

INFORME DE GESTIÓN

31-05-2026



PRODUCTORA CARTONERA S.A.
XI EO

• 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:	PRODUCTORA CARTONERA S.A.
ACTIVIDAD:	FABRICACIÓN DEL PAPEL Y CARTÓN ONDULADOS O CORRUGADO.
RESOLUCIÓN:	SCVS-INMV-DNAR- 2022-00008367
FECHA RESOLUCIÓN:	Noviembre 29 del 2022
REP. OBLIGACIONISTAS:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
ASESOR COLOCADOR:	Casa de Valores Futuro Capital FUTUROCAPITAL S.A.
AGENTE PAGADOR:	DECEVALE S.A.
CALIFICADORA DE RIESGO:	GLOBALRATINGS Calificadora de Riesgos S.A.
MONTO Y MONEDA:	US\$ 15,000,000.00
PLAZO:	1,080; 1,440; 1,800 días
TASA:	8.00%; 8.50%; 9.00%
GARANTÍA:	General y Específica
DESTINO:	Pago de Proveedores de Papel Certificados bajo FCS. FSC. (Forest Stewardship Council), certificación que garantiza la correcta gestión de los recursos forestales.
CALIF. RIESGO ANTERIOR:	GR S.A. AA- octubre/2025
CALIF. RIESGO ACTUAL:	GR S.A. E enero/2026

• 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

• Compromisos adquiridos

Cláusula Contrato	Concepto	Límite	30-Abr-26	Cumple
3.7.1 Resguardos	Activos Reales	≥ 1	1.08	SI
3.7.2 Resguardos	Política de dividendos	No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora		SI
3.7.3 Resguardos	Activos Depurados	≥ 1.25	5.21	SI
3.7 Límite de Endeudamiento	Pasivo / Activo (Jul a Dic-25)	≤ 0.85	0.83	SI (1)

(1) Promedio semestral de enero a junio y de julio a diciembre.

• Garantía Específica

La emisión contempla una Garantía Específica que consiste en un Fideicomiso Mercantil de Flujos Emisión Bono Verde.

Obligaciones del Constituyente del Fideicomiso	Cumplimiento (*)
Obtener la aceptación de los CLIENTES, mediante notificación en la cual se instruya irrevocablemente que la transferencia o entrega de FLUJOS, provenientes de los pagos en virtud de una parte de las RELACIONES COMERCIALES que existan entre las partes.	Cumple
Informar a la FIDUCIARIA, en forma inmediata, sobre cualquier hecho o evento que produzca, directa o indirectamente, cambios o variaciones en las circunstancias o informaciones trascendentales que rodean el objeto del FIDEICOMISO.	Cumple
Poner en conocimiento de la FIDUCIARIA la fecha de colocación de los valores del proceso de emisión de obligaciones, tan pronto dicha fecha haya sucedido.	No cumple
Proveer al Fideicomiso de los fondos que se requieran para el cumplimiento de las instrucciones fiduciaria, cuando dentro del patrimonio autónomo no existan recursos suficientes para hacerlo, mediante la entrega de recursos directos monetarios.	Cumple

La fiduciaria con fecha 4 de junio del 2026, nos informa del cumplimiento de las obligaciones.

✓ Garantía General y Activos Libres de Gravamen

INFORME DE GESTIÓN

31-05-2026

Detalle	Fecha corte 30/04/2026
Total Activos	\$ 201,676,104
(-) Activos Diferidos o impuestos diferidos	-\$ 544,039
(-) Activos Gravados	-\$ 54,275,742
(-) Activos en litigio independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren	-\$ 17,657,789
(-) Impugnaciones Tributarias independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren	-\$ 3,507,238
(-) Derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros	-\$ 22,219
(-) 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	-\$ 2,853,999
TOTAL A CTIVOS DEPURADOS	\$ 122,815,078
TOTAL DE OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN	\$ 23,559,341
Saldo Emisión Papel Comercial V	\$ 7,696,405
Saldo Emisión de Obligaciones XI	\$ 7,554,085
Saldo Emisión de Obligaciones XII	\$ 8,308,851
Activos Depurados/Obligaciones en Circulación	5.21

✓ Cumplimiento en el pago de intereses y amortización de capital

En el periodo que comprende el presente informe de gestión, el emisor efectuó pagos de las obligaciones vencidas utilizando recursos provenientes del flujo generado por la operación de la compañía, conforme al siguiente detalle:

Fecha Vencimiento	Clase	Fecha de Pago	Interés por Mora	Interés Corriente	Capital	Total Cancelado
09/12/2025	A	20/03/2026	7,280.21	5,897.57	-	13,177.78
	A	20/04/2026	2,033.35	-	98,292.62	100,325.97
	A	20/05/2026	1,355.56	-	98,292.62	99,648.18
20/01/2026	B	20/03/2026	3,085.50	59,956.88	-	63,042.38
	C	20/03/2026	3,118.50	102,060.00	-	105,178.50

No obstante, pese a los pagos realizados, aún se mantienen obligaciones pendientes de cancelar, de acuerdo al siguiente detalle:

Fecha Vencimiento	Clase	Capital	Interés
09/12/2025	A	98,292.62	-
20/01/2026	B	198,000.00	-
	C	189,000.00	-
20/04/2026	B	594,000.00	55,749.38
	C	189,000.00	97,807.50

✓ **Principales Indicadores Financieros**

Indicadores	30/04/2026
Liquidez Corriente	1.05
Capital de Trabajo	7,085,181
Endeudamiento del activo	0.91
Endeudamiento patrimonial	10.62
Apalancamiento	11.62
Periodo medio de cobranza	192
Periodo medio de pago	314
Periodo medio de Inventario	27
ROE	-80.80%
ROA	-6.96%

En comparación con abril del 2025, su indicador de liquidez y capital de trabajo presentan niveles similares, su apalancamiento presenta un aumento pasando 3.87 a 11.62 veces.

Bajo la misma comparativa se observa un aumento en su rotación de cuentas por cobrar 126 a 192 días, su rotación de inventario no presenta variaciones, su rotación de cuentas por pagar aumentaron pasando de 150 a 314 días.

Sigue presentando un ROE negativo de 80.80%, debido a las pérdidas acumuladas de \$-14,027,957.

Respecto a sus cuentas por cobrar relacionadas se observa un aumento del 23% en comparación con el interanual abr-25, además mantiene un incremento mensual como se observa a continuación:

Índices de Control	dic-25	ene-26	feb-26	mar-26	abr-26
Cuentas por Cobrar Relacionadas	32,350,446	38,007,017	41,674,120	44,775,191	48,818,560
Aumento		17%	10%	7%	9%

✓ **Nivel de Valores en circulación**

Detalle	Valores
Saldo de emisiones en circulación	\$23,559,341
Patrimonio	\$17,361,807
Saldo/Patrimonio	136%

✓ **Hechos Relevantes**

El emisor presenta un deterioro en la categoría de su calificación pasando de AA- en su comité realizado en octubre/2025 a la categoría E en su comité realizado a enero/2026.

GLOBALRATINGS Calificadora de Riesgos S.A. nos indica como fundamento para su calificación lo siguiente:

- Conforme al hecho relevante remitido por la Bolsa de Valores de Quito mediante la Circular BVQ-GG-006-26 de 22 de enero de 2026, que adjunta el comunicado del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A., contenido en el Oficio N.º DP-HR-2026-01-009 de 21 de enero de 2026, se confirmó que PRODUCTORA CARTONERA S.A. no efectuó, en tiempo y forma, el pago correspondiente al vencimiento de la Décima Primera Emisión de Obligaciones, cupón N.º 12, clases B y C, por un monto de USD 549.016,88, cuyo vencimiento estaba previsto para el 20 de enero de 2025.
- Adicionalmente, a la fecha del presente informe no se registra abono alguno sobre el valor adeudado, configurándose un incumplimiento efectivo de pago, lo que mantiene a la compañía en estado de suspensión de pagos respecto de dicha emisión.
- En este contexto, si bien la compañía ha manifestado su intención de presentar un plan de pagos para las emisiones de largo plazo y ha señalado como objetivo regularizar los vencimientos correspondientes a diciembre de 2025 hasta finales de febrero de 2026, dicha intención no sustituye ni subsana el incumplimiento actualmente verificado.

Como parte de las acciones de seguimiento realizadas por el Representante de los Obligacionistas ante los incumplimientos de pago de la compañía emisora, se convocaron Asambleas con la finalidad de informar sobre la situación de la emisión, evaluar las propuestas de pago presentadas por la emisora y definir las medidas necesarias para resguardar los intereses de los inversionistas:

- En la Asamblea de Obligacionistas efectuada el 25 de febrero de 2026, se informó a los señores obligacionistas sobre los avances en la gestión de recursos para el pago de las obligaciones pendientes. En tal sentido, la empresa emisora se comprometió a informar, hasta el viernes 6 de marzo de 2026, mediante comunicación dirigida al Representante de los Obligacionistas, las fechas previstas para el pago de los dividendos vencidos de las emisiones, pago que debía realizarse hasta el 16 de marzo de 2026.
- Sin embargo, en la Asamblea de Obligacionistas celebrada el 25 de marzo de 2026 se dejó constancia de que la compañía emisora no cumplió con el compromiso de remitir la propuesta anunciada hasta el 6 de marzo de 2026, ni tampoco con el ofrecimiento de cancelar la totalidad de los dividendos vencidos hasta el 16 de marzo de 2026.

Considerando que la empresa aún no contaba con una confirmación de pago por parte del inversionista, se la conminó a presentar una propuesta de pago respaldada con su propio flujo. En respuesta, el 13 de marzo de 2026 la compañía remitió una propuesta que establecía el pago, el 20 de marzo de 2026 se cancelarán los intereses de la clase A, B y C de los vencimientos del 9 de diciembre del 2025 y 20 de enero del 2026 incluidos los intereses de mora respectivos.

Además, la propuesta contemplaba un plan de pago para el capital vencido del 9 de diciembre del 2025, por un valor de \$98.292,62, más los respectivos intereses de mora. Dicho monto sería cancelado en tres cuotas a partir del 20 de abril del 2026. Asimismo, los intereses correspondientes a las Clases B y C con vencimiento el 20 de abril del 2026 serían cancelados el 27 de julio de 2026, incluyendo los intereses de mora generados hasta la fecha efectiva de pago.

La compañía también presentó una tabla de amortización en la que proponía un período de gracia para el pago de capital desde el 15 de abril de 2026 hasta el 15 de abril de 2027, durante el cual únicamente se cancelarían intereses. Posteriormente, el capital sería amortizado mensualmente hasta el 15 de marzo de 2029. No obstante, por unanimidad, los obligacionistas rechazaron la propuesta, debido a que la tabla de amortización presentada no respetaba las condiciones originales de la emisión.

- En la Asamblea celebrada el 1 de abril de 2026 se analizó la situación del fideicomiso de flujos constituido como garantía específica de la emisión, determinándose que dicha garantía no se estaba cumpliendo conforme a lo establecido. En consecuencia, se acordó revisar conjuntamente con la compañía la situación actual de los clientes seleccionados y determinar el monto que estos podrían aportar al fideicomiso, con el fin de asegurar que los flujos generados permitan cumplir con el plan de pagos. Adicionalmente, se estableció que, en caso de que los aportes de dichos clientes resulten insuficientes, el emisor deberá complementar los recursos necesarios para alcanzar el valor requerido. Asimismo, se determinó la necesidad de contar con al menos el 50 % de la provisión requerida para cumplir con el pago programado para el 20 de abril de 2026.
- Finalmente, en la Asamblea celebrada el 6 de abril de 2026, la compañía emisora ratificó su compromiso de regularizar la situación del fideicomiso de garantía, lo que implica obtener la confirmación de los clientes seleccionados respecto de los aportes comprometidos al fideicomiso. Según lo informado, estos clientes generarían ingresos mensuales por \$110.000,00, recursos que contribuirían al cumplimiento de la propuesta de pago que contempla la cancelación del capital en tres cuotas a partir del 20 de abril al 20 de junio del 2026 y la cancelación de los intereses de la clase B y C del vencimiento 20 de abril del 2026.

✓ Flujo de efectivo

Detalle de cuentas	30/04/2026
(=) Utilidad Neta Periodo	\$ -14,027,957.18
Ajustes partidas que no Generaron desembolso dentro del periodo.	
(+) Depreciaciones	\$ 1,603,060.87
(+) Amortizaciones	\$ 400,000.00
(=) Generación Efectivo	\$ -12,024,896.31
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	\$ -12,794,795.14
(-/+) Disminución (aumento) en cuentas por cobrar	\$ -6,083,248.97
(-/+) Disminución (aumento) en inventarios	\$ 2,888,277.41
(+/-) Aumento (disminución) en cuentas por pagar	\$ 1,730,974.18
(+/-) Aumento (disminución) en otros activos operativos	\$ 208,218.79
(+/-) Aumento (disminución) en otros pasivos operativos	\$ -11,539,016.55
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	\$ 42,348,882.12
(+) Venta de propiedades, planta y equipo	\$ 42,348,882.12
(=) Flujo Operativo Neto	\$ 17,529,190.67
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	\$ -18,570,631.12
(+) Préstamos recibidos	\$ 5,070,600.00
(-) Pago de préstamos	\$ -9,507,884.97
(-) Intereses pagados	\$ -14,133,346.15
(=) Flujo Neto	\$ -1,041,440.45
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo (2025)	\$ 1,675,248.38
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	\$ 633,807.93

INFORME DE GESTIÓN

31-05-2026



El flujo de efectivo presenta un déficit operacional al cierre de abril del 2026. Durante el período obtuvo retornos de inversiones por un valor de \$42,348,882.12. En cuanto a las actividades de financiamiento, la compañía recibió ingresos de sus obligaciones financieras por \$5,070,600.00 y efectuó pagos de dichas obligaciones e intereses por un total de \$23,641,231.12.

Se observa una disminución en su flujo final que totaliza \$633,807.93. en comparación con el cierre del 2025.

FUENTES:

- Estados Financieros de **PRODUCTORA CARTONERA S.A.** cortados al 30 de abril del 2026.
- Estados Financieros al 31 de diciembre del 2025.
- Informes sobre colocación, amortización y redención.
- Prospecto de XI Emisión de Obligaciones al portador **PRODUCTORA CARTONERA S.A.** Contrato de Emisión de Obligaciones.
- 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