

CALIFICACIÓN:

Primera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	mayo 2025

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	nov-2021	Class
AAA (-)	may-2022	Class
AAA (-)	nov-2022	Class
AAA (-)	may-2023	Class
AAA (-)	nov-2023	Class
AAA (-)	may-2024	Class
AAA (-)	nov-2024	GlobalRatings
AAA (-)	may-2025	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Primera Emisión de Obligaciones de PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. en comité No.378-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 21 de noviembre de 2025 con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha septiembre 2024 y 2025. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2022-00001996, el 16 de marzo de 2022, por un monto de hasta USD 10.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector petrolero en Ecuador representó el 7% de la producción nacional total en 2024, trascendente dada la generación de divisas y su aporte a los ingresos fiscales. En ese año, las exportaciones petroleras registraron USD 8.647 millones FOB, equivalentes a aproximadamente un tercio del total exportado por el país. No obstante, la producción y exportación de petróleo han disminuido debido al cierre de oleoductos, paralizaciones nacionales y cambios administrativos en Petroecuador; tendencia que continuó hasta el segundo trimestre de 2025, con menores valores exportados asociados a la reducción del precio internacional del crudo. En este contexto, el VAB petrolero anual se contrajo en -1,74% durante ese trimestre y se espera que, hacia el cierre de 2025, la producción estaría sujeta a las decisiones orientadas a ampliar la extracción y a la capacidad de atraer inversión privada.
- PETRÓLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. (PYS) es una distribuidora de combustible en Ecuador con relaciones comerciales con EP Petroecuador que opera 298 estaciones, lo que le permite mantener una red de distribución con cobertura nacional. Compite principalmente con Primax y Terpel, y ha registrado ingresos al alza hasta 2024, con márgenes operativos limitados debido a que no tiene control sobre los precios ni sobre las condiciones de suministro, lo que incrementa su exposición a interrupciones o modificaciones contractuales. Por otro lado, participa en iniciativas ambientales, como la certificación de huella de carbono dentro del programa "Ecuador Carbono Cero".
- La estructura de costos de la compañía está altamente concentrada en el costo de ventas, que representa alrededor del 99% de los ingresos al cierre de 2024; dejando márgenes brutos de 0,87% y netos de 0,06%. La alta dependencia del proveedor estatal le limita la capacidad de absorber choques económicos o variaciones adversas en los precios del combustible. En tanto que, el EBITDA se muestra en recuperación a septiembre 2025, con un índice sobre gastos financieros que llegó a 1,95 veces de 1,17 veces que mantenía a septiembre 2024. Además, presentó un crecimiento sostenido en ingresos anuales y en el corte interanual pasó de USD 651,39 millones en septiembre de 2024 a USD 701,62 millones a septiembre 2025; aunque la rentabilidad anual tiende a la baja.
- Alrededor el 80% del activo se concentra en el corto plazo y las cuentas por cobrar comerciales representaron aproximadamente 50% del total de activos en los estados financieros anuales, de las cuales un porcentaje significativo corresponde a estaciones de servicio con pagos diferidos garantizados con tanques o hipotecas; aunque históricamente la morosidad ha sido baja, una desaceleración económica podría deteriorar la calidad de esta cartera. En tanto que, el pasivo corriente representó alrededor del 90% del total de pasivos con una alta concentración en cuentas por pagar principalmente a los proveedores de combustible, entre los que destacan su principal proveedor, EP PETROECUADOR, que corresponde a saldos por pagar por el despacho de combustibles e intereses por mora en el pago, según contratos de abastecimiento de combustibles fluidos derivados de hidrocarburos para el segmento automotriz y el segmento industrial. Además, del análisis de la deuda neta, se evidencia que las reservas líquidas son suficientes para cubrir compromisos inmediatos; en cuanto al apalancamiento se observa que se mantiene alrededor de 7.
- Entre 2022 y 2024, la empresa registra flujos operativos variables USD -923 mil en 2022, USD 5,09 millones en 2023 y USD -3,79 millones en 2024 lo que genera efectos directos sobre la capacidad de autofinanciamiento. Las inversiones mantienen salidas constantes, aunque descendentes, desde USD -6.62 millones hasta USD -320 mil, reduciendo recursos disponibles para otras actividades. El financiamiento aporta liquidez en 2022 (USD 6, 68 millones) y 2024 (USD 2, 97 millones), pero presenta una salida en 2023 (USD -1,42 millones), afectando la cobertura de necesidades de caja. Como resultado combinado, el flujo del período es negativo en los tres años y el saldo final de efectivo cae de

USD 1,76 millones en 2022 a USD 282 mil en 2024, lo que refleja un efecto acumulado de disminución sostenida de la liquidez.

- Los flujos proyectados evidencian que la combinación de una mayor generación operativa y una reducción de inversiones debería permitir que la empresa dependa menos del financiamiento. Sin embargo, las salidas financieras proyectadas implican una disminución del efectivo disponible, especialmente en 2025, por lo que la capacidad de la empresa para mantener liquidez dependerá de que la operación sostenga los niveles previstos de generación.
- La Emisión bajo análisis ha cumplido con los resguardos de ley y el límite de endeudamiento referente a la relación deuda financiera sobre patrimonio menor o igual a 5 veces. Además, se mantiene la garantía específica consistente en una Prenda Comercial Ordinaria por un valor de USD 1.700.000. por medio de una póliza de acumulación en el Banco de Guayaquil; cuyo vencimiento es el 05 de marzo de 2026.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

PETRÓLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. mantiene una trayectoria de ingresos creciente y muy concentrada en su red de estaciones: 97% en promedio del periodo provino de ventas a gasolineras (99% en sep-2025). Las ventas pasaron de USD 856,9 millones en 2022 a USD 868,5 millones en 2023 y USD 899,9 millones en 2024; a septiembre de 2025 sumaron USD 701,6 millones, 7,71% por encima del mismo corte de 2024. El costo de ventas acompañó el dinamismo comercial y se mantuvo en torno al 99% de los ingresos, dado que el combustible representa ~98% de las ventas; en septiembre de 2025 alcanzó USD 695,7 millones (+7,74% interanual). Con ello, el margen bruto —angosto por la naturaleza del negocio— se ubicó en USD 8,09 millones en 2022, USD 8,03 millones en 2023 y USD 7,84 millones en 2024; a septiembre de 2025 fue USD 5,94 millones (0,85% de ingresos), levemente superior interanual.

En gastos y resultados, los gastos operativos fueron contenidos y cayeron de USD 7,9 millones en 2023 a USD 7,3 millones en 2024 (0,81% de ventas), reflejando eficiencias en personal, seguros y marketing; la utilidad operativa evolucionó de USD 382 mil (2022) a USD 115 mil (2023), USD 539 mil (2024) y USD 1,53 millones en septiembre de 2025 (0,22% de ingresos, +26,7% interanual). El EBITDA se mantuvo positivo y mejoró de USD 1,25 millones (2022) y USD 1,24 millones (2023) a USD 1,71 millones (2024) y USD 2,27 millones a septiembre de 2025, elevando la cobertura EBITDA/gasto financiero desde 0,64x (2024) a 1,95x. Los gastos financieros, asociados a sobregiros y garantías bancarias y a obligaciones en el mercado, ascendieron de USD 1,6 millones (2022) a USD 2,67 millones (2024), pero se redujeron a USD 1,16 millones a septiembre de 2025 (-34% interanual). Con el apoyo de ingresos financieros por inversiones a plazo (USD 2,76 millones en 2024 y USD 1,51 millones a septiembre de 2025), la utilidad neta fue positiva en todos los años: USD 694 mil (2022), USD 543 mil (2023), USD 461 mil (2024) y USD 1,88 millones en septiembre de 2025, con un ROE promedio del 10% y 34% en el último corte.

El activo está mayoritariamente concentrado en partidas corrientes (~85%) —inversiones temporales y cuentas por cobrar comerciales—, lo que sostiene capital de trabajo positivo y liquidez superior a 1. Las inversiones a plazo en cuatro bancos locales sumaron USD 11,32 millones en 2022, USD 13,14 millones en 2023 y USD 12,72 millones en 2024; a septiembre de 2025 alcanzaron USD 13,28 millones (22,15% del activo) e incluyen una garantía específica de USD 1,7 millones por la emisión de obligaciones. Las cuentas por cobrar comerciales no relacionadas promediaron 56% del activo entre corto y largo plazo: USD 28,20 millones (2022), USD 28,34 millones (2023) y USD 22,38 millones (2024); a septiembre de 2025 fueron USD 19,57 millones (32,62% del activo), con adecuada calidad de cartera y provisiones según pérdidas conocidas. El inventario es marginal (~0,33% del activo) y la propiedad, planta y equipo se mantiene estable, con terrenos en Quito, Ambato, Guayaquil y Atacames para operación de matriz y sucursales.

La estructura de financiamiento combina proveedores —principalmente EP PETROECUADOR—, deuda bancaria de corto plazo y obligaciones en el mercado de valores. Las cuentas por pagar sumaron USD 29,72 millones en 2022, USD 33,94 millones en 2023 y USD 21,03 millones en 2024; a septiembre de 2025 ascendieron a USD 27,88 millones (53% del pasivo), en un pasivo concentrado en el corto plazo (~90% en promedio y 98% a septiembre de 2025). La deuda bancaria fue de USD 4,93 millones (2022), USD 6,64 millones (2023) y USD 12,58 millones

(2024); a septiembre de 2025 registró USD 7,76 millones, mientras que el saldo de obligaciones se redujo conforme su cronograma. Con inversiones temporales elevadas, la deuda neta fue negativa en 2022 y 2023, positiva en 2024 (USD 2,65 millones) y volvió a ser negativa en septiembre de 2025 (USD -5,27 millones). El patrimonio financió ~12% de los activos en el periodo, tras un aumento de capital de USD 3,0 a USD 4,5 millones en marzo de 2023 y utilidades retenidas moderadas, preservando holgura para atender el ciclo operativo del negocio.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	856.865	868.510	899.872	651.389	701.619
Utilidad operativa (miles USD)	382	115	540	1.208	1.530
Utilidad neta (miles USD)	695	543	462	1.478	1.878
EBITDA (miles USD)	1.246	1.236	1.709	2.079	2.273
Deuda neta (miles USD)	(124)	(2.345)	2.651	(5.275)	(5.271)
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(923)	5.085	(3.787)	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	(1.266)	(5.488)	1.483	(4.636)	(8.036)
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(5.699)	(4.944)	(1.223)	(6.612)	(4.010)
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-0,22	-0,25	-1,40	-0,31	-0,57
Capital de trabajo (miles USD)	5.247	1.733	899	3.980	3.663
ROE	11,77%	9,25%	7,77%	28,71%	33,82%
Apalancamiento	7,66	8,17	6,51	7,81	7,10

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

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. considera que, bajo un escenario conservador, las proyecciones financieras de PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. reflejan una evolución favorable en varios indicadores clave, sustentadas en la experiencia histórica de la compañía y en su estrategia operativa. Se estima un crecimiento sostenido de los ingresos del 3% anual hasta 2026, lo que permitirá mantener márgenes brutos estables y una utilidad neta en expansión, proyectada en USD 844 mil para ese año. La eficiencia operativa se manifiesta en un EBITDA creciente que alcanzaría los USD 1,77 millones, mientras los gastos financieros disminuyen progresivamente, evidenciando un manejo prudente del endeudamiento. Además, la mejora en los resultados integrales —estimados en USD 939 mil en 2026— refleja un enfoque sólido hacia la rentabilidad sostenida y el control del gasto.

En términos de estructura financiera, se proyecta un fortalecimiento gradual del patrimonio neto, gracias al incremento de ganancias acumuladas, acompañado de una reducción tanto del pasivo no corriente como de las obligaciones de corto plazo, lo que mejora la solvencia y reduce la dependencia del financiamiento externo. El índice pasivo/activo disminuye de 86% a 84%, mientras la deuda financiera dentro del pasivo baja del 31% al 28%. Asimismo, se observa un aumento del capital de trabajo y de los indicadores de liquidez, con una mejora en la capacidad de cubrir pasivos corrientes con activos líquidos. La rentabilidad medida por el ROE alcanzaría un sólido 12% en 2026, y el apalancamiento operativo mejora a través de un mayor EBITDA respecto a gastos financieros. Por tanto, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. concluye que la compañía mantiene adecuados niveles de liquidez, rentabilidad y eficiencia operativa, y estaría en capacidad de atender puntualmente sus obligaciones financieras incluso bajo condiciones de estrés.

FACTORES DE RIESGO

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el

riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.

- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de commodities duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de commodities y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad junto con la crisis eléctrica, tienen impactos significativos en la economía ecuatoriana por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, además de la adquisición de plantas eléctricas y planificaciones estratégicas de horarios laborales los que pueden afectar la rentabilidad y reducir el poder adquisitivo. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna y la crisis eléctrica son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

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

- La promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de precios, restricciones u otras políticas gubernamentales que afecten directamente al petróleo y sus derivados son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector.
- Los precios para el sector petrolero son más volátiles que para otras industrias. Esto constituye un riesgo considerable puesto que los ingresos del sector se podrían reducir sustancialmente ante shocks internacionales como guerras y conflictos geopolíticos.
- La posibilidad de que se presente el riesgo de accidentes para los buques o de un derrame del combustible que se transporta, lo cual podría generar importantes egresos de recursos para reparar la contaminación ambiental y posibles demandas por parte de las localidades afectadas.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son principalmente cuentas por cobrar a clientes venta de combustible E/S. Los activos que respaldan la presente Emisión en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo; las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo son subjetivas y difíciles de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones

emitidos por esta calificadoradora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y, por lo tanto, crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera vencida e incobrable, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. La empresa considera que toda su cartera es de fácil recuperación y para mitigar el riesgo le da un seguimiento continuo y cercano al comportamiento de la cartera.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la política de crédito que mantiene donde se definen los parámetros de cada cliente. Asimismo, dado el giro de negocio de la compañía las ventas se dirigen al mercado internacional por lo que tienen relaciones estratégicas de largo plazo.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 11 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 0,02% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones no es representativo, si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos no se tendría un efecto negativo en los flujos de la empresa.

INSTRUMENTO

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	10.000.000	1440	8,5%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (septiembre 2025)	USD 1.250.000					
Garantía general	Conforme lo dispone el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	El Emisor constituye de manera incondicional e irrevocable, a favor del Representante de Obligacionistas, la Primera Prenda Comercial Ordinaria sobre los Activos en Prenda, a efectos de respaldar y asegurar el pago íntegro, cabal y oportuno de la Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo en beneficio de los Obligacionistas, en proporción a las Obligaciones que sean de su propiedad. El Emisor lo somete a Prenda Ordinaria Comercial, bajo la condición de reposición y/o generación de nuevas Pólizas de Acumulación y endosarlas a nombre del Representante de los Obligacionistas; y, declara que el valor total de la Póliza de Acumulación endosada a nombre del Representante de los Obligacionistas se mantendrá en al menos USD 1'661.718,75, por todo el lapso en el que se encuentre vigente la Primera Emisión a Largo Plazo.					
Destino de los recursos	100% de la emisión para capital de trabajo					
Estructurador financiero	Atlántida Casa de Valores S.A. ACCITLAN					
Agente colocador	Atlántida Casa de Valores S.A. ACCITLAN					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda.					
Resguardos	■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.					

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	
Límite de endeudamiento	El emisor se compromete a mantener semestralmente la relación deuda financiera sobre patrimonio menor o igual a 5 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. La deuda financiera está compuesta por las cuentas de obligaciones con instituciones financieras y porción de valores emitidos (corrientes y no corrientes respectivamente).

Fuente: Prospecto de Oferta Pública.

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

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
 Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

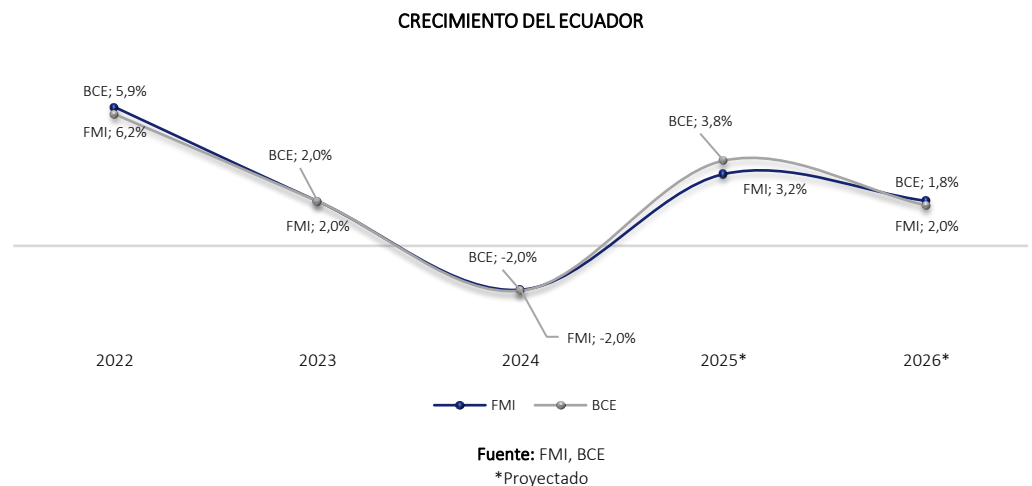
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

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

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga moderado, con un pronóstico de 3,2% en 2025 y 3,1% en 2026. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,5 %, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4%, en un contexto de inflación aún desigual: más alta en EE. UU. y moderada en otras regiones. La actividad global se ha beneficiado de factores transitorios, como el adelanto del comercio, pero estos se están desvaneciendo en un entorno aún volátil y marcado por tensiones comerciales, vulnerabilidades fiscales y riesgos financieros. El FMI insta a los gobiernos a restaurar la confianza mediante políticas creíbles, transparentes y sostenibles, fortaleciendo los márgenes fiscales, preservando la independencia de los bancos centrales y profundizando las reformas estructurales para sostener la estabilidad y el crecimiento a largo plazo¹.

Por otro lado, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,3% en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

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



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

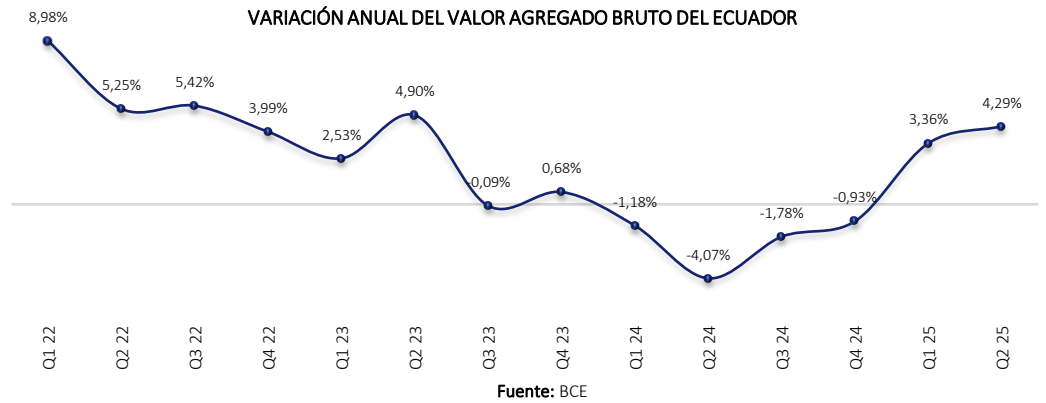
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

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

¹ FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)

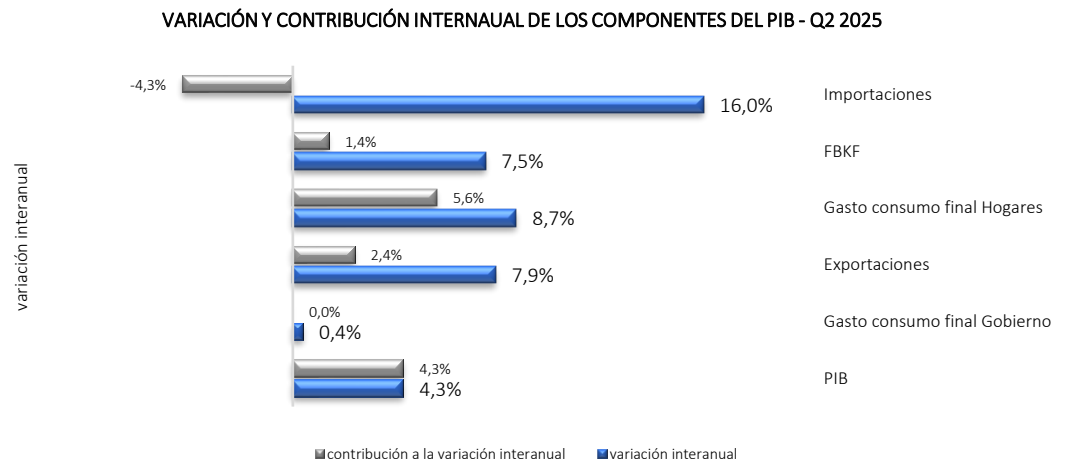
² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



Al segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 4,29% anual, mostrando una clara recuperación tras las contracciones de 2024. Desde el enfoque de la producción, el crecimiento interanual fue impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias clasificadas por el BCE. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Comercio, con un crecimiento de 6,0% y una contribución de 0,9 puntos porcentuales (p.p); Agricultura, ganadería y silvicultura con un crecimiento de 10,1% y una contribución de 0,8 p.p; Manufactura de productos alimenticios (8,3% y 0,6 p.p.); y Actividades financieras y de seguros (13,6% y 0,6 p.p.). En conjunto, estos sectores explicaron más de la mitad del crecimiento interanual de la economía ecuatoriana.⁴

Además, este desempeño positivo es coherente con la recuperación del consumo de los hogares, de las exportaciones no petroleras y de la inversión. Este resultado contrasta con lo observado en el segundo trimestre del año anterior, periodo en el que se inició el estiaje que incidió en el desempeño negativo de la actividad económica.



El consumo de los hogares aumentó en 8,7% debido a una mayor compra de productos alimenticios y mayor dinamismo en el crédito de consumo y remesas. Asimismo, la formación bruta de capital fijo (FBKF) mostró un crecimiento de 7,5%, debido a un aumento de la demanda de los equipos de transporte y bienes de capital para la agricultura e industria. Las exportaciones aumentaron en 7,9% ante el buen desempeño de las exportaciones no petroleras de banano, camarón, cacao y enlatados de pescado. Además, el gasto de gobierno creció ligeramente en 0,4% debido a mayores compras de bienes y servicios. Por otro lado, las importaciones crecieron en 16,0% impulsadas por el incremento en las compras externas de bienes de consumo, materiales de construcción y materias primas, consistente con la recuperación económica⁴.

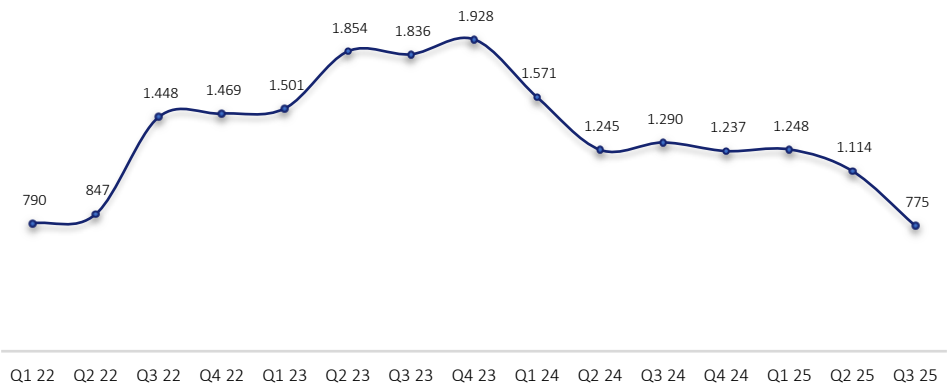
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

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

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

Entre los meses de enero y septiembre de 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 684 puntos al 11 de septiembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, un valor que cae por debajo de los 700 puntos por primera vez desde octubre de 2019. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno de Daniel Noboa (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional⁶.

Al cierre de septiembre de 2025, el índice de riesgo país de Ecuador alcanzó 777 puntos (con un promedio de 775 en el tercer trimestre del año). Esta alza se dio en medio del noveno día del paro nacional motivado por la eliminación del subsidio al diésel, lo que refleja una elevada incertidumbre en los mercados ante la escalada de tensión social que incluyó bloqueos de vías, confrontaciones y una reunión de diálogo fallida entre el gobierno y el movimiento indígena.

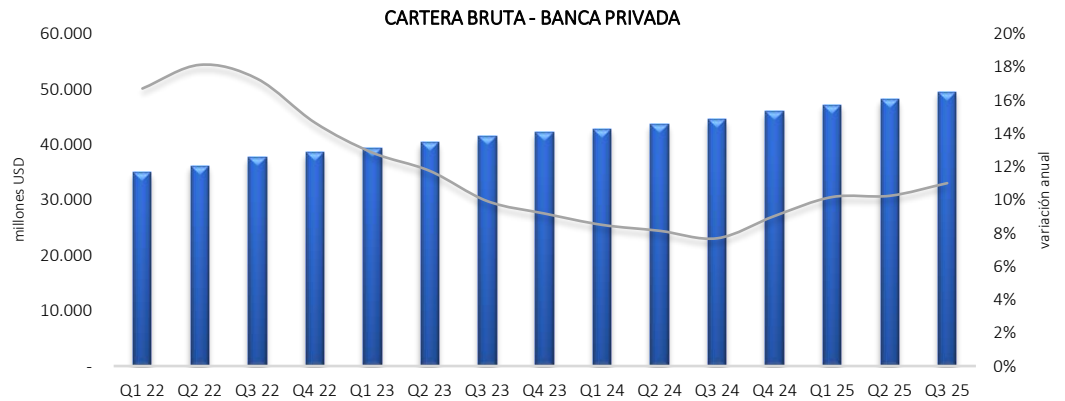
NIVELES DE CRÉDITO

En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁷ En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.

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

⁶ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

⁷ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A septiembre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 11% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 15,44% anual entre enero y septiembre de 2025, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, los mismos que representaron 74,43% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La evolución del crédito para cerrar 2025 y de cara a 2026 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁸ Ante esta situación, el presidente Daniel

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

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

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento hasta el primer semestre de 2025. En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana consolidó su proceso de recuperación, registrando un crecimiento interanual del PIB de 4,3%, en contraste con la caída de 4,1% observada en el mismo período de 2024. Este resultado se sustentó principalmente en el dinamismo del sector no petrolero, donde 15 de las 20 industrias mostraron variaciones positivas. Destacaron el Comercio, la Agricultura, los Servicios financieros, los Servicios profesionales y la Manufactura de alimentos, que impulsaron el Valor Agregado Bruto y generaron efectos multiplicadores en otras actividades productivas. Desde el enfoque del gasto, el Consumo de los Hogares (8,7%) y las Exportaciones (7,9%) fueron los principales motores del crecimiento, reflejando mayor confianza económica, recuperación de la demanda externa y un fortalecimiento del gasto interno⁴.

Por su parte, el Gasto de Consumo Final del Gobierno aumentó 0,4% interanual, sustentado en una mejor ejecución presupuestaria en áreas sociales, educación, salud y seguridad. Las importaciones crecieron, impulsadas por la demanda de bienes de consumo, intermedios y combustibles, coherente con el dinamismo del transporte y el comercio.

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Según el informe de perspectivas para la economía del hemisferio occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía de Ecuador crecerá un 3,2 % en 2025, ubicándose como la tercera con mayor crecimiento proyectado en Sudamérica, solo por detrás de Argentina y Paraguay. El organismo destaca que este buen desempeño se da pese a desafíos como la caída de la producción petrolera, y lo atribuye a factores como el buen comportamiento de las exportaciones no petroleras, la entrada considerable de remesas y la ejecución satisfactoria de políticas fiscales respaldadas por el programa de crédito del FMI.

De cara al cierre de 2025, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	3,8%	1,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,28%	0,81%	-0,47 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	4,64%	1,63%	-0,03 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	34,3%	35,1%	0,80 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	4,0%	3,6%	-0,40 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	75,53	64,19	-15,01%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.337	787	-41,14%
Ventas netas acumuladas (millones USD) *	229.065	238.210	244.455	153.805	165.017	7,29%

Fuente: BCE, INEC

*acumulado enero-agosto de 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO-AGOSTO 2024	ENERO-AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	22.651	24.406	7,75%

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO- AGOSTO 2024	ENERO- AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	6.696	5.258	-21,48%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	15.955	19.149	20,02%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	18.021	19.901	10,43%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	4.630	4.505	-2,70%

Fuente: BCE

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	30.080	32.982	9,65%
Cuasidinero - millones USD	45.120	49.855	57.023	54.538	63.577	16,57%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	84.617	96.558	14,11%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.995	29.209	0,74%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,62	2,90	2,97	2,92	3,31	0,39 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	8.578	8.322	-2,97%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.798	5.820	-14,38%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,68	8,00	-3,68 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,70	7,46	8,25	5,73	-2,52 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	ENERO- AGOSTO 2024	ENERO- AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	45.199	43.610	46.177	15.759	15.638	-0,77%
Gastos fiscales acumulados	45.223	47.883	47.810	16.175	17.860	10,42%
Resultado fiscal	-24	-4.274	-1.633	-406	-2.221	447,04%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR PETROLERO

El petróleo es uno de los recursos naturales de mayor importancia en el mundo y representa aproximadamente 2,5% del Producto Interno Bruto (PIB) mundial. El crudo aporta con casi un tercio de la energía total en el mundo, por lo que su precio de comercialización es un determinante económico relevante en los presupuestos mundiales, tanto de países exportadores como importadores¹⁰.

En Ecuador, el sector petrolero constituye uno de los más relevantes debido al aporte económico que genera la exportación de este a distintos países. En términos generales, representó 7,03% de la producción nacional total en 2024, y a su vez, implica un gran porcentaje de los ingresos anuales del Presupuesto General del Estado (PGE). Además, el petróleo desempeña un papel fundamental en la balanza comercial de país, dado que se ha constituido como el principal generador de divisas. En los 3 últimos años, el promedio de las exportaciones petroleras supera USD 8.000 millones FOB anuales, y mantuvieron una participación de alrededor de un tercio del total de las exportaciones.

PRODUCCIÓN

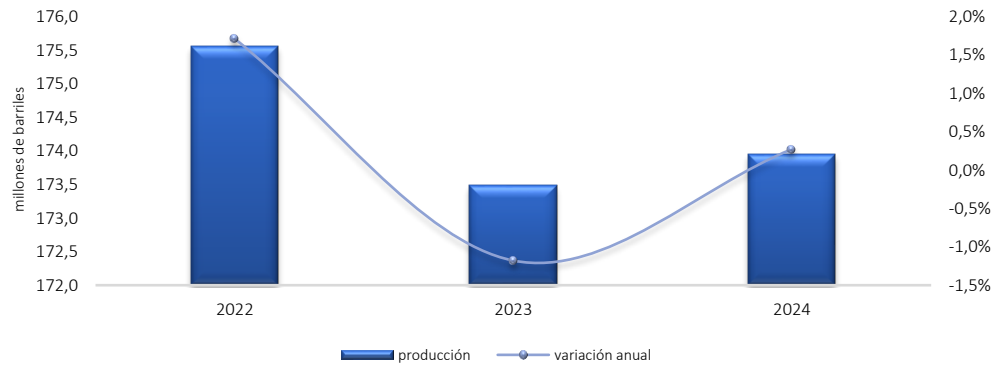
Entre 2022 y 2024, la producción nacional de petróleo en Ecuador evidenció una tendencia decreciente, marcada por desafíos técnicos, ambientales y sociales. En 2022, la producción anual alcanzó 176 millones de barriles. Esta cifra cayó a 173 millones de barriles en 2023 (alrededor de 475 mil barriles diarios promedio), una reducción de 1,18%, influenciada principalmente por la interrupción temporal de operaciones debido a la erosión regresiva del río Coca, que afectó el funcionamiento del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP), y por conflictos sociales en territorios amazónicos que obstaculizaron la producción¹¹. En 2024 se evidenciaron cifras muy similares a las del año anterior, con una producción que alcanzó 174 millones de barriles, lo que es apenas 0,27% de crecimiento anual, impulsado en una mayor producción en el primer trimestre del año (incremento de 6,7%). Gran parte de la disminución en la producción en el resto del año responde al cierre progresivo del campo petrolero ITT (Ishpingo, Tambococha y Tiputini) iniciado a finales de agosto de 2024. Además, otros factores adversos, como problemas en la generación eléctrica y la sequía que afectó al río Napo, dificultaron el transporte de insumos para los campos petroleros, contribuyendo a la caída en la producción.¹²

¹⁰ Folleto El Petróleo en Cifras 2021 – AIHE

¹¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/produccion-petroleo-itt-ecuador-crisis/>

¹² BCE - Boletín Analítico del Sector Petrolero diciembre 2024

PRODUCCIÓN NACIONAL DE PETRÓLEO

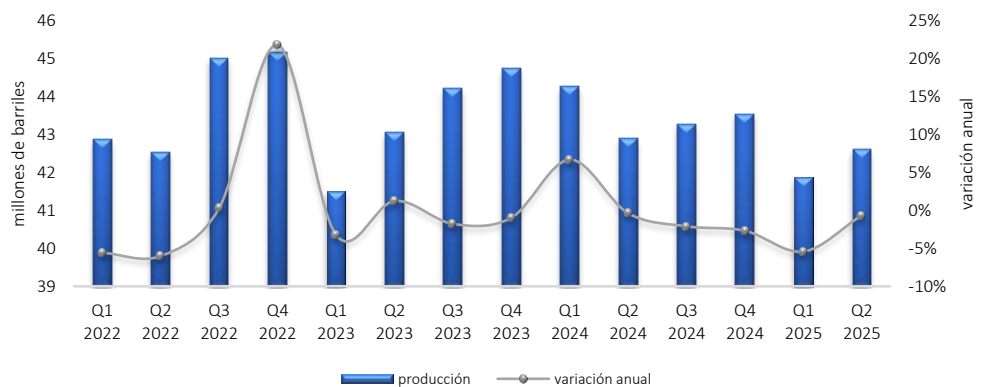


Fuente: BCE

Durante el segundo trimestre de 2025, la producción nacional de petróleo en campo, que incluye tanto a la empresa estatal EP Petroecuador como a las compañías privadas, alcanzó 42,62 millones de barriles, con un promedio diario de 468,39 mil barriles. Esto representó un incremento de 3,25 mil barriles por día (0,7%) frente al primer trimestre de 2025; sin embargo, se observó una disminución de 2,93 mil barriles (-0,6%) respecto al segundo trimestre de 2024¹³.

La reducción de la producción nacional en comparación con el segundo trimestre de 2024 se explica, en gran medida, por la disminución de las operaciones de EP Petroecuador, derivada del cierre progresivo del bloque ITT (Ishpingo, Tambococha y Tiputini), cuyo proceso de desmantelamiento comenzó a finales de agosto de 2024 y afectó los volúmenes de extracción. Adicionalmente, en junio se produjo la suspensión temporal del transporte de crudo a través del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP), debido al riesgo de colapso de la infraestructura por la erosión regresiva del río Coca. En el acumulado enero - junio de 2025 la producción total de petróleo registró una reducción de 3,1% y en el promedio diario de 2,5%. En este trimestre, EP Petroecuador concentró un 79,4% de la producción diaria, mientras que el 20,6% restante correspondió a las compañías privadas.

PRODUCCIÓN NACIONAL DE PETRÓLEO



Fuente: BCE

EXPORTACIONES

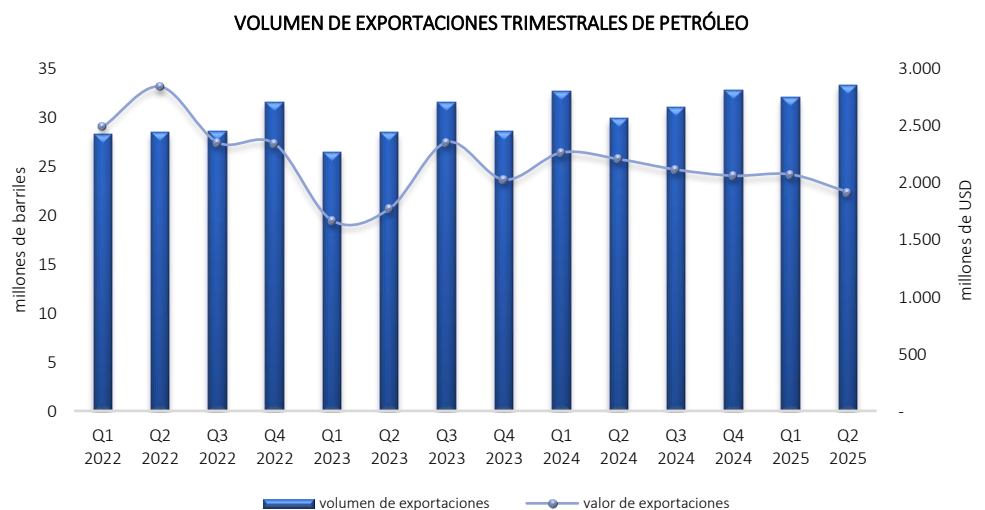
El petróleo continuó siendo el principal producto de exportación del Ecuador durante el período analizado, representando cerca de la tercera parte del total de exportaciones nacionales. En 2022, se exportaron aproximadamente 117 millones de barriles, generando ingresos por más de USD 10.034 millones. Sin embargo, en 2023 tanto el volumen como el valor de las exportaciones disminuyeron: se exportaron 115 millones de barriles, con una caída de 22,04% a un valor total de USD 7.823 millones. Las exportaciones se vieron afectadas

¹³BCE- Boletín Analítico del Sector Petrolero II trimestre 2025

principalmente por profundización del conflicto en Oriente Medio, así como por el anuncio de la OPEP y aliados de realizar recortes en la producción de petróleo. Además, la economía mundial registró resultados macroeconómicos hacia la baja, especialmente en lo que se refiere a una ralentización del crecimiento económico, lo que impactó en la demanda de crudo y, por ende, en los precios de comercialización de petróleo.¹⁴ En 2024, los datos disponibles indican una leve recuperación en el valor de las exportaciones debido al repunte parcial del precio internacional del petróleo en el segundo semestre del año. Se exportó un total de 126 millones de barriles, incrementando el valor exportado en 10,52% a una suma de USD 8.647 millones³.



Al segundo trimestre de 2025, los datos del BCE reflejan un aumento anual en el volumen de exportaciones en un 11,55%. Sin embargo, el valor de exportaciones disminuyó en un -13,10%. Estas cifras son coherentes con la caída en el precio por barril exportado. Las exportaciones se valoraron a un precio promedio de USD 57,57 por barril en el segundo trimestre de 2025 (comparado con USD 73,90 en el segundo trimestre de 2024).

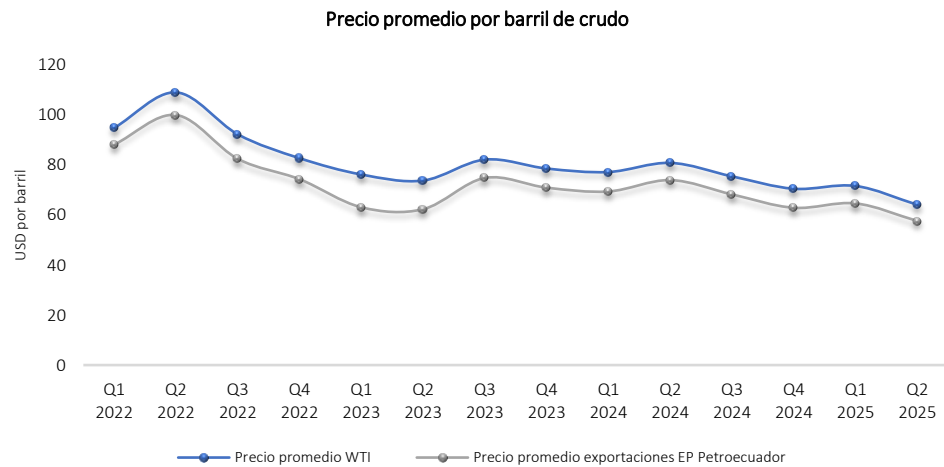


PRECIO

El precio del petróleo tipo WTI, referente para el crudo ecuatoriano, mostró alta volatilidad durante estos tres años. En 2022, los precios se vieron impulsados por la guerra en Ucrania y las sanciones impuestas a Rusia, alcanzando un promedio anual cercano a los USD 94,6 por barril. En 2023, el promedio bajó a USD 77,6 por barril, afectado por temores de recesión global, la baja demanda de China y un aumento en la producción por parte de países de la OPEP. Este comportamiento se mantuvo en 2024, con un precio promedio de alrededor de USD 75,9

¹⁴ Boletín Analítico del Sector Petróleo diciembre 2023 – BCE

por barril. Esta volatilidad ha sido un factor determinante en la evolución de los ingresos fiscales y la planificación del gasto público en Ecuador.

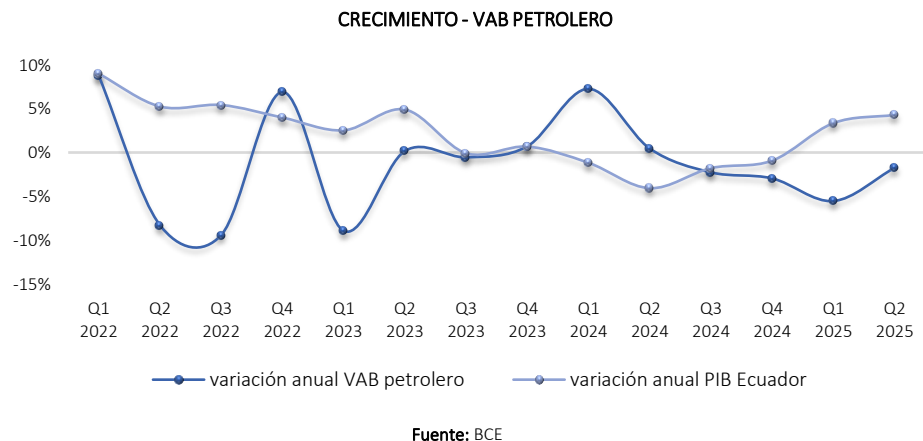


En el segundo trimestre de 2025, el precio de exportación del petróleo crudo ecuatoriano mostró una tendencia a la baja, en línea con la caída del crudo WTI, que pasó de USD 75,3 por barril en enero a USD 63,5 en septiembre mientras que el crudo ecuatoriano descendió de USD 67,3 a USD 60,4 por barril en ese mismo periodo. El diferencial promedio entre el crudo ecuatoriano y el WTI se ubicó en USD 6,6 por barril, inferior al registrado en el segundo trimestre de 2024, cuando alcanzó USD 7,0 por barril.

El incremento inesperado en la producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEC+)¹⁴, revirtió de forma gradual los recortes previos, generando un exceso de crudo en el mercado y presionando los precios a la baja. Este cambio obedeció a la frustración de Arabia Saudita por el incumplimiento de algunos miembros y la pérdida de efectividad de las restricciones de producción. Además, la producción de petróleo en países fuera de la OPEC+, como Estados Unidos, Canadá, Brasil y Guyana, continuó aumentando, contribuyendo al exceso de oferta en el mercado.⁴

CRECIMIENTO

A inicios de la década de los 2000, y desde la dolarización, el país volvió a experimentar un auge para la industria petrolera, que llegó a representar 15% del PIB nacional. Se considera que Ecuador atravesó por su segundo *boom* petrolero entre los años 2000 y 2010¹⁵. Sin embargo, la segunda década de los años 2000 estuvo caracterizada por una mayor volatilidad de los precios del crudo, así como por un impacto en la producción que se vio afectada especialmente en época de pandemia. De esta forma, entre 2010 y 2020 el sector petrolero redujo su participación respecto del PIB total a menos de 10%.



¹⁵ Comprende la suma del PIB de las industrias de extracción de petróleo más la refinación del petróleo

El Valor Agregado Bruto (VAB) del sector petrolero mostró un comportamiento oscilante entre 2022 y 2024. En 2022, el VAB del sector decreció un -1,1% tras el paro nacional y varios daños en oleoductos y campos de producción. De igual manera, en 2023 el crecimiento fue negativo, con una contracción de -2,3%, reflejo de la caída combinada en producción y precios. Sin embargo, en 2024 los datos muestran una recuperación con un crecimiento del VAB petrolero de 0,6%, cifra que contrasta a el Producto Interno Bruto (PIB) total del país que mostró una caída de -2,0% anual. Parte de este crecimiento se debe a que las petroleras privadas mostraron mayor resiliencia en un año difícil para el sector petrolero y tuvieron un aumento de la producción cercano a 5%¹⁶. En el segundo trimestre de 2025, el VAB petrolero se contrajo en -1,74%, lo que es coherente con un precio de crudo a la baja y una disminución en la balanza comercial petrolera.

SECTOR NAVIERO

La actividad de logística y transporte naviero es vital para la economía tanto nacional como internacional. Guayaquil es el tercer puerto más grande de la costa Pacífica de América del Sur, detrás de Panamá y Callao. Se calcula que alrededor de 90% de la carga de importación y exportación no petrolera del Ecuador se mueve a través del Puerto de Guayaquil. Sin embargo, la reconocida naviera danesa Maersk golpeó el tablero portuario en Ecuador y desde enero de 2024, trasladará sus servicios de la terminal de Contecon al puerto de aguas profundas DP World Posorja¹⁷. Esto significa que existe una gran demanda de combustible para abastecer las navieras.

En 2025, Ecuador ha consolidado inversiones superiores a USD 400 millones en seis terminales portuarias, con el objetivo de mejorar la competitividad y adaptarse a las demandas del comercio marítimo internacional. Estas inversiones buscan modernizar la infraestructura y optimizar los servicios portuarios para atraer a más operadores y líneas navieras.¹⁸

En el país, cuatro empresas se encargan de la comercialización de *fuel oil*: Corpetrolsa, Agnamar, Marzam, y Oceanbat¹⁹. Según información de Primicias, el sector naviero recibe en promedio unos 400.000 barriles mensuales de *fuel oil* proveniente de la Refinería de La Libertad. Cabe mencionar que la petrolera estatal tiene como prioridad garantizar el abastecimiento de *fuel oil* para el sector eléctrico, el industrial, la operación de las refinerías y los contratos de exportación de largo plazo. Una vez cumplidos estos compromisos, lo restante se entregaría para el abastecimiento del segmento naviero.

De acuerdo con el Instituto Ecuatoriano de Estadísticas y Censos (INEC), el sector de transporte, almacenamiento y carga generó aproximadamente 5,4% del empleo general a diciembre de 2024. Sin embargo, a causa de las crisis de inseguridad y de energía, los ingresos generados por el sector de transporte y almacenamiento crecieron apenas 0,6% anual en 2024, sumando USD 12.418 millones (las ventas netas han crecido 4,8% anual entre enero y julio de 2025).²⁰

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El mercado petrolero en 2025 enfrentó una fuerte presión a la baja debido a la desaceleración económica global, especialmente en China y Estados Unidos, lo que redujo las expectativas de crecimiento del consumo. La OPEP+ recortó sus proyecciones de demanda y, pese a anunciar nuevos recortes de producción, su efectividad fue limitada por el incumplimiento de algunos países y el aumento de la oferta fuera del bloque. La guerra comercial entre EE. UU. y China incrementó la incertidumbre y debilitó aún más la demanda energética, provocando que el precio promedio del crudo cayera un 22,6 % interanual en mayo, hasta USD 61 por barril. No obstante, a mediados de junio los precios repuntaron por tensiones geopolíticas en Oriente Medio, tras ataques de Israel a instalaciones iraníes y la amenaza de Irán de bloquear el Estrecho de Ormuz, lo que elevó la prima de riesgo y la volatilidad del mercado.

La gran parte de la extracción de petróleo a nivel nacional corresponde a las empresas públicas, lo cual limita el mercado para las empresas privadas que deseen incursionar en este sector. No obstante, en los últimos años se han tomado decisiones para impulsar la participación del sector privado en el ámbito petrolero.

Hasta el segundo trimestre de 2025, el precio del crudo ecuatoriano mantuvo una tendencia a la baja, afectando seriamente los ingresos fiscales del país, ya que el crudo es una fuente clave de divisas y sustento de la dolarización. Mientras la producción nacional no cubre la demanda interna de combustibles, el Estado enfrenta una creciente

¹⁶ <https://www.primicias.ec/economia/produccion-petroleo-sacha-privadas-caida-proyeccion2025-86626/>

¹⁷ <https://www.forbes.com.ec/negocios/el-movimiento-naviero-activa-una-batalla-liderazgo-portuario-ecuatoriano-n44659>

¹⁸ https://www.forbes.com.ec/daily-cover/en-2025-consolidan-inversiones-puertos-ecuatorianos-n65201?utm_source=chatgpt.com

¹⁹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/aumento-despachos-fuel-oil-petroecuador/>

²⁰ Boletín del Sector Productivo septiembre 2025

brecha entre ingresos por exportación e importaciones de derivados. De mantenerse la caída de precios, Ecuador podría perder entre USD 700 y 1.000 millones en ingresos²¹. El gobierno nacional proyecta que la producción nacional caerá a las cifras más baja desde 2007, mientras que el precio estimado por barril se reduce de 63,70 USD a 62,20 USD en la proforma presupuestaria. Las causas principales de esta caída son, por un lado, daños por desastres naturales que interrumpieron los oleoductos clave (como el SOTE y el OCP), y por otro, la disminución de la producción del bloque ITT en la Amazonía por cumplimiento de un mandato popular.

La producción de petróleo no ha logrado desarrollarse en los últimos años debido a la falta de inversiones públicas y a la ausencia de políticas que garanticen estabilidad y seguridad jurídica, lo cual ha dificultado la atracción de inversión privada. Las principales causas de la disminución en la producción y exportación de barriles han sido las suspensiones de oleoductos, cortes de energía, huelgas nacionales, además de los conflictos sociales y la inestabilidad en la administración.

Para contrarrestar la debilidad, EP Petroecuador ha puesto en marcha cuatro estrategias: (1) una campaña de perforación en la zona norte y oeste de la Amazonía junto con la empresa china Sinopec, con la meta de añadir hasta 12.000 barriles diarios; (2) otra campaña en el Bloque 44 (Orellana) para sumar unos 2.500 barriles diarios con el pozo Pucuna; (3) el reacondicionamiento de dos pozos en el campo de gas natural “Amistad” para aumentar producción en cinco millones de pies cúbicos por día; y (4) la concesión de nuevos bloques hidrocarburíferos vía licitaciones públicas, con la expectativa de generar ingresos por cerca de 3.986 millones USD para 2025²².

Además, siguen pendientes varias licitaciones de pozos que se encuentran cerrados, los que podrían inyectar numerosos barriles diarios a la producción nacional, considerando que sostener la producción de por sí se ha vuelto una tarea difícil. Según el Plan General de Negocios, Expansión e Inversión de Petroecuador, los campos petroleros tienen una declinación natural de la producción del 27% en promedio anual debido al deterioro natural de las características productivas de los pozos, como reducción de gas o agua, lo que reduce su productividad.

El futuro del sector petrolero ecuatoriano está condicionado por una serie de factores estructurales y coyunturales. A corto plazo, se espera una estabilización de la producción y un mantenimiento de precios internacionales en niveles moderadamente altos, lo que podría generar una leve mejora en los ingresos por exportaciones y en el aporte fiscal del sector. Sin embargo, a mediano y largo plazo, Ecuador enfrentará desafíos importantes, como la necesidad de invertir en tecnología de recuperación mejorada, asegurar el mantenimiento de su infraestructura crítica y gestionar adecuadamente los conflictos sociales asociados a las operaciones extractivas.

INDICADORES	2022	2023	2024	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento VAB petrolero	-1,10%	-2,30%	0,60%	2,90 p.p.
Participación VAB petrolero sobre PIB Nacional	9,64%	7,14%	7,03%	-0,11 p.p.

Fuente: BCE

INDICADORES	2022	2023	2024	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Balanza comercial petrolera	3.955,20	2.190,20	2.961,90	6.696,00	5.257,50	-21,48%
Empleo adecuado – petróleo y minería	76,00%	74,00%	81,70%	66,00%	77,60%	11,60 p.p.
Desempleo - petróleo y minería	3,60%	5,80%	2,30%	3,00%	8,00%	5,00 p.p.
Volumen de crédito - extracción de petróleo (millones USD)	23,04	43,20	63,17	41,16	146,61	256,18%
Volumen de crédito - actividades de apoyo para la extracción de petróleo y gas natural (millones USD)	70,74	101,86	69,88	52,11	106,11	103,63%
Ventas netas petróleo y minería (millones USD)	7.383	8.321	8.294	4.867	5.046	3,68%

Fuente: BCE, Ministerio de Producción, Superintendencia de Bancos del Ecuador.

POSICIÓN COMPETITIVA

En el Ecuador existen 3 principales distribuidoras y comercializadoras de combustible, entre estas se encuentran: PRIMAX COMERCIAL DEL ECUADOR S.A., PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A., y EMPRESA PÚBLICA DE HIDROCARBUROS DEL ECUADOR EP PETROECUADOR, las cuales se dividen el mercado ecuatoriano en su mayoría.

PRINCIPALES EMPRESAS SECTOR (DICIEMBRE 2024)	INGRESO (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD NETA (USD)	ROE
Primax Comercial del Ecuador S.A.	1.250.338.052	183.544.730	61.209.309	7.348.913	12,01%
PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A.	899.871.532	44.662.813	5.943.187	461.888	7,77%
Terpel-Comercial Ecuador CIA. LTDA.	233.199.489	21.517.510	3.728.540	1.054.653	28,29%
Petróleos de los Ríos Petrolíros C.A.	355.662.566	49.136.912	12.762.516	561.189	4,40%
Masgas S.A.	278.780.881	16.469.488	3.402.978	556.590	16,36%

Fuente: SCVS

²¹ <https://www.primicias.ec/economia/petroleo-precio-produccion-dolar-presupuesto-economia-ecuador-94851/>

²² <https://www.primicias.ec/economia/cifras-rojas-petroleo-baja-previsiones-produccion-precio-petroleo-103749/>

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que para PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. como operadora de gasolineras en Ecuador, el éxito dependerá de su capacidad para adaptarse a las condiciones del mercado, diferenciarse en un entorno competitivo y prepararse para los retos de la transición energética. Además, al operar en un entorno regulado, será clave mantener estrategias flexibles y un enfoque en eficiencia operativa.

PERFIL INTERNO
GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. es una empresa dedicada a la comercialización y distribución de combustibles (Diesel Premium, gasolina extra, y extra con etano, gasolina súper, y, Diesel industrial) a través de sus 285 estaciones, mismas que se encuentran ubicadas a nivel nacional.

2025 Actualidad	La revista Forbes Ecuador posiciona a PYS como la 4ta empresa con más ingresos en la zona sierra, con USD 871 millones de ingresos.
2002	El 31 de enero de 2022, se firma un contrato con la firma ecuatoriana Abastibles (en la que PYS está conformada) para usar la infraestructura de Petroecudor para importar combustibles.
2000	En esta década el crecimiento automotriz creció de manera considerable, esta oportunidad en el mercado permitió a PyS captar un mayor número de Estaciones de Servicio para satisfacer la demanda existente a través de todos nuestros servicios, logramos establecer alrededor de 300 Estaciones de Servicio, llegando a ser el Líder del Mercado en Ventas y en ES a nivel nacional.
1997	Durante estos años, el mercado de sector hidrocarburífero creció lo que permitió a PYS optimizar sus operaciones de manera eficiente a través de la importación de combustible que se realizó desde Venezuela, utilizando los puertos marítimos preestablecidos para lograr abastecer a todas las Estaciones de Servicio.
1995	PYS inicia sus operaciones el 28 de enero de 1995 con alrededor de 250 Estaciones de Servicio a nivel nacional.
1994	Petróleos y Servicios es constituida el 28 de noviembre de 1994, por la iniciativa de un grupo de transportistas de combustible, con la finalidad de satisfacer las necesidades del mercado automotriz y transportista de ese entonces.

Fuente: PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 4,5 millones constituido por 112,500 acciones ordinarias y nominativas de USD 40 cada una. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos con la empresa situación que se demuestra por el aumento de capital constante de la compañía.

ACCIONISTAS PETRÓLEOS Y SERVICIOS PYS C.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Petrolcentro Petróleos del Centro C.A.	Ecuador	2.250.000	50,00%
Petróleos de los Shyris S.A PETROSHYRIS	Ecuador	2.250.000	50,00%
Total		4.500.000	100,00%

Fuente: SCVS

ACCIONISTAS PETROLCENTRO PETRÓLEOS DEL CENTRO C.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Kast Melero Eduardo Rene	Argentina	118.180	7,82%
Moreno Mena Hugo Fernando	Ecuador	89.640	5,93%
Franco Palacio Fabio León	Colombia	72.540	4,80%
Silva Fiallos Graciano Antonio	Ecuador	47.160	3,12%
Escudero Váscquez Edgar Oswaldo	Ecuador	42.880	2,84%
Moreno Vera Luis Alberto	Ecuador	42.160	2,79%
Bonilla Ortiz Victoria Evelina	Ecuador	40.940	2,71%
Sánchez Becerra Zoila Noemi	Ecuador	40.020	2,65%

ACCIONISTAS PETROLCENTRO PETRÓLEOS DEL CENTRO C.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Ballesteros González Inés Margarita	Ecuador	38.000	2,51%
Otros	Ecuador	979.940	64,83%
Total		1.511.460	100,00%

Fuente: SCVS

ACCIONISTAS PETRÓLEOS DE LOS SHYRIS S.A PETROSHYRIS	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Coba Chamorro Greta Maria Del Pilar	Ecuador	112.800	23,50%
Hidalgo Baldein Gloria Inés	Ecuador	50.736	10,57%
Otros	Ecuador	979.940	65,93%
Total		1.143.476	100,00%

Fuente: SCVS

En referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa, ya sea por accionariado o por administración:

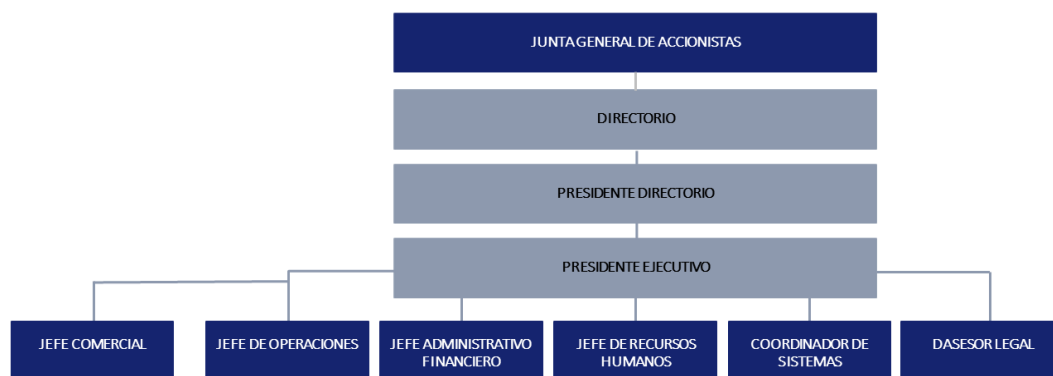
EMPRESAS RELACIONADAS	RELACIÓN
Comercializadora de Lubricantes y Afines EAGLEGAS S.A.	Accionariado
Shyrispro y Servicios S.A.	Accionariado

Fuente: SCVS

Actualmente la empresa no cuenta con prácticas de buen gobierno corporativo definidas en sus estatutos. PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A., es gobernada por la Junta General de Accionistas, y administrada por el Directorio, el presidente ejecutivo y el presidente del directorio. La Junta General de Accionistas es el órgano supremo, con amplios poderes para resolver todos los asuntos relativos a los negocios sociales y para tomar decisiones que juzgue conveniente en la defensa de esta, que permitan mantener una apropiada estructura financiera y procesos productivos eficientes.

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

A la fecha del presente informe, PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. cuenta con 48 empleados distribuidos en diferentes áreas de la compañía (administrativa, financiera, operativa, auditoria, legal, recursos humanos, entre otros), es importante señalar que el 100,00% de sus colaboradores mantienen contrato indefinido. Cabe decir que su personal se encuentra altamente calificado y cuenta con varios años de experiencia. Dentro de la compañía no se han conformado Sindicatos o Comités de Empresa que eventualmente pudieran representar un factor que influya en el desarrollo normal de sus operaciones. Adicionalmente, se debe indicar que la selección y contratación de su personal es adecuado y está orientado al desempeño de sus funciones.



Fuente: PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A.

La compañía maneja alrededor de 8 sistemas informáticos para su correcto funcionamiento. Entre ellos manejan el sistema SICC, que ayuda a la gestión financiera de la empresa mediante la generación de reportes para control interno (contabilidad, nómina) y para generar el anexo transaccional del SRI. Además, usan los sistemas ESSIC, ESICCV2, STC y EFACTURA, mediante los cuáles permiten una adecuada gestión operativa de diversas áreas, entre las cuales se encuentran la generación de estados de cuenta mensuales de las estaciones de servicio, gestión documental del área de organismos de control, ingreso de despachos de EPPETROECUADOR en cada terminal de

despacho de la compañía, administración de personal y suministros, pedidos de combustible y aplicación de facturación electrónica.

La Responsabilidad Ambiental de la compañía, se enfoca en las operaciones con efectos o condiciones favorables para el ambiente. PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. dedicada a la comercialización de combustible y con la finalidad de implementar una Política de Responsabilidad Social Empresarial que abarque e integre las preocupaciones sociales, medioambientales, laborales, económicos y las relaciones con las partes interesadas, (colaboradores, accionistas, directores, clientes, proveedores, comunidad); la alta dirección establece principios y pautas de comportamiento (integridad, transparencia, equidad) y plantea los siguientes objetivos:

- Manejar y desarrollar su actividad comercial de manera responsable y ética, estableciendo como su principal enfoque a las personas que tienen relación directa e indirecta con la compañía.
- Prever y mitigar los posibles riesgos o impactos negativos en el ambiente generados por la actividad de la compañía en la oficina matriz, mediante una gestión prudente y oportuna de los riesgos.
- Concientizar a las partes interesadas sobre el impacto que tiene la responsabilidad social en todas las actividades que realiza la compañía, mediante el cumplimiento de requisitos y requerimientos legales establecidos.
- Promover e implementar planes que prevengan posibles actos de discriminación, abuso laboral, vulneración de derechos humanos, mediante acciones y actividades que integre a todas las partes interesadas de la compañía.
- Participar y colaborar en iniciativas con entes reguladores y otras organizaciones para la promoción y difusión de prácticas responsables con la comunidad y medioambiente.
- Fomentar una cultura de concienciación con el fin de disminuir el impacto ambiental de sus actividades y actuaciones.

De esta manera PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. debe cumplir con los siguientes planes:

- Plan de prevención y mitigación de impactos ambientales.
- Plan y programa de contingencias.
- Plan de capacitación.
- Plan y programa de salud ocupacional y seguridad industrial.
- Plan y programa de manejo de desechos.
- Plan de participación ciudadana y relaciones con la comunidad.
- Plan y programa de monitoreo ambiental.
- Plan y programa de rehabilitación de áreas contaminadas.
- Plan de abandono y entrega del área.

Además, el 21 de marzo de 2024 mediante oficio Nro. MAATE-SCC-2024-0153-0 el Ministerio del Ambiente, Agua y Transición Ecológica (MAATE) en el marco de sus competencias y atribuciones, a través de la Subsecretaría de Cambio Climático, posterior al cumplimiento a lo dispuesto por el Acuerdo Ministerial Nro. MAAE-2021-018 y el Acuerdo Ministerial Nro. MAATE-2021 047, se emite el pronunciamiento favorable para el otorgamiento del Distintivo Cuantificación Huella de Carbono del Programa Ecuador Carbono Cero, con alcance organizacional y año base 2022, correspondiente al siguiente sitio de PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A.

Con todo lo expuesto anteriormente, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han afirmado en el tiempo. La empresa cumple con lineamientos de responsabilidad social y ambiental que son implementados por las partes interesadas que demuestran una activa participación y compromiso con la compañía y que se traslada a los administradores y al personal en general.

A la fecha del presente informe, la empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, con el Servicio de Rentas Internas y un certificado del Buró de Crédito evidenciando que la compañía se encuentra al día con las obligaciones, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos.

NEGOCIO

PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. se dedica a la comercialización y distribución de combustibles, ya sea de manera directa o a través de terceros. La compañía cuenta con 290 estaciones de servicio a nivel nacional, y la mayoría se encuentra a nivel perimetral y en las principales carreteras del país.

Las principales líneas de negocio que la compañía ofrece son:

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
Industrial	Diesel Premium, Gasolina Extra, Etanol
Automotriz	Gasolina Super, Gasolina Extra, Gasolina Eco país, Diesel Premium

Fuente: PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A.

La compañía no pertenece a ningún grupo multinacional, sin embargo, para efectos tributarios forma parte del mismo grupo económico al que pertenecen: GASOLINERA BOMERATI, SCANEQ, PETROSHYRIS, AUTOSERVICIO POMASQUI, PETROLCENTRO, y ESTACIÓN DE SERVICIO FOGÓN. Todas las empresas mencionadas anteriormente se manejan bajo un formato administrativo y financiero independiente, siendo su relación exclusivamente por participación accionarial y comercial, todas las empresas mencionadas anteriormente se dedican a la comercialización de combustible.

El proveedor de la compañía es EP PETROECUADOR, y la empresa se dedica únicamente a la comercialización y distribución, por lo que el combustible se entrega sin algún tipo de alteración, manteniendo el estándar de calidad establecido por el proveedor y bajo normas INEN. De esta manera, PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. puede garantizar a su red de clientes que los combustibles que distribuye se encuentran en las mismas condiciones que fueron adquiridas por el proveedor.

RIESGO OPERATIVO

PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. cuenta con diversas políticas y procedimientos para asegurar el cumplimiento de objetivos y mantener una gestión adecuada de las operaciones y los riesgos internos. Para mitigar el riesgo operacional, el Emisor cuenta con pólizas de seguros de diversa índole que ofrecen cobertura por un monto de aproximadamente USD 174 millones.

RAMOS – PÓLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA VENCIMIENTO
Accidentes personales	Equisuiza S.A.	31/12/25
Dinero y valores	Equisuiza S.A.	31/12/25
Fidelidad	Equisuiza S.A.	31/12/25
M. Industrial	Equisuiza S.A.	31/12/25
Transporte interno	Equisuiza S.A.	31/12/25
Vehículos	Equisuiza S.A.	31/12/25

Fuente: PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. mantiene vigente la Primera Emisión de Obligaciones.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00001996	10.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado el instrumento de PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Primera Emisión de Obligaciones	A	10.000.000	7	11

Fuente: SCVS

INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 21 de octubre de 2021 aprobó la Primera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 10.000.000,00. Con fecha 16 de marzo de 2022 fue aprobada por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros bajo la resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2022-00001996 e inscrita el 21 de marzo de 2022 con inscripción No. 2022.Q.01.003384.

La colocación para la clase A se inició el 25 de marzo de 2022 y finalizó el 05 de abril de 2022 con un 100% de la emisión colocada.

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	10.000.000	1.440	8,50%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (septiembre 2025)	USD 1.250.000					
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	El Emisor constituye de manera incondicional e irrevocable, a favor del Representante de Obligacionistas, la Primera Prenda Comercial Ordinaria sobre los Activos en Prenda, a efectos de respaldar y asegurar el pago íntegro, cabal y oportuno de la Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo en beneficio de los Obligacionistas, en proporción a las Obligaciones que sean de su propiedad. El Emisor lo somete a Prenda Ordinaria Comercial, bajo la condición de reposición y/o generación de nuevas Pólizas de Acumulación y endosarlas a nombre del Representante de los Obligacionistas; y, declara que el valor total de la Póliza de Acumulación endosada a nombre del Representante de los Obligacionistas se mantendrá en al menos USD 1'661.718,75, por todo el lapso en el que se encuentre vigente la Primera Emisión a Largo Plazo.					
Destino de los recursos	100% de la emisión para capital de trabajo.					
Valor nominal	USD 1,00					
Rescates anticipados	Podrán efectuarse rescates anticipados.					
Underwriting	No se contempla contrato de <i>underwriting</i> .					
Estructurador financiero	Atlántida Casa de Valores S.A. ACCITLAN					
Agente colocador	Atlántida Casa de Valores S.A. ACCITLAN					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda.					
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.					
Límite de endeudamiento	El emisor se compromete a mantener semestralmente la relación deuda financiera sobre patrimonio menor o igual a 5 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. La deuda financiera está compuesta por las cuentas de obligaciones con instituciones financieras y porción de valores emitidos (corrientes y no corrientes respectivamente).					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La tabla de amortización siguiente se basa en el monto total colocado:

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	25/06/2022	10.000.000	625.000	212.500	837.500	9.375.000
2	25/09/2022	9.375.000	625.000	199.219	824.219	8.750.000
3	25/12/2022	8.750.000	625.000	185.938	810.938	8.125.000
4	25/03/2023	8.125.000	625.000	172.656	797.656	7.500.000
5	25/06/2023	7.500.000	625.000	159.375	784.375	6.875.000
6	25/09/2023	6.875.000	625.000	146.094	771.094	6.250.000
7	25/12/2023	6.250.000	625.000	132.813	757.813	5.625.000
8	25/03/2024	5.625.000	625.000	119.531	744.531	5.000.000
9	25/06/2024	5.000.000	625.000	106.250	731.250	4.375.000
10	25/09/2024	4.375.000	625.000	92.969	717.969	3.750.000
11	25/12/2024	3.750.000	625.000	79.688	704.688	3.125.000
12	25/03/2025	3.125.000	625.000	66.406	691.406	2.500.000
13	25/06/2025	2.500.000	625.000	53.125	678.125	1.875.000
14	25/09/2025	1.875.000	625.000	39.844	664.844	1.250.000
15	25/12/2025	1.250.000	625.000	26.563	651.563	625.000
16	25/03/2026	625.000	625.000	13.281	638.281	-

Fuente: SCVS

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. con la información entregada por el emisor ha verificado que se ha cancelado oportunamente los pagos correspondientes a capital e intereses del instrumento, según las tablas de amortización precedentes.

Mientras se encuentran en circulación las obligaciones, las personas jurídicas deberán mantener resguardos a la emisión, por lo que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. ha verificado que se cumplen las garantía y resguardos. Cabe señalar que el incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido todas las emisiones.

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Al 30 de septiembre 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,11.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No hay obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación igual o mayor a 1,25 veces.	Al 30 de septiembre de 2025, presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 36,11 veces.	CUMPLE

Fuente: PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A.

GARANTÍA ESPECÍFICA	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
El Emisor constituye de manera incondicional e irrevocable una Pólizas de Acumulación a favor del Representante de los Obligacionistas; y, declara que el valor total de la Póliza de Acumulación endosada se mantendrá en al menos USD 1'661.718,75, por todo el lapso en el que se encuentre vigente la Primera Emisión a Largo Plazo.	Al 30 de septiembre de 2025, la compañía mantiene a favor del Representante de Obligacionistas una póliza de acumulación en el Banco de guayaquil por un monto de USD 1.700.000, cuyo vencimiento es el 05 de marzo de 2026 y registra una cobertura de 136% sobre el saldo en circulación.	CUMPLE

Fuente: PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
El emisor se compromete a mantener semestralmente la relación deuda financiera sobre patrimonio menor o igual a cinco (5) veces durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo.	Al 30 de septiembre de 2025 la compañía mantiene una relación de deuda financiera sobre patrimonio de 1,22 veces.	CUMPLE

Fuente: PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A.

GARANTÍA ESPECÍFICA

Las obligaciones de Largo Plazo están garantizadas con un “Contrato de Prenda comercial Ordinaria”, identificada como una Garantía Específica, dicha prenda está constituida de manera incondicional e irrevocable, y ha sido otorgada por la compañía a favor de CEVALLOS MORA & PEÑA ABOGADOS & CONSULTORES CIA. LTDA., que funge como representante de los obligacionistas de la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de “PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A.” el contrato de prenda comercial ordinaria se mantendrá vigente durante toda la vigencia de la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de la compañía; y su monto se mantendrá en al menos UN MILLON SEISCIENTOS SESENTA Y UN MIL SETECIENTOS DIECIOCHO DOLARES CON SETENTA Y CINCO CENTAVOS DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (USD 1.661.718,75), respecto de la póliza de acumulación que consta detallada en el contrato de Prenda Comercial Ordinaria, por todo el lapso de tiempo que se encuentre vigente la Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo.

Con fecha 05 de marzo de 2025 se conformó una póliza de acumulación en el Banco de Guayaquil a favor de CEVALLOS MORA & PEÑA ABOGADOS & CONSULTORES CIA. LTDA., por un monto de USD 1.700.000,00; cuyo vencimiento es el 05 de marzo de 2026. Este monto registra una cobertura del 136% sobre el saldo vigente a septiembre 2025.

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de septiembre de 2025, la compañía mantuvo un total de activos de USD 60 millones, de los cuales USD 45,14 millones fueron activos depurados.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 30 de septiembre de 2025, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos depurados; “Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias”.

ACTIVOS DEPURADOS (SEPTIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	60.003.738
(-) Activos o impuestos diferidos	162.470
(-) Activos gravados	14.516.649
(-) Activos en litigio	84.187
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	41.448
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	61.983
Total Activos Depurados	45.137.001
Saldo de obligaciones en circulación	1.250.000
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	36,11

Fuente: PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Primera Emisión de Obligaciones de PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa 8,44% del 200% del patrimonio al 30 de septiembre de 2025 y 16,88% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (SEPTIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	7.405.861
200% Patrimonio	14.811.722
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	1.250.000
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total Emisiones	1.250.000
Total Emisiones/200% Patrimonio	8,44%

Fuente: PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A.

PERFIL HISTÓRICO

PERFIL FINANCIERO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros Auditados de los años 2022 Y 2023 por Micelle Cía. Ltda. y 2024 por IFS Integral Financial Solutions Cía. Ltda. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los Estados Financieros internos con corte a septiembre 2024 y septiembre 2025.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. es una empresa dedicada a la comercialización y distribución de combustibles (Diesel Premium, gasolina extra, y extra con etano, gasolina súper, y Diesel industrial) a través de sus 285 estaciones, mismas que se encuentran ubicadas a nivel nacional.

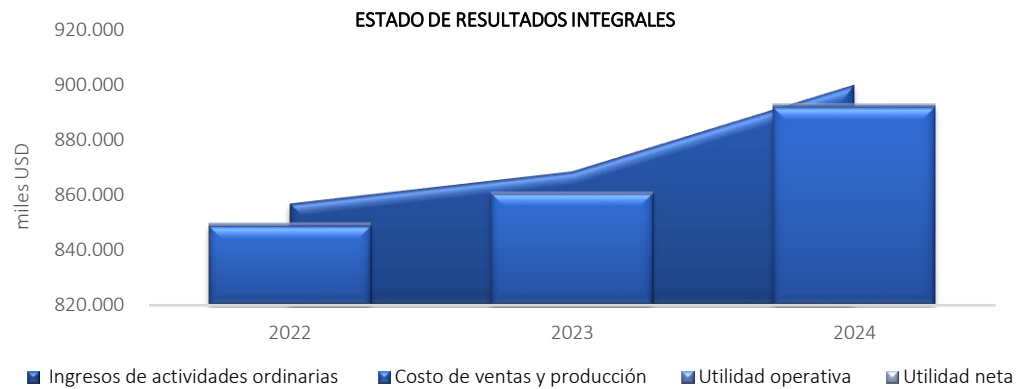
La compañía concentra 97% en promedio del periodo de análisis de sus ingresos en la venta de las estaciones de servicio. El otro 3% está en ingresos por ventas a industrias, margen de comercialización, venta asfaltos, ventas de publicidad y venta surtidores.

Los ingresos de la compañía presentaron un comportamiento creciente al pasar de USD 856,8 millones en 2022 a USD 868,5 millones para diciembre de 2023 y alcanzando USD 899,87 millones al cierre de 2024. Esto representó un incremento de 1,36% entre 2022 y 2023 y de 3,61% para 2024. El crecimiento pudo estar atado a varios factores como las variaciones del precio del combustible, que a su vez está atado al precio del petróleo, y a un mayor margen de comercialización, el cual está atado al margen obtenido del Precio ExTerminal (PET) establecido por EP PETROECUADOR, cuyo margen varía entre el 1% y 1,4% del valor terminal. Para septiembre 2025 el ingreso alcanzó USD 701,62 millones y fue 7,71% superior a su comparativo interanual en septiembre 2024. De igual manera, el ingreso de la compañía para septiembre 2025 estuvo compuesto en un 99% por ventas a estaciones de servicio, manteniendo una tendencia estable con respecto a septiembre 2024.

COMPOSICIÓN VENTAS	2022	2023	2024 (USD)	SEP-24	SEP-25
Estaciones de Servicio	828.726.088	845.335.796	882.244.703	639.318.542	695.446.419
Ventas Industrias	10.777.867	6.897.290	6.537.210	4.346.085	5.224.543
Margen de Comercialización	7.984.473	8.035.477	7.841.832	5.698.577	126
Otros	9.377.002	8.241.382	3.247.787	2.025.340	947.773
Total	856.865.430	868.509.945	899.871.532	651.388.544	701.618.860

Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024 e internos septiembre 2024 – 2025.

El costo de ventas así mismo presenta un comportamiento creciente pasando de USD 856,8 millones en 2022 a USD 868,5 millones al cierre de 2023 y alcanzando USD 892,03 millones en 2024. Debido al giro de negocio el costo de ventas representa un 99% en promedio de las ventas. Esto se debe a que los costos de la materia prima (combustible) representan 98% en promedio de los ingresos, y el comportamiento creciente se debe directamente al nivel de ventas, ya que, a mayores ventas, mayores costos. Para septiembre 2025 el costo de ventas alcanzó USD 695,68 millones y fue 7,74% superior a su comparativo interanual. En septiembre 2024 y 2025 el costo de ventas representó 99% de los ingresos, manteniendo un comportamiento estable y en congruencia con el periodo histórico en análisis.



El margen bruto fue decreciendo en el periodo de análisis, ya que pasó de USD 8,09 millones en 2022 a USD 8,03 millones al cierre del año 2023 hasta alcanzar USD 7,84 millones en 2024. Este rubro representó 0,91% en promedio de los ingresos en el periodo de análisis y se redujo en promedio 2,29% anual. Para septiembre 2025 el margen bruto alcanzó USD 5,94 millones y representó 0,85% de los ingresos, de la misma manera fue 4,25% superior a su comparativo interanual.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos se venían incrementando monetariamente de manera marginal entre 2022 y 2023, en función del crecimiento del negocio y de la mayor actividad principalmente por mayores gastos de personal, seguros y gastos de publicidad entre los que se encuentran el abanderamiento de las estaciones de servicio y una constante readecuación de la pintura. De esta manera, estos gastos pasan de USD 7,7 millones en 2022 hasta alcanzar USD 7,9 millones en 2023, estos gastos representaron en promedio 0,91% de los ingresos y crecieron 2,7% anual. Sin embargo, para diciembre 2024 estos gastos se reducen a USD 7,3 millones, es decir, una reducción de 7,78% y representando 0,81% de los ingresos, esta reducción se debió a una eficiencia en el manejo de los gastos operativos.

Producto de lo anterior la utilidad operativa pasó de representar 0,04% en 2022 (USD 382 mil) a 0,01% en el cierre de 2023 (USD 115 mil), hasta alcanzar 0,06% (USD 539 mil) en 2024. Esto presentó una clara tendencia a la baja entre 2022 y 2023, decreciendo en promedio un 67%, sin embargo, mantienen niveles positivos en la utilidad operativa, lo cual refleja un buen manejo de las cuentas, lo que se mantuvo en diciembre 2024 con un incremento de 368%. Para septiembre 2025 la utilidad operativa representó 0,22% de los ingresos (USD 1,53 millones) superando en USD 322 mil a su comparativo interanual (26,73% mayor).

El EBITDA fue siempre positivo en el periodo de análisis y tuvo una tendencia variada al pasar de 1,25 millones en 2022 y se mantuvo estable en 2023 cuando alcanzó USD 1,24 millones, sin embargo, por las razones ya explicadas, en diciembre 2024 el EBITDA alcanzó USD 1,71 millones, siendo el monto más alto alcanzando en el periodo de estudio. En promedio representaron un 0,16% de los ingresos y para septiembre 2025 el EBITDA fue de USD 2,27 millones representando un 0,32% de los ingresos, producto de una utilidad operativa mayor que los periodos pasados y de valores de amortización y depreciación elevados. El índice de EBITDA sobre gastos financieros tuvo una tendencia decreciente de 2022 a 2024, cuando pasó de 0,77 a 0,64, sin embargo, para septiembre 2025 el índice tuvo una importante recuperación cuando alcanzó 1,95 veces.

Los gastos financieros responden principalmente a intereses pagados y a garantías bancarias dadas por los préstamos obtenidos en instituciones financieras y a las obligaciones de largo plazo en el mercado de valores. Los gastos financieros tuvieron una tendencia creciente entre 2022 y 2024, pasando de USD 1,6 millones en 2022 hasta alcanzar USD 2,2 millones en 2023 y llegando a USD 2,67 millones en 2024, representando en promedio 0,25% de los ingresos totales. Para septiembre 2025 los gastos financieros se redujeron 34% en comparación con septiembre 2024 y alcanzaron USD 1,16 millones, USD 605 mil menos que en septiembre 2024.

La compañía presenta también ingresos no operacionales que corresponden a los rendimientos financieros de las inversiones financieras a plazo fijo. Este rubro tuvo una tendencia creciente al pasar de USD 2,27 millones en 2022

hasta alcanzar USD 2,8 millones en 2023, representando en promedio 0,30% de los ingresos, sin embargo, para diciembre 2024 estos ingresos se reducen en 2,87% alcanzando USD 2,76 millones producto de menor ingreso en la línea de intereses por mora, que es la que corresponde principalmente a intereses por días adicionales e intereses de mora en el retraso de los pagos en las ventas de combustible con las distintas estaciones de servicio e industrias. Para septiembre 2025 los ingresos financieros alcanzaron USD 1,51 millones, representando un 0,22% de los ingresos totales, manteniendo una tendencia estable si lo comparamos con septiembre 2024.

Como consecuencia de lo anteriormente indicado, la utilidad neta del periodo bajo análisis fue siempre positiva en respuesta a la creciente presencia de la empresa en el mercado nacional y a una eficiente gestión operativa y financiera. A pesar de esto, la utilidad neta fue decreciendo desde el 2022 cuando pasó de USD 694 mil en 2022 y alcanzó USD 543 mil en 2023 hasta llegar a USD 461 mil en 2024. De la misma manera la representación bajó de 0,08% a 0,05% en el periodo de análisis. En septiembre 2025 la utilidad neta fue de USD 1,88 millones y fue 27% mayor a su comparativo de 2024 cuando alcanzó USD 1,48 millones, representando el 0,27% y 0,23% de los ingresos respectivamente. De esta manera el ROE fue siempre positivo con un promedio de 10% para el periodo de análisis, y de 34% para septiembre 2025.

CALIDAD DE ACTIVOS

Dado el principal negocio de la compañía y las características de la industria en la que opera, el grueso de los activos se concentra en dos cuentas principales: inversiones temporales y cuentas por cobrar a clientes no relacionados. De igual manera el activo se compone en promedio 85% en el activo corriente, debido al giro de negocio y a las características de la empresa.

Las inversiones temporales responden a depósitos a plazo fijo en 4 instituciones bancarias locales, las cuales son: Banco de Guayaquil S.A. Banco del Pacífico S.A., Banco Internacional S.A. y Banco General Rumiñahui S.A., estas inversiones tienen diferentes vencimientos y cuentan con tasas que van desde 7,8% hasta 9,2%, según la institución bancaria y el tiempo de la póliza. Este rubro tuvo una tendencia creciente en el periodo de estudio, pasó de USD 11,32 millones en 2022 a USD 13,14 millones en 2023 hasta alcanzar USD 12,72 millones en 2024. Estos rubros representaron en promedio 25% de los activos totales. Para septiembre 2025 esta cuenta alcanzó USD 13,28 millones, en la que también se registra la garantía específica de la Primera Emisión de Obligaciones por un valor de USD 1,7 millones. Este valor fue 6% inferior a su comparativo interanual y representó 22,15% del activo total.

Las cuentas por cobrar comerciales no relacionadas representan entre corto y largo plazo 56% en promedio en el periodo de análisis. Estas cuentas por cobrar han mantenido una tendencia creciente entre 2022 y 2023 cuando pasaron de USD 28,20 millones a USD 28,34 millones en 2023, registrando un crecimiento marginal de 0,49%, sin embargo, para 2024 estas se reducen 21% alcanzando USD 22,38 millones producto de una reducción en las estaciones de servicio por venta de combustible. Dentro de esta cuenta están las cuentas por cobrar a estaciones de servicio que corresponden principalmente a saldos pendientes de cobro de servicios distribuidores por venta de combustibles automotrices e industriales, y segmento de asfalto. Al 31 de diciembre de 2024 la compañía contó con 268 clientes en estaciones de servicio, 10 clientes industriales y 24 clientes en el segmento asfalto. Además, están las otras cuentas por cobrar a estaciones de servicio por valores entregados como servicios afiliados a la red de la compañía (créditos) en las cuales se cobran intereses de acuerdo con la tasa activa del Banco Central del Ecuador BCE. Estas operaciones se encuentran garantizadas con pagarés, hipotecas y prendas sobre tanqueros; los cobros son efectuados a través de descuentos con base a los galones de combustibles vendidos a dichos distribuidores. Los plazos para la recuperación de estos préstamos van desde la firma del contrato hasta 36 meses plazo; al 31 de diciembre de 2024 y 2023 comprende 95 y 128 operaciones vigentes, respectivamente. En septiembre 2025 las cuentas por cobrar alcanzaron USD 19,57 millones y representaron 32,62% de los activos.

ANTIGÜEDAD CARTERA	2022 PART.	2023 PART.	2024 PART.
Por vencer	71,90%	71,00%	74,22%
Vencida			
0 a 30 días	17,80%	13,70%	10,56%
31 a 60 días	3,30%	5,00%	1,02%
61 a 90 días	1,20%	4,70%	0,99%
91 a 180 días	4,20%	1,80%	0,69%
181 a 360 días	0,90%	2,20%	5,72%
más de 360 días	0,70%	1,60%	6,81%
Total	100%	100%	100%

Fuente: Estados financieros auditados 2022 - 2024

De acuerdo con la evaluación histórica, el análisis de pérdidas crediticias esperadas, demuestran que no se han presentado riesgos significativos de pérdidas en cuentas por cobrar, por lo cual la Gerencia realiza la provisión en base a las pérdidas conocidas cliente por cliente.

El inventario no es representativo en los activos de la compañía y se compone principalmente por paneles y luces led, lonas de vinil, dispensadores, vending machines y entre otros. El valor se mantiene estable y representa 0,33% en promedio en el periodo de análisis.

En lo que respecta a los impuestos corrientes, estos representan 3,36% en promedio en el periodo de análisis y representa principalmente retenciones de impuesto a la renta y crédito tributario de IVA. Normalmente la empresa en abril inicia un reclamo administrativo de pago en exceso de impuesto a la renta generado por retenciones en la fuente del ejercicio fiscal.

En cuanto a la propiedad, planta y equipo, los montos se mantuvieron estables ya que la compañía no necesita inversiones grandes en activos fijos. PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. cuenta con un valor en terrenos que corresponde a cuatro inmuebles compuestos por un terreno ubicado en Quito, un terreno en Ambato, un solar en Guayaquil y un solar en Atacames, en los cuales operan los edificios de la Matriz y Sucursales de la compañía.

El nivel de activos corrientes tuvo un crecimiento constante hasta 2024 debido a los ya indicados niveles del nivel de efectivo, inversiones en activos financieros y el inventario. Tal situación, junto al reseñado y moderado incremento en el activo fijo, produce un capital de trabajo positivo y por ende un índice de liquidez superior a la unidad.



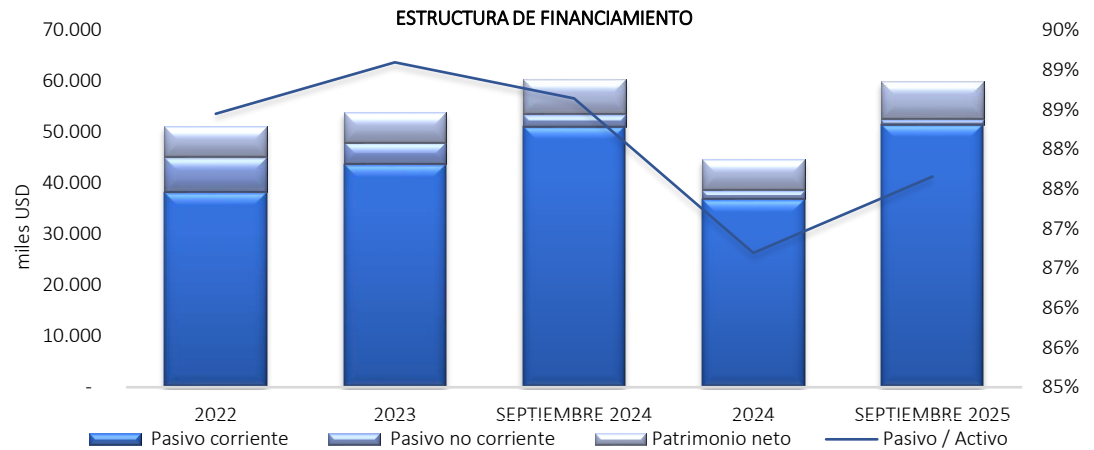
En línea a lo señalado, el total de activos tuvo un crecimiento constante entre 2022 y 2024, pasando de USD 51,09 millones a USD 53,89 millones. Tal incremento se debió principalmente a un aumento de las cuentas por cobrar comerciales como las inversiones temporales. Para diciembre 2024 el activo se disminuyó en 17% producto de menores cuentas por cobrar, y alcanzó USD 44,66 millones. En marzo 2025 se mantuvo el esquema de los activos y este alcanzó USD 60 millones.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

La actividad creciente ha generado una mayor necesidad de financiamiento. PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. ha fondeado sus actividades con recursos de terceros y patrimonio. En cuanto a los recursos de terceros destacan los préstamos con entidades financieras locales y participación en el Mercado de Valores ecuatoriano, además de cuentas por pagar a proveedores.

Las cuentas por pagar se componen principalmente por los proveedores de combustible, entre los que destacan su principal proveedor, EP PETROECUADOR, que corresponde a saldos por pagar por el despacho de combustibles e intereses por mora en el pago, según contratos de abastecimiento de combustibles fluidos derivados de hidrocarburos para el segmento automotriz y el segmento industrial. Las cuentas por pagar tuvieron un comportamiento creciente al pasar de USD 29,72 millones en 2022 a USD 33,94 millones en 2023, sin embargo,

para 2024 este valor se disminuye a USD 21,03 millones producto de un menor valor por pagar a EP PETROECUADOR. En conjunto con el constante incremento monetario en la cuenta, la representación del total del pasivo fue incrementando de 65% en 2022 a 70% en 2023, debido a las nuevas fuentes de financiamiento de la compañía, y para diciembre 2024 esta cuenta representó 54% del pasivo total. Para septiembre 2025 el valor fue de USD 27,88 millones, representando 53% del pasivo total, y fue 5% inferior a septiembre 2024 cuando alcanzó USD 29,46 millones.



Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024 e internos septiembre 2024 – 2025.

La deuda con entidades financieras corresponde únicamente a la deuda adquirida con Banco Internacional S.A. y Banco Guayaquil S.A. que se da de acuerdo con el modelo de negocio para que EP PETROECUADOR pueda autorizar el despacho de combustibles a las estaciones de la Red; es necesario que la compañía asegure o garantice el pago, por lo cual el valor registrado corresponde a sobregiros bancarios contratados con dichas entidades financieras. Estas obligaciones se encuentran respaldadas mediante certificados de depósito. Esto se debe a que la facturación de combustibles se realizará a través del banco seleccionado por la Comercializadora de entre los bancos que tengan conexión directa a la red EP PETROECUADOR.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	SEPTIEMBRE 2024 INTERANUAL	SEPTIEMBRE 2025 INTERANUAL
Obligaciones con entidades financieras CP	4.926	6.640	12.575	6.784	7.762
Obligaciones emitidas CP	2.455	2.469	2.453	2.453	1.250
Obligaciones emitidas LP	5.578	3.109	625	1.250	-
Subtotal deuda	12.959	12.218	15.654	10.488	9.012
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.763	1.422	282	1.694	995
Inversiones temporales CP	11.321	13.141	12.721	14.068	13.288
Deuda neta	(124)	(2.345)	2.651	(5.275)	(5.271)

Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024 e internos septiembre 2024 – 2025.

De esta manera, la deuda con entidades financieras fue aumentando según la actividad de la compañía y los pagos hechos al proveedor, con una tendencia variada al pasar de USD 4,93 millones en 2022 a USD 6,64 millones en 2023 hasta alcanzar USD 12,58 millones en 2024. Este rubro representó 19% en promedio en el periodo de análisis y para septiembre 2025 alcanzó USD 7,76 millones, siendo 14% mayor a su comparativo interanual.

Así mismo, la emisión de obligaciones con el Mercado de Valores logró colocarse en un 100% en el 2022 y se fue reduciendo según los pagos establecidos en la tabla de amortización. Es así como el subtotal de la deuda se mantuvo en USD 12 millones entre 2022 y 2023, y aumentó a USD 15,65 millones en 2024. Producto de los pagos realizados a los inversionistas por la emisión de obligaciones, el subtotal de la deuda para septiembre 2025 fue de USD 9 millones y fue USD 1,47 millones menor a la registrada en septiembre 2024.

La deuda neta en este estudio es negativa, sin embargo, esto se debe a que las inversiones temporales sirven como garantías en los procesos de pagos al proveedor anteriormente descritos, así como la garantía específica de la presente emisión de obligaciones.

Entre 2022 y 2023, el pasivo total incrementó en 6,25% (+USD 2,8 millones), producto principalmente del incremento de la deuda con el Mercado de Valores. Tal incremento permitió fondear adecuadamente la compra de materia prima para las líneas de negocio que mantiene la compañía, sin embargo, para diciembre 2024 el pasivo total se redujo 19% (USD 9,3 millones) producto principalmente de la reducción de las cuentas por pagar, ya que la deuda con entidades financieras aumentó y la deuda con el Mercado de Valores se mantuvo estable. Durante el periodo analizado el pasivo total se concentró en el corto plazo, con una participación promedio de 90%. Para septiembre 2025, el pasivo corriente mantuvo una participación de 98%.

El patrimonio mantuvo un financiamiento promedio de los activos en el periodo 2022 - 2024 de 12%, para septiembre 2025, 12%. En marzo de 2023 se aprobó un incremento de capital, aumentando de USD 3 millones a USD 4,5 millones. Además de esto, el patrimonio se incrementa debido a los resultados y al moderado reparto de dividendos durante el período bajo análisis.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el emisor realizó proyecciones de resultados y del Estado de Flujos de Efectivo, aspectos trascendentales para analizar la capacidad de pagos de la emisión. Se debe tomar en cuenta un factor fundamental, la Primera Emisión de Obligaciones fue aprobada en 2022, tomándose estas proyecciones como las originales para el presente análisis.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2024	
	ORIGINALES (MILES USD)	REALES (MILES USD)
Ventas netas	684.551	899.871
Costo de ventas	674.284	892.029
Utilidad bruta	10.267	7.842
Gastos operativos	-6.333	-7.303
Utilidad operativa	2.765	540
Gastos financieros	-1.330	-2.670
Otros ingresos	1.506	2.759
Utilidad antes de impuestos	2.941	628
Impuestos y participación trabajadores	-735	-166
Utilidad neta	2.206	462

Fuente: Prospecto de Oferta Pública; Informes Auditados 2024

Los resultados reales de 2024 muestran discrepancias frente a las proyecciones originales. Aunque las ventas netas superaron ampliamente las expectativas, con un incremento del 31%, este desempeño no se tradujo en una mejora proporcional de las utilidades debido a un aumento similar en el costo de ventas, que creció un 32%. Esto resultó en una utilidad bruta un 24% inferior a lo proyectado, reflejando cambios desfavorables en la estructura de precios.

Adicionalmente, los gastos operativos fueron mayores de lo esperado, aumentando un 15% más que las estimaciones originales, lo que contribuyó a que la utilidad operativa sea 80% menor a la proyectada. Los gastos financieros también experimentaron un aumento significativo del 100%, debido a un incremento en la deuda.

Por otro lado, los ingresos no operativos superaron las expectativas, casi duplicándose, lo que ayudó a mitigar parcialmente los efectos de los mayores costos y gastos. Sin embargo, la utilidad antes de impuestos se redujo un 79%. Finalmente, la utilidad neta fue 79% menor a lo proyectado.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

Es importante destacar que las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

Las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se basan en los resultados reales de la compañía en el periodo 2022-2024, en el comportamiento histórico de los índices en ese lapso y en las

proyecciones realizadas por el Emisor, las que han sido sometidas a un escenario conservador. Las proyecciones para 2025 y 2026 muestran un crecimiento sostenido en los ingresos de actividades ordinarias, que aumentan en promedio un 3% anual, alcanzando USD 954 millones en 2026. Los costos de ventas y producción siguen una tendencia similar, manteniendo márgenes brutos relativamente estables, con una ligera mejora que llegaría a USD 8,02 millones en 2026. Los gastos de administración se mantienen controlados, mientras que los gastos financieros disminuyen progresivamente, pasando de USD 2,19 millones en 2025 a USD 1,91 millones en 2026.

La utilidad operativa crece de manera constante, alcanzando USD 570 mil en 2026. La utilidad neta registraría un aumento significativo, proyectándose en USD 844 mil para 2026, impulsada por un control eficiente de costos y gastos. El EBITDA muestra un crecimiento robusto, pasando de USD 1,62 millones en 2025 a USD 1,77 millones en 2026, consolidando la capacidad operativa del negocio.

Por último, el resultado integral del año crece consistentemente, alcanzando USD 939 mil en 2026, mientras que las amortizaciones y depreciaciones aumentan moderadamente. En general, las proyecciones reflejan un enfoque en la sostenibilidad del crecimiento, el fortalecimiento de la rentabilidad y el control de costos, posicionando a la empresa para una operación más eficiente y rentable.

El Estado de Situación Financiera proyectado para los años 2025 y 2026 muestra una estructura sólida, con un crecimiento gradual en los activos, el patrimonio neto y un manejo adecuado de los pasivos. En el activo, se observa que la mayor parte corresponde al activo corriente, el cual representaría más del 80% del total en cada año. Dentro de este, destacan los documentos y cuentas por cobrar a clientes no relacionados, que muestran un crecimiento constante año con año, y el efectivo y equivalentes al efectivo, que también aumentan ligeramente hacia 2026. El activo no corriente permanece estable, con pequeñas variaciones en propiedades, planta y equipo, y un crecimiento moderado en otros activos no corrientes.

Por el lado del pasivo, la mayor proporción corresponde al pasivo corriente, que se mantiene prácticamente estable a lo largo del periodo. Dentro de este, las cuentas y documentos por pagar no relacionados representan la mayor parte, con un incremento constante. Las obligaciones emitidas a corto plazo se reducirían significativamente, pasando de USD 625 mil en 2025 a cero en 2026, mientras que las obligaciones financieras de corto plazo disminuirían hacia 2026. El pasivo no corriente disminuye progresivamente, lo que refleja un esfuerzo por reducir las obligaciones financieras de largo plazo.

El patrimonio neto muestra un crecimiento sostenido durante el periodo proyectado, impulsado principalmente por el aumento en las ganancias acumuladas y los resultados netos anuales. Esto evidencia una mejora en la capacidad de generación de utilidades y un fortalecimiento de la estructura financiera de la entidad.

En general, las proyecciones reflejan un panorama positivo, con un crecimiento moderado en los activos y el patrimonio, acompañado de una gestión eficiente de los pasivos. De esta manera, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. mantiene una liquidez adecuada que le permite hacer frente de manera oportuna a los vencimientos de sus obligaciones, así como a shocks externos bajo un escenario de estrés.

En términos de márgenes, el costo de ventas representaría el 99% de las ventas, dejando márgenes brutos y operativos muy limitados, con la utilidad operativa manteniéndose en 0% en los tres siguientes años. Esto refleja un control ajustado en la generación de rentabilidad operativa.

En liquidez, se observa una mejora constante en el capital de trabajo, pasando de USD 2,79 millones en 2025 a USD 3,96 millones en 2026. Los índices de liquidez y prueba ácida aumentan levemente, indicando una mayor capacidad para cubrir pasivos corrientes con activos líquidos. Sin embargo, el flujo libre de efectivo decrece año con año, lo cual podría limitar la flexibilidad financiera a largo plazo.

En solvencia, la relación pasivo total/activo total disminuye del 86% en 2025 al 84% en 2026, lo que indica un fortalecimiento de la estructura de capital. Sin embargo, el pasivo corriente sigue representando el 97% del total

del pasivo, lo que denota alta dependencia de obligaciones a corto plazo. Indicadores como el EBITDA/gastos financieros muestran mejora. En endeudamiento, la proporción de deuda financiera respecto al pasivo total disminuye del 31% al 28%, lo que señala una menor dependencia de deuda financiera. Además, la deuda neta negativa incrementa, lo que sugiere un saldo de efectivo favorable respecto a las obligaciones financieras.

En cuanto a rentabilidad, los indicadores ROA y ROE muestran una tendencia positiva moderada. El ROA se mantiene estable entre 1% y 2%, mientras que el ROE alcanza un pico del 12% en 2026, reflejando un uso eficiente del patrimonio. Finalmente, en eficiencia, los ingresos operacionales frente a los gastos operacionales presentan una mejora leve y constante, mientras que los días de inventario, cartera y pago se mantienen constantes, lo que sugiere estabilidad en la gestión de operaciones y cobros.

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

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA (-)

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

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones de PETROLEOS Y SERVICIOS PYS C.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PROYECTADO	2026 PROYECTADO	SEPTIEMBRE 2024 INTERANUAL	SEPTIEMBRE 2025
ACTIVO	51.096	53.893	44.663	46.174	46.679	60.449	60.004
Activo corriente	43.554	45.464	37.822	41.325	42.143	55.141	55.206
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.763	1.422	282	400	299	1.694	995
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	28.205	28.342	22.380	25.746	26.519	24.693	19.572
Inversiones temporales CP	11.321	13.141	12.721	12.848	12.976	14.068	13.288
Anticipos a proveedores	11	6	44	44	45	417	229
Inventarios	248	112	138	-	-	134	273
Activos por impuestos corrientes	1.540	1.658	1.784	1.801	1.819	12.641	16.525
Otros activos corrientes	466	784	474	485	485	1.493	4.325
Activo no corriente	7.542	8.429	6.841	4.849	4.536	5.308	4.797
Propiedades, planta y equipo	2.046	2.310	2.107	2.128	2.149	2.291	2.208
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(779)	(764)	(697)	(1.073)	(1.431)	(800)	(808)
Terrenos	799	799	799	799	799	799	799
Activo intangible	1.873	2.612	2.318	2.341	2.365	1.694	1.356
Inversiones en subsidiarias	62	62	62	62	62	62	62
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados LP	2.944	2.838	1.660	-	-	686	589
Otros activos no corrientes	597	571	592	592	592	577	592
PASIVO	45.192	48.018	38.720	39.713	39.374	53.585	52.598
Pasivo corriente	38.306	43.732	36.922	38.530	38.180	51.161	51.544
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	29.719	33.942	21.034	25.530	26.296	29.463	27.880
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	105	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras CP	4.926	6.640	12.575	11.500	11.000	6.784	7.762
Obligaciones emitidas CP	2.455	2.469	2.453	625	-	2.453	1.250
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones por beneficios a empleados CP	207	150	174	183	185	97	92
Otros pasivos corrientes	895	530	685	692	699	12.364	14.560
Pasivo no corriente	6.886	4.286	1.797	1.183	1.194	2.423	1.054
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones emitidas LP	5.578	3.109	625	-	-	1.250	-
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones por beneficios a empleados LP	1.214	1.109	1.106	1.117	1.128	1.105	988
Anticipo de clientes LP	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo por impuestos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos no corrientes	93	68	66	66	66	68	66
PATRIMONIO NETO	5.903	5.876	5.943	6.460	7.305	6.865	7.406
Capital suscrito o asignado	3.000	4.500	4.500	4.500	4.500	4.500	4.500
Reserva legal	432	39	94	140	192	94	140
Reserva facultativa y estatutaria	1.034	-	-	-	-	-	-
Ganancias o pérdidas acumuladas	(10)	41	888	1.303	1.769	41	135
Ganancia o pérdida neta del periodo	695	543	462	517	844	1.478	1.878
Otras cuentas patrimoniales	752	752	-	-	-	752	752

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PROYECTADO	2026 PROYECTADO	SEPTIEMBRE 2024 INTERANUAL	SEPTIEMBRE 2025
Ingresos de actividades ordinarias	856.865	868.510	899.872	926.868	954.674	651.389	701.619
Costo de ventas y producción	848.773	860.476	892.029	919.082	946.654	645.689	695.677
Margen bruto	8.093	8.034	7.842	7.786	8.019	5.699	5.942
(-) Gastos de administración	(7.710)	(7.919)	(7.303)	(7.376)	(7.450)	(4.492)	(4.411)
Utilidad operativa	382	115	540	410	570	1.208	1.530
(-) Gastos financieros	(1.625)	(2.238)	(2.670)	(2.194)	(1.918)	(1.770)	(1.164)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	2.260	2.840	2.759	2.595	2.673	2.040	1.512
Utilidad antes de participación e impuestos	1.017	717	628	811	1.324	1.478	1.878
Utilidad antes de impuestos	1.017	717	628	690	1.126	1.478	1.878
(-) Gasto por impuesto a la renta	(322)	(174)	(166)	(172)	(281)	-	-
Utilidad neta	695	543	462	517	844	1.478	1.878
EBITDA	1.246	1.236	1.709	1.628	1.769	2.079	2.273

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PROYECTADO	2026 PROYECTADO
Flujo Actividades de Operación	(923)	5.085	(3.787)	3.667	1.046
Flujo Actividades de Inversión	(6.617)	(4.002)	(320)	(21)	(21)
Flujo Actividades de Financiamiento	6.683	(1.423)	2.966	(3.529)	(1.125)
Saldo Inicial de Efectivo	2.620	1.763	1.422	282	400
Flujo del período	(857)	(340)	(1.140)	118	(101)
Saldo Final de efectivo	1.763	1.422	282	400	299

ÍNDICES	2022	2023 REAL	2024	2025 PROYECTADO	2026 PROYECTADO	SEPTIEMBRE 2024 INTERANUAL	SEPTIEMBRE 2025 INTERANUAL
MÁRGENES							
Costo de Ventas / Ventas	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%
Margen Bruto/Ventas	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Utilidad Operativa / Ventas	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
LIQUIDEZ							
Capital de trabajo (miles USD)	5.247	1.733	899	2.795	3.963	3.980	3.663
Prueba ácida	1,13	1,04	1,02	1,07	1,10	1,08	1,07
Índice de liquidez	1,14	1,04	1,02	1,07	1,10	1,08	1,07
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(923)	5.085	(3.787)	3.667	1.046	-	-
SOLVENCIA							
Pasivo total / Activo total	88%	89%	87%	86%	84%	89%	88%
Pasivo corriente / Pasivo total	85%	91%	95%	97%	97%	95%	98%
EBITDA / Gastos financieros	0,77	0,55	0,64	0,74	0,92	1,17	1,95
Años de pago con EBITDA (APE)	(0,10)	(1,90)	1,55	(0,69)	(1,29)	(1,90)	(1,74)
Años de pago con FLE (APF)	-	(0,46)	-	(0,31)	(2,18)	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(5.699)	(4.944)	(1.223)	3.975	768	(6.612)	(4.010)
Razón de cobertura de deuda DSCRC	(0,22)	(0,25)	(1,40)	0,41	2,30	(0,31)	(0,57)
Capital social / Patrimonio	51%	77%	76%	70%	62%	66%	61%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	7,66	8,17	6,51	6,15	5,39	7,81	7,10
ENDEUDAMIENTO							
Deuda financiera / Pasivo total	29%	25%	40%	31%	28%	20%	17%
Deuda largo plazo / Activo total	11%	6%	1%	0%	0%	2%	0%
Deuda neta (miles USD)	(124)	(2.345)	2.651	(1.123)	(2.276)	(5.275)	(5.271)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	(1.266)	(5.488)	1.483	216	223	(4.636)	(8.036)
RENTABILIDAD							
ROA	1%	1%	1%	1%	2%	3%	4%
ROE	12%	9%	8%	8,01%	12%	29%	34%
EFICIENCIA							
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	111	110	123	126	128	145	159
Días de inventario	0	0	0	-	-	0	0
CxC relacionadas / Activo total	0,08%	0,09%	0,08%	0,08%	0,08%	0,11%	0,05%
Días de cartera CP	12	12	9	10	10	10	8
Días de pago CP	13	14	8	10	10	12	11

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PROYECTADO	2026 PROYECTADO	SEPTIEMBRE 2024 INTERANUAL	SEPTIEMBRE 2025 INTERANUAL
Obligaciones con entidades financieras CP	4.926	6.640	12.575	11.500	11.000	6.784	7.762
Obligaciones emitidas CP	2.455	2.469	2.453	625	-	2.453	1.250
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones emitidas LP	5.578	3.109	625	-	-	1.250	-
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	12.959	12.218	15.654	12.125	11.000	10.488	9.012
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.763	1.422	282	400	299	1.694	995
Inversiones temporales CP	11.321	13.141	12.721	12.848	12.976	14.068	13.288
Deuda neta	(124)	(2.345)	2.651	(1.123)	(2.276)	(5.275)	(5.271)

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PROYECTADO	2026 PROYECTADO	SEPTIEMBRE 2024 INTERANUAL	SEPTIEMBRE 2025 INTERANUAL
Inventarios	248	112	138	-	-	134	273
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	28.205	28.342	22.380	25.746	26.519	24.693	19.572
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	29.719	33.942	21.034	25.530	26.296	29.463	27.880
NOF	(1.266)	(5.488)	1.483	216	223	(4.636)	(8.036)

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PROYECTADO	2026 PROYECTADO	SEPTIEMBRE 2024 INTERANUAL	SEPTIEMBRE 2025 INTERANUAL
Obligaciones con entidades financieras CP	5.760	4.926	6.640	12.575	11.500	4.926	6.640
Obligaciones emitidas CP	-	2.455	2.469	2.453	625	2.455	2.469
(-) Gastos financieros	1.625	2.238	2.670	2.194	1.918	1.770	1.164
Efectivo y equivalentes al efectivo	13.083	14.563	13.003	13.248	13.276	15.763	14.283
SERVICIO DE LA DEUDA	(5.699)	(4.944)	(1.223)	3.975	768	(6.612)	(4.010)

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

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