

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
SÉPTIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO
PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 002/2026 del 15 de enero de 2026

Información Financiera cortada al 30 de noviembre de 2025

Analista: Ing. Adriana Espín

analista3@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., tiene como objeto social la venta al por mayor y menor de gasolina, lubricantes, combustibles, petróleo, y sus derivados, mediante estaciones de servicio y/o instalaciones adecuadas a ese objeto.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 002/2026 del 15 de enero de 2026 decidió otorgar la calificación de **"AAA-" (Triple A menos)** a la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., por un monto de hasta seis millones quinientos mil dólares (USD 6'500.000,00).

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

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

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

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

La calificación otorgada a la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. fue constituida en la ciudad de Quito, provincia de Pichincha, mediante escritura pública otorgada el 24 de octubre de 1994 ante el Notario Público Duodécimo del cantón Quito, e inscrita en el Registro Mercantil el 08 de diciembre del mismo año.
- Los ejecutivos de la compañía poseen una amplia experiencia en el sector, lo cual le ha permitido a PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., obtener una mayor penetración en el mercado al que atiende.

- La administración de la compañía informó que no cuenta con prácticas de Buen Gobierno Corporativo formalmente definidas, no obstante, cuenta con una estructura organizada que le permite comunicar e integrar la dirección de la empresa.
- Sus actividades se centran en tres líneas de negocio, comercializadora de combustible, estaciones propias y venta de llantas y lubricantes.
- Para diciembre de 2024, los ingresos de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. crecieron en 5,86% frente a lo reportado en su similar de 2023, pasando de USD 335,98 millones a USD 355,66 millones, impulsados por mayores ventas de gasolina extra y diésel. Para los periodos interanuales los ingresos continuaron con la tendencia al alza (+23,85%), registrando USD 322,52 millones en noviembre de 2024 a USD 399,45 millones en noviembre de 2025, como efecto del incremento de precios y galones vendidos.
- Los ingresos ordinarios permitieron cubrir de forma aceptable los gastos operacionales, generando un margen operativo positivo, que pasó de representar el 0,58% de los ingresos en diciembre de 2023 a 0,74% en 2024, comportamiento atado al incremento de los ingresos (0,64% sobre los ingresos en noviembre de 2025).
- Luego de deducir los gastos financieros, otros ingresos y egresos netos, así como el impuesto a la renta y la participación a trabajadores, rubros que en conjunto mantuvieron una incidencia inferior al 1,00% de los ingresos ordinarios, la compañía registró utilidades en todos los ejercicios económicos analizados. En particular, para los años 2023 y 2024, la utilidad neta al cierre del período representó el 0,16% de los ingresos, evidenciando una rentabilidad positiva, (USD 0,55 millones y USD 0,56 millones, respectivamente). En cuanto al periodo interanual noviembre de 2025, la utilidad antes de participación e impuestos significó un 0,32% de los ingresos, con un valor de USD 1,26 millones.
- El EBITDA acumulado presentó una evolución coherente con el margen operacional, lo que evidencia una adecuada capacidad para afrontar sus gastos financieros. A pesar de una leve reducción en 2023 frente al año anterior, el indicador se fortaleció en 2024, alcanzando USD 2,88 millones (0,81% de los ingresos). En el periodo interanual cerrado a noviembre de 2025, se situó en USD 2,78 millones, equivalente al 0,70% de los ingresos operacionales.
- Los activos totales de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. registraron una tendencia creciente durante el período analizado, al pasar de USD 46,01 millones en 2023 a USD 49,14 millones en diciembre de 2024, impulsados principalmente por incrementos en propiedad, planta y equipo, activos intangibles y efectivo. A noviembre de 2025, los activos alcanzaron USD 62,63 millones, reflejando un crecimiento significativo asociado al aumento del efectivo, cuentas por cobrar y activos productivos, lo que evidencia una mayor escala operativa y un mayor nivel de inversión de la compañía.
- Los pasivos financiaron en promedio (2021-2024) el 73,28% de los activos, a diciembre de 2024 representaron el 74,03% de los activos y 77,60% en noviembre de 2025. Lo mencionado determina que la política de financiamiento de la compañía privilegia el uso de recursos de terceros.
- Durante el período analizado, el patrimonio de la compañía presentó un crecimiento sostenido en términos absolutos, sustentado en la acumulación de resultados y la generación recurrente de utilidades, lo que evidencia un fortalecimiento progresivo de la estructura patrimonial. No obstante, su participación relativa sobre los activos mostró una leve tendencia decreciente, pasando de USD 12,76 millones (25,97% de los activos) en diciembre de 2024 a USD 14,03 millones (22,40% de los activos) a noviembre de 2025, en línea con el mayor crecimiento del activo total.
- El capital social se mantuvo en USD 5,16 millones hasta el año 2022, sin embargo, para el año 2023 se registró un aumento de capital, ascendiendo a USD 6,95 millones, valor que se mantuvo hasta el 30 de noviembre de 2025. A esta última fecha, el capital social financió el 11,09% de los activos (14,14% de los activos en diciembre de 2024). De manera complementaria, el superávit por revalorización financió el 8,44% de los activos en diciembre de 2024 y el 6,62% en el último periodo reportado, lo que refleja una disminución marginal en su incidencia dentro de la estructura patrimonial.
- PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., a lo largo de los ejercicios económicos analizados, presentó indicadores de liquidez (Razón Circulante) superiores a la unidad, lo que evidencia que la compañía estuvo en capacidad de cubrir sus pasivos de corto plazo con los activos del mismo tipo.
- Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró que la compañía financia su operación en mayor medida con recursos de terceros, a diciembre de 2023 esta relación se ubicó en 2,83 veces, 2,85 veces en diciembre de 2024 y 3,47 veces en noviembre de 2025.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., celebrada el 10 de diciembre de 2025 con la asistencia de la totalidad del capital social, resolvió autorizar por unanimidad la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 6,50 millones.
- Con fecha 14 de enero de 2026, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., en calidad de Emisor, juntamente con la compañía PROSPECTUSLAW C.A., como representante de obligacionistas, mediante escritura pública suscribieron el contrato de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.
- 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.
- Las obligaciones de Largo Plazo están garantizadas con un “Contrato de Prenda Comercial Ordinaria de Certificados de Depósito”, identificada como una Garantía Específica, dicha prenda está constituida de manera incondicional e irrevocable, y ha sido otorgada por la compañía a favor de PROSPECTUSLAW C.A., que funge como Representante de los Obligacionistas de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. el Contrato de Prenda Comercial Ordinaria se mantendrá vigente durante toda la vigencia de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de la compañía; y, su monto se mantendrá en al menos USD 650.000,00, respecto de las Inversiones Bancarias contenidas en la cuenta contable denominada “Inversiones Temporales” y que constan detalladas en el Contrato de Prenda Comercial Ordinaria de Certificados de Depósito, por todo el tiempo que se encuentre vigente la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.
- El Emisor se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo total sobre patrimonio, menor o igual a 4 veces, durante el plazo que esté vigente la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal. Límite que se establecerá a partir de la Autorización de la Oferta Pública y hasta la redención total de los valores.
- Con fecha 30 de noviembre de 2025, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 34,11 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 27,29 millones. Dicho valor genera una cobertura de 4,20 veces sobre el saldo de la emisión, determinando de esta manera que la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

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

- Fluctuaciones en el precio internacional del petróleo, que, en caso de no poder trasladarse sus efectos al precio de venta de los productos, podrían convertirse en un escenario económico desfavorable y afectar a los márgenes y utilidad 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.

- El surgimiento de nuevos competidores en el mercado local podría traer como consecuencia una reducción del mercado, lo cual se traduciría en un escenario económico desfavorable.
- La compañía podría estar expuesta al desabastecimiento de materia prima, sin embargo, mitiga dicho riesgo manteniendo como principal proveedor a EP PETROECUADOR, el cual tiene la capacidad de abastecer de materia prima todo el año, ya que la producción de la misma es necesaria para sustentar la economía del país.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los ecuatorianos podría verse reducido, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los combustibles disminuya y con ello los ingresos de la empresa, y por lo tanto afectar sus resultados.
- Cambios respecto a la normativa legal sobre distribución de combustibles y los márgenes de los distribuidores, podría afectar la rentabilidad de la empresa y su operación.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos) u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- La inobservancia y la incorrecta aplicación de disposiciones legales y contractuales podrían generar riesgos para la compañía y consecuentemente problemas de flujo en caso de tener que pagar multas por incumplimientos.
- Los altos niveles de inseguridad y violencia en algunas regiones del país, que afectan directamente a la actividad comercial podrían obligar al cierre de estaciones de servicio.
- 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.
- La situación política del país es un riesgo latente que pudiera afectar la posición económica y financiera del sector, sin embargo, la compañía lo mitiga con un eficaz control del gasto y buena administración del capital de trabajo.
- 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:

Los activos que respaldan la Séptima Emisión de Obligaciones a Largo Plazo son: otras cuentas por cobrar clientes afiliados no relacionados y otros documentos por cobrar no relacionados, libres de gravamen por lo que los riesgos asociados a éstos podrían ser:

- Un riesgo que podría mermar la calidad de otras cuentas por cobrar clientes afiliados no relacionados y otros documentos por cobrar no relacionados que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos en el sector en el que operan los clientes de la empresa, y que afecten su capacidad para cumplir con los compromisos adquiridos con la compañía.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría convertirse en un riesgo de generar cartera a clientes que puedan presentar un irregular comportamiento de pago.

- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas y documentos por cobrar, así como una adecuada administración, política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad y podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la emisión.
- Finalmente, los activos que respaldan la emisión presentan un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando, así como del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las cuentas y documentos por cobrar clientes.

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:

La empresa registró dentro de la garantía general al 30 de noviembre de 2025, 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, conforme a lo indicado por la administración de la empresa, dentro de las cuentas por cobrar que respaldan la emisión no incluyen 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 Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyecciones de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Escritura de Emisión de Obligaciones.
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas.
- Declaración Juramentada de los activos que respaldan la emisión.
- Prospecto de oferta pública.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024 de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., así como el Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados Integrales internos no auditados, con notas financieras, al 30 de noviembre de 2024 y al 30 de noviembre de 2025.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

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

- 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

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., celebrada el 10 de diciembre de 2025 con la asistencia de la totalidad del capital social, resolvió autorizar por unanimidad la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 6,50 millones.

Con fecha 14 de enero de 2026, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., en calidad de Emisor, juntamente con la compañía PROSPECTUSLAW C.A., como representante de obligacionistas, mediante escritura pública suscribieron el contrato de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.

CUADRO 1: ESTRUCTURA SÉPTIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

SÉPTIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES – PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.	
Emisor	PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.
Capital a Emitir	USD 6'500.000,00
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América, salvo que, por disposición normativa que entre a regir a futuro en la República del Ecuador, y que establezca que los pagos deban hacerse en una moneda de curso legal

	distinta al Dólar de los Estados Unidos de América; la unidad monetaria que represente la emisión, será aquella moneda de curso legal distinta, y en base a la cual se realizará el pago a los tenedores de obligaciones, aplicando la relación de conversión que se fije para tales efectos en la norma que determine tal modificación.					
Tipo de Emisión	Las obligaciones se emitirán de forma desmaterializada en dos clases, en las cuales el valor nominal mínimo de cada obligación será de USD 1,00, pudiendo emitirse obligaciones por montos mayores, siempre que sean en múltiplos de USD 1,00.					
Rescates anticipados	Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el Emisor y los Obligacionistas, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento a lo previsto en el artículo 168 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero). Se requerirá de la resolución unánime de los obligacionistas, tomada en Asamblea General. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora previsto en la Ley. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.					
Contrato de underwriting	No existe contrato de Underwriting.					
Tipo de Oferta	Pública.					
Clase, monto, plazo, tasa		Clase	Plazo	Tasa de Interés	Pago Intereses	Pago Capital
		A	1.440 días	8,25% Fija Anual	Trimestral	Trimestral
		B	1.800 días	8,50% Fija Anual	Trimestral	Trimestral
Agente Estructurador y Colocador	ATLANTIDA CASA DE VALORES ACCITLAN S.A.					
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Tipo de Garantía	Garantía General conforme lo dispone el art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Garantía Específica	Las obligaciones de Largo Plazo están garantizadas con un “Contrato de Prenda Comercial Ordinaria de Certificados de Depósito”, identificada como una Garantía Específica, dicha prenda está constituida de manera incondicional e irrevocable, y ha sido otorgada por la compañía a favor de PROSPECTUSLAW C.A., que funge como Representante de los Obligacionistas de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. el Contrato de Prenda Comercial Ordinaria se mantendrá vigente durante toda la vigencia de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de la compañía; y, su monto se mantendrá en al menos USD 650.000,00, respecto de las Inversiones Bancarias contenidas en la cuenta contable denominada “Inversiones Temporales” y que constan detalladas en el Contrato de Prenda Comercial Ordinaria de Certificados de Depósito, por todo el tiempo que se encuentre vigente la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.					
Destino de los recursos	100% para la sustitución de pasivos financieros y no financieros de corto y largo plazo.					
Fecha de la Emisión	Fecha en que se realice la primera colocación de los valores de la respectiva Clase.					
Representante de Obligacionistas	PROSPECTUSLAW C.A.					
Forma de Cálculo	30/360.					
Sistema de Colocación	Bursátil.					
Resguardos establecidos del 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 hiciera 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	El Emisor se compromete a mantener semestralmente la relación pasivo total sobre patrimonio, menor o igual a 4 veces, durante el plazo que esté vigente la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal. Límite que se establecerá a partir de la Autorización de la Oferta Pública y hasta la redención total de los valores.					

Fuente: Acta General Extraordinaria y Universal de Accionista / Elaboración: Class International Rating

Garantías y Resguardos

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

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de

gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

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

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

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

Límite de Endeudamiento

El Emisor se compromete a mantener **semestralmente** la relación pasivo total sobre patrimonio, menor o igual a 4 veces, durante el plazo que esté vigente la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo. El cálculo semestral será considerado dentro del año fiscal. Límite que se establecerá a partir de la Autorización de la Oferta Pública y hasta la redención total de los valores.

Garantía Específica

Las obligaciones de Largo Plazo están garantizadas con un “**Contrato de Prenda Comercial Ordinaria de Certificados de Depósito**”, identificada como una Garantía Específica, dicha prenda está constituida de manera incondicional e irrevocable, y ha sido otorgada por la compañía a favor de PROSPECTUSLAW C.A., que funge como Representante de los Obligacionistas de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de PETRÓLEOS DE LOS RÍOS PETROLRIOS C.A. el Contrato de Prenda Comercial Ordinaria se mantendrá vigente durante toda la vigencia de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de la compañía; y, su monto se mantendrá en al menos **USD 650.000,00**, respecto de las Inversiones Bancarias contenidas en la cuenta contable denominada “Inversiones Temporales” y que constan detalladas en el Contrato de Prenda Comercial Ordinaria de Certificados de Depósito, por todo el tiempo que se encuentre vigente la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.

Dicha garantía fue establecida mediante contrato entre PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. como emisor y PROSPECTUSLAW C.A., como Representante de los Obligacionistas.

Los certificados de depósito deben ser renovados constantemente por el valor de al menos USD 650.000,00, y no deberán exceder el plazo de 360 días. El emisor los somete a Prenda Comercial Ordinaria bajo la condición de reposición y estarán endosadas a nombre del Representante de los Obligacionistas por todo el lapso de vigencia de la emisión.

Debido a la naturaleza de los Activos en Prenda, el Emisor presentará semestralmente un Anexo actualizado respecto a la reposición y/o generación de nuevos instrumentos de inversión que integren la cuenta objeto de esta prenda, conforme a lo estipulado en el contrato de prenda. Además, se designa formalmente a PROSPECTUSLAW C.A. como depositario de los activos en prenda, reconociéndosele derecho de privilegio sobre los mismos en caso de ejecución.

Respecto a la ejecución de la garantía, el contrato prevé que, en caso de incumplimiento en los pagos pactados o en las condiciones establecidas (incluyendo cualquier acto de disposición indebida sobre los activos en prenda), el Representante de los Obligacionistas podrá declarar de plazo vencido a la emisión, exigir el pago anticipado y proceder a la ejecución de la garantía sin necesidad de más requisito que su declaración en la demanda correspondiente.

- Con fecha 14 de enero de 2026, el emisor conformó una póliza de acumulación en una institución financiera por la suma de USD 650.000,00 misma que vence el 14 de enero de 2027.
- Finalmente, la garantía específica tiene un alto grado de liquidación y dependen únicamente de que se repongan o mantengan.

Monto Máximo de la Emisión

La Emisión de Obligaciones está respaldada por una Garantía General otorgada por PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Al 30 de noviembre de 2025 el activo total de la compañía alcanzó la suma de USD 62,63 millones, de los cuales el 71,81% corresponde a activos libres de gravamen de acuerdo con el siguiente detalle:

CUADRO 2: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN, NOVIEMBRE 2025

Activos	Libres	%
Disponibles	9.774	21,73%
Exigibles	23.893	53,13%
Realizables	337	0,75%
Propiedad Planta y Equipo	1.738	3,86%
Otros activos	9.228	20,52%
TOTAL	44.970	100,00%

Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 30 de noviembre 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 noviembre de 2025, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 34,11 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 27,29 millones. Dicho valor genera una cobertura de 4,20 veces sobre el saldo de la emisión, determinando de esta manera que la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

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.”

Adicionalmente se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 30 de noviembre de 2025 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 2,61 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación y los que estima emitir en el Mercado de Valores.

CUADRO 3: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (NOVIEMBRE 2025)

Descripción	Miles USD
Total Activos	62.625
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	39
(-) Activos Gravados	17.655
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ²	-
(-) Derechos Fiduciarios ³	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores ⁴	10.718
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁵	108
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	34.106
Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones	27.285
Séptima Emisión Obligaciones de largo plazo por emitir	6.500
Total Activos con Deducciones / Total Emisión por emitir (veces)	5,25
80.00% de los Activos con Deducciones / Total Emisión por emitir (veces)	4,20

Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 30 de noviembre de 2025, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto de la emisión ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 0,73 veces⁶ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 30 de noviembre de 2025, la empresa ha otorgado garantías por USD 17,66 millones, lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 44,97 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 y los que estima emitir, representa el 61,38% del 200% del patrimonio al 30 de noviembre de 2025, y el 122,77% de patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 4: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO, NOVIEMBRE 2025⁷

Descripción	Miles USD
Patrimonio	14.025
200% del Patrimonio (USD)	28.050
Cuarta Emisión de Obligaciones	1.002
Quinta Emisión de Obligaciones	4.716
Sexta Emisión de Obligaciones	5.000
Séptima Emisión de Obligaciones por emitir	6.500
Total Emisiones	17.218

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

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

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

⁵ Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

⁶ (Total Activos Deducidos – Obligaciones emitidas y por emitir) / (Total Pasivo – obligaciones emitidas).

⁷ Según lo reportado por la compañía PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. no registra en sus EEFF valores de facturas comerciales negociables como aceptante.

Valores emitidos / 200% del Patrimonio	61,38%
Valores emitidos / Patrimonio	122,77%

Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor

CUADRO 5: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (Miles USD)

Rubro	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ventas	408.000	424.320	441.293	458.945	481.892	505.986
Costo de Ventas	397.590	413.494	430.034	447.235	469.597	493.077
Utilidad Bruta	10.410	10.826	11.259	11.709	12.295	12.910
Gastos Administrativos y ventas	6.803	7.143	7.500	8.063	8.668	9.318
Participación trabajadores	142	164	210	218	231	231
Depreciación y amortización	296	308	320	333	350	367
Utilidad Operacional	3.168	3.211	3.229	3.096	3.046	2.994
Gastos financieros	2.851	2.794	2.570	2.412	2.315	2.291
Otros ingresos / egresos, neto	490	509	530	551	578	607
Utilidad Antes de Impuestos	807	927	1.188	1.234	1.310	1.310
Impuesto a la Renta	202	232	297	308	327	327
Utilidad Neta	605	695	891	925	982	982

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

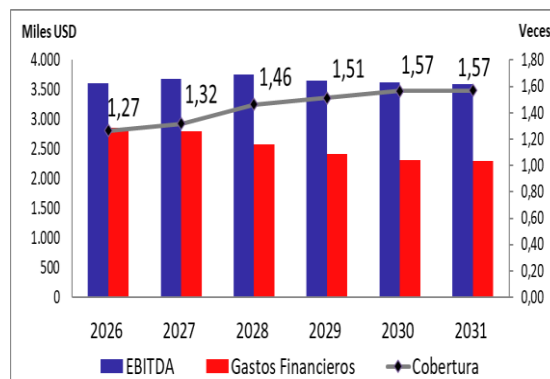
Las proyecciones determinaron para el año 2026 un incremento del 2,00% en los ingresos, posteriormente, para los años 2027, 2028 y 2029 su crecimiento sería del 4,00% y a partir de año 2030 del 5,00%.

El costo de ventas durante el periodo proyectado sería consistente, representando un 97,45% de los ingresos, lo que generaría un margen bruto de igual forma estable, que significaría el 2,55% sobre los ingresos entre los años 2026 a 2031. Por otro lado, los gastos operacionales tendrían una representación creciente sobre los ingresos ordinarios, pasando del 1,77% en 2026 a 1,96% en 2031. El resultado operacional se mantendría positivo durante todo el periodo proyectado, con una participación descendente sobre los ingresos, del 0,78% en 2026 a 0,59% en 2031.

Los gastos financieros representarían menos del 1% de los ingresos durante todo el periodo proyectado y una vez considerado el valor neto de otros ingresos / egresos, y descontados los impuestos de ley, la compañía obtendría una utilidad neta que pasaría de 0,15% de los ingresos en 2025 a 0,19% en 2031.

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 adecuada de 1,27 veces entre 2026 y 1,57 veces para el año 2031, demostrando que el emisor gozaría en estos periodos de una capacidad de pago suficiente para cubrir los gastos señalados

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

El flujo de efectivo proyectado presentaría movimientos de efectivo que se originan por la normal operación de la compañía y arrojaría flujos de operación positivos para todos los periodos; luego incluye gastos de capital,

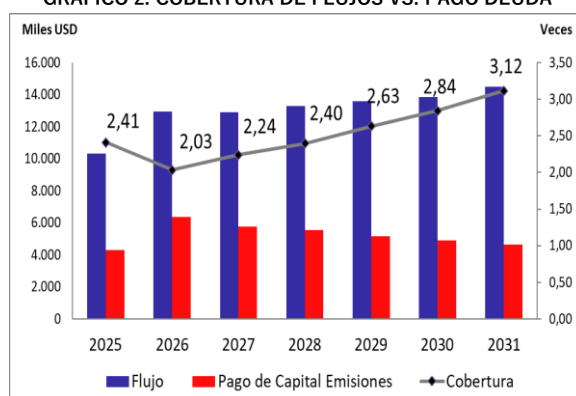
que implican inversiones que planifica la compañía para el periodo proyectado en adquisición de activos fijos; finalmente, las actividades de financiamiento contemplan obligaciones actuales y las que estima contraer, con su correspondiente pago. Adicionalmente, la proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de un flujo de efectivo aceptable para hacer frente a las obligaciones.

CUADRO 6: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2026	2027	2028	2029	2030	2031
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN						
UTILIDAD NETA	605	695	891	925	982	982
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	296	308	320	333	350	367
CAMBIO EN CUENTAS POR COBRAR NETO	-123	-250	-260	-270	-351	-369
CAMBIO EN INVENTARIO	-5	-11	-12	-12	-16	-16
CAMBIO EN CUENTAS POR PAGAR	765	828	896	970	1.050	1.136
CAMBIO EN OTROS ACTIVOS	296	245	-136	-1.024	-1.331	-1.397
CAMBIO EN OTROS PASIVOS	-1.120	-685	-747	335	149	410
Flujo de efectivo producto de actividades de operación	714	1.129	953	1.258	833	1.112
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
ADQUISICIONES PPE, INTANGIBLES	-300	-300	-300	-400	-400	-600
Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión	-300	-300	-300	-400	-400	-600
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO						
IV Emisión de Obligaciones, Pago	-1.002	0	0	0	0	0
V Emisión de Obligaciones, Pago	-2.252	-1.448	-502	-113	0	0
VI Emisión de Obligaciones Colocación	0	0	0	0	0	0
VI Emisión de Obligaciones Pago	-870	-1.018	-1.353	-961	-581	0
VII Emisión de Obligaciones Colocación	6.500	0	0	0	0	0
VII Emisión de Obligaciones Pago	-650	-1.300	-1.300	-1.300	-1.300	-650
Deuda Financieras	-1.600	-2.000	-2.400	-2.800	-3.000	-4.000
Nueva Deuda Bancaria	0	5.500	5.500	5.000	5.000	5.000
Flujo de efectivo utilizado en actividades de financiamiento	126	-266	-54	-173	119	350
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO						
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	540	563	599	684	552	862
Saldos al comienzo del año	6.055	6.595	7.158	7.757	8.442	8.993
SALDOS AL FIN DEL AÑO	6.595	7.158	7.757	8.442	8.993	9.856

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: COBERTURA DE FLUJOS VS. PAGO DEUDA



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Es importante mencionar que la rentabilidad esperada, resultaría positiva para todos los periodos proyectados, mientras que el indicador de EBITDA/ Gastos de Capital fluctuaría entre 12,02 veces en diciembre de 2026 y 5,99 veces en 2031.

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo, afectando a una de las variables (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 al 97,60% en su representación sobre los ingresos.

Con este condicionamiento, se evidenció que la compañía generaría un saldo de efectivo positivo, al igual que una utilidad neta positiva en todos los periodos proyectados.

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

Riesgo de la Economía

Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) mejoró ligeramente su proyección de crecimiento del PIB de Ecuador para 2025, elevándola de 1,7% a 3,2%. El Banco Mundial mantiene una perspectiva optimista para 2025, estimando un rebote con un crecimiento cercano al 2,3%. Por su parte, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta una recuperación económica más robusta, con un crecimiento del PIB para 2025 superior al 3,8%.⁸ Las cifras del FMI y del Banco Mundial, 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% para el año 2025 y 2,1% para el año 2026. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2025 y 1,1% para el año 2026), 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 4,08% para el año 2025 y 4,2% en el año 2026.⁹ Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,5% para el año 2025.¹⁰

Ecuador enfrenta un conjunto de desafíos que limitan sus perspectivas de crecimiento económico. Entre los más relevantes están la volatilidad de los precios del petróleo y las materias primas, factores críticos para una economía dependiente de los hidrocarburos, además de unas condiciones de financiamiento externo más estrictas que elevan los costos de acceso al crédito internacional. La seguridad interna se destaca también como factor de riesgo: el país registró en 2024 uno de los mayores deterioros regionales en el índice de paz (puesto 130 en el GPI, puntaje 2.572), y desafíos de gobernanza agregan presión al ambiente de inversión y crecimiento. Según el FMI, Ecuador proyecta un crecimiento del PIB real de 3,2% en 2025, pero ese dinamismo está condicionado a la implementación de reformas estructurales, a la mejora de la seguridad, al fortalecimiento del sistema energético y a la estabilidad de los mercados externos. En este contexto, riesgos como la guerra comercial global o las condiciones de mercado en China siguen presentes como factores externos, pero las prioridades más inmediatas para Ecuador se concentran en su entorno nacional (mejora de la institucionalidad, la diversificación del crecimiento y el manejo de vulnerabilidades externas).

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

⁸ [Economía de Ecuador creció 4,3% en segundo trimestre del 2025 | Economía | Noticias | El Universo](https://www.aa.com.tr/en/economy/imf-raises-global-growth-forecast-to-32-for-2025/3717126)

⁹ <https://www.aa.com.tr/en/economy/imf-raises-global-growth-forecast-to-32-for-2025/3717126>

¹⁰ <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c50bc3c87bc2666b9e5fa6699b0b2849-0050012025/related/GEP-Jan-2025-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

encarecer los precios al consumidor.¹¹ 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.¹² 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.¹³

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

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

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

CUADRO 7: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal (millones USD) 2024	124.676	Variación anual PIB (t/t-4) año 2024	-2,0%
Deuda Pública Total / PIB (septiembre/2025)	46,77%	Inflación mensual (noviembre - 2025)	-0,44%
Balanza Comercial Total (millones USD) sept 2025	4.690,7 (Superávit)	Inflación anual (noviembre - 2025)	1,05%
Reservas Internacionales (millones USD octubre 2025)	9.324,8	Inflación acumulada (noviembre - 2025)	2,06%
Riesgo país, 07 de diciembre de 2025 (puntos)	551	Remesas (millones USD) II T 2025	2.000,47
Precio Barril Petróleo WTI (USD nov. 2025)	58,55	Tasa de Desempleo nacional (octubre - 2025)	3,21%

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 Finanzas¹⁴. 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 3,8 % según el Banco Central, mientras que el Fondo Monetario Internacional estima una expansión más moderada de 3,2%, apoyada en el financiamiento multilateral y la implementación del programa SAF.

El **Riesgo País** registró 551 puntos al 07 de diciembre de 2025¹⁵. 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 interés¹⁶.

La **calificación de deuda** al 08 de diciembre de 2025 de Moody's¹⁷ 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

¹¹ https://www.aljazeera.com/economy/2025/7/29/imf-nudges-up-2025-growth-forecast-but-says-tariff-risks-still-dog-outlook?utm_source=https://mexicobusiness.news/policyandeconomy/news/imf-raises-2025-global-growth-forecast-despite-tariff-tensions?utm_source=

¹² https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/?utm_source=

¹³ <https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524>

¹⁴ <https://ire.finanzas.gob.ec>; <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica>

¹⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/general/RiesgoPaís.html>

¹⁶ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

¹⁷ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para el 08 de diciembre de 2025, S&P confirmó la calificación crediticia de Ecuador en "B-" (estable).

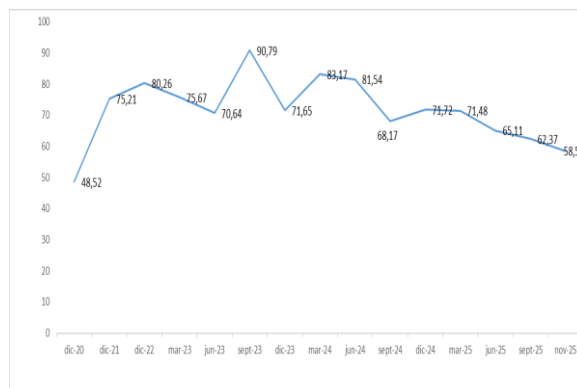
Hasta diciembre de 2024, las **importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 27.743,8 millones, mostrando una reducción de USD 1.387,76 millones, lo que equivale a un descenso de 4,76% en comparación con las importaciones realizadas durante el mismo período en 2023.¹⁸ Mientras que, para septiembre de 2025, arrojó un valor de USD 22.645,8, lo que equivale a un incremento del 11,6% frente a septiembre de 2024.¹⁹

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 septiembre de 2025 arrojaron una suma de USD 27.336,5 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 2024²⁰ (-20% y +18,9% entre septiembre de 2024 y septiembre de 2025).

Hasta diciembre de 2024, la **Balanza Comercial** Total mostró un superávit de USD 6.677,0 millones (USD 4.690,7 millones en septiembre de 2025), lo que representó un incremento del saldo en USD 4.682,10 millones en comparación con el mismo periodo de 2024. 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 millones²¹ (para septiembre de 2025 arrojó un déficit de USD -1.584,25 y un superávit de 1.155,72 en ese mismo orden).

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 58,55 por barril al 30 de noviembre de 2025²² (USD 71,72 al 31 de diciembre de 2024 y USD 62,37 al 30 de septiembre de 2025). La proforma presupuestaria para el año 2025 contempló un valor de USD 63,7 por barril para las exportaciones de petróleo²³.

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



Fuente: Banco Central del Ecuador/ finance.yahoo.com / 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 117,7 millones de barriles en septiembre de 2025. EP Petroecuador contribuyó 139,7 millones barriles lo que implicó una caída del 1,1% en comparación con el mismo periodo de 2023²⁴ (93,4 millones de barriles en septiembre de 2025, esto reflejó una caída de 11,1% en comparación con su similar de 2024). En contraste las empresas privadas generaron 34,3 millones de barriles, experimentando un incremento de 6,1% (24,3 millones de barriles en septiembre de 2025, con una reducción de 4,2% frente a su similar de 2024)²⁵. Para diciembre de 2024, las exportaciones de crudo alcanzaron los 126,31 millones de barriles, lo que representó un incremento

¹⁸ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

¹⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²⁰ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202502.pdf>

²² <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF> <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF>

²³ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe_t%E2%80%99Acnico_prorrogado_2025_vf.pdf

²⁴ <https://www.primicias.ec/economia/produccion-petroleo-sacha-privadas-caida-proyeccion2025-86626/>

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

del 9,80% en comparación con el año 2023, Para septiembre de 2025 las exportaciones de petróleo del Ecuador totalizaron apenas 9,7 millones de barriles, debido a la suspensión de la actividad de los oleoductos SOTE y OCP, evidenciando una disminución del 2,5% frente a septiembre de 2024. Del total exportado, EP Petroecuador contribuyó con 8,5 millones de barriles, el Ministerio de Energía y Minas con el 0,8 millones y compañías privadas con 0,4 millones²⁶.

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 44²⁷.

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 octubre de 2025 la recaudación fue de USD 17.281,20 millones²⁸, registrando un incremento de 10,50% 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 5.676,50 millones a octubre de 2025), el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.384,32 millones (USD 6.712,33 millones en octubre de 2025), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.272,02 millones (USD 1.057,04 millones en octubre 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.²⁹

La **inflación mensual** en noviembre de 2025 registró una variación de -0,44%, mientras que la variación **anual** fue de 1,05% y la **acumulada** fue de 2,06%³⁰. La división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue del grupo de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas³¹.

En referencia al **salario nominal promedio**, para octubre 2025, se fijó en USD 548,26³²; 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 476,22 para octubre de 2025³³. En cuanto al costo de la **canasta básica familiar** en noviembre de 2025, se ubicó en USD 821,06, mientras que la canasta familiar vital alcanzó un costo de USD 575,86. Este registro implica que el ingreso familiar promedio situado en noviembre de 2025 de USD 877,33, cubre 106,85% del costo total de la canasta familiar básica tasada por el INEC. Por su parte, la Canasta Vital tuvo un excedente en el consumo de USD 301,47 del ingreso familiar³⁴.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,2% en septiembre de 2025 a 3,21% en octubre de 2025. La tasa de **empleo adecuado** pasó de 37% a 37,4% en ese mismo periodo, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 17,6% a 20%.³⁵

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 la pobreza extrema el 25,1%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**³⁶, 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

²⁶ 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/PublicacionesGenerales/ix_EntornoMacroeconomico.html

²⁷ <https://www.primicias.ec/economia/plan-hidrocarburi-fero-inversiones-petroleo-gobierno-noboa-88061/>

²⁸ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri#estad%C3%ADsticas>

²⁹ 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

³⁰ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-precios-al-consumidor/>

³¹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf

³² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202506.pdf>

³³ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

³⁴ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/2025/Abril/1.Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_sep_2025.pdf

³⁵ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

³⁶ 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

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)³⁷.

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 5,65% para noviembre de 2025, mientras que la tasa activa referencial anual es de 7,84%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,19%³⁸. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para diciembre de 2024 alcanzó la suma de USD 88.484,9 millones y USD 96.558,3 millones para septiembre de 2025, por su parte, la oferta monetaria a septiembre de 2025 fue de USD 32.981,5 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 21.111,2 millones³⁹.

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 octubre de 2025, el 46,5% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito), el 40,6% al consumo, el 7,1% en Microcrédito, el 5,4% a Vivienda y el 0,3% a Educativo⁴⁰. Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a octubre de 2025, la rentabilidad (ROE) aumentó a 12,79% frente a su similar de 2024 (9,72%), es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene 12 centavos de utilidad. Asimismo, en octubre de 2025, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 3,1%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía 3 centavos de utilidad⁴¹.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país en diciembre de 2024 totalizó USD 6.539,8 millones⁴², 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 segundo trimestre del año 2025 registró USD 2.000,47 millones (USD 1.611,14 en el IIT 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 flujos⁴³, 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 Ecuador⁴⁴. 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 manufacturera⁴⁵. La inversión extranjera directa (IED) en Ecuador llegó a 275,95 millones de dólares en el primer semestre de 2025, según el Banco Central del Ecuador (BCE). Esto significa un aumento del 48,5% frente al mismo período de 2024, cuando se registraron 185,73 millones.⁴⁶

Para septiembre de 2025, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 48.201,68 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 septiembre de 2025 fue de USD 13.463,75 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 879,99 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de septiembre de 2025, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 46,77% del PIB superando el límite del 40% del PIB⁴⁷.

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

³⁷ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2025/Junio/202506_PobrezayDesigualdad.pdf

³⁸ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

³⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁴⁰ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁴¹ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁴² <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>

⁴³ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>; Boletín Analítico de la Evolución Anual de Remesas Año:2024

⁴⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi_menuIED.html

⁴⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm>

⁴⁶ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-inversion-extranjera-directa-caso-loma-larga-presion/>

⁴⁷ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

4.454,36 millones, USD 6.899,5 millones para diciembre de 2024⁴⁸ y de USD 9.324,8 millones en octubre 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.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. fue constituida en la ciudad de Quito, provincia de Pichincha, mediante escritura pública otorgada el 24 de octubre de 1994 ante el Notario Público Duodécimo del cantón Quito, e inscrita en el Registro Mercantil el 08 de diciembre del mismo año. Mediante resolución adoptada por unanimidad en la Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas celebrada el 19 de abril de 2023, se aprobó la ampliación del plazo de duración social por un periodo adicional de 30 años. Esta decisión fue protocolizada mediante escritura pública el 21 de abril de 2023.

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., tiene como objeto social la venta al por mayor y menor de gasolina, lubricantes, combustibles, petróleo, y sus derivados, mediante estaciones de servicio y/o instalaciones adecuadas a ese objeto. Formará parte de organizaciones o empresas de cualquier clase, y cooperará con estas u otros, en beneficio social de la compañía.

La compañía tiene como objeto, además la compra de acciones o participaciones de otras compañías, conforme al ordenamiento legal. Tendrá capacidad de arrendar, contratar, comprar transportes navieros de petróleo y sus derivados, así mismo, ser armadores para transportación para fines de importación y exportación, también podrá dedicarse al reciclaje y comercialización de todo tipo de productos; y a la actividad de bienes raíces; en consecuencia, podrá comprar o vender, construir, arrendar, gasolineras y estaciones de servicio. Participará en la elaboración de toda clase de proyectos, en licitaciones, ofertas públicas y/o privadas, en la construcción e instalaciones previas o de producción individual o en asocio con otras compañías nacionales y/o extranjeras, dentro y fuera del país, en refinerías, y otras empresas dedicadas al procesamiento del petróleo.

La compañía ha dividido su negocio en tres líneas principales:

- Comercializadora de combustibles.
- Estaciones Propias.
- Venta de llantas y lubricantes.

División Comercializadora de Combustibles: Esta línea corresponde a la venta de combustible a las estaciones y a las industrias. Las estaciones adquieren los productos: gasolina súper, gasolina extra y diésel Premium, mientras que las industrias adquieren el producto diésel dos (diésel industrial).

La venta de los productos se realiza desde los siguientes puntos:

- Terminal de Beaterio.
- Terminal de Santo Domingo.
- Terminal de Esmeraldas.
- Terminal de Barbasquillo.
- Terminal de Pascuales.
- Terminal de Chaullabamba.

Desde estos puntos se despachan los distintos tipos de combustibles a las estaciones afiliadas a nivel nacional, el despacho se realiza por intermedio de outsourcing. Esta línea es la más importante de la empresa.

Finalmente, la empresa también vende combustibles a los consumidores finales en sus estaciones propias, mismas que son de propiedad de los socios, pero cuyas ventas factura PETROLRIOS, con excepción de la estación de nombre "Pedro Carbo II y Lomas de Sargentillo", que es parte de los activos de la empresa. A continuación, un detalle de las estaciones:

- La Chiquita.

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

- Servicentro.
- Pedro Carbo II.
- Lomas de Sargentillo.
- Nobol.
- División Serviteca.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 30 de noviembre de 2025, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., registró como capital suscrito y pagado una suma de USD 6.946.402,00, el mismo que estuvo conformado por 6.946.402 acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. Se debe destacar que la participación accionaria está dividida en tres accionistas como se muestra a continuación:

CUADRO 8: ACCIONISTAS

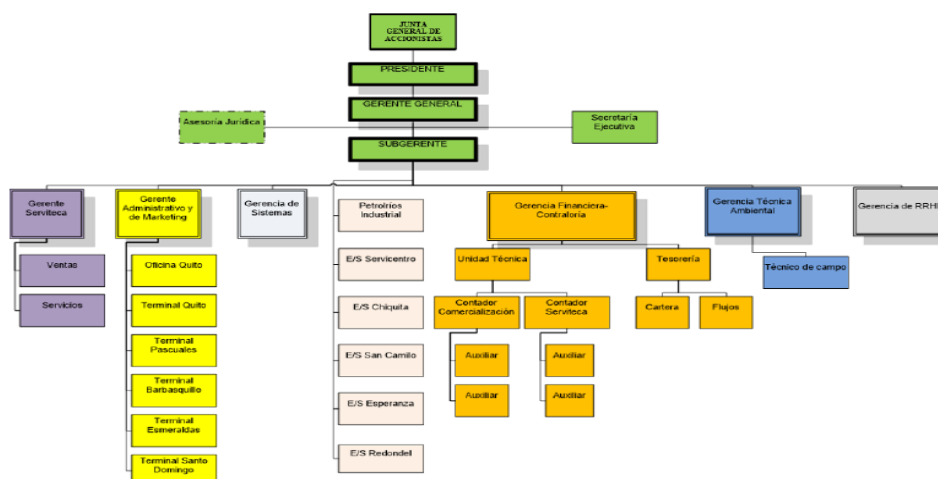
Nombre	Capital (USD)	Participación
JOSE PATRICIO PAREDES RAMOS	2.214.737,00	31,88%
MANUEL FERNANDO PAREDES RAMOS	2.214.737,00	31,88%
VIVIANA VANESSA PAREDES RAMOS	2.516.928,00	36,23%
Total	6.946.402,00	100,00%

Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

De conformidad con los estatutos de la compañía, ésta se encuentra gobernada por la Junta General de Accionistas, siendo ésta la máxima autoridad de la compañía, órgano que según sus estatutos y políticas busca tomar las decisiones más adecuadas que permitan mantener una apropiada estructura financiera y procesos productivos eficientes⁴⁹, mientras que la administración es ejecutada a través del Presidente y del Gerente General, los cuales deberán cumplir con las funciones determinadas en el estatuto de constitución de la sociedad.⁵⁰

Así mismo, la compañía cuenta con políticas de organización que hacen referencia a un sistema estructurado de procedimientos que orientan la toma de decisiones de la empresa, que conjuntamente con sus controles internos y sistemas de comunicación les permiten analizar los resultados en tiempos adecuados. A continuación, se puede visualizar la estructura orgánica de la Institución:

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA



Fuente y Elaboración: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.

⁴⁹ Los accionistas de la compañía mantienen una sana independencia respecto de la administración y sus directrices están determinadas en las respectivas juntas de accionistas.

⁵⁰ La compañía no cuenta con un Directorio.

La trayectoria y el reconocimiento de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.⁵¹ en el mercado, es el resultado, entre otras cosas, de la acertada administración, fruto de la experiencia de sus principales ejecutivos, los mismos que se presentan en el cuadro siguiente:

CUADRO 9: PRINCIPALES ADMINISTRADORES

Cargo	Nombre
PRESIDENTE	MANUEL FERNANDO PAREDES RAMOS
GERENTE GENERAL	VIVIANA VANESSA PAREDES RAMOS

Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

La compañía no maneja aún conceptos o prácticas de Prácticas de Buen Gobierno Corporativo dentro de sus estatutos; sin embargo, monitorea el cumplimiento de las estrategias planteadas y mantiene políticas que norman la transparencia y divulgación de información financiera, calidad de la contabilidad y de los reportes financieros a los socios, principales ejecutivos y personal.

Es importante destacar que, si bien los estatutos de la empresa no especifican la conformación de un directorio, durante los últimos dos años la organización ha operado bajo la dirección de un Consejo de Administración. Este órgano se ha establecido con los siguientes objetivos fundamentales:

- Salvaguardar los derechos de los socios.
- Garantizar un trato equitativo para todos los accionistas.
- Asegurar que todos los socios tengan acceso a mecanismos efectivos de reparación en caso de violación de sus derechos.
- Reconocer los derechos de las partes interesadas externas y fomentar una cooperación activa entre estas y la sociedad para la creación de riqueza, generación de empleo y desarrollo de empresas financieramente sostenibles.
- Velar por la divulgación oportuna y adecuada de toda la información relevante de la empresa, incluyendo su situación financiera, desempeño, estructura accionaria y gestión administrativa.
- Proporcionar orientación estratégica a la compañía, supervisar eficazmente al equipo directivo y cumplir con las responsabilidades del Consejo de Administración frente a los accionistas.

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

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

Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 10: EMPRESAS VINCULADAS

Nombre: Manuel Fernando Paredes Ramos

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
CORPORACIÓN JPR ELÉCTRICA CORP/JPR C.A.	PRESIDENTE/ RL/ ACCIONISTA	ACTIVA
TRANSPORTE DE CARGA PESADA PAREDES RAMOS TRANSPORTEMOLOS S.A.	GERENTE / RL/ ACCIONISTA	ACTIVA
NEGOCIOS COMERCIO E INDUSTRIAS PAREDES & RAMOS S.A.	PRESIDENTE / ACCIONISTA	ACTIVA
ANA LUCILA RAMOS HERRERA CIA. LTDA.	ACCIONISTA	ACTIVA
COMPAÑÍA DE TRANSPORTE PETROKASAMA S.A.	ACCIONISTA	ACTIVA

Fuente / Elaboración: POP, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.

⁵¹ El comportamiento de los órganos administrativos es estable.

Nombre: Viviana Vanesa Paredes Ramos

COMPañías RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
TRANSPORTE DE CARGA PESADA PAREDES RAMOS TRANSPORTEMOLOS S.A.	PRESIDENTE /ACCIONISTA	ACTIVA
ANA LUCILA RAMOS HERRERA CIA. LTDA.	ACCIONISTA	ACTIVA
NEGOCIOS COMERCIO E INDUSTRIAS PAREDES & RAMOS S.A.	ACCIONISTA	ACTIVA

Fuente / Elaboración: POP, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.

Nombre: José Patricio Paredes Ramos

COMPañías RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
TRANSPORTE DE COMBUSTIBLE COMTRANSES S.A.	ACCIONISTA	ACTIVA
ANA LUCILA RAMOS HERRERA CIA. LTDA.	PRESIDENTE /ACCIONISTA	ACTIVA

Fuente / Elaboración: POP, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.

CUADRO 11: PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL DE OTRAS SOCIEDADES

Nombre	Capital invertido	% Participación	Situación legal
ABASTECEDORA ECUATORIANA DE COMBUSTIBLES ABASTEC S.A.	107.500,00	22,00%	ACTIVA

Fuente / Elaboración: POP, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.

Empleados

Al 30 de noviembre de 2025, la compañía contó con 74 colaboradores distribuidos en varias áreas. La estructura organizacional se caracteriza por una marcada concentración en las actividades operativas, donde se encuentra el 93,24% del personal, mientras que el restante 6,76% corresponde a las áreas gerenciales.

Cabe destacar que la compañía mantiene una buena relación con sus colaboradores, asimismo, posee personal capacitado y calificado con varios años de experiencia. Adicionalmente, es importante indicar que los empleados de la compañía no han conformado sindicato o comité de empresa alguno, que pudieran afectar sus operaciones normales.

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.

Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

Clientes⁵²

Las operaciones de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., corresponden fundamentalmente a la venta de combustible, venta de llantas y lubricantes. En consecuencia, la actividad actual de la compañía y sus resultados están conformados fundamentalmente por las transacciones correspondientes a las estaciones afiliadas cuyas compras son muy similares. Según información proporcionada por la administración, al 30 de noviembre de 2025, los tres principales clientes representan en conjunto el 9% de las ventas totales de la compañía. El 91% restante corresponde a otros clientes, cada uno con una participación individual inferior al 3%. En este contexto, no se evidencia un riesgo significativo de concentración de clientes.

Respecto a la antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes, la compañía revela que, al 30 de noviembre de 2025, la cartera por vencer representó el 95,08% del total de su cartera (97,36% en diciembre de 2024). Los resultados mencionados demuestran una cartera sana.

CUADRO 12: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA	2022	2023	2024	nov-25
Por vencer	99,33%	96,02%	97,36%	95,08%
Vencida de 1 a 30 días	0,27%	2,43%	2,10%	4,03%
Vencida de 31 a 60 días	0,08%	0,11%	0,08%	0,16%

⁵² La compañía posee capacidad de negociación con sus clientes.

Vencida de 61 a 90 días	0,00%	0,76%	0,13%	0,72%
Vencida de 91 a 360 días	0,32%	0,68%	0,33%	0,00%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

Al 30 de noviembre de 2025, los cobros de la línea de combustibles que ocupa el 90,13% del total de ventas, los realiza el sistema financiero nacional, es decir los bancos locales realizan el cobro de la cartera y acreditan los valores en las cuentas de la empresa, de esa manera facilitan el sistema de tesorería y ahorran gastos por gestión de cobranzas a la empresa.

En la línea de llantas, el cobro lo realiza una persona encargada específicamente de cartera con el apoyo del departamento comercial, esto ocurre una vez concluido el plazo del financiamiento, no obstante, en caso de requerir ayuda legal, la compañía cuenta con el apoyo de un consultor externo en estos temas.

Por otra parte, la cobertura de la cartera vencida con el nivel de provisiones constituidas por la compañía es de 7,42% en noviembre de 2025 (8,87% en diciembre de 2024); aspecto que deberá ser reforzado con la finalidad de poder cubrir adecuadamente un posible riesgo de incobrabilidad.

Finalmente, se debe indicar que, la empresa otorga un crédito en las compras de combustible a su red de afiliados de 4 días desde la fecha de facturación, para el segmento industrial el crédito es de hasta 30 días. En la línea de llantas y lubricantes el crédito se encuentre entre 30 a 120 días.

Proveedores⁵³

Al referirnos a los proveedores de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., se debe indicar que mantiene relaciones comerciales con una institución pública nacional que provee de combustible a la compañía. Al 30 de noviembre de 2025, la estructura de proveedores de la compañía presenta una concentración significativa. Según informó la empresa, el principal proveedor representa el 98% del total de las cuentas por pagar a proveedores, lo cual refleja una dependencia en un único suministrador.

Lo mencionado anteriormente evidencia un posible riesgo de concentración, no obstante, el principal proveedor de la empresa cuenta con gran solidez a nivel nacional.

Según informó la empresa respecto a las cuentas por pagar a proveedores, al 30 de noviembre de 2025 la compañía no mantiene cartera vencida, lo que indica que está cumpliendo puntualmente con sus obligaciones comerciales.

El proveedor más importante otorga un plazo de 8 días desde la facturación del producto en sus distintos terminales. Estos pagos se realizan puntualmente mediante débitos bancarios de las cuentas de la empresa. Para la línea de llantas y anexos el crédito es de 75 días en promedio desde la llegada de la mercadería al puerto en Ecuador, estos pagos se realizan mediante transferencias a cuentas internacionales. En general este último representa porcentualmente un valor muy bajo del costo de ventas.

Política de precios

Los precios de los productos Gasolina Extra, Diesel Premium y el producto Super se realizan de acuerdo con las negociaciones con las estaciones, es decir al precio de terminal se incrementa una comisión entre el 1% y el 2%. El producto diésel industrial se negocia a precio de terminal más una comisión entre el 6% y 7%, este margen es mayor debido a que el producto se vende a los consumidores finales.

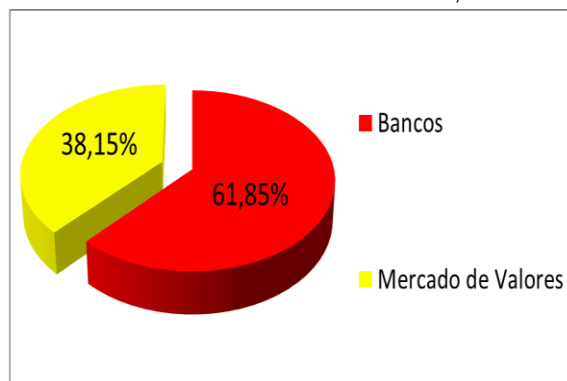
Para las otras líneas el precio de venta se calcula del costo (CIF+aranceles) más un 20% de margen por la intermediación, cuando el producto se vende al cliente final por intermedio de las "Servitecas" el margen sube un 10%.

⁵³ La compañía mantiene una muy buena aceptación con su proveedor, por lo que ha desarrollado capacidad de negociación.

Política de Financiamiento

Para noviembre de 2025 PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., financió sus operaciones principalmente con recursos de terceros, es así como el pasivo total fondeó el 77,60% de los activos (74,03% en diciembre de 2024). Por su parte, la deuda con costo que se deriva de obligaciones con entidades financieras locales de corto y largo plazo y Mercado de Valores financió el 44,86% de los activos (46,90% a diciembre 2024).

GRÁFICO 5: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA, NOVIEMBRE 2025



Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

Además, la compañía maneja un comité de Crédito e Inversiones con el fin de salvaguardar y velar por los intereses de la compañía. Es así como los miembros del comité de crédito e inversiones serán nombrados por la Junta de Accionistas de la Compañía, y estará dirigido por un Presidente, quien será a su vez Presidente del Directorio y tendrá una Secretaria que será nominada de entre sus miembros.

La compañía tiene inversiones temporales en diferentes bancos, las cuales se contabilizan como parte de la cuenta efectivo y equivalentes. Dentro de las inversiones en propiedad, planta y equipo, la empresa se ha mantenido estable hasta la actualidad.

Responsabilidad Social

El departamento administrativo de la empresa ha desarrollado e implementado diversos planes de mejora continua en el ámbito de la responsabilidad social corporativa, fundamentados en los valores de la organización. Estos planes se basan en tres ejes principales:

- **Capacitación:** Elaboración anual de planes de capacitación continua para los afiliados y el personal técnico y administrativo de la Comercializadora. Estos planes abarcan temas ambientales, desarrollo personal y seguridad, promoviendo dentro de la RED la adopción de políticas adecuadas de protección del medio ambiente, buenas relaciones con la comunidad y el uso de tecnologías innovadoras y eficientes para la conservación del medio ambiente y el óptimo aprovechamiento de los recursos.
- **Mejora continua:** La alta dirección está comprometida con la mejora continua de las propias políticas de gestión ambiental otorgando los recursos necesarios para que las metas ambientales se cumplan planifica y rigurosamente.
- **Ayuda social:** En relación con el entorno social, la empresa contribuye considerablemente con apoyo económico a escuelas, ancianatos y otras organizaciones de ayuda a la comunidad en los lugares donde existen las estaciones afiliadas. Por otro lado, la empresa se ha preocupado de contribuir al embellecimiento de las zonas donde realiza sus operaciones, lo que se refleja en la tranquilidad y bienestar de los residentes.

Responsabilidad Ambiental

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A se compromete ante sus clientes y afiliados a coadyuvar con el desarrollo sostenible de las operaciones de comercialización Y expendio de combustibles previniendo, reduciendo los impactos ambientales negativos y manteniendo o mejorando los impactos positivos que puedan

generarse en dichas operaciones estableciendo objetivos, metas claras y severamente supervisadas, con base en los siguientes compromisos.

- **Prevención de la contaminación:** Reducen y previenen la contaminación ambiental, como los riesgos inherentes a las actividades de construcción y operación de un establecimiento de almacenamiento, expendio o transporte terrestre de combustibles.
- **Conservación ambiental:** Seguimiento al cumplimiento por parte de los afiliados de las observaciones o disposiciones técnicas de carácter ambiental emitidas, sea por PETROLRIOS o por las autoridades competentes, como resultado de sus propios actos de control ambiental en materias de seguridad, manejo de desechos, salud, relaciones comunitarias, etc.

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

Los combustibles que se comercializan son adquiridos a EP PETROECUADOR, este mismo producto sin ningún tipo de alteración se entrega a los clientes, por tanto, el estándar de calidad, así como las dimensiones de calidad son establecidas por EP PETROECUADOR y se encuentran bajo las normas de calidad INEN.

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. garantiza a su red de afiliados que los combustibles que distribuye se encuentran en las mismas condiciones que fueron adquiridos a EP PETROECUADOR. En el caso de los otros productos como llantas, aceites y anexos, la empresa transmite a cada uno de los clientes, la garantía que el fabricante de los productos ha establecido, cabe recalcar que la compañía distribuye exclusivamente productos de alta calidad certificada bajo parámetros nacionales e internacionales.

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., se encuentra sujeta a la regulación de los organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, la Superintendencia de Compañías, Ministerio de Ambiente, Normas de calidad INEN, Agencia de Regulación y control de Energía y recursos naturales No renovables (ARCERNR), Municipio de Quito, entre otros.

Riesgo Legal

Según lo registrado en el Consejo de la Judicatura al 30 de noviembre de 2025, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., registra varios procesos judiciales como actor/ofendido, principalmente relacionados con cobros de pagarés; y, no registra acciones como demandado/procesado. La calificadora no ha podido medir el impacto de estos procesos sobre la operación de la compañía.

Liquidez de los títulos

Al ser la calificación inicial de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos, la que será analizada en la siguiente revisión.

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., mantiene las siguientes emisiones vigentes en el Mercado de Valores:

CUADRO 13: EMISIONES VIGENTES (USD)

Instrumento	Año Emisión	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Estado
Cuarta Emisión de Obligaciones	2021	SCVS-IRQ-DRMV-2021-00005824	5.000.000,00	Vigente
Quinta Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00006368	7.500.000,00	Vigente
Sexta Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00026725	5.000.000,00	Vigente

Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

Presencia Bursátil

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

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

Al ser la calificación inicial de la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos, la que será analizada en la siguiente revisión.

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

Eventos Importantes

- La Junta General Universal de Accionistas de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., reunida el 07 de octubre de 2025 con la presencia de la totalidad del capital suscrito y pagado, resolvió por unanimidad aumentar el capital social a USD 8.563.638,00, mediante la capitalización total de las utilidades no distribuidas de años anteriores por un valor de USD 1.500.918,06 así como la capitalización parcial de la Reserva Legal por USD 116.317,94. Según informó la compañía, se encuentran en proceso de legalización del aumento de capital, mismo que ya fue autorizado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros; y al momento se encuentra en el proceso de ingreso al Registro Mercantil.
- Con fecha 11 de mayo de 2024, se generó el informe Técnico de Valoración de marca "PETROLRIOS C.A." por parte de un perito calificado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. El análisis generado por parte del perito fue fundamentado en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las Normas Internacionales de Valoración (NIV), y confirma la solidez de la marca como un activo clave para la organización. Además, se menciona que, la marca "PETROLRIOS C.A." es un activo intangible crucial que impulsa las ventas y fortalece la fidelización del cliente en un sector donde la diferenciación es desafiante. Su reconocimiento y asociación con calidad garantizan su ventaja competitiva y sostenibilidad a largo plazo. Finalmente, en dicho informe se menciona que el valor de la marca "PETROLRIOS C.A.", en aplicación del método de flujos descontados a valor presente es de USD 7.584.338,78.
- En el informe de los auditores externos independientes menciona que "los estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., al 31 de diciembre de 2024, el correspondiente estado de resultados integrales, de cambios en el patrimonio neto y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)".

Situación del Sector

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. es una compañía que tiene como objetivo principal la venta al por mayor y menor de gasolina, lubricantes, combustibles, petróleo, y sus derivados, mediante estaciones de servicio y/o instalaciones adecuadas a ese objeto. A continuación, se analiza la situación del sector petrolero y la producción de combustibles, en virtud de la íntima relación que con ellos guarda la empresa.

La producción petrolera⁵⁴ de Ecuador en el periodo comprendido entre enero y el 25 de diciembre de 2025, la producción de crudo alcanzó un promedio de 440.687 barriles diarios, lo que representa una caída del 7,3 % en comparación con 2024. Esta cifra está por debajo de la meta gubernamental de 500.000 barriles diarios. En diciembre, el promedio fue de 465.800 barriles diarios, sin alcanzar el objetivo.

Entre enero y noviembre de 2025 Petroecuador ejecutó solo USD 357 millones en inversiones, lo que equivale a una disminución del 80 % frente al mismo periodo del año anterior. Además, la Refinería de Esmeraldas estuvo paralizada gran parte del año debido a un incendio, lo que redujo la producción nacional de combustibles y elevó las importaciones.

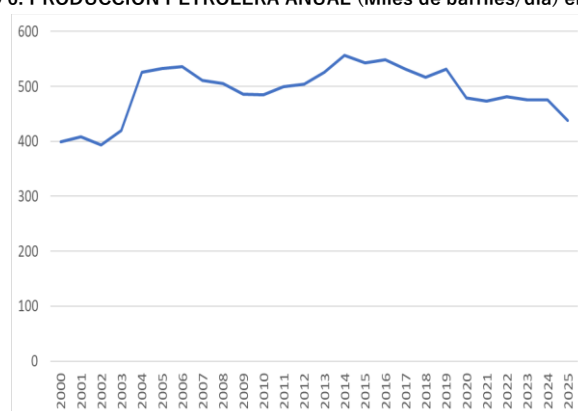
⁵⁴ <https://www.lexis.com.ec/noticias/produccion-petrolera-de-ecuador-en-2025-cierra-por-debajo-de-la-meta-oficial-del-gobierno>

Petroecuador experimentó una alta rotación de autoridades, con ocho gerentes generales entre noviembre de 2023 y diciembre de 2025. A esto se suma el inicio del cierre del bloque Ishpingo-Tambococha-Tiputini (ITT), en cumplimiento del resultado de la consulta popular de agosto de 2023, lo que también contribuyó a la caída en la producción.

Como consecuencia se dio la paralización de la Refinería de Esmeraldas y obligó al Estado a aumentar las importaciones de diésel y gas licuado de petróleo. Adicionalmente, se registraron retrasos en el rediseño del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del OCP debido a la erosión regresiva, afectando el transporte del crudo y la planificación del sector a mediano plazo.⁵⁵

A ello se sumaron cierres de pozos por fallas eléctricas en campos de la Amazonía y el avance parcial del cierre del campo Ishpingo-Tambococha-Tiputini (ITT), en cumplimiento del mandato popular de 2023. El nivel mínimo ocurrió el 18 de marzo, cuando la producción cayó a alrededor de 364 mil barriles diarios.

GRÁFICO 6: PRODUCCIÓN PETROLERA ANUAL (Miles de barriles/día) ene- nov 2025



Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE), elaborado por: Class International Rating

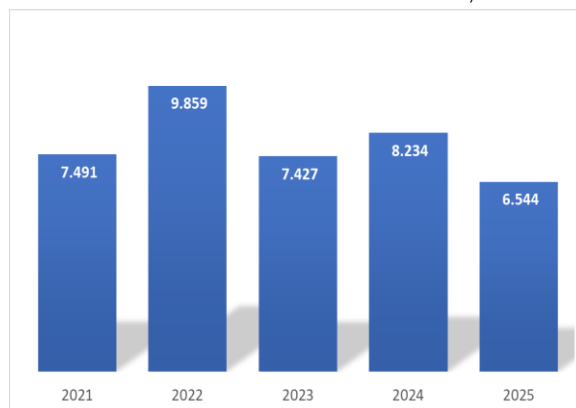
Cabe destacar que el Presupuesto General del Estado (PGE) de 2025 asumió una producción anual de 169 millones de barriles, equivalente a un promedio cercano a 465 mil barriles diarios. Frente a ese supuesto, el promedio observado hasta noviembre muestra una diferencia de alrededor de más de 25 mil barriles diarios, lo que representa una desviación del 5% respecto de lo planificado.

El escenario es desfavorable para las exportaciones con menos volumen y precios a la baja; entre enero y octubre 2025, las exportaciones petroleras registraron una contracción tanto en volumen como en valor. Las exportaciones de crudo sumaron 16 millones de toneladas, lo que representa una caída de 8,4% frente al mismo periodo de 2024. Esta reducción es consistente con la menor disponibilidad de crudo a lo largo del año, particularmente tras las interrupciones registradas en marzo y en julio, que limitaron el volumen exportable.

La contracción fue aún más marcada en términos de ingresos. El valor de las exportaciones petroleras sumó USD 6.544 millones, una disminución de 20,5% frente a enero–octubre de 2024. La caída en valor se explica tanto por el menor volumen exportado como por el deterioro de los precios internacionales del petróleo.

⁵⁵ <https://www.lexis.com.ec/noticias/produccion-petrolera-de-ecuador-en-2025-cierra-por-debajo-de-la-meta-oficial-del-gobierno>

GRÁFICO 7: EXPORTACIONES PETROLERAS en millones de USD, acumulado enero a octubre

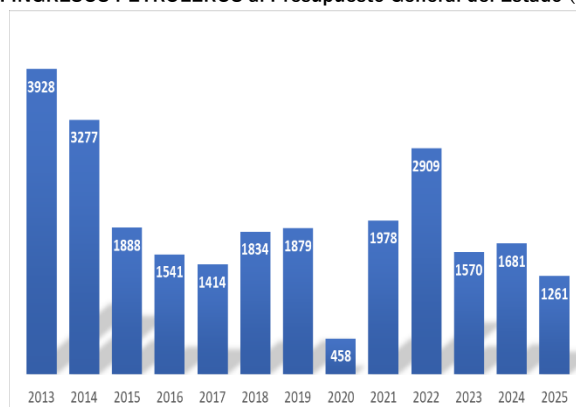


Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE), elaborado por: Class International Rating

El precio promedio del West Texas Intermediate (WTI) pasó de USD 75 por barril en 2024 a USD 66 en 2025, lo que implica una reducción cercana al 13%. En el caso del crudo ecuatoriano, la cesta Oriente–Napo promedió USD 59 por barril, frente a USD 68 en 2024, profundizando la pérdida de ingresos por cada barril exportado.

La menor disponibilidad de crudo combinada con precios más bajos ha reducido la generación de divisas y con ello los recursos que ingresan al Estado por concepto de exportaciones petroleras. Dado que el Presupuesto se construyó sobre escenarios más favorables de volumen y precio, este desajuste ya se refleja en los ingresos fiscales.

GRÁFICO 8: INGRESOS PETROLEROS al Presupuesto General del Estado (Millones USD)



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas; Elaborado por: Class International Rating

Al Referirnos a las barreras de entrada a las que está expuesto el sector en el cual se desenvuelve la compañía tenemos: Alta inversión en capital de trabajo, fuertes regulaciones por parte del Gobierno, mercado muy competitivo, limitados márgenes de rentabilidad. Mientras que las barreras de salida serían: Edificios e instalaciones diseñados para la venta y servicios de combustible, compromisos de largo plazo con sus proveedores, entre otros.

El sector en el cual se desenvuelve la empresa no presenta estacionalidades en su comportamiento. Tanto la oferta como la demanda son flexibles ante eventos macroeconómicos, que según el caso determinan aumento o disminución sensibles en el mercado.

Expectativas

Para el año 2026 el panorama no muestra señales de mejora. Las proyecciones de la Agencia Internacional de la Energía (IEA) no anticipan un repunte en el precio del crudo, lo que limita la posibilidad de una recuperación de los ingresos petroleros. Por lo que el único canal potencial de mejora sería un aumento de la producción, una

tarea que se mantiene pendiente desde hace varios años. El país ni siquiera ha logrado recuperar los niveles históricos por encima de los 500 mil barriles diarios.⁵⁶

Para diciembre de 2025, el sector petrolero ecuatoriano enfrenta un escenario de ajuste y desafío: producción y precios por debajo de lo ideal, impactos fiscales reales, y la necesidad de impulsar reformas estructurales para recuperar dinamismo. Aunque existe potencial de estabilización y crecimiento moderado hacia 2026-2027 si se aborda la inversión y se mejora la gestión operativa, el panorama inmediato sigue siendo complejo.⁵⁷

Posición Competitiva de la Empresa

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. es una compañía que cuenta con más 24 años de experiencia en el mercado de comercialización al por mayor y menor de combustibles y lubricantes; posicionada principalmente en la región litoral con estaciones de servicio ubicadas en las principales vías de tránsito de la costa ecuatoriana. Posicionamiento fortalecido por el crecimiento constante de los establecimientos afiliados a la red de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., permitiéndole de esta manera alcanzar una cobertura a nivel nacional.

Existe una competencia perfecta en este mercado, debido a que presenta las mismas oportunidades para todas las distribuidoras, no obstante como en todo sector comercial existe fuerte presión de las empresas foráneas por extender sus actividades al interior del país, esta situación siempre ha estado presente en esta actividad, pero PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. ha sabido crecer en medio de esta fuerte competencia, sus sistemas de mejora continua le han permitido reaccionar adelantándose a las estrategias de sus competidores.

Cabe mencionar que la empresa se encuentra dentro de la categoría CIU G4661.03, y en base a la última información disponible de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (2024), sus ventas se ubicaron en el puesto 3 de su sector⁵⁸.

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

Finalmente, por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo con su origen.

CUADRO 14: FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Quinta empresa a nivel nacional en distribución de combustibles y 97 en el ranking empresarial de Ekos.	Necesidad de venta por volumen.
80 estaciones afiliadas, ubicadas en las principales vías del país.	Necesidad de reestructurar pasivos.
Socios totalmente ecuatorianos, comprometidos con el desarrollo del país.	
Fuerte gobierno corporativo con experiencia y sistemas de participación.	
19 años en el mercado de la comercialización y venta de combustible y sus anexos.	
Equipo de colaboradores preparados y con estabilidad laboral.	
Solvencia financiera y económica demostrada en sus indicadores financieros.	
Cartera de clientes fieles a la empresa.	
Exitosos procesos orientados a la satisfacción del cliente.	
Tecnología de punta para brindar el mejor servicio en la distribución y venta de combustible y sus anexos.	
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Existe mercado para la apertura de nuevas estaciones afiliadas.	Cambio en la legislación para la apertura de nuevas estaciones.
Desatención que existe entre los clientes de las otras comercializadoras.	Cambio en la normativa tributaria.

⁵⁶ <https://www.primicias.ec/revistagestion/analisis/ano-cuesta-petroleo-ecuatoriano-menor-produccion-exportaciones-e-ingresos-111719/>

⁵⁷ <https://www.primicias.ec/economia/produccion-petrolera-gobierno-noboa-crisis-meta-112566/?utm>

⁵⁸ <https://apps.cmvil.supercom.com.ec/ranking/reporte.html>

Estructura organizacional flexible, adaptable a cambios en las condiciones de mercado y normativa legal.

Fuente / Elaboración: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.

Riesgo operacional

Los principales riesgos que podrían afectar el flujo previsto por el emisor, así como la continuidad de la operación en términos generales se encuentran relacionados con competencias técnicas, temas éticos, sucesos naturales, fallas humanas, etc.

Uno de los riesgos a los que se exponen los productos comercializados por la empresa podría estar relacionado con daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo, entre otros, mismos que podrían verse afectados, ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa.

Con seguridad, el mayor riesgo para la compañía se encuentra asociado a la concentración de las fuentes de provisión de su principal materia prima (combustible), sin embargo, el riesgo de que EP PETROECUADOR (principal proveedor) desaparezca del mercado es mínimo, pues su operación es fundamental para la economía ecuatoriana. Otro riesgo fundamental son las variaciones registradas en su precio, pues estos son determinados por la oferta y demanda de los mercados internacionales. Lo mencionado podría generar fluctuaciones importantes en los márgenes de la industria al provocar volatilidad en los costos del inventario y costos de venta.

Uno de los riesgos a los que está sometido PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. podría ser la pérdida de información estratégica para el funcionamiento normal y la continuidad del negocio. Para mitigar estos eventos la empresa tiene políticas y procedimientos cuyos objetivos principales son especificar requerimientos obligatorios mínimos para el uso correcto y la protección de la información, además de proveer un marco para todas las actividades relacionadas con la seguridad de información dentro de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A.

Considerando el giro de negocio en el cual está desenvolviéndose PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., otro riesgo potencial se origina del desabastecimiento que pueda llegar a tener con su proveedor principal de materia prima, existiendo problemas en su despacho y tardanzas por parte de la empresa abastecedora. Otro riesgo que podría afectar a la compañía es el crediticio, dado que la mayoría de sus ventas se realizan a crédito, sin embargo, este riesgo es mitigado en primera instancia por el riguroso análisis de crédito que realiza la compañía sobre sus clientes.

Es importante mencionar que PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., cuenta con pólizas de seguro de robo, incendio, rotura, fidelidad, equipo electrónico, responsabilidad civil tanquero, accidentes personales, transporte de dinero y todo riesgo vehículos. Estas pólizas están vigentes a lo largo del año 2025.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., se realizó en base a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024, junto al Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados Integrales internos no auditados, cortados al 30 de noviembre de 2024 y 30 de noviembre de 2025.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., pasaron de USD 290,35 millones en 2021 a USD 342,36 millones en 2022, lo cual reflejó el fortalecimiento del sector en la economía ecuatoriana. Sin embargo, para el año 2023 se registró una ligera disminución, llegando a USD 335,98 millones (-1,86% respecto del 2022). Esta contracción se atribuye principalmente a la fluctuación en los precios del combustible, ya que el volumen de colocación continuó mostrando un crecimiento sostenido. Por su parte, para diciembre de 2024, los ingresos se incrementaron en un 5,86% con respecto al año 2023, alcanzando un valor de USD 355,66 millones como efecto del incremento en ventas de combustible de gasolina extra y diésel.

Para los periodos interanuales los ingresos continuaron con la tendencia al alza (+23,85%), pasando de USD 322,52 millones en noviembre de 2024 a USD 399,45 millones en noviembre de 2025, como efecto del incremento de precios y galones vendidos.

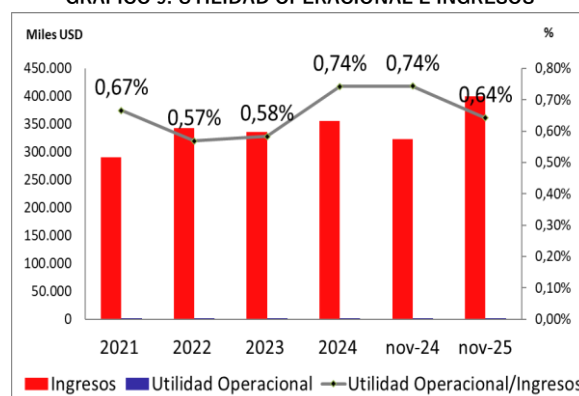
En cuanto a la estructura de ingresos con corte a noviembre de 2025 se debe indicar que el 90,13% de las ventas provinieron de venta de combustible, el 9,87% restante corresponde a ventas relacionadas, ventas de llantas y accesorios, descuentos y comisiones.

El costo de ventas de la compañía mantuvo un comportamiento estable con leves fluctuaciones durante el periodo analizado, pasando de significar el 97,70% de los ingresos en 2022 a 97,63% en 2023 y 97,45% en 2024 (97,78% en noviembre de 2025), mismos que estuvieron conformados principalmente por los costos de compra de materia prima. Lo mencionado anteriormente originó un margen bruto positivo y estable, cuya representación sobre los ingresos fue inferior al 3,00% durante todo el periodo analizado, pues los ingresos son absorbidos casi en su totalidad por los costos de venta, debido al giro del negocio, es así como pasó de significar en 2022 el 2,30% de los ingresos a 2,37% en 2023 y 2,55% de los ingresos en 2024. Al comparar los periodos interanuales, el margen bruto representó el 2,54% de los ingresos en noviembre de 2024 y 2,22% de los ingresos en noviembre de 2025.

Los gastos operativos pasaron de representar el 1,73% de los ingresos en diciembre de 2022; 1,78% en diciembre de 2023 e incrementaron para diciembre de 2024 a 1,81% de los ingresos. Los gastos operativos estuvieron conformados principalmente por sueldos, salarios y demás remuneraciones, otros gastos y gastos en transporte y combustible. Mientras que a noviembre de 2025 los gastos operativos significaron el 1,57% de los ingresos, porcentaje inferior al reportado en su similar de 2024 cuando fue de 1,80% de los ingresos.

Los ingresos ordinarios permitieron cubrir de forma aceptable los gastos operacionales, generando un margen operativo positivo, que pasó de representar el 0,58% de los ingresos en diciembre de 2023 a 0,74% en 2024, comportamiento atado al incremento de los ingresos (0,64% sobre los ingresos en noviembre de 2025).

GRÁFICO 9: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

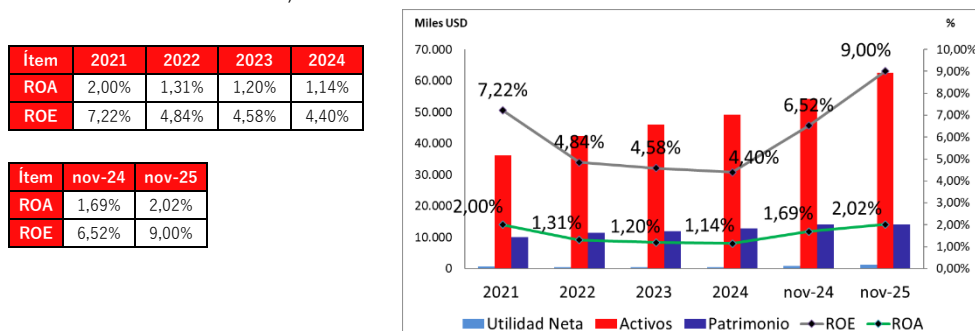
Los gastos financieros, pasaron de representar el 0,41% de los ingresos netos en 2022 a 0,44% en diciembre de 2023 y 0,61% a 2024 (0,55% de los ingresos en noviembre de 2025); conducta ligada al desempeño de sus obligaciones con costo y estuvieron conformados fundamentalmente por intereses de crédito e intereses por obligaciones de documentos.

Luego de deducir los gastos financieros, otros ingresos y egresos netos, así como el impuesto a la renta y la participación a trabajadores, rubros que en conjunto mantuvieron una incidencia inferior al 1,00% de los ingresos ordinarios, la compañía registró utilidades en todos los ejercicios económicos analizados. En particular, para los años 2023 y 2024, la utilidad neta al cierre del período representó el 0,16% de los ingresos, evidenciando una rentabilidad positiva, (USD 0,55 millones y USD 0,56 millones, respectivamente). En cuanto al periodo interanual noviembre de 2025, la utilidad antes de participación e impuestos significó un 0,32% de los ingresos, con un valor de USD 1,26 millones.

Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

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

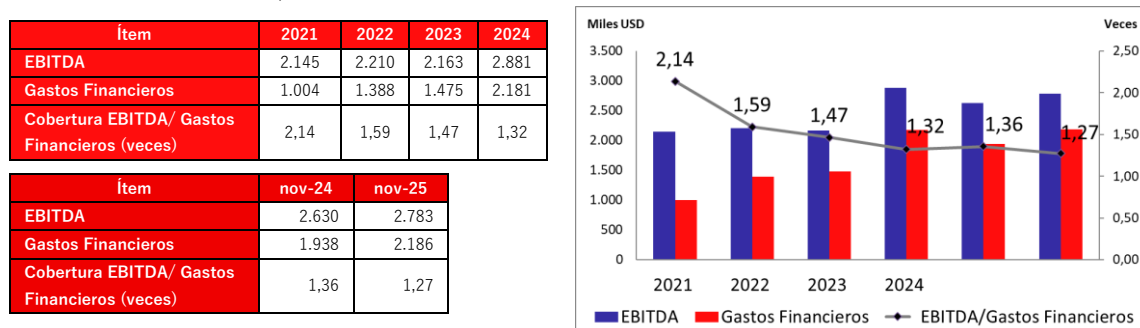
CUADRO 15, GRÁFICO 10: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO



Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA acumulado presentó una evolución coherente con el margen operacional, lo que evidencia una adecuada capacidad para afrontar sus gastos financieros. A pesar de una leve reducción en 2023 frente al año anterior, el indicador se fortaleció en 2024, alcanzando USD 2,88 millones (0,81% de los ingresos). En el periodo interanual cerrado a noviembre de 2025, se situó en USD 2,78 millones, equivalente al 0,70% de los ingresos operacionales.

CUADRO 16, GRÁFICO 11: EBITDA Y COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (Miles USD)



Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado Activos

Los activos totales de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. mostraron una tendencia ascendente durante el periodo analizado, pasando de USD 42,44 millones en el año 2022 a USD 46,01 millones en 2023, USD 49,14 millones en diciembre de 2024, comportamiento impulsado principalmente por las variaciones en propiedad, planta y equipo, en el activo intangible⁵⁹ y el efectivo y equivalentes de efectivo.

A noviembre de 2025, los activos totales se incrementaron hasta USD 62,63 millones, impulsados principalmente por el aumento en efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar a clientes y propiedad, planta y equipo, rubros que reflejan una mayor escala operativa y de inversión productiva de la compañía.

⁵⁹ Para diciembre de 2024, la cuenta de activos intangibles registró una suma de USD 7,58 millones, misma que corresponde a la revaloración de la marca, el cual se realizó mediante un perito calificado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 11 de mayo de 2024.

Al analizar la estructura de los activos se denotó que históricamente los activos corrientes fueron los que prevalecieron, es así que representaron el 61,19% de los activos totales en diciembre de 2024, mientras que para noviembre de 2025 significaron el 66,90%, siendo sus cuentas más relevantes para este último periodo, efectivo y equivalentes de efectivo que significaron el 23,95% de los activos (19,61% a diciembre de 2024), le sigue otras cuentas por cobrar con el 19,23% de los activos (24,94% a diciembre de 2024) y, cuentas por cobrar clientes con el 18,96% (11,76% a diciembre de 2024).

Por su parte, los activos no corrientes representaron el 38,81% de los activos en diciembre de 2024 y el 33,10% de los activos en noviembre de 2025, los cuales estuvieron constituidos en su mayor parte por propiedad, planta y equipo, pues significaron el 20,78% de los activos totales en noviembre de 2025 (20,74% a diciembre de 2024), seguido por activos intangibles con el 6,02% (7,67% a diciembre de 2024).

Pasivos

Los pasivos financiaron en promedio (2021-2024) el 73,28% de los activos, a diciembre de 2024 representaron el 74,03% de los activos y 77,60% en noviembre de 2025. Lo mencionado determina que la política de financiamiento de la compañía privilegia el uso de recursos de terceros.

En cuanto a su estructura, se evidencia que los pasivos de tipo corriente fueron los de mayor relevancia en el financiamiento de los activos, fondeando el 41,43% de los activos en diciembre de 2024 y el 47,90% a noviembre de 2025, siendo la cuenta más representativa para este último periodo cuentas por pagar a proveedores con el 27,57% (18,95% a diciembre de 2024), le sigue préstamos con instituciones financieras con 12,59% de los activos (13,13% a diciembre de 2024⁶⁰) y finalmente obligaciones con el mercado de valores con 6,32% de los activos (7,25% a diciembre de 2024).

Los pasivos no corrientes por su parte financiaron el 32,60% de los activos en diciembre de 2024 y el 29,70% de los activos en noviembre de 2025, obligaciones financieras de largo plazo constituye la cuenta contable más representativa, para este último periodo, financiando el 15,16% de los activos totales (15,70% a diciembre de 2024) y obligaciones con el Mercado de Valores con el 10,80% (10,82% a diciembre de 2024).

Al 30 de noviembre de 2025, la deuda financiera de la compañía estuvo conformada por obligaciones con el mercado de valores y obligaciones con Instituciones Financieras. Su saldo a la misma fecha cerró en USD 28,09 millones (USD 23,05 millones en el año 2024) y financió el 44,86% del activo total (46,90% en diciembre de 2024). Es importante mencionar que la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio fue de 57,81% y 200,32% respectivamente a noviembre de 2025.

Patrimonio

Durante el período analizado, el patrimonio registró un crecimiento sostenido en términos monetarios, impulsado principalmente por el incremento de los resultados acumulados y la generación de utilidades del ejercicio, lo que refleja una mayor capacidad de retención de resultados y fortalecimiento progresivo de la estructura patrimonial. Es así que pasó de USD 11,47 millones (27,03% de los activos) en diciembre de 2022 a USD 12,02 millones (26,13% de los activos) en el año 2023, USD 12,76 millones (25,97% de los activos) en diciembre de 2024 y USD 14,03 millones (22,40% de los activos) en noviembre de 2025.

El capital social se mantuvo en USD 5,16 millones hasta el año 2022, sin embargo, para el año 2023 se registró un aumento de capital⁶¹, ascendiendo a USD 6,95 millones, valor que se mantuvo hasta el 30 de noviembre de 2025. A esta última fecha, el capital social financió el 11,09% de los activos (14,14% de los activos en diciembre de 2024). De manera complementaria, el superávit por revalorización⁶² financió el 8,44% de los activos en diciembre de 2024 y el 6,62% en el último periodo reportado, lo que refleja una disminución marginal en su incidencia dentro de la estructura patrimonial.

⁶⁰ Las obligaciones están garantizadas con maquinarias e inmuebles de la compañía y de accionistas.

⁶¹ Mediante Acta de Junta General de Accionistas de fecha 6 de junio de 2022, se decidió aumentar el capital por en USD 1'788.351 mediante resultados acumulados por USD 1'609.514 y reserva de capital en USD 178.837, esta transacción se efectivizó el 20 de marzo de 2023.

⁶² Según lo mencionado por la administración de la compañía, el incremento de la cuenta de superávit por revalorización se generó debido a una revalorización de la marca.

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

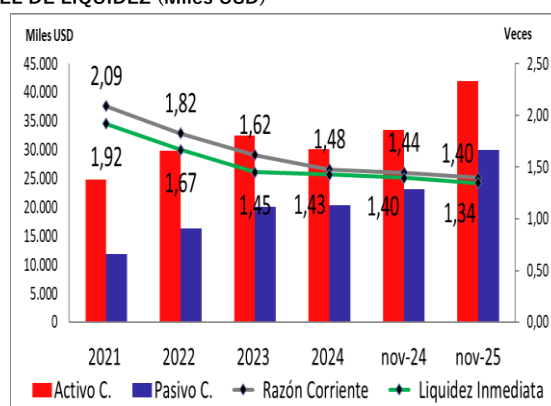
Flexibilidad Financiera

PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., a lo largo de los ejercicios económicos analizados presentó indicadores de liquidez (Razón Circulante) superiores a la unidad, lo que evidencia que la compañía estuvo en capacidad de cubrir sus pasivos de corto plazo con los activos del mismo tipo. Por lo mencionado anteriormente, el capital de trabajo fue positivo, mismo que significó el 19,76% en diciembre de 2024 y el 19,00% de los activos en noviembre de 2025.

CUADRO 17, GRÁFICO 12: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
Activo Corriente	24.851	29.789	32.450	30.067
Pasivo Corriente	11.905	16.324	20.074	20.356
Razón Circulante (veces)	2,09	1,82	1,62	1,48
Liquidez Inmediata (veces)	1,92	1,67	1,45	1,43

Ítem	nov-24	nov-25
Activo Corriente	33.482	41.896
Pasivo Corriente	23.176	29.998
Razón Circulante (veces)	1,44	1,40
Liquidez Inmediata (veces)	1,40	1,34



Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

Indicadores de Eficiencia

El periodo de cobros de PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A, fue de 8 días para diciembre de 2023 y de 6 días para diciembre de 2024, siendo este el tiempo aproximado en el que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas.

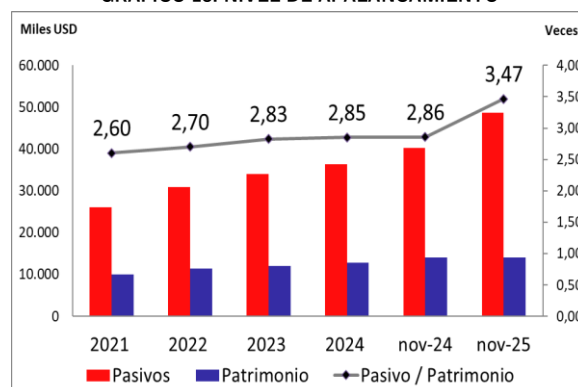
El financiamiento que presentó la compañía por parte de sus proveedores registró un ligero descenso y pasó de 13 días en 2023 a 10 días en diciembre 2024. De esta forma se evidencia que entre el tiempo que registra la compañía para cobrar a sus clientes y el plazo de pago a sus proveedores se registró un calce de 3 días para diciembre de 2024. En cuanto al indicador de duración de existencias, se debe mencionar que este indicador fue de 0 días en 2024, reflejando que los insumos que mantiene en las estaciones de servicio; es decir, el inventario se encuentra rotando permanentemente. Vale mencionar que el valor de inventarios es mínimo y apenas representó el 0,56% de los activos en diciembre 2023 y el 0,52% a diciembre de 2024.

Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente al tiempo de periodo de cobros de cartera y el tiempo de la duración de existencias, se tiene que la empresa mostró un calce de 3 días en diciembre de 2024, por lo que la empresa recurre a sus proveedores para financiar su operación, sin la necesidad de dirigirse a fuentes externas.

Indicadores de Endeudamiento Solvencia y Solidez

Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró que la compañía financia su operación en mayor medida con recursos de terceros, a diciembre de 2023 esta relación se ubicó en 2,83 veces, 2,85 veces en diciembre de 2024 y 3,47 veces en noviembre de 2025.

GRÁFICO 13: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total/capital social, pasó de 4,89 veces en diciembre de 2023, a 5,24 veces en diciembre de 2024 y 7,00 veces en noviembre de 2025, estos valores reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas, valor que depende de la representación que el capital social tiene dentro del total del patrimonio.

El indicador que relaciona el pasivo total/EBITDA (anualizado) se ubicó en 15,72 años al cierre de 2023, 12,63 años en diciembre de 2024 y 16,02 años en noviembre de 2025, determinando que los recursos de flujos propios operativos de la compañía permitirían cancelar el total de sus obligaciones en este lapso. Por otro lado, el indicador que relaciona la deuda financiera/EBITDA (anualizado) llegó a 8,57 años en 2023, 8,00 años en diciembre de 2024 y 9,26 años en noviembre de 2025, cifra que refleja el tiempo en que la compañía podría cancelar su deuda con costo.

Contingentes

Al 30 de noviembre de 2025, PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A., registra una operación como garante en el sistema financiero que representa apenas el 0,05% de sus activos.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁶³

Hasta el 21 de noviembre de 2025, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 60 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 44 se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y 16 en la Bolsa de Valores de Quito, mismas que registraron un monto total autorizado de USD 519,90 millones, valor que representó el 47,19% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 1.101,64 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 28,28%, mientras que las titularizaciones representaron el 24,53%.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

⁶³ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2021	2022	2023	nov-24	2024	nov-25
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.553,42	6.646,16	7.942,90	10.588,58	9.633,34	15.000,28
Cuentas por cobrar, Clientes y Relacionados	8.609	7.278	7.709	9.144	6.248	11.893
Provisión cuentas incobrables	(43)	(43)	(44)	(43)	(43)	(43)
Inventarios	185	199	257	373	257	337
Otros Activos Corrientes	12.547	15.709	16.585	13.420	13.972	14.709
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	24.851	29.789	32.450	33.482	30.067	41.896
Propiedad, planta y equipo neto	6.065	7.323	7.920	11.858	10.193	13.014
Propiedad de inversión	3.410	3.456	3.438	1.177	3.146	1.152
Activo intangible	0	0	0	7.584	3.770	3.770
Otros Activos No Corrientes	1.817	1.873	2.203	147	1.960	2.793
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	11.291	12.652	13.561	20.766	19.070	20.729
TOTAL ACTIVOS	36.142	42.441	46.011	54.248	49.137	62.625
PASIVOS						
Préstamos Instituciones financieras	1.938	3.261	6.154	6.444	6.454	7.883
Cuentas por pagar proveedores	7.391	10.412	11.346	12.777	9.311	17.267
Obligaciones Mercado de Valores	1.619	1.783	1.532	3.072	3.561	3.957
Otros Pasivos Corrientes	956	868	1.042	884	1.030	891
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	11.905	16.324	20.074	23.176	20.356	29.998
Préstamos (Deuda bancaria LP)	5.939	6.491	8.508	7.832	7.715	9.493
Obligaciones Mercado de Valores	5.775	3.867	2.335	6.206	5.315	6.761
Otros Pasivos No Corrientes	2.497	4.287	3.069	2.969	2.988	2.348
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	14.211	14.644	13.912	17.007	16.019	18.602
Deuda Financiera	15.272	15.401	18.529	23.554	23.045	28.094
Deuda Financiera C/P	3.557	5.044	7.686	9.516	10.014	11.840
Deuda Financiera L/P	11.714	10.358	10.843	14.038	13.030	16.254
TOTAL PASIVOS	26.115	30.968	33.986	40.183	36.374	48.600
PATRIMONIO						
Capital Social	5.158	5.158	6.946	6.946	6.946	6.946
Reservas	3.187	4.150	4.027	5.205	4.259	4.315
Utilidad neta del ejercicio	723	555	551	917	561	1.262
Resultados acumulados	958	1.610	500	996	996	1.501
TOTAL PATRIMONIO	10.027	11.473	12.024	14.065	12.763	14.025

Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2021	2022	2023	nov-24	2024	nov-25
Ventas	290.347	342.362	335.980	322.522	355.663	399.451
Costo de ventas	282.960	334.479	328.029	314.322	346.588	390.596
MARGEN BRUTO	7.386	7.883	7.951	8.201	9.074	8.854
Gastos Operacionales	5.452	5.936	5.991	5.805	6.435	6.288
UTILIDAD OPERACIONAL	1.934	1.947	1.960	2.396	2.640	2.566
Gastos Financieros	1.004	1.388	1.475	1.938	2.181	2.186
Otros ingresos / egresos netos	267	397	416	459	498	883
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	1.198	956	901	917	957	1.262
Participación de trabajadores	180	143	135	0	144	0
Impuesto a la Renta	294	257	215	0	252	0
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	723	555	551	917	561	1.262

Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2021	2022	2023	nov-24	2024	nov-25
Gastos Operacionales / Ingresos	1,88%	1,73%	1,78%	1,80%	1,81%	1,57%
Utilidad Operacional / Ingresos	0,67%	0,57%	0,58%	0,74%	0,74%	0,64%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	0,25%	0,16%	0,16%	0,28%	0,16%	0,32%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	267,36%	350,63%	355,67%	261,21%	470,38%	203,26%
Utilidad / capital permanente	3,48%	2,75%	2,46%	3,69%	2,26%	4,79%
Utilidad Operativa / capital permanente	9,31%	9,63%	8,76%	9,64%	10,65%	9,73%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	36,95%	71,52%	75,49%	50,07%	88,75%	69,92%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	138,78%	250,03%	267,67%	211,28%	388,60%	173,18%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	7,22%	4,84%	4,58%	6,52%	4,40%	9,00%
Rentabilidad sobre Activos	2,00%	1,31%	1,20%	1,69%	1,14%	2,02%
Utilidad operacional / activos operacionales	8,40%	7,41%	6,76%	7,90%	8,45%	6,36%
Resultados operativos medidos / activos totales	5,35%	4,59%	4,26%	4,82%	5,37%	4,47%
Liquidez						
Razón Corriente	2,09	1,82	1,62	1,44	1,48	1,40
Liquidez Inmediata	1,92	1,67	1,45	1,40	1,43	1,34
Capital de Trabajo	12,946	13,465	12,376	10,305	9,711	11,898
Capital de Trabajo / Activos Totales	35,82%	31,73%	26,90%	19,00%	19,76%	19,00%
Cobertura						
EBITDA (Miles USD)	2.145	2.210	2.163	2.630	2.881	2.783
EBITDA anualizado (Miles USD)	2.145	2.210	2.163	2.869	2.881	3.034
Ingresos (Miles USD)	290.347	342.362	335.980	322.522	355.663	399.451
Gastos Financieros (Miles USD)	1.004	1.388	1.475	1.938	2.181	2.186
EBITDA / Ingresos	0,74%	0,65%	0,64%	0,82%	0,81%	0,70%
EBITDA/Gastos Financieros	2,14	1,59	1,47	1,36	1,32	1,27
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,13	0,13	0,11	0,11	0,11	0,10
EBITDA / Deuda total	0,14	0,14	0,12	0,12	0,13	0,11
Flujo libre de caja / deuda total	0,23	0,32	0,33	0,43	0,40	0,51
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	3,52	2,29	2,77	0,51	1,30	0,00
Gastos de Capital / Depreciación	2,89	3,67	3,86	24,25	9,21	0,00
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	2,60	2,70	2,83	2,86	2,85	3,47
Activo Total / Capital Social	7,01	8,23	6,62	7,81	7,07	9,02
Pasivo Total / Capital Social	5,06	6,00	4,89	5,78	5,24	7,00
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	7,12	6,97	8,57	8,21	8,00	9,26
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	12,17	14,01	15,72	14,00	12,63	16,02
Deuda Financiera / Pasivo	58,48%	49,73%	54,52%	58,62%	63,35%	57,81%
Deuda Financiera / Patrimonio	152,31%	134,24%	154,10%	167,47%	180,56%	200,32%
Pasivo Total / Activo Total	72,26%	72,97%	73,87%	74,07%	74,03%	77,60%
Capital Social / Activo Total	14,27%	12,15%	15,10%	12,80%	14,14%	11,09%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	23,29%	32,75%	41,48%	40,40%	43,46%	42,14%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	27,74%	27,03%	26,13%	25,93%	25,97%	22,40%
Eficiencia						
Periodo de Cobros (días)	11	8	8	9	6	10
Duración de Existencias (días)	0	0	0	0	0	0
Plazo de Proveedores	10	11	13	14	10	15

Fuente: PETROLEOS DE LOS RIOS PETROLRIOS C.A. / Elaboración: Class International Rating