalaciones, maquinaria y vehículos.
- Finalmente, los activos que respaldan la emisión tienen un grado de liquidación bajo, por la naturaleza y especialidad de los mismos, por lo que su liquidación podrá depender mayormente de que la compañía esté operando.

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

Según lo establecido en el literal h, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, las consideraciones

de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Al 30 de junio de 2025, la empresa registra dentro de la garantía general, cuentas por cobrar a relacionadas (valor ínfimo), por lo que los riesgos asociados a estos podrían ser:

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

No obstante, se debe indicar que, los activos que respaldan la emisión no contemplan cuentas por cobrar a relacionadas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Sexta Emisión de Obligaciones – LIRIS S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyecciones de ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de LIRIS S.A.
- Escritura de la Emisión de Obligaciones.
- Declaración juramentada de los activos que respaldan la emisión.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024 de LIRIS S.A., así como el Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados Integrales parciales internos no auditados al 30 de junio de 2024 y al 30 de junio de 2025.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.
- Informe del Representante de Obligacionistas.

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

- Cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes;
- Provisión de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión;
- Posición relativa de la garantía general frente a otras obligaciones del emisor o del garante, en el caso de quiebra o liquidación de éstos;
- Capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones, tanto autorizadas como actuales, del emisor y las condiciones del mercado;
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación;
- Conformación accionaria y presencia bursátil;
- Consideración de los riesgos previsibles en el futuro, en escenarios económicos y legales desfavorables;
- Consideración de riesgos inherentes cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a compañías vinculadas;
- Consideración de los riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados; y,
- Cuando exista garantía específica, incluir la evaluación de al menos su capacidad de ser ejecutada y de cubrir las obligaciones en caso de incumplimiento.

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

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

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

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

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

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCION

Aspectos Generales de la Emisión

Con fecha 03 de enero de 2023, se reunió la Junta General Extraordinaria de Accionistas de LIRIS S.A., la misma que estuvo conformada por el 100% del capital suscrito y pagado, quienes resolvieron por unanimidad autorizar la Sexta Emisión de Obligaciones – LIRIS S.A., por un monto de hasta USD 7,00 millones.

Posteriormente, mediante Escritura Pública, LIRIS S.A. como emisor; conjuntamente con Casa de Valores Advfin S.A. como Agente Colocador; y, Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A., en calidad de Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Emisión de Obligaciones.

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES – LIRIS S.A.			
Emisor	LIRIS S.A.		
Monto a emitir	USD 7.000.000,00		
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América.		
Títulos de las obligaciones	Los valores serán desmaterializados de valor nominal múltiplo de USD 1,00.		
Sorteos y Rescates Anticipados	Los valores no serán rescatables anticipadamente, ni sorteables y no serán convertibles en acciones.		
Contrato de Underwriting	No existe contrato de underwriting.		
Tipo de Oferta	Pública.		
Clase, Plazo y Tasa de interés	Clase	Plazo	Tasa
	H	1.440 días	8,00% fija anual
	I	1.800 días	8,00% fija anual
Agente Estructurador y Colocador	Casa de Valores Advfin S.A.		
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.		
Tipo de Garantía	Garantía General de acuerdo al Art. 162 Ley de Mercado de Valores.		
Garantía Específica	Consistente en contratos de prenda que en todo momento, en su conjunto, alcancen al menos el 125% del saldo de las obligaciones en circulación.		
Pago Intereses	Cada trimestre vencido.		
Amortización Capital	Cada trimestre vencido.		
Forma de Cálculo intereses	Base comercial 30/360 días por año.		
Destino de los recursos	50% para sustitución de pasivos bancarios y el 50% para capital de trabajo.		
Fecha de inicio	La fecha en que se realice la primera colocación de cada clase.		
Representante de Obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.		

Sistema de Colocación	Bursátil hasta por el monto de la emisión.
Resguardos de la Emisión establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.	Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones: Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables: - Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de endeudamiento	La emisora, mientras esté vigente la emisión de Obligaciones a la que se refiere este instrumento, se compromete a mantener un nivel de endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación de activos establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus normas complementarias. Paralelamente mantendrá durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a pasivos afectos al pago de intereses de hasta el 80% de los activos de la empresa.

Fuente: Escritura del Contrato de Emisión de Obligaciones / Elaboración: Class International Rating

Amortización de capital y pago de intereses

A continuación, se presentan las tablas de amortización de capital y pago de intereses de los valores efectivamente colocados de la Sexta Emisión de Obligaciones, conforme a las condiciones del contrato:

CUADROS 2 y 3: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)

CLASE H					CLASE I				
Vencimiento	Capital	Interés	Dividendo	Saldo	Vencimiento	Capital	Interés	Dividendo	Saldo
				1.469.404					5.530.596,00
14/07/2023	18.368	29.388	47.756	1.451.036	13/07/2023	69132	110.612	179.744	5.461.464
14/10/2023	18.368	29.021	47.388	1.432.669	13/10/2023	69132	109.229	178.362	5.392.331
14/01/2024	18.368	28.653	47.021	1.414.301	13/01/2024	69132	107.847	176.979	5.323.199
14/04/2024	18.368	28.286	46.654	1.395.934	13/04/2024	69132	106.464	175.596	5.254.066
14/07/2024	116.377	27.919	144.295	1.279.557	13/07/2024	328517	105.081	433.599	4.925.549
14/10/2024	116.377	25.591	141.968	1.163.180	13/10/2024	328517	98.511	427.028	4.597.031
14/01/2025	116.377	23.264	139.640	1.046.803	13/01/2025	328517	91.941	420.458	4.268.514
14/04/2025	116.377	20.936	137.313	930.427	13/04/2025	328517	85.370	413.888	3.939.997
14/07/2025	116.377	18.609	134.985	814.050	13/07/2025	328517	78.800	407.317	3.611.479
14/10/2025	116.377	16.281	132.658	697.673	13/10/2025	328517	72.230	400.747	3.282.962
14/01/2026	116.377	13.953	130.330	581.296	13/01/2026	328517	65.659	394.177	2.954.444
14/04/2026	116.377	11.626	128.003	464.919	13/04/2026	328517	59.089	387.606	2.625.927
14/07/2026	116.377	9.298	125.675	348.543	13/07/2026	328517	52.519	381.036	2.297.410
14/10/2026	116.377	6.971	123.348	232.166	13/10/2026	328517	45.948	374.466	1.968.892
14/01/2027	116.083	4.643	120.726	116.083	13/01/2027	328517	39.378	367.895	1.640.375
14/04/2027	116.083	2.322	118.405	-	13/04/2027	328517	32.807	361.325	1.311.857
Total	1.469.404	296.761	1.766.165		13/07/2027	328517	26.237	354.755	983.340
					13/10/2027	328517	19.667	348.184	654.823
					13/01/2028	328517	13.096	341.614	326.305
					13/04/2028	326305	6.526	332.831	-
					Total	5.530.596	1.327.011	6.857.607	

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

Situación de la Emisión de Obligaciones (30 de junio de 2025)

Con fecha 04 de abril de 2023, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros resolvió aprobar la Sexta Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 7,00 millones, bajo la Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00037369, la misma que fue inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores el 10 de abril de 2023, determinando además que el plazo de vigencia de la oferta pública venció el 04 de enero de 2024.

Colocación de los Valores

Con fecha 10 de abril de 2023, Casa de Valores Advfin S.A. inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que, hasta el 10 de julio de 2023, logró colocar el 100% del monto aprobado (USD 7,00 millones).

Saldo de Capital

Al 30 de junio de 2025, el saldo de capital de la emisión ascendió a la suma de USD 4,87 millones, esto después de haber cancelado de manera oportuna los respectivos dividendos de las distintas clases.

Garantías y Resguardos

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

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

- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
 - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
 - Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- ✓ Al 30 de junio de 2025, el emisor cumplió con todo lo listado anteriormente.

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

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

Garantía Específica

La Garantía Específica está conformada por contratos de prenda que, en todo momento, en su conjunto, alcancen al menos el 125% del saldo de las obligaciones en circulación.

Prenda Comercial Ordinaria Cerrada de Cartera y/o Inventario

Con fecha 07 de febrero de 2023, LIRIS S.A. como emisor y/o Deudor de Obligaciones de Largo plazo y/o Deudor Prendario, conjuntamente con el Sr. Antonio José Saab Adum como Depositario y Estudio Jurídico Pandzic &

Asociados S.A., como Representante de los Obligacionistas y/o Acreedor Prendario, suscribieron el Contrato de **Prenda Comercial Ordinaria Cerrada de Cartera y/o Inventario**.

La Prenda Comercial Ordinaria Cerrada de Cartera y/o Inventario se constituyó con la finalidad de garantizar el pago por parte del Emisor del capital de las obligaciones antes descritas y que se encuentren en circulación, en los plazos y condiciones constantes en el Contrato de Emisión y Prospecto de Oferta Pública, a favor de los inversionistas tenedores de las obligaciones a largo plazo antes mencionadas, el emisor establece especial y señaladamente a favor de los obligacionistas representados por la compañía Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A., en su calidad de Representante de los Obligacionistas, a Primera Prenda Comercial Ordinaria Cerrada de Cartera y/o Inventario, sobre los bienes de su exclusiva propiedad que constan detallados, y que forma parte integrante y constitutiva del contrato.

La cartera se encuentra instrumentada en facturas, contentivas de derechos de cobro de flujos provenientes de la comercialización de bienes y servicios por parte del Emisor a favor de terceros, relacionados con el giro ordinario de su negocio; y el inventario que corresponde a productos terminados, abarrotes, envases o embalajes y de mantenimiento, que el Emisor mantiene en sus bodegas para la comercialización y proceso productivo.

El Emisor declara que el valor de los documentos relacionados a la cartera y los bienes del inventario que se dan en Prenda Comercial Ordinaria Cerrada equivaldrá en todo momento a una suma **no menor del 125% de saldo de capital de la emisión de obligaciones**. Dicho monto irá disminuyendo gradualmente en función de la amortización del capital de las obligaciones, manteniendo siempre una cobertura no menor del 125% del saldo de capital en circulación de la emisión de obligaciones.

En cuanto al Inventario sobre el que se constituye la prenda no podrá contener bienes o materiales perecibles en un plazo menor a 180 días, de tal forma que el inventario que forme parte de esa cartera y o el que se sustituya en razón de la rotación del inventario, tendrá una duración igual o mayor al plazo antes indicado.

Durante la vigencia del contrato, el emisor y el depositario, deberán, en cualquier momento en que el Representante De Los Obligacionistas así se los pida, permitir la inspección física y de los libros contables que reflejen la existencia de los bienes y cartera dados en prenda y/o comprobar de manera satisfactoria para el Representante de los Obligacionistas la integridad de dichos bienes que se encuentran en posesión y tenencia del depositario y que no se ha constituido sobre éstos ningún gravamen adicional, para todo lo cual el Representante de los Obligacionistas podrá exigir la documentación y/o soportes que fueren necesarios para corroborar la existencia y estatus de los bienes dados en prenda. Obligatoriamente dichas inspecciones serán realizadas por el ingeniero Luis E. Barros Miranda, en su calidad de verificador, por lo menos trimestralmente durante el tiempo de vigencia del contrato, por el cual el Emisor asumirá los costos que en forma razonable y justificada se generen.

El Emisor remitirá mensualmente al Representante De Los Obligacionistas un listado individualizado de los bienes dados en prenda a la fecha, que incluirá al sustituido, por cualquier circunstancia, a aquel originalmente prendado.

- El monto de la Cartera a Prendar ascendió a USD 4'789.585,21 y del inventario a USD 1'500.300,95, dichos valores conjuntamente generan una cobertura del 129,14% sobre el saldo de capital de la emisión de obligaciones, cumpliendo de esta manera con lo estipulado en un inicio.
- Finalmente, al referirnos a la garantía específica que respaldan la emisión, se debe indicar que presentan un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando.

Límite de Endeudamiento

La emisora, mientras esté vigente la emisión de Obligaciones a la que se refiere este instrumento, se compromete a mantener un nivel de endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación de activos establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus normas

complementarias. Paralelamente, mantendrá durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a pasivos afectos al pago de intereses de hasta el 80% de los activos de la empresa.

❖ Al 30 de junio de 2025, el emisor cumplió con los resguardos enlistados anteriormente.

En el siguiente cuadro se puede apreciar en detalle las medidas cuantificables:

CUADRO 4: CUMPLIMIENTO DE RESGUARDOS CUANTIFICABLES

Indicador	Límite	jun-25	Cumple
Activos reales / Pasivos	Mayor o igual a 1	1,20	Si
Activos depurados / obligaciones en circulación	Mayor o igual a 1,25	8,03	Si
Pasivos afectos al pago de intereses / Activos	Hasta 80%	58,26%	Si

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

Monto Máximo de la Emisión

La Emisión de Obligaciones está respaldada por una Garantía General otorgada por LIRIS S.A., lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Dicho esto, se pudo apreciar que, al 30 de junio de 2025, LIRIS S.A., estuvo conformada por un total de activos de USD 128,29 millones, de los cuales USD 39,09 millones son activos libres de gravamen, de acuerdo con el siguiente detalle.

CUADRO 5: ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (Miles USD, JUNIO 2025)

Activos	Libres	%
Disponibles	391	1,00%
Exigibles	12.155	31,10%
Realizables	9.056	23,17%
Propiedad, Planta y Equipo	10.127	25,91%
Otros activos	7.358	18,82%
TOTAL	39.087	100,00%

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

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 30 de junio de 2025, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones de obligaciones de largo plazo, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias¹.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 30 de junio de 2025, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 39,09 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 31,27 millones, cifra que generó una cobertura de 6,42

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

veces sobre el saldo de capital de la emisión, de esta manera se puede determinar que la Sexta Emisión de Obligaciones de LIRIS S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Adicionalmente, se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 30 de junio de 2025 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 8,03 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación en el Mercado de Valores.

CUADRO 6: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (JUNIO 2025)

Descripción	Miles USD
Total Activos	128.290
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	-
(-) Activos Gravados	89.203
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ²	-
(-) Derechos Fiduciarios	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores ³	-
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁴	-
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	39.087
80.00% Activos Libres de Gravámenes y Monto Máximo de Emisión	31.270
Sexta Emisión de Obligaciones	4.870
Total Activos Deducidos / Saldo Emisión (veces)	8,03
80.00% Activos Libres de Gravámenes / Saldo Emisión (veces)	6,42

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

Adicionalmente, se debe mencionar que al 30 de junio de 2025, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto no redimido con el Mercado de Valores ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 0,35 veces⁵ sobre los pasivos totales, deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 30 de junio de 2025, la empresa ha otorgado garantías por USD 89,20 millones, lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 39,09 millones sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan, de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, además del monto en circulación como aceptante de facturas comerciales negociables, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio. De excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el saldo de capital de los valores que mantiene en circulación en el Mercado de Valores representó al 30 de junio de 2025, el 9,59% del 200% del patrimonio y el 19,18% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 7: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO (JUNIO 2025)⁶

Descripción	Miles USD
Patrimonio (Miles USD)	25.400
200% del Patrimonio (Miles USD)	50.799
Sexta Emisión de Obligaciones por	4.870
Valores Emitidos / 200% del	9,59%
Valores Emitidos / Patrimonio	19,18%

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

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

³ Para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación.

⁴ 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.

⁵ (Activos deducidos – Saldo emisiones vigentes) / (Pasivo - Saldo emisiones vigentes).

⁶ Según lo reportado por la compañía, no registra en sus EEFF facturas comerciales negociables como aceptante.

Proyecciones del Emisor:

CUADRO 8: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas	178.600	193.974	210.970	225.554	240.551	252.525
Costo de ventas	142.381	152.642	165.482	176.277	187.458	195.778
Utilidad bruta	36.219	41.332	45.488	49.277	53.093	56.747
Gastos de Venta y Administración	20.408	22.709	25.374	27.725	30.279	32.730
Gastos depreciación	7.326	7.729	8.577	9.100	9.708	10.371
Utilidad operativa	8.485	10.894	11.537	12.452	13.106	13.646
Gastos financieros	4.810	5.508	5.065	4.064	2.926	1.887
Otros ingresos / egresos netos	-	-	-	-	-	-
Utilidad antes de impuestos	3.675	5.386	6.472	8.388	10.180	11.759
Participación de trabajadores	1.332	1.952	2.346	3.041	3.690	4.263
Impuestos totales	-	-	-	-	-	-
Utilidad neta	2.343	3.434	4.126	5.347	6.490	7.497

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

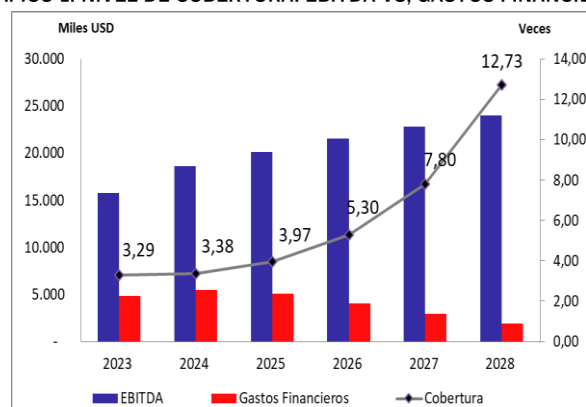
Las proyecciones realizadas por el estructurador financiero determinaron que para el año 2023 las ventas crecerían un 12,74% frente al ejercicio previo de 2022. Posteriormente, se determinó una tasa de crecimiento del 8,61% para el año 2024; del 8,76% para el año 2025; del 6,91%, 6,65% y 4,98% para los años 2026, 2027 y 2028, respectivamente. Los costos de ventas por su parte representarían un porcentaje relativamente constante sobre los ingresos, mismos que en promedio (2023 - 2028) significarían un 78,41%, lo que le permitiría generar un margen bruto promedio de 21,59% sobre los ingresos.

Al igual que los costos de ventas, los gastos operacionales tendrían una participación estable sobre los ingresos (promedio 12,17%), lo que generaría un resultado operacional positivo a lo largo del periodo proyectado, el mismo que significaría en promedio el 5,37% de los ingresos.

Por su parte, los gastos financieros pasarían de representar el 2,69% de los ingresos en el año 2023 a 0,75% al cierre del año 2028 y una vez descontados otros ingresos / egresos y los impuestos de ley, la compañía arrojaría una utilidad neta que pasaría del 1,31% de los ingresos en 2023 a un 2,97% en 2028.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros. En este sentido, existiría de acuerdo al modelo analizado, una cobertura positiva que pasaría de 3,29 veces en el año 2023 a 12,73 veces en el año 2028.

GRÁFICO 1: NIVEL DE COBERTURA: EBITDA VS, GASTOS FINANCIEROS



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

El flujo de efectivo proyectado por otra parte presenta los movimientos de efectivo que se originan por la normal operación de la compañía, los mismos que se presentan positivos a lo largo de la proyección; luego incluye gastos de capital, que implican inversiones que planifica la compañía para el periodo proyectado; finalmente, se incluye

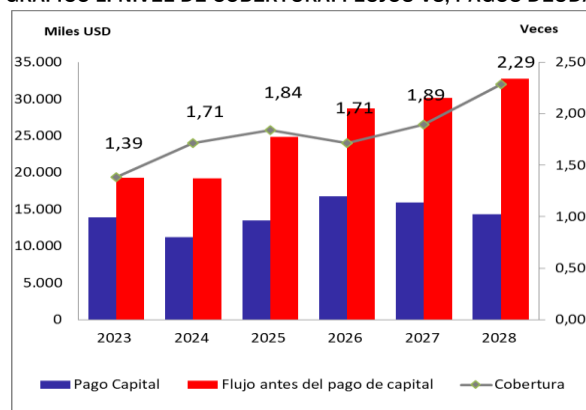
las actividades de financiamiento que contemplan las obligaciones actuales y las que la compañía estima contraer. La proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año.

CUADRO 9: ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Utilidad Neta	2.343	3.434	4.126	5.347	6.490	7.497
Depreciación y amortización	7.326	7.729	8.577	9.100	9.708	10.371
Variación Cuentas por cobrar clientes	(412)	(1.974)	(500)	(1.518)	(958)	638
Variación Inventario	(932)	(1.426)	(2.711)	(1.237)	(1.875)	(2.198)
Variación Gastos pagados por anticipado	(4.884)	(377)	(465)	(394)	(412)	(323)
Variación Impuestos corrientes	(3.521)	(408)	(504)	(427)	(446)	(350)
Variación Cuentas por pagar proveedores	4.648	2.129	2.627	2.228	2.327	1.825
Variación Pasivo acumulado	2.258	244	301	256	267	209
Flujo Operacional	6.826	9.350	11.452	13.354	15.101	17.669
Inversiones						
Adquisición de activo fijo	(1.440)	(1.200)	(1.200)	1.200	1.200	(114)
Capital Expenditures CAPEX	(3.750)	(8.000)	(8.000)	(8.000)	(8.000)	(8.000)
Flujo de Inversión	(5.190)	(9.200)	(9.200)	(6.800)	(6.800)	(8.114)
Financiamiento						
Nuevos préstamos	10.000	14.200	15.000	11.000	10.000	9.000
Nueva emisión	7.000	-	-	-	-	-
Pagos de capital préstamos	(12.500)	(9.333)	(11.584)	(14.828)	(14.828)	(14.137)
Pagos de capital V emisión	(1.124)	(331)	-	-	-	-
Pagos de capital VI emisión	(263)	(1.543)	(1.940)	(1.940)	(1.108)	(207)
Intereses V emisión	(73)	(10)	-	-	-	-
Intereses VI emisión	(415)	(505)	(357)	(202)	(64)	(4)
Flujo de Financiamiento	2.626	2.478	1.118	(5.969)	(5.999)	(5.347)
Saldo de caja del ejercicio	4.261	2.628	3.370	585	2.301	4.208
Saldo inicial	1.108	5.369	7.997	11.368	11.952	14.254
Saldo final	5.369	7.997	11.368	11.952	14.254	18.461

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS VS, PAGOS DEUDA



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Es importante mencionar que, el indicador que relaciona el Flujo Libre de Caja/ pago Deuda Total, significaría 1,39 veces en 2023, mientras que, para diciembre de 2028, sería de 2,29 veces. Además, la rentabilidad esperada, resultaría positiva para todos los periodos proyectados.

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo, afectando la variable de costo de ventas, con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio. Se observó que la mayor afectación que soportaría el modelo es un aumento en los costos de ventas del 1,50% (2023-2025) y del 2,00% en el periodo del 2026-2028, en donde la compañía generaría un saldo de efectivo positivo, al igual que una utilidad neta positiva en todos los periodos proyectados.

Comparativo de Resultados Reales vs. lo Proyectado

A junio de 2025, se realizó un análisis comparativo de los resultados reales frente a lo proyectado al mismo período, con lo que se obtuvo un cumplimiento del 76,10% de las ventas, mientras que los costos de ventas presentaron un cumplimiento del 77,64% lo que permitió generar una utilidad bruta con una representación del 70,51% de lo proyectado. Por su parte, los gastos operativos tuvieron un cumplimiento del 53,36% arrojando una utilidad operativa con un 120,99% de cumplimiento, luego de descontar los gastos financieros, la compañía arrojó una utilidad antes de impuestos y participaciones, con un cumplimiento del 85,54%.

CUADRO 10: ESTADO PROYE CTADO VS REAL (Miles USD)

Cuenta	Junio 2025		Cumplimiento
	Proyectado	Real	
Ventas	103.375	78.668	76,10%
Costo de ventas	81.086	62.952	77,64%
Utilidad bruta	22.289	15.716	70,51%
Gastos operacionales	16.636	8.876	53,36%
Utilidad operativa	5.653	6.840	120,99%
Gastos financieros	2.482	3.645	146,87%
Otros egresos/ingresos neto	-	(482)	-
Utilidad antes de impuestos	3.171	2.713	85,54%

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

Así mismo, se debe señalar que, el estado de flujo de efectivo de la empresa, al 30 de junio de 2025 registró un flujo de efectivo procedente de actividades de operación positivo, el mismo que registró un valor de USD 7,75 millones, mientras que su flujo procedente de actividades de financiamiento fue de USD 11,50 millones y el flujo procedente de actividades de inversión de USD -6,12 millones, lo que generó un flujo final de USD 0,39 millones. El flujo final de efectivo presentó un cumplimiento de 4,08% respecto a lo proyectado en un inicio y representó el 0,50% de los ingresos y el 0,31% de los activos a junio de 2025.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones del estado de resultados, estado de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que fueron elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de la Emisión de Obligaciones, así como de los demás activos y contingentes. Adicionalmente, la calificadora ha constatado en la información recibida y analizada que el emisor hasta la fecha de corte del presente estudio técnico ha venido cumpliendo de forma oportuna con el pago de capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes. Así mismo, la calificadora ha podido observar en la información recibida y analizada, que el emisor ha realizado las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Riesgo de la Economía

Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) mejoró ligeramente su proyección de crecimiento del PIB de Ecuador para 2025, elevándola de 1,6% a 1,7%, y estimó un crecimiento del 2,1% para 2026.⁷ El Banco Mundial mantiene una perspectiva optimista para 2025, estimando un rebote con un crecimiento cercano al 1,9%.⁸ Por su parte, el

⁷ https://fiduvalor.com.ec/2025/04/22/proyecciones-fmi-abril-2025-ecuador-mejora-el-mundo-se-tambalea/?utm_source=chatgpt.com

⁸ https://www.eluniverso.com/noticias/economia/banco-mundial-proyeccion-estimacion-economia-pib-ecuador-2025-nota/?utm_source=chatgpt.com

Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta una recuperación económica más robusta, con un crecimiento del PIB para 2025 superior al 2,8%.⁹ Las cifras del FMI y del Banco Mundial, aunque conservadoras, coinciden en una tendencia de recuperación tras la recesión del 2024, mientras que el BCE mantiene expectativas más elevadas, lo que sugiere una posible revisión al alza conforme avance el año.

Para Estados Unidos, el FMI proyecta un crecimiento de 2,2% para el año 2025¹⁰. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2025), mientras que las economías emergentes y en desarrollo de Asia (China e India) continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo a nivel global, con un crecimiento previsto del 5,0% para el año 2025. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,5% para el año 2025.¹¹

El Ecuador presenta desafíos los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento económico. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, la crisis de inseguridad que vive el país, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China, las condiciones del sistema financiero internacional, guerra comercial entre Estados Unidos, Canadá, China y México y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior, los efectos de la crisis eléctrica y en el desempeño del sector fiscal. A lo anterior, se adiciona que el Ecuador, conforme el Índice de Paz Global (*Global Peace Index*) que publica el *Institute for Economics and Peace*, en el año 2024 se ubicó en el puesto número 130 del ranking de paz global (puesto 93 en 2023), considerándolo como un país peligroso.¹²

El Banco Central del Ecuador (BCE) reporta que la economía nacional superó la recesión de 2024 y mostró un repunte sostenido durante 2025. En el primer trimestre el PIB creció 3,4% interanual, impulsado por el consumo de los hogares, la inversión y el dinamismo de las exportaciones no petroleras. El Indicador Mensual de Actividad Económica (Imaec) acumuló un alza de 3,9% entre enero y mayo de 2025, sugiriendo que el crecimiento anual podría superar la proyección inicial del 2,8%. Al cierre de junio de 2025, la expansión fue de 2,8% interanual y 3,9% acumulado en el semestre. Las exportaciones no petroleras alcanzaron un récord de USD 14.491 millones, con un incremento del 21%, mientras que las importaciones subieron 11%, reflejando la reactivación interna. La balanza comercial registró un superávit histórico de USD 4.166 millones, consolidando la recuperación externa. No obstante, el BCE advierte que persisten retos fiscales y reformas pendientes para asegurar un crecimiento sostenible en el mediano plazo.¹³

Por otro lado, en un contexto donde persisten las tensiones arancelarias impulsadas por la administración de Estados Unidos, el Fondo Monetario Internacional (FMI) advierte que, pese a una reciente relajación parcial de esos aranceles, los riesgos para las economías globales siguen latentes. El organismo elevó su proyección de crecimiento mundial para 2025 al 3%, desde el 2,8% estimado en abril, pero subraya que la continua incertidumbre sobre la política comercial y los shocks arancelarios podrían frenar el intercambio internacional y encarecer los precios al consumidor.¹⁴ En cuanto a los precios internacionales, se mantiene la expectativa de que continúen a la baja durante 2025, lo que afectará negativamente a países exportadores como Ecuador, al reducir sus ingresos fiscales derivados del petróleo.¹⁵ El FMI prevé una caída del precio del petróleo en torno al 16 %, mientras que anticipa un incremento del 23 % en los precios del gas natural, impulsado por una demanda mayor por condiciones más frías y posibles interrupciones del suministro ruso.¹⁶

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

⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/SectorReal_042025.pdf?utm_source=chatgpt.com

¹⁰ <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2025/01/17/world-economic-outlook-update-january-2025>

¹¹ <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c50bc3c87bc2666b9e5fa6699b0b2849-0050012025/related/GEP-Jan-2025-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

¹² <https://www.economicsandpeace.org/wp-content/uploads/2024/06/GPI-2024-web.pdf>

¹³ https://www.primicias.ec/economia/bce-pib-economia-ecuador-crece-primer-trimestre-2025-100674/?utm_source=chatgpt.com; https://www.swissinfo.ch/spa/la-econom%C3%ADa-de-ecuador-crece-un-2%2C8%25-en-junio-de-2025%2C-seg%C3%BAAn-el-banco-central/89856204?utm_source=chatgpt.com

¹⁴ https://www.aljazeera.com/economy/2025/7/29/imf-nudges-up-2025-growth-forecast-but-says-tariff-risks-still-dog-outlook?utm_source=chatgpt.com

¹⁵ https://mexicobusiness.news/policyandeconomy/news/imf-raises-2025-global-growth-forecast-despite-tariff-tensions?utm_source=chatgpt.com

¹⁶ https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/?utm_source=chatgpt.com

¹⁶ https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/?utm_source=chatgpt.com

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

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

CUADRO 11: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal (millones USD) 2024	124.676	Variación anual PIB (t/t-4) año 2024	-2,0%
Deuda Pública Total / PIB (mayo/2025)	47,63%	Inflación mensual (julio - 2025)	0,17%
Balanza Comercial Total (millones USD) mayo 2025	3.463,2 (Superávit)	Inflación anual (julio - 2025)	0,72%
Reservas Internacionales (millones USD junio de 2025)	8.409,10	Inflación acumulada (julio - 2025)	1,83%
Riesgo país, 11 de agosto de 2025 (puntos)	814	Remesas (millones USD) I T 2025	1.724,35
Precio Barril Petróleo WTI (USD 30 junio de 2025)	65,11	Tasa de Desempleo nacional (junio - 2025)	3,5%

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

A diciembre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) nominal de Ecuador alcanzó aproximadamente USD 124.676 millones, registrando una contracción anual del 2,0 % respecto al año anterior (USD 121.147 millones), de acuerdo con información del Ministerio de Economía y Finanzas¹⁷. En términos reales, el PIB se redujo un 0,9 % en el cuarto trimestre, acumulando una caída del 2,0 % en todo el año, según cifras del Banco Central del Ecuador. Esta contracción respondió principalmente a una combinación de choques internos, como la histórica sequía que generó cortes energéticos, la caída del consumo e inversión privada, y el incremento del IVA implementado en abril de 2024. A pesar de este escenario adverso, para 2025 se prevé una recuperación económica, con una proyección de crecimiento del 2,8 % según el Banco Central, mientras que el Fondo Monetario Internacional estima una expansión más moderada entre el 1,6 % y 1,7 %, apoyada en el financiamiento multilateral y la implementación del programa SAF.

La economía del Ecuador enfrenta un crecimiento lento, atribuido a la insuficiente atracción de inversiones, según el Banco Mundial. La baja atracción de inversiones, evidenciada por la contracción en diversos sectores, como la industria petrolera, contribuye a este estancamiento. El llamado a acelerar transformaciones estructurales destaca la necesidad de mejorar el entorno jurídico, la seguridad física, las condiciones económicas y la legislación amigable con la inversión¹⁸. Además, según estudios del Banco Interamericano de Desarrollo, se explica que los niveles crecientes de delincuencia impactan negativamente en el crecimiento de la economía¹⁹.

El **Riesgo País** registró 814 puntos al 11 de agosto de 2025²⁰. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés²¹.

La **calificación de deuda** al 12 de agosto de 2025 de Moody's²² para los bonos de deuda ecuatoriana se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default". Por otro lado, la agencia Fitch Rating para la misma fecha mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en "B-" (estable), calificación que significa "altamente especulativa", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para el 12 de agosto de 2025, S&P confirmó la calificación crediticia de Ecuador en "B-" (negativa). La perspectiva negativa refleja el riesgo de que las medidas implementadas sean insuficientes para mejorar el desempeño fiscal y recuperar el acceso al mercado antes del desafiante servicio de la deuda a partir de 2025.

¹⁷ <https://ire.finanzas.gob.ec>; <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica>

¹⁸ <https://www.americaeconomia.com/economia-y-mercados/banco-mundial-el-crecimiento-economico-de-ecuador-se-ralentiza-debido-la>

¹⁹ <https://publications.iadb.org/en/frontiers-economics-crime-lessons-latin-america-and-caribbean>

²⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/general/RiesgoPaís.html>

²¹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

²² <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

Hasta diciembre de 2024, **las importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 27.743,8 millones, mostrando una reducción de USD 1.387,76 millones, lo que equivale a un descenso de 4,76% en comparación con las importaciones realizadas durante el mismo período en 2023.²³ Mientras que, para mayo de 2025, arrojó un valor de USD 12.022,6 en mayo de 2025, lo que equivale a un incremento del 9,03% frente a mayo de 2024.²⁴

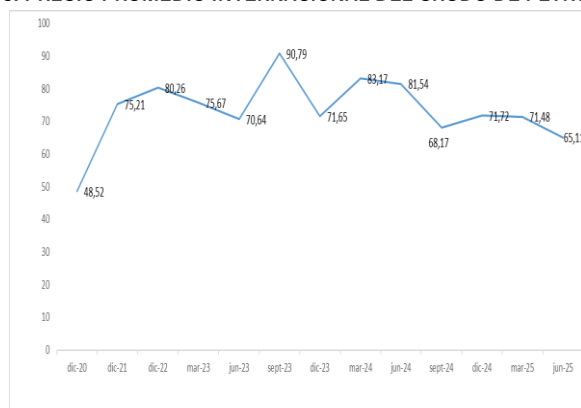
Las exportaciones totales en valores FOB diciembre de 2024 ascendieron a USD 34.420,8 millones, lo que representó un incremento del 10,58% con respecto al mismo período de 2023. Para mayo de 2025 arrojaron una suma de USD 15.485,8 millones. Las exportaciones de petróleo registraron un aumento del 6,93% en valor FOB, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 12,06% entre los años 2023 y 2024²⁵ (-19,41% y +23,68% entre mayo de 2024 y mayo de 2025).

Hasta diciembre de 2024, la **Balanza Comercial** Total mostró un superávit de USD 6.677,0 millones (USD 3.463,2 millones en mayo de 2025), lo que representó un incremento del saldo en USD 4.682,10 millones en comparación con el mismo periodo de 2023. Para diciembre de 2024, la Balanza Comercial Petrolera registró un superávit de USD 2.960,7 millones, mientras que la Balanza Comercial No Petrolera alcanzó un superávit de USD 3.716,4 millones²⁶ (para mayo de 2025 arrojó un superávit de USD 818,5 y 2.644,7 en ese mismo orden).

El precio de Brent y el WTI han caído durante cinco sesiones desde que el presidente de los Estados Unidos anunció aranceles radicales sobre la mayoría de las importaciones, lo que provocó preocupaciones sobre el crecimiento económico y la demanda de combustible²⁷.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento a la baja debido a la guerra comercial de Estados Unidos frente a otros países, cerrando en USD 65,11 por barril al 30 de junio de 2025²⁸ (USD 71,72 al 31 de diciembre de 2024 y USD 71,48 al 31 de marzo de 2025). La proforma presupuestaria para el año 2025 contempló un valor de USD 63,7 por barril para las exportaciones de petróleo²⁹.

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



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

Durante el año 2024, la producción acumulada de crudo en el país alcanzó 174,0 millones de barriles de crudo y 84,49 millones de barriles en junio de 2025. EP Petroecuador contribuyó 139,7 millones barriles lo que implicó una caída del 1,1% en comparación con el mismo periodo de 2023³⁰ (67,28 millones de barriles en junio de 2025, esto reflejó una caída de 4,62% en comparación con su similar de 2024). En contraste las empresas privadas generaron 34,3 millones de barriles, experimentando un incremento de 6,1% (17,20 millones de barriles en junio de 2025, con un incremento de 3,54% frente a su similar de 2024). Para diciembre de 2024, las exportaciones de

²³ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202502.pdf>

²⁷ <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/precios-petroleo-desploman-7-guerra-comercial-trump>

²⁸ <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF> <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF>

²⁹ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe_t%E2%80%99Acnico_prorrogado_2025_vf.pdf

³⁰ <https://www.primicias.ec/economia/produccion-petroleo-sacha-privadas-caida-proyeccion2025-86626/>

crudo alcanzaron los 126,31 millones de barriles, lo que representó un incremento del 9,80% en comparación con el año 2023 (65,40 millones de barriles en junio de 2025, lo que representó un incremento de 4,64% frente a junio de 2024).³¹

Se debe indicar que, para este año 2025 uno de los factores que afectará la producción petrolera es el cierre del campo petrolero ITT, tras la consulta popular en la que una mayoría de ecuatorianos votó a favor de que no se extraiga más petróleo de esta zona (Parque Nacional Yasuní). Por el cierre del ITT, en 2024 Ecuador dejó de extraer 10.000 barriles de petróleo al día. Y para este año 2025 el Ministerio de Hidrocarburos proyecta que se reducirán otros 15.000 barriles diarios más, según el plan de cierre progresivo, que tiene una proyección de cinco años, es decir, hasta el 2028. El plan para el bloque ITT prevé el cierre de 246 pozos petroleros, de los cuales ya se han cerrado 10 en 2024. A partir de este año 2025, se cerrarán 48 pozos por año hasta el 2029. Y en 2029 se cerrarán los últimos 44³².

Entre enero y diciembre de 2024 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 20,131,40 millones, es decir existió un crecimiento de 15,57% respecto al mismo período de 2023, mientras que para el periodo enero y junio de 2025 la recaudación fue de USD 10.527,60 millones³³, registrando un incremento de 13,12% frente a su similar de 2024. Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación entre enero y diciembre de 2024 se destaca, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 6.638,92 millones (USD 3.623,12 millones a junio de 2025), el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.384,32 millones (USD 4.036,72 millones en junio de 2025), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.272,02 millones (USD 615,34 millones en junio de 2025).

De acuerdo con el Servicio de Rentas Internas, este dinamismo comercial ha influido directamente en el fortalecimiento de las finanzas públicas a través de una mayor recaudación tributaria. El director general del SRI señaló que el país mantiene una tendencia positiva en materia económica y fiscal durante el primer cuatrimestre del año reflejo de una mayor actividad comercial y del impacto directo de la política tributaria implementada por el Gobierno.³⁴

La **inflación mensual** en julio de 2025 registró una variación de 0,17%, mientras que la variación **anual** fue de 0,72% y la **acumulada** fue de 1,83%³⁵. La división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue del grupo de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas³⁶.

En referencia al **salario nominal promedio**, para junio 2025, se fijó en USD 548,26³⁷; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 470,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 480,24 para junio de 2025³⁸. En cuanto al costo de la **canasta básica familiar** en julio de 2025, se ubicó en USD 813,82, mientras que la canasta familiar vital alcanzó un costo de USD 565,12. Este registro implica que el ingreso familiar promedio situado en julio de 2025 de USD 877,33, cubre 107,80% del costo total de la canasta familiar básica tasada por el INEC. Por su parte, la Canasta Vital tuvo un excedente de USD 312,20 del ingreso familiar³⁹.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 4,1% en mayo de 2025 a 3,5% en junio de 2025. La tasa de **empleo adecuado** pasó de 35,2% a 35,9% en ese mismo periodo, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 20,9% a 19,6%.⁴⁰

A junio de 2025, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 24,0% y la pobreza extrema en 10,4%. En el área urbana la pobreza llegó al 15,7% y la pobreza extrema a 3,5%. Finalmente, en el área rural la pobreza alcanzó el 41,7% y

³¹ Desde mayo de 2022 varias empresas privadas cambiaron la modalidad de contrato pasando de la modalidad de prestación de servicios a la modalidad de participación;
https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix_PetroleoMinas.html

³² <https://www.primicias.ec/economia/plan-hidrocarburi-fero-inversiones-petroleo-gobierno-noboa-88061/>

³³ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri#estad%C3%ADsticas>

³⁴ SRI reporta incremento de ventas en Ecuador del 7,4 % en el primer trimestre de 2025 y eso impulsa la recaudación de impuestos | Economía | Noticias | El Universo

³⁵ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-precios-al-consumidor/>

³⁶ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf

³⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202506.pdf>

³⁸ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

³⁹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/2025/Abril/1.Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_abr_2025.pdf

⁴⁰ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

la pobreza extrema el 25,1%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**⁴¹, se ubicó en 0,444 a junio de 2025. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en junio de 2025 se ubicó en USD 91,98 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 51,83 mensuales per cápita (a diciembre de 2024 se ubicó en USD 91,43 y USD 51,53 respectivamente)⁴².

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual es de 6,10% para agosto de 2025, mientras que la tasa activa referencial anual es de 8,17%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,07%⁴³. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para diciembre de 2024 alcanzó la suma de USD 88.484,9 millones y USD 94.415,46 millones para junio de 2025, por su parte, la oferta monetaria a mayo de 2025 fue de USD 32.026,8 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 20.261,3 millones⁴⁴ (USD 31.659,8 millones y 19.902,0 millones en abril de 2025)⁴⁵.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para julio de 2025, el 45,7% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito), el 41,1% al consumo, el 7,3% en Microcrédito, el 5,6% a Vivienda y el 0,4% a Educativo⁴⁶. Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a julio de 2025, la rentabilidad (ROE) aumentó a 12,19% frente a su similar de 2024 (9,09%), es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene 12 centavos de utilidad. Asimismo, en julio de 2025, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 3,00%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía 3 centavos de utilidad⁴⁷.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país en diciembre de 2024 totalizó USD 6.539,8 millones⁴⁸, cifra que representó un aumento del 20,05% en comparación con el monto registrado de 2023 (USD 5.447,49 millones), mientras que para el primer trimestre del año 2025 registró USD 1.724,35 millones (USD 1.393,71 en el IT 2024). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados Unidos, país de donde proviene la mayor parte de los flujos⁴⁹, además del incremento en la tasa migratoria ocasionado por la crisis económica que atraviesa el país.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para diciembre de 2024 fueron de USD 232 millones; menos que la mitad del año 2023, resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador⁵⁰. El país con la mayor inversión fue China, con USD 116 millones, es decir, el 50% del monto total de IED en 2024. Además, la inversión de la nación asiática en Ecuador creció 58% con relación a 2023. Las actividades en las que más invirtió fueron minería e industria manufacturera⁵¹. Para marzo de 2025 la IED registró 127,5 millones de IED entre enero y marzo de 2025, lo que representa un aumento del 17 % respecto al mismo periodo de 2024, cuando fue de USD 109 millones.⁵²

Para mayo de 2025, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 48.117,78 millones, y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna** para mayo de 2025 fue de USD 12.730,17 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 605,77 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de mayo de 2025, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 47,63% del PIB superando el límite del 40% del PIB⁵³.

⁴¹ El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

⁴² https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2025/Junio/202506_PobrezayDesigualdad.pdf

⁴³ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁴⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁴⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁴⁶ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁴⁷ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁴⁸ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>

⁴⁹ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>; Boletín Analítico de la Evolución Anual de Remesas Año:2024

⁵⁰ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi_menuIED.html

⁵¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm/>

⁵² https://www.primicias.ec/economia/inversion-extranjera-directa-mineria-primer-trimestre2025-100348/?utm_source=chatgpt.com

⁵³ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así como para diciembre de 2022 registraron la suma de USD 8.458,65 millones, mientras que para diciembre de 2023 totalizaron USD 4.454,36 millones, USD 6.899,5 millones para diciembre de 2024⁵⁴ y de USD 8.409,10 millones en junio de 2025. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Es importante mencionar que la Administración del Banco Central del Ecuador, presentó la propuesta técnica para la recomposición de los activos externos disponibles para la inversión, misma que se aprobó en el mes de diciembre de 2023. Esta decisión técnica permitió convertir 241 mil onzas de oro en USD 494 millones, los cuales han sido invertidos en instrumentos financieros seguros y líquidos.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

LIRIS S.A., fue constituida el 22 de junio de 1987, mediante Escritura Pública otorgada en la Notaría Séptima del Cantón de Guayaquil, siendo inscrita en el Registro Mercantil el 03 de julio del mismo año.

El objeto principal de la compañía es la elaboración y comercialización de alimentos balanceados y sus insumos; la explotación avícola, ganadera y porcina en todas sus fases. De igual forma, se dedicará a empacar, envasar y cualquier otra forma de presentación y comercialización de los productos ganaderos, avícolas y porcinos; a la importación y exportación de productos agrícolas e industriales en las ramas alimenticias, metalmecánicas y textil y la explotación agrícola en todas sus fases. También, se dedicará a la importación, exportación, elaboración, compra, venta, distribución en tiendas minoristas, mini mercados y supermercados, de todo tipo de alimentos, frutas y verduras, cárnicos, embutidos, entre otros.

LIRIS S.A. cuenta con más de 30 años de experiencia en el mercado, la empresa inició sus operaciones como productora de balanceado de camarón. A partir del año 2000, empieza la producción de balanceado para aves, y en el 2002 comienza con la cría de pollos en granjas alquiladas; desde esa fecha hasta la actualidad, la compañía ha generado un amplio conocimiento del sector, lo cual le permite contar con 18 granjas.

La compañía cuenta con la línea retail por medio de supermercados bajo la marca “Delportal” ubicados en sitios estratégicos en la ciudad de Guayaquil, Samborondón y Machala.

En los años 2020 y 2021 la compañía realizó el lanzamiento de las aplicaciones móviles “Delportal” y “LIRIS”, así como la inauguración de la primera tienda bajo la marca “MIO” en Guayaquil.

La compañía, a junio de 2025, con su casa matriz en Samborondón, opera principalmente en el mercado de Guayaquil, y su infraestructura de venta al consumidor final está compuesta de:

- 8 supermercados Delportal.
- 2 centrales de procesamiento de carnes.
- 18 carnicerías.
- 4 centros de distribución (2 en Guayaquil, 1 en Quito y 1 en Cuenca).
- 2 Tienda Mío.

La infraestructura de la compañía está compuesta por las plantas de balanceados y faneamiento, granjas, las cuales están ubicadas principalmente en Durán, Progreso y Santo Domingo y son propias de la compañía.

Líneas del Negocio

El principal objetivo de LIRIS S.A. es brindar un servicio integral y personalizado, que se ajusta a las necesidades de sus clientes, para esto cuenta con 5 líneas de negocio, las mismas que se detallan a continuación:

- Balanceados y Materia prima.
- Pecuario (Producción de pollo y pavo).

⁵⁴ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

- Cárnicos (Pollo faenado, presas, productos valor agregado, embutidos).
- Retail (Supermercados).
- Inmobiliario.

Finalmente, la compañía cuenta con marcas propias, entre las que se encuentran: “Pollo pechugón”, “Pavo Las Elenas”, “Salchos”, “Central de Carnes”, entre otras.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 30 de junio de 2025, el capital suscrito de LIRIS S.A., se mantiene en USD 7,20 millones, conformado por el mismo número de acciones ordinarias y nominativas, de USD 1,00 cada una. Cabe destacar que, la participación accionaria se encuentra concentrada en tres de sus accionistas que corresponden a Fideicomisos, en donde cada uno posee una participación superior al 30,00% de las acciones de la compañía.

CUADRO 12: ACCIONISTAS (USD)

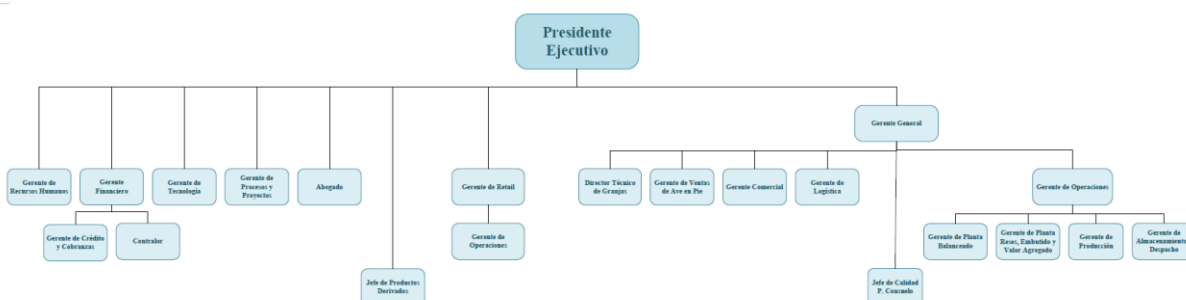
Nombre	Capital	Participación
Fideicomiso Alisa	2.400.001,00	33,33%
Fideicomiso Fabanse	2.182.581,00	30,31%
Fideicomiso Santiago	2.240.000,00	31,11%
Saab Adum Antonio José	97.418,00	1,35%
Saab Adum Santiago	40.000,00	0,56%
Saab De La Torre Roberta María	40.000,00	0,56%
Saab De La Torre Santiago José	40.000,00	0,56%
Saab De La Torre Valentina María	40.000,00	0,56%
Saab Tettke Antonio José	40.000,00	0,56%
Saab Tettke Fabiana	40.000,00	0,56%
Saab Sebastian Constantino	40.000,00	0,56%
Total	7.200.000,00	100,00%

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

LIRIS S.A. es gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el Directorio, Presidente Ejecutivo y Gerente General. La Junta General formada por los accionistas, legalmente convocados y reunidos, es el órgano supremo de la compañía y sus acuerdos y resoluciones obligan a todos los accionistas, funcionarios y empleados de la misma a cumplirlos. Entre sus atribuciones se encuentra designar al Presidente Ejecutivo, Gerente General y a los miembros del Directorio, así como conocer y aprobar los informes, balances, inventarios, ordenar el reparto de utilidades, formación de reservas, entre otras.

Así mismo, cuenta con políticas de organización que hacen referencia a un sistema estructurado de políticas y procedimientos que orientan la toma de decisiones de la empresa que, conjuntamente con sus controles internos y sistemas de comunicación, les permiten analizar los resultados.

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA



Fuente/ Elaboración: LIRIS S.A.

Es importante recalcar que, gran parte de la positiva trayectoria de LIRIS S.A. se debe a la aptitud y visión que desde un inicio caracterizó a quienes hicieron posible su surgimiento, los responsables de su dirección

estratégica, y la de todos sus principales colaboradores, enfocándose todos hacia la excelencia en servicio al cliente, calidad del producto e innovación y tecnología, siendo factores clave que le otorgan una ventaja competitiva a la compañía para la continuidad de su negocio.

El equipo de alta gerencia de LIRIS S.A. está compuesto por profesionales de amplia experiencia con más de 20 años en cada una de las áreas.⁵⁵

Gobierno Corporativo⁵⁶

LIRIS S.A., no cuenta con lineamientos formales en sus estatutos sobre Gobierno Corporativo, no obstante, maneja lineamientos que norman la transparencia y divulgación de información financiera, tanto para accionistas, altas gerencias y personal en general.

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

Empleados

Al 30 de junio de 2025, la empresa mantuvo dentro de su nómina a 1.219 empleados (1.150 a diciembre de 2024), los mismos que se distribuyen en las distintas áreas (administración, ventas, procesos, plantas, recursos humanos, etc.), siendo las áreas de granjas y, de empaque y despesado las de mayor participación. Es relevante destacar que, el 64,32% de los colaboradores cuentan con un contrato a plazo fijo con período de prueba, el 20,02% están bajo un contrato emergente, el 15,18% un contrato de trabajo productivo y el 0,49% poseen un contrato de jornada parcial permanente y plazo fijo.

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

Es importante mencionar que, LIRIS S.A., no posee sindicatos ni contratos colectivos; y, mantiene buenas relaciones con todos sus colaboradores.

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

Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 13: EMPRESAS RELACIONADAS

NOMBRE O RAZÓN SOCIAL	EMPRESA VINCULADA	TIPO DE VINCULACIÓN	ESTADO
SAAB ADUM ANTONIO JOSE	TUDESCO S.A.	Gerente General /Accionista	ACTIVA
	FABANSE S.A.	Gerente General /Accionista	ACTIVA
	CORPORACION EL JAZMIN S.A. JAZMINCORP	Presidente	ACTIVA
	CIRATESA S.A.	Presidente	ACTIVA
	DUMTEX S.A.	Presidente/Accionista	ACTIVA
	CORPORACION EL JAZMIN S.A. JAZMINCORP	Accionista	ACTIVA
	SOCIEDAD AGRICOLA E INDUSTRIAL SAN CARLOS SA	Accionista	ACTIVA

⁵⁵ Directorio compuesto por los miembros de la Familia, Lcdo. Antonio Saab, Sra. Jazmín Adum, Jazmín Saab, quienes realizan reuniones periódicas para discutir la situación de la empresa y los lineamientos a seguir, de acuerdo a las condiciones del mercado.

⁵⁶ Actualmente, la compañía se encuentra en proceso de implementación de lineamientos de Gobierno Corporativo y está trabajando en un plan de sucesión familiar formal.

SAAB ADUM SANTIAGO JOSE	INVERSANCARLOS S.A.	Accionista	ACTIVA
	NEWPADEL S.A.S.	Accionista	ACTIVA
	AGROBOOSTER S.A.	Accionista	ACTIVA
	AGROCAPITAL S.A.S.	Accionista	ACTIVA
	VASARO-HOLDING S.A.	Gerente General/Accionista	ACTIVA
	REGIOMONTANA S.A.	Gerente General/Accionista	ACTIVA
	CIRATESA S.A.	Gerente General/Accionista	ACTIVA
	ARMORAL S.A.	Gerente	ACTIVA
	DUMTEX SA	Gerente/Accionista	ACTIVA
	SOCIEDAD AGRICOLA E INDUSTRIAL SAN CARLOS SA	Accionista	ACTIVA
	INVERSANCARLOS S.A.	Accionista	ACTIVA
	NEWPADEL S.A.S.	Accionista	ACTIVA
	AGROBOOSTER S.A.	Accionista	ACTIVA
	AGROCAPITAL S.A.S.	Accionista	ACTIVA

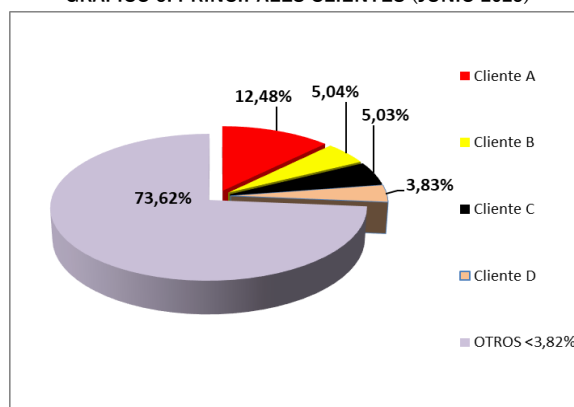
Fuente: Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros / Elaboración: Class International Rating

Otros Aspectos de la Empresa

Clientes⁵⁷

La compañía refleja diversificación en su cartera de clientes, al 30 de junio de 2025, el Cliente “A” es el más importante, ya que representa el 12,48% de las ventas totales, le sigue el Cliente “B” con una participación del 5,04%, el “C” que significó el 5,03%; la diferencia corresponde a aquellos con participaciones individuales inferiores al 5,00%, resultados que demuestran que no existe una concentración en las ventas de la compañía⁵⁸.

GRÁFICO 5: PRINCIPALES CLIENTES (JUNIO 2025)



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

Para junio de 2025, el 70,29% de las ventas de la compañía se realizaron mediante crédito del sistema financiero, siguen las ventas con tarjeta de crédito, que significaron el 17,96% y las ventas al contado que representaron el 11,49%; la diferencia del 0,26% corresponde a cheques y ventas mediante crédito directo otorgado por LIRIS S.A.

Analizando la antigüedad de la cartera se evidencia que, estuvo conformada mayormente por cartera por vencer, misma que, significó el 92,29% en junio de 2025 (90,01% en diciembre de 2024). La cartera vencida por su parte representó el 7,71% del total (9,99% en diciembre de 2024); en donde el 7,45% se concentró en saldos vencidos hasta 30 días, los resultados evidencian una cartera sana.

CUADRO 14 ANTIGÜEDAD DE CARTERA

CARTERA TOTAL	2022	2023	2024	jun-2025
Por Vencer	87,38%	79,68%	90,01%	92,29%
Vencida de 1 a 30 días	8,18%	16,89%	8,91%	7,45%
Vencida de 31 a 60 días	0,25%	1,52%	0,06%	0,19%
Vencida de 61 a 90 días	2,10%	0,01%	0,22%	0,03%

⁵⁷ En cuanto a las políticas de cuentas por cobrar a clientes y cuentas por cobrar a compañías relacionadas, cuentan con un promedio de cobro de aproximadamente de 2 a 60 días a terceros y 30 días a partes relacionadas. Cabe mencionar que el saldo total mensual de la cartera a terceros, normalmente es inferior a la facturación de 15 días.

⁵⁸ La compañía posee capacidad de negociación con sus clientes.

Vencida más de 90 días	2,09%	1,90%	0,80%	0,04%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

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

Por otra parte, la cobertura de la cartera vencida con el nivel de provisiones constituidas por la compañía es de 6,99% en junio de 2025 (4,93% en diciembre de 2024); aspecto que deberá ser reforzado con la finalidad de proporcionar el resguardo adecuado a este activo. Se debe destacar que la compañía analiza la cartera (cada operación) con la finalidad de crear un exceso de provisión y además cuenta con un seguro de cartera con lo cual mitiga un posible riesgo de incobrabilidad.

En cuanto a los plazos de crédito aprobados por la línea de negocio, se considera los siguientes: Pecuario: 15 días máximo; Cárnicos: 30 días máximo; Balanceado: 60 días máximo.

Proveedores⁵⁹

Al referirnos a los proveedores de LIRIS S.A. se debe indicar que mantiene relaciones comerciales con una amplia gama de empresas de prestigio en el mercado nacional como extranjero.

Para junio de 2025, el principal proveedor, compañía extranjera, registra una participación del 13,61% sobre los costos de ventas totales, le sigue el proveedor B (compañía local) con el 10,03% y el proveedor C (compañía extranjera) con el 5,29%; la diferencia hace referencia a aquellos con participaciones individuales inferiores al 2,81%.

Es relevante mencionar que, los proveedores de la compañía se encuentran desconcentrados tanto a nivel nacional como en el exterior; asimismo, la empresa tiene muy buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado una capacidad de negociación con ellos.

Analizando la antigüedad de cuentas por pagar, para junio de 2025, se determinó que el 84,11% de éstas se encuentran vigentes; mientras que el 15,89% restante agrupa saldos vencidos.

Según lo expuesto en su política de administración de proveedores, el plazo promedio de pago es de aproximadamente 60 días. Adicionalmente, para el caso de materia prima, la compañía tiene relaciones comerciales con proveedores del exterior, representando un promedio de 35%; y sus condiciones de plazo de pago que van entre contado y 60 días.

Estrategias y Políticas de la Empresa

LIRIS S.A. mantiene una estrategia de crecimiento con un horizonte de 5 años mediante el incremento de granjas y de nuevos supermercados. Este crecimiento está enfocado en la productividad: mejorando los niveles de producción y control adecuado de cada uno de los procesos, reduciendo el costo y maximizando la rentabilidad.

La compañía cuenta con el mejor uso alternativo de los recursos excedentarios en la compra al contado de las principales materias primas, con el fin de obtener descuentos que representan un importante ahorro anual. También destina recursos al fortalecimiento de la planta de faenamiento, mediante la incorporación de equipos de última tecnología en la industria cárnica, la innovación de las granjas de ambiente controlado, la apertura de nuevos Carnisariatos y a los demás eslabones de la cadena de valor agregado dentro del sector agroindustrial y agroalimentario.

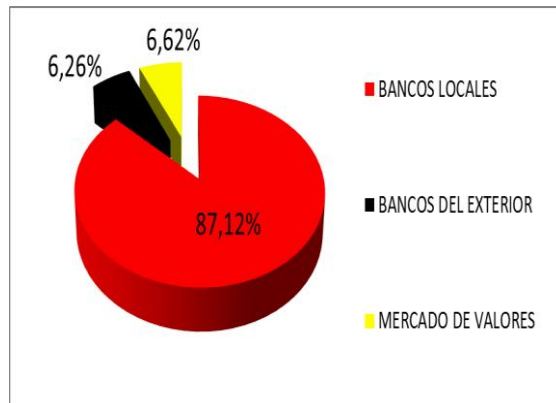
Política de Financiamiento

En cuanto al financiamiento de sus actividades, se pudo evidenciar que, la compañía lo hace principalmente con recursos de terceros, es así como, en junio de 2025, el pasivo financió al activo en un 80,20% (80,56% en

⁵⁹ Son obligaciones de pago por bienes o servicios adquiridos de proveedores en el curso normal de los negocios. Se cuenta con un promedio de pago aproximadamente de 60 días en promedio para los proveedores de bienes y servicios corrientes.

diciembre de 2024). Por su parte, la deuda financiera que totalizó USD 74,74 millones y financió el 58,26% del activo total (USD 63,59 millones que financió el 53,08% de los activos en diciembre de 2024). Compuesta por obligaciones con el mercado de valores, y obligaciones con entidades financieras locales y del exterior.

GRÁFICO 6: COMPOSICIÓN DEUDA CON COSTO (JUNIO 2025)



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

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

LIRIS S.A., es una sociedad regida por las leyes ecuatorianas y cuyo ente de control es la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, se encuentra sujeta a la regulación de otros organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, la Corporación Aduanera Ecuatoriana, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Ministerio de Agricultura, el Ministerio de Salud Pública, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, entre otras.

La compañía posee varias certificaciones, entre las que se encuentra la certificación GSFi – Global Food Safety Initiative, Norma ISO 22000, certificado de Agrocalidad emitido por la Agencia Ecuatoriana de Aseguramiento de la Calidad del Agro y la certificación FSSC 22000.

Responsabilidad Social

Según lo mencionado por la Administración, LIRIS S.A. al 30 de junio de 2025, no registró proyectos vigentes de responsabilidad social.

Riesgo Legal

Según información reportada por la administración de la compañía, LIRIS S.A. al 30 de junio de 2025, registra en total cuatro procesos judiciales de orden civil y laboral en calidad de demandado. Sin embargo, estos procesos no comprometen el normal desenvolvimiento operativo de la empresa.

Liquidez de los títulos

Con fecha 10 de abril de 2023, Casa de Valores Advfin S.A. inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que, hasta el 10 de julio de 2023, logró colocar el 100% del monto aprobado (USD 7,00 millones).

Al 30 de junio de 2025, la única emisión vigente de LIRIS S.A. dentro del Mercado de Valores, es la presente emisión.

Presencia Bursátil

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

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

Dentro del período enero – junio 2025, se registraron valores negociados en cada uno de los meses comprendidos en este periodo, como se detalla a continuación:

CUADRO 15: INDICADOR DE PRESENCIA BURSÁTIL, (USD)

Fecha	# Días Negociados	# Transacciones	Monto Negociado	# Días Bursátiles	Presencia Bursátil
ene-25	3	7	60,890.42	20	15.00%
feb-25	1	1	3,955.44	20	5.00%
mar-25	1	2	2,624.79	19	5.26%
abr-25	2	2	2,641.89	21	9.52%
may-25	2	2	1,512.63	20	10.00%
jun-25	1	1	402.88	21	4.76%

Fuente: BOLSA DE VALORES / Elaboración: Class International Rating

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

Eventos Importantes

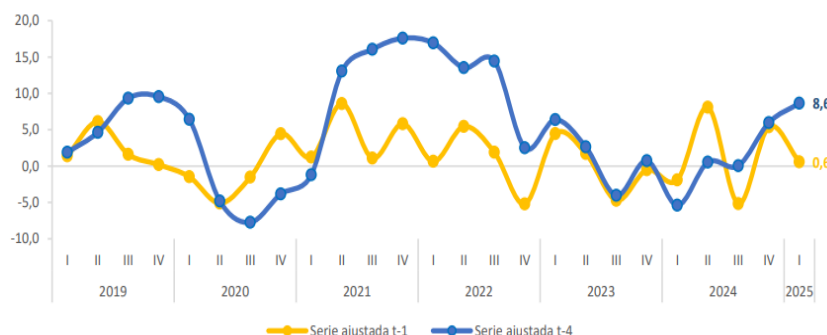
- En el informe de los auditores externos independientes se menciona que “..... los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de Liris S.A., al 31 de diciembre de 2024 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas de Contabilidad NIIF emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) y el Oficio N° SCVS-INMC-2017-00060421-OC de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros que modifica lo referente a la aplicación de la tasa de descuento para planes de pensión...”.

Situación del Sector

LIRIS S.A. al dedicarse a la elaboración de productos alimenticios, es una compañía que pertenece de manera general al sector manufacturero y de forma específica al sector agropecuario. En este contexto y con base en lo indicado en el informe de resultados cuentas nacionales trimestrales, emitido por el Banco Central del Ecuador (BCE), en el primer trimestre de 2025, 13 de los 20 sectores reportaron crecimientos interanuales, lo que refleja una recuperación en la estructura productiva nacional. El sector manufacturero de productos alimenticios registró una variación interanual de 8,60%, resultado del aumento en la demanda interna y externa de productos procesados, específicamente en el segmento de alimentos de consumo masivo y exportaciones agroindustriales.⁶⁰ Este incremento se atribuye al aumento de la actividad económica en las industrias de: Procesamiento y conservación de camarón (15,4%); Elaboración de productos lácteos (15,2%); Elaboración de productos de panadería y pastelería (5,4%); y, Preparación y conservación de pescado y otros productos acuáticos (7,3%).

⁶⁰ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTITrim2025.pdf

GRÁFICO 7: VAB DE MANUFACTURA DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS (VALORES AJUSTADOS A 2018)
Tasa de variación, en porcentaje, 2019 Trim.I – 2025 Trim.I



Fuente y elaboración: Banco Central del Ecuador

Fuente: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR / Elaboración: Class International Rating S.A.

Por otra parte, según cifras extraídas del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), en el primer trimestre de 2025, la tasa de participación global (Población Económicamente Activa/ Población en Edad de Trabajar) fue del 64,2%, siendo relativamente igual al valor registrado en el mismo periodo del año 2023 (64,5%). Además, la tasa de desempleo nacional para este periodo se situó en 3,80% mostrando una disminución en comparación con el 4,1% registrado en 2023.⁶¹

Respecto a la distribución de la población ocupada por rama de actividad, en el primer trimestre de 2025, el sector agrícola y minero ocupa el segundo lugar con un 33,4%, mientras que el sector de servicios se posiciona como el más relevante con un 35,2%. Por su parte, el comercio representa el 16,5% de la población ocupada, seguido por el sector manufacturero con un 8,9% y las actividades de construcción con un 5,9%.

Por otra parte, la Asociación de Productores de Alimentos Balanceados (APROBAL), destaca la importancia de la producción de maíz en el país, su papel fundamental en el sector de alimentos balanceados y en la seguridad alimentaria de Ecuador. Además, señala que el maíz es uno de los principales componentes en la dieta de animales como pollos, gallinas y cerdos, representando entre el 55% y el 60% del alimento que consumen. Su precio y su disponibilidad inciden directamente en la cadena de suministros agroalimentaria y en los costos finales para los consumidores. Cabe señalar que, alrededor del 90% del maíz producido en Ecuador se destina al sector de alimentos balanceados, lo que indica la importancia de este cultivo para garantizar una alimentación adecuada y accesible de proteína animal en el país.⁶²

Las empresas enfocadas a la producción de alimentos balanceados prevén un crecimiento superior a la estimación del desempeño del Producto Interno Bruto (PIB). APROBAL estima que el sector experimentará un crecimiento del 3% al 5% en 2025, cabe señalar que, esta predicción está sujeta a las exportaciones de camarón. El valor de los alimentos balanceados producidos en el 2024 fue de USD 2,64 millones, de los cuales aproximadamente un 55% es alimento comercial (venta libre) y un 45% para autoconsumo (de uso exclusivo del productor de proteína animal), lo cual representa un 2,2% del PIB.⁶³

De acuerdo con la Asociación de Productores de Alimentos Balanceados (APROBAL), el maíz es el principal ingrediente en la producción de alimentos balanceados para la alimentación de pollos y otras especies animales. A nivel nacional, tanto las industrias como los productores independientes requieren 1,65 millones de toneladas de este grano para alimentar a las especies que proporcionan proteínas animales, principalmente pollo, huevos y cerdo. Si a esta demanda se suma la de las reproductoras de cada especie y la del consumo humano, la cifra total alcanza los 1,75 millones de toneladas. La producción de alimentos balanceados creció un 4,4% en el 2024, impulsada principalmente por el aumento del consumo de carne de cerdo en el país. A pesar de los desafíos, APROBAL presentó un balance positivo del sector. La producción de alimentos para cerdos presentó un incremento significativo de 34%; sin embargo, la producción de alimentos para pollos y gallinas ponedoras

⁶¹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2025/Trimestre_I/2025_I_Trimestre_Boletin_empleo.pdf

⁶² <https://aprob-al.com/la-produccion-de-maiz-en-ecuador-enfrenta-importantes-desafios-para-mejorar-su-rendimiento-y-costos/>

⁶³ <https://guayaquilnews.com.ec/noticias/sectoresproductivos/el-consumo-de-alimento-balanceado-no-para-aprobal-estima-un-crecimiento-de-entre-el-3-y-el-5/>

disminuyó en un 4% y la producción para camarón se redujo en un 14%. En el 2024, el sector de alimentos balanceados representó aproximadamente el 3,7% del PIB.

APROBAL indica que las expectativas para el 2025 van dirigidas a un crecimiento del 5% en la producción de pollos, estabilidad en la producción de huevos, un aumento del 10% en la producción de cerdos y un crecimiento de entre el 5% y 10% en el sector camaronero. El sector de alimentos balanceados desempeña un papel fundamental para la seguridad alimentaria del país, pues provee la alimentación de los animales que son de consumo nacional.⁶⁴

Según proyecciones de organizaciones de productores ecuatorianos se prevé una producción récord de más de USD 1,8 millones de toneladas de maíz duro en 2025, superando los registros de años anteriores, esto es resultado de factores claves como la ampliación del área cultivada, un clima favorable, uso de semillas certificadas (usadas por más del 70% de los productores) y mejoras en el manejo agronómico.⁶⁵

Existen diferentes sectores que están ligados a las operaciones de LIRIS S.A., por lo que a continuación se detalla el estado de cada uno de ellos en el país:

Sector agropecuario, por su parte, el sector agropecuario tiene una incidencia importante en el desarrollo del Ecuador, pues aporta un 9,21% al PIB nacional, debido a que su rol no se limita únicamente al sostenimiento de la soberanía alimentaria, sino que además contribuye significativamente en la economía, a través de los tributos que las empresas constituidas en esta rama aportan al erario nacional⁶⁶.

Según las cifras más actualizadas del Banco Central de Ecuador, para el primer trimestre de 2025 (último informe), el Valor Agregado Bruto (VAB) de la agricultura, ganadería y silvicultura registró un crecimiento de 11,1% en su serie ajustada. Esta dinámica se explica por el aumento del VAB de las industrias de: Cultivos de plantas con las que se preparan bebidas (48,1%); Ganadería (19,6%); y, Silvicultura y extracción de madera (0,4%).

A nivel trimestral, el VAB de la Agricultura, ganadería y silvicultura presentó un crecimiento de 17,5%, en su serie ajustada de estacionalidad. Este comportamiento se debe al incremento de la actividad económica de las industrias de: Cultivos de plantas con las que se preparan bebidas (principalmente cacao y café) (35,1%); Cultivo de frutas (banano) (9,9%); Ganadería (8,7%); Otros cultivos agrícolas (8,4%); Silvicultura (3,1%); y, Cultivo de flores (1,4%).⁶⁷

Actualmente, el sector agropecuario ecuatoriano experimenta un período de crecimiento sostenido, entre enero y abril de 2025 se registró un incremento del 19,1% en sus ventas, este aumento es causa de un entorno favorable para la producción, inversión y acceso a créditos. Cabe mencionar que, los créditos productivos también aumentaron (15,3%), lo cual ha permitido a agricultores, emprendedores y productores acceder a un financiamiento a fin de impulsar sus actividades. El dinamismo del sector agropecuario se ve reflejado, también, en el aumento de las exportaciones no petroleras, las cuales crecieron un 24,9%, llegando a USD 10,04 millones en el primer cuatrimestre de 2025.⁶⁸

Sector Avícola, en 2024 experimentó un crecimiento significativo en la producción y consumo per cápita de huevos, alcanzando un total de 3,815 millones de unidades, pese a fluctuaciones de precios, amenaza de Influenza Aviar y contrabando de productos de países vecinos, las perspectivas para el 2025 son favorables, continúan siendo positivas y con expectativas de crecimiento continuo. Ecuador sigue consolidándose como un país clave en la producción de huevos en América Latina, misma que ha aumentado de manera sostenida con un crecimiento de entre el 4% y 5%, con excepción de años crisis (pandemia o paros nacionales).⁶⁹

El sector produce anualmente aproximadamente 495.000 toneladas de carne de pollo, el consumo per cápita en Ecuador es de 32 kilogramos al año, resaltando la importancia de esta proteína en la dieta de los ecuatorianos.

⁶⁴ <https://aprobal.com/tag/balanceado/>

⁶⁵ <https://www.agrolatam.com/agricultura-latam/ecuador-cosecha-record-maiz-2025-produccion-agricultura/>

⁶⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/ix_cuentasnacionalestrimestrales.html

⁶⁷ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTITrim2025.pdf

⁶⁸ <https://elproductor.com/2025/06/ecuador-crecimiento-del-agro-impulsa-recuperacion-economica-destaca-el-gobierno/>

⁶⁹ <https://avinews.com/crecimiento-y-desafios-del-sector-avicola-de-postura-en-ecuador-perspectivas-para-2025/>

En 2023, Ecuador hizo historia en el sector agroindustrial al exportar por primera vez carne de pollo a las Bahamas, consolidando su presencia en el mercado internacional, generando ingresos por USD 7,5 millones y exportando 2,895 toneladas de carne de pollo, entre 2023 y 2025. Es importante indicar que, el país busca diversificar los mercados y que la presencia de la proteína ecuatoriana crezca en todo el mundo llevando carne de pollo a China, Perú, Santa Lucía y Dominica.⁷⁰

En Ecuador, la producción de carne de pollo anual es de 549 mil toneladas, 17 mil toneladas de carne de pavo y 3.648 millones de huevos de mesa; toda esta producción abastece al país. Es importante mencionar que, Ecuador tiene la capacidad instalada para abastecer la demanda internacional. Esto quiere decir que la producción puede crecer en función de la demanda del exterior.

El sector avícola tiene proyectos en marcha para mejorar el estatus sanitario tanto a nivel país como a nivel de empresas, con el objetivo de exportar los productos. Existen varias empresas con el firme interés en generar sus exportaciones principalmente al mercado chino.

Sector ganadero, en el primer trimestre de 2025 la venta de leche se vio afectada en Ecuador, según la consultora NielsenIQ, la venta de leche blanca en tiendas, minimercados, panaderías, verdulerías, etc., mostraron una caída de 9,6% en volumen, la leche saborizada, por su parte, cayó 21,8%.⁷¹ El Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG) indicó que cerca de 4,000 productores fueron beneficiados con enlaces comerciales de leche cruda, lo que representó USD 1,17 millones por el pago efectivo del precio mínimo de sustentación por litro.⁷²

El MAG señaló que, con el proyecto de innovación genética bovina, bajo la implementación del primer centro de investigación en Manabí para la mejora genética bovina y promover la coordinación entre los diferentes actores (gobierno, sector público y privado), Ecuador impulsará la industria ganadera, esto lleva a que la ganadería ecuatoriana dé un paso importante hacia la innovación y la eficiencia.⁷³

A nivel nacional, el sector ganadero es de gran importancia. Según datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, en este sector operan aproximadamente 673 empresas dedicadas a la crianza, manufactura y comercio de productos ganaderos, generando en conjunto un total de 23.523 empleos en el país.⁷⁴

Por otra parte, durante el primer trimestre de 2025, el Ministerio de Agricultura, Ganadería, Acuacultura y Pesca (MAGAP), aplicó con éxito la primera fase de vacunación contra la fiebre aftosa a 552,361 cabezas de ganado, en las provincias de Cotopaxi, Chimborazo, Pastaza y Tungurahua. Esta campaña busca lograr que, con la implementación de vacunas al ganado, el desarrollo del sector sea sostenible en el país, potenciar la producción agropecuaria y fortalecer los procesos de mercado con carne y leche de calidad.⁷⁵

La Reserva Estratégica Forrajera Nacional entregó 236 295 kilogramos de forraje a 1 270 pequeños y medianos productores. En Cotopaxi, se distribuyeron siete toneladas de ensilaje y se brindaron desparasitaciones y vitaminización a 1 000 animales.

En Bolívar se entregaron 15 toneladas de alimento. Finalmente, en Azuay, 220 productores han sido capacitados en conservación de suelos y uso eficiente del agua, además de recibir formación sobre la elaboración de suplementos nutricionales.

Sector porcino, la cría de cerdos es un elemento importante dentro del ámbito pecuario en Ecuador. Este sector se ve impulsado por condiciones climáticas favorables, la disponibilidad de alimentos y una creciente demanda de productos porcinos.

Según la Asociación de Porcicultores del Ecuador (ASPE), actualmente, el sector porcino atraviesa una etapa de sobreoferta de carne de cerdo, lo cual ha sido causa de la caída de precios a nivel nacional; sin embargo, el sector

⁷⁰ <https://conave.org/ecuador-celebra-dos-anos-exportando-carne-de-pollo/>

⁷¹ <https://www.primicias.ec/economia/empresas/leche-caida-consumo-industria-lactea-ecuador-mercado-precios-98127/>

⁷² <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/precio-leche-ecuador-2025-ministerio-de-agricultura-operativos-de-control-nota/>

⁷³ <https://www.agricultura.gob.ec/mag-crea-la-mesa-tecnica-de-apoyo-para-el-mejoramiento-genetico-bovino-en-el-pais/>

⁷⁴ <https://www.cfn.fin.ec/wp-content/uploads/2024/07/Ficha-Sectorial-Ganader%C2%A1a.pdf>

⁷⁵ <https://www.agrocalidad.gob.ec/mas-de-47-millones-de-cabezas-de-ganado-seran-inmunizadas-contra-la-fiebre-aftosa/>

mantiene una producción estable, pues al cierre de 2024 registró más de 220,000 toneladas y una población porcina superior a 3,4 millones de cerdos. Esta sobreoferta es consecuencia del crecimiento e inversión en tecnología, así como del aumento de madres reproductoras. El sector busca mejorar la productividad, así como la rentabilidad de las granjas, mediante la sostenibilidad y apertura de nuevos mercados.⁷⁶

Por otra parte, el sector porcino ecuatoriano actualmente representa el 8% del PIB, generando cerca de 180,000 empleos directos y ventas de aproximadamente USD 600 millones. Además, se registra un crecimiento significativo durante los últimos 15 años, puesto que la producción porcina pasó de 95,000 toneladas en 2010 a más de 222,000 toneladas en 2024, es decir un crecimiento de 134% con una tasa promedio interanual de 6,3%. Ecuador se destaca por su autosuficiencia para satisfacer la demanda interna de carne de cerdo, el volumen de importaciones indicó un descenso significativo de casi un 70%, logrando que el consumo por producción nacional este conformado por el 97% y, el restante, 3% por importaciones. Para el 2030, se estima que la producción de carne de cerdo llegue a 280,000 toneladas, lo que indicaría un crecimiento de aproximadamente 25% en relación con el cierre de 2024.⁷⁷

El Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG), ha generado programas de capacitación dirigidos a productores porcinos, con el objetivo de fortalecer los conocimientos de los productores y mejorar las prácticas en la producción porcina. Así también, se señalaron las Buenas Prácticas Pecuarias en porcinos como claves, para poder garantizar la calidad de los productos y el bienestar animal, diagnóstico, prevención y control de enfermedades porcinas, manejo de crianza, mejoramiento genético, entre otros.⁷⁸

Se asegura que, la porcicultura en Ecuador desempeña un papel fundamental en la economía nacional y en la seguridad alimentaria. Esta actividad agropecuaria no solo genera empleo y divisas, sino que también satisface una demanda creciente de proteína animal. Los programas del Estado generan herramientas necesarias para mejorar la calidad de vida de mis animales y aumentar la producción de mis cerdos.

Por otro lado, de acuerdo con las actividades que desarrolla LIRIS S.A. en el sector de producción de alimento balanceado es relevante analizar el maíz y la soya, materias primas que forman parte del proceso productivo de la compañía.

Materia Prima

El sector avícola es muy dinámico y para entenderlo hay que conocer toda la cadena de producción, misma que se inicia con el cultivo de maíz y soya. La demanda anual de maíz en Ecuador es de 1 560 000 toneladas, pero la cosecha del año 2024 alcanzó solo un millón de toneladas, lo que resulta en un déficit de 560 000 toneladas.

Es así que, para cubrir parcialmente esta falta, ha ingresado maíz de contrabando desde Perú y se han utilizado otros subproductos de la molinería. De forma que se han cubierto 250 000 toneladas del déficit, pero aún quedan por cubrir 300 000 toneladas hasta abril de 2025.⁷⁹

Con base en las cifras indicadas en el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), respecto al 2025, la Provincia de Los Ríos representa el 37% de la producción de maíz (el sistema de riego y la mecanización progresiva han ayudado en la expansión del cultivo), seguido de Manabí con el 32% (prácticas agroecológicas han mantenido niveles altos de producción), lo cual indica que las dos provincias abarcan el 69% del total del área maicera. La concentración regional de la producción de maíz se debe a favorables condiciones climáticas, acceso a recursos hidráulicos y a una desarrollada infraestructura agrícola.⁸⁰

Por otra parte, es importante señalar que, la producción y comercialización de alimento balanceado a nivel nacional está concentrado en tres grandes grupos:

⁷⁶ <https://lanacion.com.ec/sector-porcino-enfrenta-sobreoferta-pero-apuesta-por-la-innovacion-y-apertura-de-mercados-en-porcicultura-2025/#:~:text=En%20este%20escenario%2C%20ASPEC%20organiza,y%20herramientas%20para%20gesti%C3%B3n%20ambiental.&text=PorciEcuador%202025%20est%C3%A1%20dirigid>

⁷⁷ <https://www.3tres3.com/latam/print/17773>

⁷⁸ <https://www.agricultura.gob.ec/cotopaxi-impulsa-la-produccion-porcina-con-seminario-tecnico/>

⁷⁹ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/la-crisis-del-maiz-impacta-en-la-produccion-de-huevos-pollo-y-cerdos-en-ecuador.html>

⁸⁰ <https://www.eldiario.ec/distribucion-geografica-produccion-maiz-ecuador-manabi-los-rios-20250410/>

- AFABA: Es la Asociación de alimentos balanceados de la Sierra y representa el 40% de la producción. Este gremio agrupa a 234 pequeñas empresas productoras que se encuentran principalmente en la región Sierra.
- APROBAL: Asociación de Productores de Balanceados del Litoral, los cuales representan el 28% de la producción local.
- PRONACA: Esta compañía es el mayor productor de alimento balanceado en el país, con una producción mensual estimada de 50.000 toneladas métricas, la mayor parte de esta producción es destinada a su consumo interno para su propia línea de negocio avícola, la cual es la más grande del país.

Cabe destacar que el sector no presenta estacionalidades determinantes en su comportamiento; sin embargo, tanto la oferta como la demanda son flexibles ante eventos macroeconómicos, que según el caso determinan un aumento o una disminución sensible ante el mercado.

El sector donde desarrolla sus actividades la empresa, tiene como barreras de entrada: la necesidad de economías de escala, la alta especialidad que se necesita para desarrollar los productos, la necesidad de profesionales especializados con títulos de al menos tercer nivel y con experiencia en el desarrollo de los productos, la necesidad de fuertes inversiones de capital en laboratorios, maquinaria, tecnología, etc., el acceso a proveedores internacionales, altas necesidades de capital de trabajo para la materia prima y para los inventarios de maquinaria, alta diferenciación de los productos existentes, la experiencia en el sector y el Know how necesario para incursionar en este sector. La principal barrera de salida que tiene el sector es la dificultad que pueden tener las empresas para liquidar sus activos altamente especializados o para adaptarlos a otra actividad.

El sector en general mantiene una aceptable capacidad para transferir al precio de sus productos los cambios en los costos de insumos, materia prima, fabricación, aranceles, entre otros.

Expectativas

El nivel de producción de maíz contribuirá a mejorar la oferta interna, reduciendo la necesidad de importaciones; sin embargo, pese a que se podrá abastecer el mercado nacional y asegurar el alimento en el sector avícola y porcino, es importante mantener justos y estables los precios del maíz, a fin de garantizar rentabilidad. Cabe indicar que, los productores se plantean mejoras en el sistema de acopio y comercialización, con el fin de evitar la sobreoferta estacional, causante de presionar los precios a la baja, en perjuicio del agricultor.⁸¹

El sector avícola de Ecuador anticipa un incremento en su producción de 5,000 toneladas de carne de pollo, lo que representaría unos 6,000 millones de dólares. Este crecimiento conlleva un desarrollo integral en la cadena productiva. Ecuador posee la capacidad instalada necesaria para satisfacer la demanda internacional, y se prevé que la producción se ajuste a las necesidades del mercado exterior. En este contexto, tras el acuerdo comercial con China, la industria avícola ecuatoriana planea ingresar al mercado chino con productos como muslos, patas y garras de pollo.⁸²

Posición Competitiva de la Empresa

LIRIS S.A. considerando el CIU (C1080.01) tiene como actividad principal la elaboración de alimentos preparados para animales domésticos como: perros, gatos, pájaros, peces, etcétera; incluidos los obtenidos del tratamiento de desperdicios de mataderos. Cabe mencionar, que en base a la última información disponible (2023), se encuentra en el puesto 135 por su posición en ventas dentro de su sector⁸³.

En la industria Retail existe una gran competencia con grandes cadenas de supermercados, no obstante, LIRIS S.A. posee varias ventajas competitivas que le permiten ganar relevancia respecto a sus competidores. La cadena de supermercados Del portal, son llamados de “cercanía”, porque son de menor área, ofertan los productos más demandados, y geográficamente se encuentran cerca de áreas con gran afluencia de personas. Adicionalmente

⁸¹ <https://www.agrolatam.com/agricultura-latam/ecuador-cosecha-record-maiz-2025-produccion-agricultura/>

⁸² <https://avinews.com/industria-avicola-ecuatoriana-preve-exportar-carne-de-pollo-al-mercado-chino/#:~:text=La%20industria%20av%C3%ADcola%20ecuatoriana%20observa,pollo%2C%20pavo%20y%20huevos%20de>

⁸³ <https://www.ekosnegocios.com/empresa/liris-s-a>

cuenta con un diferencial en relación a las variedades de cárnicos que posee, incluso con la opción de cortes de acuerdo a la necesidad del consumidor.

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

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

CUADRO 16: FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Flexibilidad y agilidad en la toma de decisiones.	No poseer una gran cantidad de supermercados.
Alto posicionamiento de marca y producto.	
Amplia experiencia y compromiso de los accionistas en el negocio.	
Personal altamente comprometido, con experiencia en el mercado y con capacidad de acoplamiento a nuevos retos.	
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Crecimiento acelerado en algunas líneas de negocios.	Injerencia del Gobierno en el precio de las materias primas.
Diversificación de ingresos.	Riesgo de enfermedades en la industria avícola.
Incremento de los supermercados Del Portal.	Variación de los precios del pollo.

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

Riesgo operacional

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

Para LIRIS S.A., otro de los riesgos a los que potencialmente se expone es al riesgo sanitario, puesto que la industria avícola se relaciona con la propagación de varias enfermedades, por lo cual se requiere un constante manejo sanitario de las instalaciones y programas de control y vacunación. En este sentido, la compañía mantiene un estricto control y procesos en sus granjas y plantas de faenamiento.

En el negocio del alimento balanceado, las principales materias primas para su fabricación son: El maíz, trigo, pasta de soya, aceite de palma, afrecho de trigo etc., específicamente, para el caso del maíz, actualmente existe un precio mínimo de sustentación en el cual el gobierno obliga a las empresas a pagar un valor de USD 14,60 por quintal, lo que encarece el costo del alimento y por ende el costo del pollo, que, si se compara con países como Colombia y Perú, está por debajo de este valor.

Referente a la provisión de sus principales materias primas el principal proveedor de LIRIS S.A. es Cargill Cai Trading, Llc, que no ha representado una concentración importante, lo que mitiga cualquier riesgo de concentración. Es importante mencionar que la empresa utiliza futuros y derivados financieros, lo que le permite mantener una cobertura adecuada ante cambios en los precios de los suministros. Además, la compañía importa contenedores de pasta de soya y los vende a otras empresas de balanceado en el Ecuador que por tamaño no pueden financiar la importación directa del producto.

Como riesgo operacional, otro de los factores que podrían incidir en sus actividades normales, se asocia al funcionamiento de los sistemas de información de la compañía, para lo cual la compañía cuenta con políticas definidas de seguridad informática y un plan de contingencia.

Finalmente, dentro de sus políticas, LIRIS S.A. mantiene un lineamiento de seguridad para evitar pérdidas futuras, por lo que tiene contratadas varias pólizas de seguros vigentes con HISPANA S.A., las cuales poseen cobertura

multiriesgo, fidelidad, vehículos, responsabilidad civil, transporte interno, entre otras; que cubren las áreas más importantes del negocio. Estas pólizas se encuentran vigentes hasta octubre 2025.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a **LIRIS S.A.**, se realizó con base en los informes auditados de los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales de los años 2021, 2022, 2023 y 2024 junto al Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados Integrales internos no auditados al 30 de junio de 2024 y al 30 de junio de 2025 (sin notas a los estados financieros).

Análisis de los Resultados de la Empresa

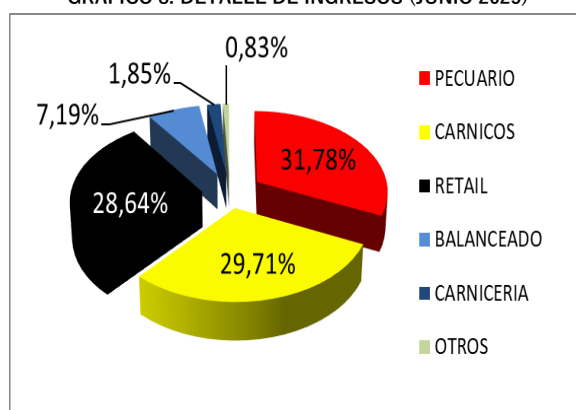
Los ingresos de la compañía presentaron una tendencia creciente durante los períodos analizados, pasando de USD 147,41 millones en 2021 a USD 158,42 millones en diciembre de 2022 (+7,47% frente a 2021), comportamiento que obedece principalmente al incremento en el precio de venta de las líneas de negocio: balanceado, cárnicos y pecuario, así como la apertura de 10 carnisariatos y de los Supermercados de la Joya y Moderna.

Entre diciembre de 2023 y de 2024, los ingresos mantuvieron la tendencia creciente, totalizando USD 167,71 millones en 2023 (variación anual de +5,86%)⁸⁴ y USD 171,17 millones a 2024 (variación anual de +2,06%). Según la Administración, el comportamiento de los ingresos en 2024 es resultado del incremento en un 10% en ventas en “Carnicerías” por la apertura de 3 carnisariatos (Daule, Milagro 1 y 2), seguido, por el aumento en un 17% sobre las ventas de la línea “Pecuaria” y un 5% en la línea de “Retail” por la apertura del Supermercado Machala.

En el análisis interanual, los ingresos se redujeron en 5,13%, al pasar de USD 82,93 millones en junio de 2024 a USD 78,67 millones en junio de 2025. Según la Administración, esta caída responde principalmente a una contracción del 43% en la línea de “Balanceado” por la salida de un cliente relevante, así como a una disminución del 10% en la línea “Pecuaria” por la reducción en el precio de venta al público (PVP). Finalmente, las ventas de la línea de “Carnicerías” registraron una caída del 15%, impactadas por una disminución de la demanda en sucursales específicas como “Mucho Lote 2”, “Suburbio”, “Lizardo García” y “Guasmo”.

Al referirnos a la composición de los ingresos, la línea “Pecuario” fue la más representativa con el 31,78% del total de ingresos, seguida por la línea “Cárnicos” con el 29,71% y la línea “Retail” con el 28,64%.

GRÁFICO 8: DETALLE DE INGRESOS (JUNIO 2025)



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

Por su parte, los costos de ventas se mantuvieron en torno al 80% de los ingresos durante el periodo analizado, con una participación de 86,10% en 2022, 83,08% en 2023 y 78,80% al cierre de 2024. Al 30 de junio de 2025,

⁸⁴ De acuerdo a lo indicado por la Administración, en diciembre de 2023, se abrieron 15 carnisariatos. Además, la línea de retail experimentó un incremento gracias a la apertura del Supermercado Moderna, Mio Durán, Central de Carnes Huancavilva y Cristo del Consuel. También se observó un aumento en la densidad en granja, con un incremento de 0,5 pollos por metro cuadrado, lo que generó un 3,3% adicional de pollos disponibles.

este rubro representó el 80,02% de los ingresos, nivel similar al 80,11% registrado en junio de 2024, en línea con las erogaciones propias de la producción de los bienes comercializados.

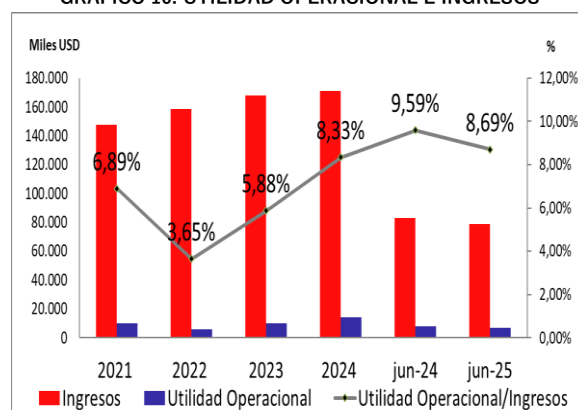
Lo anterior se reflejó en un margen bruto creciente, que pasó de 13,90% de los ingresos en 2022 a 16,92% en 2023 y 21,20% en 2024. Al cierre de junio de 2025, el margen se ubicó en 19,98%, evidenciando una gestión más eficiente de los costos de ventas.

Por su parte, los gastos operativos que estuvieron conformados principalmente por sueldos, salarios y demás remuneraciones, depreciaciones, comisiones, mantenimiento, transporte y fletes, energía y agua, entre otros, presentaron un comportamiento creciente en su representación sobre los ingresos, pues pasaron de significar un 10,25% de los ingresos en 2022 a 11,04% en diciembre de 2023, 12,86% en el año 2024. En junio de 2025, estos llegaron a representar un 11,28% de los ingresos (10,30% en junio 2024).

Los ingresos ordinarios permitieron cubrir de forma adecuada los costos y gastos operacionales, generando un margen operativo positivo, el mismo que pasó de significar un 3,65% de los ingresos en diciembre de 2022, 5,8% en el año 2023 y 8,33% para diciembre de 2024, lo cual estuvo impulsado principalmente por el aumento de ventas y una gestión más eficiente en sus costos.

Al 30 de junio de 2025, la compañía registró un margen operativo que significó el 8,69% de los ingresos, porcentaje inferior a lo reportado en su similar de 2024 cuando fue de 9,59 % de los ingresos, como efecto de menores ventas en las líneas de “Balanceado”, “Pecuario” y “Carnicería”.

GRÁFICO 10: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



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

Los gastos financieros que estuvieron constituidos principalmente por intereses devengados sobre préstamos bancarios, emisión de obligaciones, comisiones tarjetas de crédito, entre otros, representaron el 4,67% en diciembre de 2022, 4,88% en diciembre de 2023, 5,24% en diciembre de 2024 y 4,63 % de los ingresos en junio de 2025.

Luego de deducir los gastos financieros, otros ingresos y egresos netos, así como el impuesto a la renta, la compañía obtuvo resultados positivos al cierre de cada uno de los ejercicios económicos analizados. En 2022, estos resultados representaron el 0,19% de los ingresos, 1,17% en diciembre de 2023 y 2,36% en diciembre de 2024. Este crecimiento fue impulsado por el aumento en las ventas, así como por una gestión más eficiente de los costos, optimizando recursos y mejorando la rentabilidad de la empresa.

Al 30 de junio de 2025, la compañía registró un resultado positivo equivalente al 3,45% de los ingresos, aunque por debajo del 4,37% alcanzado en igual periodo de 2024. Esta variación confirma una reducción en la rentabilidad, explicada por el desempeño menos favorable de ciertas líneas de negocio.

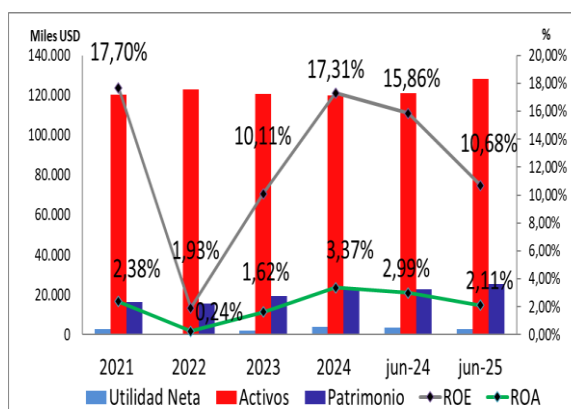
Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los índices de rentabilidad de LIRIS S.A. se presentaron positivos durante el periodo analizado, lo que demostró que los activos generaron rentabilidad por sí mismos y que los accionistas percibieron rentabilidad sobre su inversión, su comportamiento se encontró ligado a los resultados de la compañía.

CUADRO 17, GRÁFICO 9: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2021	2022	2023	2024
ROA	2,38%	0,24%	1,62%	3,37%
ROE	17,70%	1,93%	10,11%	17,31%

Ítem	jun-24	jun-25
ROA	2,99%	2,11%
ROE	15,86%	10,68%



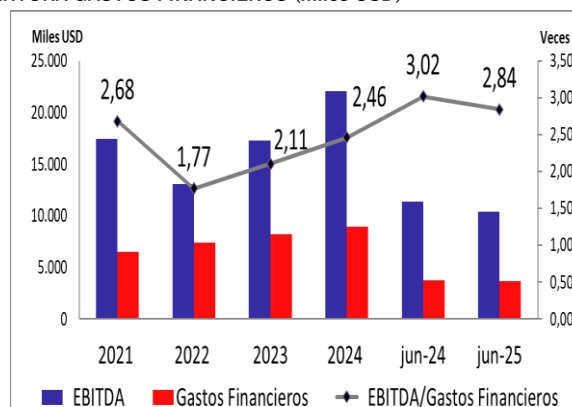
Fuente: LIRIS S.A. / Elaboración: Class International Rating

En diciembre de 2022, el EBITDA acumulado representó el 8,26% de los ingresos, incrementándose a 10,30% en 2023 y 12,91% en 2024. Al cierre de junio de 2025 se ubicó en 13,17%, ligeramente por debajo del 13,68% registrado en junio de 2024. Estos niveles reflejan una adecuada generación de recursos propios, suficiente para cubrir los gastos financieros y garantizar el normal desenvolvimiento operativo de la compañía en todos los ejercicios analizados.

CUADRO 18, GRÁFICO 10: EBITDA Y COBERTURA GASTOS FINANCIEROS (miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
EBITDA	17.470	13.086	17.274	22.093
Gastos Financieros	6.511	7.398	8.193	8.966
Cobertura EBITDA/ Gastos	2,68	1,77	2,11	2,46

Ítem	jun-24	jun-25
EBITDA	11.347	10.364
Gastos Financieros	3.757	3.645
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros	3,02	2,84



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

Capital Adecuado Activos

Los activos totales de LIRIS S.A., presentaron una tendencia fluctuante durante el periodo analizado, mismos que pasaron de USD 123,07 millones en diciembre de 2022 a USD 120,80 millones en el año 2023, USD 119,81 millones en diciembre de 2024 y USD 128,29 millones en junio de 2025. Dichas variaciones estuvieron determinadas por los movimientos registrados en sus cuentas más importantes, tal es el caso de inventarios y propiedad, planta y equipo neto.

Al analizar la estructura de los activos se denotó que, históricamente los activos no corrientes fueron los que prevalecieron, es así que en diciembre de 2024 representaron el 71,45% del activo total y un 68,22% en junio de

2025, encontrándose conformados casi en su totalidad por propiedad, planta y equipo neto que representaron el 66,22% del total de activos en el año 2024 y 63,10% en junio de 2025.

Por su parte, el activo corriente representó un 28,55% del total de activos en diciembre de 2024 y 31,78% en junio de 2025, siendo su cuenta más relevante los inventarios⁸⁵ que se encuentran conformados principalmente por materia prima, productos balanceados y cárnicos que a junio de 2025 significaron el 13,93% del total de activos (11,96% en diciembre de 2024), seguido de lejos por cuentas por cobrar clientes que representaron el 4,07% del total de activos (5,44% al cierre de 2024), activos biológicos y anticipos proveedores con el 3,73% y 3,76%, respectivamente (2,93% y 2,31% en diciembre de 2024).

Es importante destacar que, la cuenta de efectivo y equivalentes ha experimentado fluctuaciones a lo largo del tiempo, llegando a representar menos del 1,00% de los activos, salvo en diciembre de 2023, cuando alcanzó el 1,19% de los activos totales, y en diciembre de 2024, cuando ascendió al 2,17%. Esta variabilidad podría generar presiones sobre la liquidez de la empresa. A junio de 2025, este rubro representó el 0,31% de los activos.

Pasivos

El financiamiento de los pasivos totales sobre los activos disminuyó de 87,48% en 2022 a 83,98% en diciembre de 2023, 80,56% en diciembre de 2024 y 80,20% en junio de 2025.

En cuanto a su estructura, se evidencia que, los pasivos no corrientes fueron los más representativos, financiando el 57,26% de los activos en junio de 2025 (52,59% en diciembre de 2024), y dentro de los cuales, en junio de 2025, primaron las obligaciones con instituciones financieras con un peso del 47,22% de los activos totales (40,83% en diciembre de 2024), seguido de lejos por pasivo por arrendamiento con el 3,34% a junio de 2025 (3,78% en diciembre de 2024).

Los pasivos corrientes por su parte financiaron el 22,94 % de los activos en junio de 2025 (27,98% en diciembre de 2024), siendo sus cuentas más relevantes proveedores que financiaron el 10,69% del total de activos (15,52% en diciembre de 2024) y obligaciones con instituciones financieras que significaron el 7,18% en junio de 2025 (7,36% en diciembre de 2024).

Finalmente, la deuda con costo pasó de financiar el 57,97% de los activos para diciembre de 2023, 53,08% en diciembre de 2024 y 58,26% en junio de 2025; y estuvo conformada por obligaciones vigentes con el Mercado de Valores y obligaciones con entidades financieras locales y del exterior. Se debe indicar que, la participación de la deuda financiera frente al pasivo y patrimonio fue de 72,64% y 294,27% en junio de 2025 y de 65,88% y 273,08% en diciembre de 2024.

Patrimonio⁸⁶

El patrimonio pasó de financiar un 12,52% de los activos en diciembre de 2022, a un 16,02% en diciembre de 2023, un 19,44% en diciembre de 2024 y 19,80% en junio de 2025. El comportamiento creciente se atribuye a las variaciones registradas en la utilidad del ejercicio, resultados acumulados y reservas.

En junio de 2025, la cuenta del patrimonio que primó dentro del financiamiento de los activos fue superávit por revaluación de propiedades, que corresponde al efecto de la revaluación de los terrenos y edificios que son medidos a sus valores revaluados y que representó el 7,51% del total de activos a la misma fecha (8,04% de los activos en diciembre de 2024). Le sigue el capital social, que participó con el 5,61% del total de activos en junio de 2025 (6,01% en diciembre de 2024) y cuyo valor monetario, USD 7,20 millones, no ha presentado variaciones durante el período analizado.

⁸⁵ Según la administración, el ciclo de rotación de inventarios de materia prima (pasta de soya y maíz) se redujo de 90 días en 2021 a 48 días en diciembre de 2022 y 45 días en diciembre de 2023 y 38 días en diciembre de 2024. Actualmente, buscan incrementar la rotación del inventario, por eso se reduce los días.

⁸⁶ LIRIS S.A. no tiene como política la distribución de dividendos en los últimos años, puesto que reinvierte las utilidades generadas en el giro del negocio.

Es importante señalar que, en cada uno de los ejercicios económicos analizados se registran valores negativos en resultados acumulados; sin embargo, en junio de 2025 la compañía acumula un saldo positivo de USD 2,26 millones, y su peso dentro de los activos fue de 1,76% (-0,65% en diciembre de 2024). Finalmente, la compañía generó resultados positivos al final del ejercicio, en junio de 2025 la utilidad significó el 2,11% de los activos (3,37% en diciembre de 2024).

Adicionalmente, del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público, proveedores u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo.

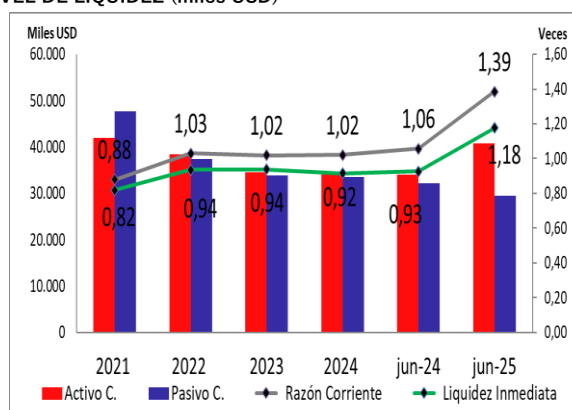
Flexibilidad Financiera

A partir del año 2022, el indicador de liquidez (razón circulante) se registró por encima de la unidad, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo. Esto conllevó a que, su capital de trabajo sea positivo, significando el 0,54% de los activos en diciembre de 2023, 0,57% en diciembre de 2024 y 8,84% en junio de 2025.

CUADRO 19, GRÁFICO 11: NIVEL DE LIQUIDEZ (miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
Activo Corriente	42.016	38.505	34.584	34.200
Pasivo Corriente	47.756	37.341	33.933	33.521
Razón Circulante	0,88	1,03	1,02	1,02
Liquidez Inmediata	0,82	0,94	0,94	0,92

Ítem	jun-24	jun-25
Activo Corriente	34.043	40.767
Pasivo Corriente	32.172	29.430
Razón Circulante	1,06	1,39
Liquidez Inmediata	0,93	1,18



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

Indicadores de Eficiencia

El periodo de cobros de LIRIS S.A. presentó una tendencia decreciente, es así que pasó de 17 días en diciembre de 2021 a 14 días en diciembre de 2024, siendo este el tiempo aproximado en el que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas.

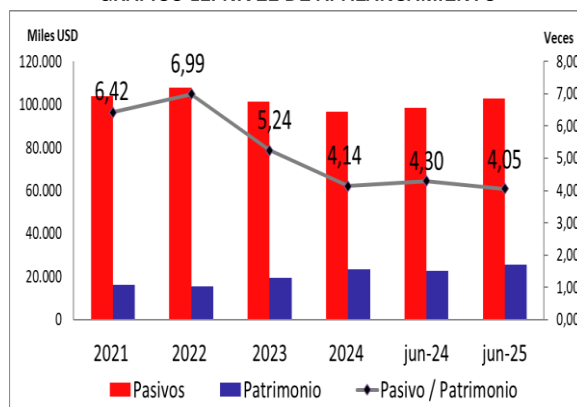
El financiamiento que presentó la compañía por parte de sus proveedores fue de 50 días en diciembre de 2024 (48 días en el año 2023). De esta forma, se evidencia que entre el tiempo que registra la compañía para cobrar a sus clientes y el plazo de pago a sus proveedores hubo un calce de 36 días para diciembre de 2024 (33 días en diciembre de 2023). En cuanto al indicador de duración de existencias, se debe mencionar que esta registró una mayor rotación en bodega, pues pasó de 61 días en el 2021 a 39 días en el año 2024.

Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente a la suma del tiempo de periodo de cobros de cartera más el tiempo de la duración de existencias, se tiene que la empresa muestra un descalce de 13 días en diciembre de 2023 (9 días en 2022), y un descalce de 2 días para el año 2024. Este comportamiento refleja que la empresa debe recurrir a fuentes distintas para financiar su operación.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) mostró la importancia de los recursos de terceros dentro del financiamiento de la compañía, ubicándose en 4,14 veces en diciembre de 2024 y 4,05 en junio de 2025.

GRÁFICO 12: NIVEL DE APALANCAMIENTO



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

El indicador que relaciona el pasivo total / capital social, pasó de 13,41 veces en diciembre de 2024 y 14,29 veces en junio de 2025, estos valores reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas.

Por otro lado, la relación entre el pasivo total sobre el EBITDA (anualizado), en junio de 2025 registró un indicador de 5,20 años (4,64 años en diciembre de 2024), demostrando que la compañía podría cancelar el total de sus obligaciones en ese lapso, con el nivel de flujo o EBITDA (anualizado) generado. Por su parte, el indicador que relaciona la Deuda Financiera/EBITDA (anualizado), refleja que la empresa a junio de 2025 podría cancelar sus compromisos financieros en 3,87 años (3,06 años en diciembre de 2024).

Contingentes

Al 30 de junio de 2025, LIRIS S.A. no registra operaciones como codeudor o garante en el sistema financiero.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁸⁷

Hasta el 31 de julio de 2025, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 32 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 26 se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y 6 en la Bolsa de Valores de Quito, mismas que registraron un monto total autorizado de USD 268,90 millones, valor que representó el 50,23% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 535,36 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 31,92%, mientras que las titularizaciones representaron el 17,85%.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

⁸⁷ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	931	1.108	1.443	964	2.598	391
Inversiones	1.346	1.596	135	151	187	241
Cuentas por cobrar, Clientes y Relacionados	6.776	6.479	6.495	6.306	6.525	5.781
Otras cuentas por cobrar	2.026	1.892	783	536	1.257	2.860
Inventarios	20.214	16.990	17.602	14.643	14.333	17.867
Activos biológicos	3.697	4.769	3.532	4.134	3.508	4.779
Otros Activos Corrientes	7.172	5.756	4.645	7.333	5.823	8.874
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	42.016	38.505	34.584	34.043	34.200	40.767
Propiedad, planta y equipo neto	73.120	76.689	79.548	80.734	79.343	80.950
Propiedades de inversión	1.772	1.740	498	482	644	623
Otros Activos No Corrientes	3.288	6.134	6.169	5.872	5.623	5.950
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	78.180	84.563	86.215	87.088	85.610	87.523
TOTAL ACTIVOS	120.196	123.069	120.800	121.131	119.810	128.290
PASIVOS						
Préstamos con entidades financieras	17.479	12.106	8.644	9.450	8.815	9.209
Obligaciones Mercado de Valores	1.611	1.137	1.251	1.895	1.880	1.864
Proveedores	23.874	19.217	18.181	15.366	18.593	13.717
Otros Pasivos Corrientes	4.791	4.881	5.856	5.461	4.232	4.641
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	47.756	37.341	33.933	32.172	33.521	29.430
Préstamos con entidades financieras	50.440	61.773	54.105	54.126	48.916	60.579
Obligaciones Mercado de Valores	1.455	331	6.030	4.870	3.981	3.091
Otros Pasivos No Corrientes	4.349	8.220	7.376	7.108	10.106	9.790
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	56.244	70.324	67.511	66.104	63.003	73.460
Deuda Financiera	70.986	75.347	70.030	70.341	63.593	74.743
Deuda Financiera C/P	19.091	13.243	9.895	11.345	10.696	11.073
Deuda Financiera L/P	51.895	62.104	60.135	58.996	52.897	63.670
TOTAL PASIVOS	104.000	107.665	101.444	98.276	96.523	102.890
PATRIMONIO						
Capital Social	7.200	7.200	7.200	7.200	7.200	7.200
Reservas	1.874	2.160	1.422	1.618	1.618	2.021
Ajustes de primera adopción de las NIIF	1.574	1.574	1.574	1.574	1.574	1.574
Superávit por revaluación de propiedades	9.278	6.226	9.997	9.997	9.636	9.636
Utilidad neta del ejercicio	2.866	297	1.956	3.626	4.032	2.713
Resultados acumulados	(6.596)	(2.055)	(2.794)	(1.160)	(773)	2.256
TOTAL PATRIMONIO	16.197	15.403	19.356	22.855	23.287	25.400

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

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
Ingresos	147.409	158.424	167.709	82.925	171.171	78.668
Costo de ventas	121.554	136.404	139.330	66.433	134.888	62.952
MARGEN BRUTO	25.854	22.020	28.379	16.491	36.284	15.716
Total Gastos Operacionales	15.697	16.242	18.523	8.538	22.017	8.876
UTILIDAD OPERACIONAL	10.157	5.777	9.856	7.954	14.267	6.840
Gastos Financieros	6.511	7.398	8.193	3.757	8.966	3.645
Otros egresos netos	(770)	1.821	603	(571)	372	(482)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2.876	200	2.267	3.626	5.673	2.713
Impuesto a la Renta	10	96	(311)	0	(1.641)	0
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	2.866	297	1.956	3.626	4.032	2.713

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

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
Gastos Operacionales / Ingresos	10,65%	10,25%	11,04%	10,30%	12,86%	11,28%
Utilidad Operacional / Ingresos	6,89%	3,65%	5,88%	9,59%	8,33%	8,69%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	1,94%	0,19%	1,17%	4,37%	2,36%	3,45%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	354,35%	1945,59%	503,85%	219,35%	353,86%	252,15%
Utilidad / capital permanente	3,58%	0,35%	2,49%	9,16%	5,57%	6,46%
Utilidad Operativa / capital permanente	12,69%	6,82%	12,53%	20,10%	19,70%	16,29%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	-26,86%	613,13%	30,83%	-15,74%	9,21%	-17,78%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	227,14%	2491,21%	418,80%	103,61%	222,37%	134,37%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	17,70%	1,93%	10,11%	15,86%	17,31%	10,68%
Rentabilidad sobre Activos	2,38%	0,24%	1,62%	2,99%	3,37%	2,11%
Utilidad operacional / activos operacionales	10,07%	5,71%	9,38%	15,50%	13,88%	13,03%
Resultados operativos medidos / activos totales	8,45%	4,69%	8,16%	13,13%	11,91%	10,66%
Liquidez						
Razón Corriente	0,88	1,03	1,02	1,06	1,02	1,39
Liquidez Inmediata	0,82	0,94	0,94	0,93	0,92	1,18
Capital de Trabajo	-5.740	1.164	652	1.871	679	11.336
Capital de Trabajo / Activos Totales	-4,78%	0,95%	0,54%	1,54%	0,57%	8,84%
Cobertura						
EBITDA	17.470	13.086	17.274	11.370	20.784	10.372
EBITDA anualizado	17.470	13.086	17.274	19.638	20.784	19.785
Ingresos	147.409	158.424	167.709	82.925	171.171	78.668
Gastos Financieros	6.511	7.398	8.193	3.757	8.966	3.645
EBITDA / Ingresos	11,85%	8,26%	10,30%	13,71%	12,14%	13,18%
EBITDA/Gastos Financieros	2,68	1,77	2,11	3,03	2,32	2,85
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,14	0,08	0,14	0,23	0,22	0,18
EBITDA / Deuda total	0,25	0,17	0,25	0,28	0,33	0,26
Flujo libre de caja / deuda total	-0,99	-0,57	-0,62	-0,34	-0,91	-0,33
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	0,86	1,24	3,52	4,47	3,03	4,01
Gastos de Capital / Depreciación	3,12	1,50	0,70	1,37	1,07	1,48
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	6,42	6,99	5,24	4,30	4,14	4,05
Activo Total / Capital Social	16,69	17,09	16,78	16,82	16,64	17,82
Pasivo Total / Capital Social	14,44	14,95	14,09	13,65	13,41	14,29
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	4,06	5,76	4,05	3,58	3,06	3,78
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	5,95	8,23	5,87	5,00	4,64	5,20
Deuda Financiera / Pasivo	68,26%	69,98%	69,03%	71,58%	65,88%	72,64%
Deuda Financiera / Patrimonio	438,28%	489,17%	361,80%	307,77%	273,08%	294,27%
Pasivo Total / Activo Total	86,52%	87,48%	83,98%	81,13%	80,56%	80,20%
Capital Social / Activo Total	5,99%	5,85%	5,96%	5,94%	6,01%	5,61%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	26,89%	17,58%	14,13%	16,13%	16,82%	14,81%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	13,48%	12,52%	16,02%	18,87%	19,44%	19,80%
Eficiencia						
Periodo de Cobros (días)	17	15	14	14	14	13
Duración de Existencias (días)	61	45	46	40	39	51
Plazo de Proveedores	72	51	48	42	50	39

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