

- **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 Papel Comercial**, dispone la elaboración **mensual** 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:	Papel Comercial al Portador
EMISOR:	PRODUCTORA CARTONERA S.A.
ACTIVIDAD:	Fabricación del papel y cartón ondulados o corrugado.
RESOLUCIÓN:	SCVS-INMV-DNAR-2024-00016347
FECHA RESOLUCIÓN:	Diciembre 06 del 2024
REP. OBLIGACIONISTAS:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
ASESOR COLOCADOR:	ATLANTIDA CASA DE VALORES ACCTILAN S.A.
AGENTE PAGADOR:	DECEVALE
CALIFICADORA DE RIESGO:	CLASS INTERNATIONAL RATING S.A.
MONTO Y MONEDA:	US\$ 10,000,000.00
PLAZO:	720 días
TASA:	0% cupón
GARANTÍA:	General y Específica
DESTINO:	100% en reestructuración de pasivos financieros y no financieros de corto y largo plazo
CALIF. RIESGO ANTERIOR:	CIR S.A. D diciembre/2025
CALIF. RIESGO ACTUAL:	CIR 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 Papel Comercial.

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

√ **Compromisos adquiridos**

Cláusula Contrato	Concepto	Límite	30-Jun-26	Cumple
3.8 Resguardos.1	Activos Reales/Pasivos	≥ 1	1.05	SI
3.8 Resguardos.2	Política de dividendos	No repartir dividendo mientras exista obligaciones en mora		SI
3.8 Resguardo.3	Activos depurados	≥ 1.25	5.26	SI
3.6 Límite de Endeudamiento	Deuda financiera/Activos Jun/2026	$\leq 85\%$	38%	SI (1)
3.4 Garantía Específica	Certificado de Depósito 10% del monto autorizado	\$1,000,000	0.00	NO (2)
1.Asamblea de obligacionistas	Fondo de amortización	Aportes Periódicos	\$2,011.04	-

1. El cálculo será realizado de manera semestral 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.
2. El certificado fue utilizado para el pago de los vencimientos del mes de octubre del 2025 y hasta la fecha de cierre de este informe no ha sido restituido.

✓ **Garantía General y Activos Libres de Gravamen**

Detalle	Fecha corte 30/06/2026
Total Activos	\$198,490,731
(-) Activos Diferidos o impuestos diferidos	-\$ 509,409
(-) Activos Gravados	-\$ 53,678,786
(-) Activos en litigio independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren	-\$ 17,729,910
(-) Impugnaciones Tributarias independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren	-\$ 3,524,644
(-) Derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros	-\$ 66,378
(-) 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 ACTIVOS DEPURADOS	\$120,127,605
TOTAL DE OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN	\$ 22,845,870
Saldo Emisión Papel Comercial V	\$ 7,380,483
Saldo Emisión de Obligaciones XI	\$ 7,357,500
Saldo Emisión de Obligaciones XII	\$ 8,107,887
Activos Depurados/Obligaciones en Circulación	5.26

✓ **Cumplimiento en el pago de intereses y amortización de capital**

En el periodo que comprende el presente informe de gestión, el emisor mantiene pendiente de pago los siguientes vencimientos de capital:

Fecha	Vencimiento
dic-25	1,617,020.00
ene-26	933,139.00
feb-26	432,300.00
mar-26	1,272,934.00
may-26	300,000.00
Jun-26	400,000.00
Total	4,955,393.00

El 5 junio el emisor canceló \$101,356.00 de capital.
El 12 de junio el emisor canceló \$100,297.00 de capital.
El 19 de junio el emisor canceló \$114,269.00 de capital.
El 03 de julio el emisor canceló \$120,196.00 de capital.
El 10 de julio el emisor canceló \$91,548.00 de capital.

✓ Principales Indicadores Financieros

Indicadores	30/06/2026
Liquidez Corriente	1.03
Capital de Trabajo	3,755,407.35
Endeudamiento del activo	0.94
Endeudamiento patrimonial	14.86
Apalancamiento	15.86
Periodo medio de cobranza	196
Periodo medio de pago	330
Periodo medio de Inventario	31
ROE	-150.85%
ROA	-9.51%

En comparación con junio del 2025, su indicador de liquidez y capital de trabajo no presenta variaciones significativas. La dependencia de deuda es alta. El endeudamiento del activo es de 93.7% y el endeudamiento patrimonial alcanza 14.86 veces el patrimonio, su apalancamiento presenta un aumento pasando 4.56 a 15.86 veces.

El ciclo de conversión de efectivo confirma la fragilidad operativa: la compañía cobra en promedio a 196 días (más de 6 meses) y paga a sus proveedores a 330 días (11 meses). Es precisamente esta política de pago muy extendida (más que la generación genuina de caja) la que permite que el flujo operativo sea positivo en el corto plazo.

Sigue presentando un ROE negativo de -150.85%, debido a las pérdidas acumuladas de \$-18,876,638.

Respecto a sus cuentas por cobrar relacionadas presenta una disminución del 13% a junio-26 como se observa a continuación:

Indices de Control	dic-25	mar-26	abr-26	may-26	jun-26
Cuentas por Cobrar Relacionadas	32,350,446	44,775,191	48,818,560	52,956,658	46,193,127
Aumento		7%	9%	8%	-13%

✓ **Nivel de Valores en circulación**

Detalle	Valores
Saldo de emisiones en circulación	\$22,845,870
Patrimonio	\$12,513,126
Saldo/Patrimonio	183%
Limite	200%
Cumple	SI

✓ **Hechos Relevantes**

El emisor nos informa mediante correo el 6 de agosto del 2026 que no han realizado la nueva contratación de la Calificadora de Riesgo por lo que no cuentan con el informe actualizado.

✓ **Flujo de caja**

Detalle de cuentas	30/06/2026
(+) Ingresos Operacionales	\$ 41,611,003.95
(+) Ingresos Compañías Relacionadas	\$ 3,143,917.83
(+) Otros Ingresos	\$ 9,407,438.99
Total Ingresos	\$ 54,162,360.77
(-) Pagos Proveedores	\$ -3,446,145.11
(-) Pagos Relacionadas	\$ -27,572,037.90
(-) Pagos Gastos Operación	\$ -11,856,763.46
(-) Otros	\$ -787,285.01
Total Egresos Op.	\$ -43,662,231.48
Flujo Operacional	\$ 10,500,129.29
Total inversiones	\$ -
Flujo Neto Antes de Financiamiento	\$ 10,500,129.29
Actividad de Financiamientos	\$ -11,608,761.07
(+) Ingresos por Financiamiento de Bancos	\$ 4,219,750.69
(-) Pagos de Capital deuda Financiera	\$ -13,635,376.10
(-) Pagos de Intereses	\$ -1,371,711.41
(-) Pagos de Obligaciones Mercado Valores	\$ -821,424.25
Flujo Neto Actividades financieras	\$ -1,108,631.78
(-) Pagos Accionistas	\$ -
Flujo Neto	\$ -1,108,631.78
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo (2025)	\$ 1,675,248.38
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	\$ 566,616.60

El flujo proporcionado por el emisor muestra superávit operacional a junio del 2026. En el periodo no se realizaron inversiones. Recibió ingresos bancarios por \$ \$4,219,751 y solventó pagos de capital e intereses por \$-15,828,512.

El resultado neto de las actividades de financiamiento fue de US\$ -1,108,632, cifra que absorbió la totalidad del flujo operativo generado y, adicionalmente, redujo el saldo de caja inicial.

FUENTES:

- Estados Financieros de **PRODUCTORA CARTONERA S.A.** cortados al 30 de junio del 2026.
- Estados Financieros al 31 de diciembre del 2025.
- Informes sobre colocación, amortización y redención.
- Prospecto de V Emisión de Papel comercial al portador **PRODUCTORA CARTONERA S.A.**
- Contrato de Emisión de Papel Comercial
- 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