

- **Introducción**

En protección y defensa de los intereses y derechos que colectivamente corresponden a los tenedores de obligaciones, el Art. 167 de la Ley de Mercado de Valores Libro II Código Orgánico Monetario y Financiero Artículo 9 Sección II, Capítulo I, Título XV de la Codificación de las Resoluciones monetarias, financieras de valores y seguros de la Junta Política y Regulación Monetaria y Financiera para la **Emisión de Obligaciones**, dispone la elaboración **semestral** de un INFORME DE GESTIÓN. Este informe proporciona una visión completa del cumplimiento de los términos, condiciones y demás compromisos contraídos, también proporciona un overview de la situación financiera en base a los indicadores financieros mínimos exigidos por la JPMF, fundamentados con la información financiera entregada de manera digital por el emisor.

- **Características de la emisión:**

EMISIÓN:	Obligaciones al Portador
EMISOR:	ALL-FISH S.A.
ACTIVIDAD:	Venta al por menor de balanceados y abonos en establecimientos especializados
RESOLUCIÓN:	SCVS-INMV-DNAR-2022-00007282
FECHA RESOLUCIÓN:	Octubre 18 del 2022
REP. OBLIGACIONISTAS:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
ASESOR COLOCADOR:	Casa de Valores ADVFIN S.A.
AGENTE PAGADOR:	DECEVALE S.A.
CALIFICADORA DE RIESGO:	GLOBALRATINGS Calificadora de Riesgos S.A.
MONTO Y MONEDA:	US\$ 1,250,000.00
CLASE:	A
PLAZO:	2.520 días
TASA:	9.00%
GARANTÍA:	General
DESTINO:	100% Capital de trabajo: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio del negocio, pago de sueldos y salarios, impuestos, proveedores y pagos a personas no vinculadas.
CALIF. RIESGO ANTERIOR:	GR S.A. AA+ mayo/2024
CALIF. RIESGO ACTUAL:	GR S.A. AA noviembre/2024

- **Responsabilidad del Emisor**

La veracidad de la información (Estados Financieros y Anexos) que sustenta este informe es **responsabilidad del Emisor**, corresponde al **Representante de los Obligacionistas** verificar e informar sobre el cumplimiento de los términos, condiciones y demás compromisos contraídos en el contrato de emisión de obligaciones.

- **Cumplimiento de los términos, condiciones y demás compromisos**

INFORME DE GESTIÓN

30-04-2025

✓ Compromisos adquiridos

Cláusula Contrato	Concepto	Límite	31- Mar-25	Cumple
2.13.1 Resguardos	Activos Reales	≥ 1	1.30	SI
2.13.2 Resguardos	Política de dividendos	No repartir dividendo mientras exista obligaciones en mora		N/A
2.13.3 Resguardos	Activos depurados	≥ 1.25	4.31	SI
2.12 Límite de Endeudamiento	Pasivos con costo / Activos	$\leq 80\%$	71%	SI

✓ Garantía General y Activos Libres de Gravamen

Fecha Corte: 31-mar.-25
Num. Cláusula según contrato 2.3

Concepto	\$Usd.
Total Activos	\$4,053,865
(-) Activos Gravados	\$0
(-) Activos Diferidos	\$0
Total Activos Libres de Gravamen	\$4,053,865
Total Emisiones en Circulación	\$940,625
Saldo I Emisión de Obligaciones	\$940,625
Activo Depurado/Obligaciones Circulación	4.31

✓ Cumplimiento en el pago de intereses y amortización de capital

En el periodo que comprende el presente informe de gestión, el emisor ha cumplido con los pagos correspondientes de acuerdo con el detalle de vencimientos.

✓ Principales Indicadores Financieros

Indicadores	31-Mar-25
Liquidez	2.71
Capital de trabajo	\$ 2,190,032
Apalancamiento	4.30
Solvencia	3.30
ROE	1.51%
ROA	0.35%
Rotación en días de cuentas por cobrar	310 días
Rotación en días de cuentas por pagar	24 días

INFORME DE GESTIÓN

30-04-2025

La compañía presenta índices financieros estables, su indicador de liquidez disminuyó en comparación con marzo 2024 que totalizaba 3.11, su apalancamiento presenta un aumento pasando de 4.17 a 4.30.

Es importante destacar que ALL-FISH S.A. no mantiene montos en inventarios debido a la estructura del negocio.

En comparación con el interanual, la rotación de cuentas por cobrar presenta una disminución pasando de 356 a 310 días y su rotación de cuentas por pagar aumentó pasando de 1 a 24 días.

✓ Nivel de Valores en circulación

Detalle	Valores
Saldo de emisiones en circulación	\$ 940,625
Patrimonio	\$ 942,720
Saldo/Patrimonio	100%
Limite	200%
Cumple	SI

✓ Hechos Relevantes

El emisor presenta una baja en su calificación pasando de AA+ a mayo 2024 a AA noviembre a 2024, GLOBALRATINGS Calificadora de Riesgos S.A. en su informe nos indica:

Fundamento de Calificación

ALL-FISH S.A. enfrenta una alta exposición a riesgos sectoriales, especialmente debido a la dependencia del sector camaronero, que ha experimentado fluctuaciones en los precios internacionales del camarón y la reducción de la demanda en China. Las prácticas de dumping denunciadas por empresas estadounidenses contra Ecuador afectaron negativamente las exportaciones, lo que impactó en la rentabilidad de los clientes de ALL-FISH S.A. y redujo la demanda de sus productos. La estrategia de la empresa de limitar los cupos de crédito como respuesta ante la baja demanda, derivó en una reducción en las ventas y en la concentración de ingresos en pocos clientes. La operación de la compañía se ve reforzada por la relación de largo plazo que mantiene con su mayor proveedor de balanceado, empresa que ha sido un soporte para el desarrollo del negocio. A pesar de no contar con un directorio estatutario, los procedimientos y lineamientos para el adecuado desarrollo del negocio son definidos a través de un código de gobierno corporativo que permite a la dirección de la compañía adoptar las medidas adecuadas a las fluctuaciones del mercado.

Los motivos anotados tuvieron como consecuencia volúmenes de venta fluctuantes en el periodo de análisis, alcanzando un máximo de ingresos en 2022 (USD 13 millones), los que disminuyeron en 2023 a USD 11 millones. A septiembre de 2024, las ventas representaron un 30% de lo registrado al mismo mes de 2023 y aunque se prevé una recuperación en el último trimestre, en una proyección moderadamente conservadora los ingresos tendrían una baja de 65% en relación con 2023 y alcanzarían USD 3,8 millones. Un costo de ventas en niveles similares a los de septiembre y gastos financieros y operacionales controlados tendrían como resultado una pérdida marginal del

INFORME DE GESTIÓN

30-04-2025

orden de los USD 3 mil para 2024, la que se recuperaría en los años siguientes hasta alcanzar USD 14 mil a fines de 2026.

"La liquidez de la empresa ha sido sólida a lo largo del período analizado, con un índice de liquidez alcanzando 4,14 veces a septiembre de 2024, lo que indica que la empresa tiene la capacidad de cumplir con sus obligaciones de corto plazo. El activo corriente de la empresa está compuesto principalmente por cuentas por cobrar y efectivo. Sin embargo, el índice de rotación de cartera ha aumentado de 128 días en 2021 a 260 días en 2024, lo que indica que la empresa ha tenido dificultades para cobrar sus cuentas por cobrar a tiempo; representando un riesgo potencial a corto plazo si la gestión de cobros no mejora".

"Los índices de rentabilidad financiera (ROE y ROA) han mostrado una tendencia decreciente, con el ROE cayendo de 11% en 2021 a 2% en 2023 y el ROA de 3% en 2021 a 0,47% en 2023. Como se indicó, para 2024 existiría un resultado negativo el que se revertiría en 2025 y 2026 aunque el valor de ROE no alcanzaría 2% en 2026 lo que se considera bajo. Por otra parte, el índice de apalancamiento ha sido de 3,59 veces en 2022 y 3,22 veces en 2023, lo que indica una dependencia media del financiamiento externo lo que se prevé aumente en los próximos ejercicios".

La empresa ha cumplido con todas las garantías y resguardos de ley contemplados en la estructuración de la Emisión bajo análisis, incluyendo el límite de endeudamiento referente a mantener un endeudamiento hasta un 80% sobre los activos de la empresa.

✓ Flujo de efectivo

Índices de Control	31-Mar-25
(=) Utilidad Neta	14,224
(-) Partidas que No generan Desembolso	
(=) Generación Efectivo	14,224
<i>Movimientos Operacionales</i>	
Activos (- Fuentes; + Usos)	40,576
Pasivos (+ Fuentes; - Usos)	146,964
(=) Flujo Operativo	120,613
<i>Actividades de Inversión</i>	12,639
(=) Flujo antes de financiamiento	133,252
Act. Financiamiento (+ Fuentes; - Usos)	-137,481
(=) Flujo Neto	-4,229
Caja Inicial dic-2024	6,473
Caja Final	2,244

El estado de flujo de efectivo proporcionado por el emisor muestra superávit operacional en el mes de marzo del 2025. Recibió retorno de inversiones en activo fijo por \$12,639.

Solventó pagos de sus vencimientos de corto plazo por \$137,481. Se observa una disminución en su saldo final que totaliza \$2,244 en comparación con el cierre del 2024.

INFORME DE GESTIÓN

30-04-2025



FUENTES:

- Estados Financieros de **ALL-FISH S.A.** cortados al 31 de marzo del 2025.
- Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre del 2024.
- Informes sobre colocación, amortización y redención.
- Prospecto de I Emisión de Obligaciones al Portador ALL-FISH S.A.
- Contrato de Emisión de Obligaciones.
- La información antes referida es entregada por parte del emisor de manera digital mediante correo electrónico la cual se encuentra certificada por el contador y el representante legal, declarando la veracidad de esta.

p. ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A.

Ab. Radmila Pandzic Arapov
Presidenta