

EMPACADORA GRUPO GRANMAR S.A. EMPAGRAN IV 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:	EMPACADORA GRUPO GRANMAR S.A. EMPAGRAN
ACTIVIDAD:	EXPLOTACIÓN DE CRIADEROS DE CAMARONES (CAMARONERAS), CRIADEROS DE LARVAS DE CAMARÓN (LABORATORIOS DE LARVAS DE CAMARÓN).
RESOLUCIÓN:	SCVS-INMV-DNAR-2022-00004995
FECHA RESOLUCIÓN:	Julio 01 del 2022
REP. OBLIGACIONISTAS:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
ASESOR COLOCADOR:	Casa de Valores ADVFIN S.A.
AGENTE PAGADOR:	DECEVALE
CALIFICADORA DE RIESGO:	CLASS INTERNATIONAL RATING S.A.
MONTO Y MONEDA:	US\$ 25,000,000.00
SERIE:	F y G
PLAZO:	1,800 y 2,520 días
TASA:	8%
GARANTÍA:	General y Específica
DESTINO:	35% Sustitución de Pasivos (Instituciones Financieras privadas locales) y el 65% Capital de Trabajo (activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos, pago a empresas y personas no vinculadas)
CALIF. RIESGO ANTERIOR:	CIR S.A. AAA- septiembre/2025
CALIF. RIESGO ACTUAL:	CIR S.A. AAA- agosto/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-Jun-26	Cumple
2.13.1 Resguardos	Activos Reales	≥ 1	1.36	SI
2.13.2 Resguardos	Política de dividendos	No repartir dividendo mientras exista obligaciones en mora		SI
2.13.2 Resguardos	Activos depurados	≥ 1.25	2.21	SI
2.11 Límite de endeudamiento	Pasivos con costo/Activos	$\leq 80\%$	39%	SI

✓ Garantía Específica

Consiste en una Fianza Solidaria otorgada por la compañía NUEVO RANCHO S.A. NURANSA, la misma que servirá para garantizar el pago de las obligaciones que vaya a contraer la compañía EMPACADORA GRUPO GRANMAR S.A. EMPAGRAM producto de la emisión de obligaciones.

La compañía NUEVO RANCHO S.A. NURANSA además es fiadora solidaria de la III, V, VII, VIII, IX, y X emisión de obligaciones de EMPACADORA GRUPO GRANMAR S.A. EMPAGRAM, que juntas suman en circulación al 30 de junio del 2026, USD\$48,573,319.

Se procedió con la revisión de los estados financieros con corte a junio del 2026 y observamos:

Sus activos totales suman por USD 280,68 millones compuestos casi en su totalidad por activos no corrientes con USD 217,22 millones; de los cuales las cuentas más representativas son las cuentas por cobrar a compañías relacionadas con USD 73,96 millones e inversiones por USD 140,20 millones. Los pasivos alcanzaron una suma de USD 169,52 millones. La estructura patrimonial por su parte sumó USD 112,15 millones, con un capital social de apenas USD 800,00.

La Compañía registró ventas por USD 4,12 millones y los resultados netos al final del período fueron negativos por USD 2,014,284.87.

✓ Garantía General y Activos Libres de Gravamen

Detalle	Fecha corte
	30/06/2026
Total Activos	\$ 457,172,823
(-) Activos Diferidos o impuestos diferidos	\$ -945,194
(-) Activos Gravados	\$ -1,000,000
(-) Activos en litigio independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren	\$ -2,002,393
(-) Impugnaciones Tributarias independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren	\$ -13,271,744
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	\$ -178,014,009
TOTAL ACTIVOS DEPURADOS	\$ 261,939,482

INFORME DE GESTIÓN

31-07-2026

TOTAL DE OBLIGACIONES EN CIRCULACIÓN	\$ 118,537,673
Saldo Emisión Papel Comercial VIII	\$ 15,000,000
Saldo Emisión Papel Comercial IX	\$ 10,000,000
Saldo Emisión Papel Comercial X	\$ 14,000,000
Saldo Emisión Papel Comercial XI	\$ 22,000,000
Saldo Emisión de Obligaciones III	\$ 284,550
Saldo Emisión de Obligaciones IV	\$ 8,964,354
Saldo Emisión de Obligaciones V	\$ 9,457,546
Saldo Emisión de Obligaciones VI	\$ 5,108,906
Saldo Emisión de Obligaciones VII	\$ 10,299,017
Saldo Emisión de Obligaciones VIII	\$ 13,000,000
Saldo Emisión de Obligaciones IX	\$ 5,485,800
Saldo Emisión de Obligaciones X	\$ 4,937,500
Activos Depurados/Obligaciones en Circulación	2.21

✓ **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	30/06/2026
Liquidez Corriente	1.12
Capital de trabajo	29,451,330
Endeudamiento del activo	0.74
Endeudamiento patrimonial	2.79
Apalancamiento	3.79
Periodo medio de cobranza	72
Periodo medio de pago	64
Periodo medio de Inventario	15
ROE	0.33%
ROA	0.09%

La situación financiera de la compañía refleja una liquidez ajustada, un elevado nivel de endeudamiento y una baja rentabilidad. La razón corriente de 1,12 veces evidencia una cobertura limitada de las obligaciones de corto plazo, aunque se mantiene un capital de trabajo positivo de \$29,451,330. El 74% de los activos está financiado con recursos de terceros y el endeudamiento patrimonial alcanza 2,79 veces, lo que evidencia una alta dependencia del financiamiento externo y una mayor exposición al riesgo financiero.

En cuanto a la gestión operativa, el período medio de cobranza de 72 días supera al período medio de pago de 64 días, generando una brecha de ocho días que debe ser financiada por la compañía. No obstante, esta situación se compensa parcialmente con una rotación de inventarios de 15 días, dando como resultado un ciclo de conversión de efectivo de aproximadamente 24 días. Este comportamiento refleja una gestión operativa razonable, aunque una reducción del período de cobranza contribuiría a fortalecer la generación de efectivo y disminuir las necesidades de financiamiento de corto plazo. A pesar de esta eficiencia operativa, el ROE de 0,33% y el ROA de 0,09% evidencian una generación de resultados muy baja en relación con los recursos utilizados y el nivel de riesgo financiero asumido.

INFORME DE GESTIÓN

31-07-2026

✓ Nivel de Valores en circulación

Detalle	Valores
Saldo de emisiones en circulación	118,537,673
Patrimonio	120,695,421
Saldo/Patrimonio	98%
Limite	200%

✓ Hechos Relevantes

El emisor nos informa que no se han generado hechos relevantes que afecten la situación jurídica, económica o financiera de la empresa.

✓ Flujo de efectivo

Detalle de cuentas	30/06/2026
(=) Utilidad Neta Periodo	\$ 401,398.32
(+) Depreciaciones	\$ 639,973.30
(=) Generación Efectivo	\$ 1,041,371.62
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	\$ 20,064,373.19
(-/+) Disminución (aumento) en cuentas por cobrar	\$ 19,340,207.45
(-/+) Disminución (aumento) en inventarios	\$ -972,024.46
(+/-) Aumento (disminución) en cuentas por pagar	\$ 37,308,259.88
(+/-) Aumento (disminución) en otros activos operativos	\$ -35,014,267.37
(+/-) Aumento (disminución) en otros pasivos operativos	\$ 85,668.21
(-) Impuesto a la renta pagado	\$ -683,470.52
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	\$ 633,300.96
(+) Venta de propiedades, planta y equipo	\$ 633,300.96
(=) Flujo Operativo Neto	\$ 21,739,045.77
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	\$ -21,137,400.35
(-) Pago de préstamos	\$ -21,137,400.35
(=) Flujo Neto	\$ 601,645.42
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo (2025)	\$ 2,186,761.13
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	\$ 2,788,406.55

El flujo de actividades de operación fue positivo, \$20.1 millones según el estado de flujo de efectivo, y \$22.9 millones de flujo operacional según el reporte de tesorería. La operación comercial (cobranza a clientes, pagos a proveedores, gastos de operación) genera caja de forma consistente con el ciclo corto de conversión de efectivo. No obstante, es importante matizar la calidad de esa generación de caja: gran parte del flujo operativo positivo del semestre se explica por el incremento de \$37.3 millones en cuentas por pagar (aplazamiento de pagos a proveedores y relacionadas) y por la disminución de \$19.3 millones en cuentas por cobrar, y no por la utilidad neta del período, que fue de apenas \$401,398. Ese tipo de generación de caja basada en el manejo del capital de trabajo ("estirar" pagos, acelerar cobros) no es

INFORME DE GESTIÓN

31-07-2026



indefinidamente sostenible: si los proveedores endurecen sus plazos de pago o las relacionadas dejan de financiar a la compañía por esa vía, la generación de caja operativa se reduciría de forma significativa.

El flujo de financiamiento del semestre muestra una actividad de deuda muy intensa: se captaron \$37.9 millones de nuevos préstamos bancarios y \$58.2 millones de nuevo financiamiento vía mercado de valores (papel comercial y emisión de obligaciones), mientras se pagaron \$68.0 millones de capital, \$2.9 millones de intereses y \$47.4 millones de obligaciones de mercado de valores. Este nivel de rotación de deuda —equivalente a más de \$214 millones movilizados en financiamiento en solo seis meses, sobre un activo total de \$457 millones— evidencia que la compañía depende de la renovación ("roll-over") continua de sus fuentes de financiamiento, tanto bancarias como del mercado de valores, para sostener su posición de caja. El detalle de pasivos con costo confirma esta lectura: \$61.0 millones de papel comercial vigente (emisiones VIII a XI) con vencimientos entre noviembre de 2026 y agosto de 2027, más \$118.2 millones adicionales entre obligaciones a largo plazo y financiamiento bancario. La compañía no está financiando su crecimiento ni su liquidez principalmente con caja generada internamente, sino con acceso continuo a crédito bancario y al mercado de valores.

En el semestre analizado no se observa un deterioro en el saldo de caja: el efectivo pasó de \$2,186,761 a \$2,788,407, un incremento de \$601,645. En ese sentido estricto, la posición de caja mejoró levemente respecto al cierre de 2025.

FUENTES:

- Estados Financieros de **EMPACADORA GRUPO GRANMAR S.A. EMPAGRAN** cortados al 30 de junio del 2026.
- Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre del 2025.
- Informes sobre colocación, amortización y redención.
- Prospecto de IV Emisión de Obligaciones al Portador **EMPACADORA GRUPO GRANMAR S.A. EMPAGRAN**
- 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