

Industrial Surindu S.A.

Comité No.: 387-2026

Fecha de Comité: 11 de septiembre de 2026

Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de julio de 2026

Quito – Ecuador

Equipo de Análisis

Lic. Christian Vizquete

cvizquete@ratingspcr.com

(593) 2-450-1643

Calificación

AAA

Significado de la Calificación

El emisor presenta una excelente capacidad para el pago de capital, intereses o rendimiento. Su posición financiera es sólida y no se vería afectada por condiciones económicas adversas en el corto plazo.

A estas categorías de calificación de riesgos, se podrán complementar si correspondiese, signos más (+) o menos (-), que indicarán la posición relativa dentro de la categoría.

Instrumento Calificado	Calificación	No. Inscripción	Resolución SCVS
Primer Programa de Emisión de Papel Comercial	AAA	Calificación inicial	Calificación inicial

PCR está registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) para emitir calificaciones crediticias como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (NRSRO) en las clases de activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, tal como se describe en las cláusulas (i), (iii) y (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934.

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

El Comité de Calificación de PCR decidió asignar la calificación de "AAA" al **Primer Programa de Emisión de Papel Comercial de Industrial Surindu S. A.** con información al 31 de julio de 2026. La calificación se sustenta en su integración al Grupo Nestlé, el posicionamiento de sus principales marcas, su capacidad industrial y el respaldo operativo, tecnológico y comercial derivado de su relación con Nestlé Ecuador S.A. Asimismo, se consideran favorables las inversiones ejecutadas para modernizar y automatizar la planta, así como la recuperación proyectada de la generación operativa. A julio de 2026, la compañía presenta menores resultados, asociados principalmente a una reducción temporal de la demanda por la normalización de inventarios en distribuidores y a mayores costos operativos, lo que incidió en la compresión de márgenes, reducción del EBITDA y menor cobertura financiera. En cuanto a liquidez, su estructura de capital de trabajo y financiamiento responde en buena medida al giro del negocio y a su vinculación con compañías relacionadas; no obstante, las recientes inversiones y necesidades de expansión han incrementado los requerimientos de recursos.

Resumen Ejecutivo

- Trayectoria del emisor en el sector manufacturero de alimentos:** Industrial Surindu S.A. es una compañía ecuatoriana dedicada a la fabricación de productos alimenticios, principalmente galletas, wafers y chocolates, y forma parte del Grupo Nestlé. Su operación productiva se concentra en Guayaquil y mantiene una elevada integración con Nestlé Ecuador S.A., entidad que canaliza aproximadamente el 99% de sus ventas y le proporciona soporte técnico, administrativo y comercial. La compañía se beneficia del respaldo operativo, tecnológico y corporativo del Grupo Nestlé, así como de inversiones orientadas a modernizar y automatizar sus procesos productivos, entre las que destaca la incorporación de una nueva línea de galletas en 2026. Asimismo, mantiene iniciativas relacionadas con sostenibilidad, eficiencia energética, reciclaje, desarrollo comunitario y gestión de riesgos bajo lineamientos corporativos del grupo.
- Presión coyuntural sobre márgenes, con generación operativa positiva:** A julio de 2026, Industrial Surindu S.A. registró ingresos por US\$ 37,44 millones, inferiores en 5,69% frente al mismo periodo del año anterior, principalmente por una menor demanda temporal de Nestlé Ecuador S.A. asociada al proceso de normalización de inventarios en distribuidores. Paralelamente, el costo de ventas aumentó 1,99%, influenciado, entre otros factores, por diferencias en la oportunidad de registro de provisiones y mayores servicios especializados vinculados al control de calidad, lo que presionó temporalmente los márgenes de la compañía. No obstante, Surindu mantuvo una generación operativa positiva, con una utilidad operacional de US\$ 1,92 millones. Los mayores gastos financieros incidieron sobre el resultado final, ubicando la utilidad neta en US\$ 96,87 mil y los indicadores de rentabilidad por debajo de sus niveles históricos. En adelante, la recuperación esperada de la demanda, junto con las inversiones en automatización y eficiencia productiva y el respaldo operativo del Grupo Nestlé, constituyen elementos favorables para la recuperación gradual de los márgenes.
- Coberturas presionadas, con generación EBITDA positiva:** A julio de 2026, Industrial Surindu S.A. mantuvo una generación EBITDA positiva, aunque inferior a la registrada en el mismo periodo del año anterior, principalmente por la reducción de la utilidad operativa. En consecuencia, el margen EBITDA se ubicó en 11,19%, por debajo de su promedio histórico de 18,61%, mientras que la cobertura de gastos financieros alcanzó 2,46 veces, inferior en 2,51 veces frente a julio de 2025. Asimismo, la cobertura de la deuda financiera de corto plazo se situó en 0,17 veces, reflejando una menor holgura respecto de periodos anteriores. No obstante, la compañía mantiene una base operativa estable y una estrecha integración con Nestlé Ecuador S.A., elementos que brindan soporte a su operación. Adicionalmente, las inversiones ejecutadas en automatización, capacidad productiva y eficiencia buscan fortalecer progresivamente la generación operativa. En este contexto, la recuperación de los márgenes y del EBITDA será relevante para mejorar gradualmente los niveles de cobertura financiera.
- Mayor endeudamiento asociado a capital de trabajo y recomposición financiera:** A julio de 2026, Industrial Surindu S.A. registró una deuda financiera de US\$ 41,28 millones, superior en 35,75% interanual y concentrada en el corto plazo. El incremento responde principalmente a mayores necesidades de capital de trabajo, continuidad operativa y recomposición de su estructura de financiamiento. Si bien el mayor endeudamiento y la menor generación de EBITDA presionaron los indicadores de cobertura y elevaron el apalancamiento hasta 3,71 veces, este comportamiento no obedece de forma aislada a un deterioro estructural del negocio. En este contexto, el Programa contribuiría a ordenar pasivos de corto plazo y diversificar las fuentes de financiamiento.

- **Liquidez acorde al giro de negocio y acceso a financiamiento:** A julio de 2026, Industrial Surindu S.A. mantiene una posición de liquidez ajustada, con un índice de liquidez general de 0,36 veces, prueba ácida de 0,30 veces y capital de trabajo negativo por US\$ 38,48 millones, comportamiento asociado a su estructura de capital de trabajo y a la concentración de obligaciones financieras de corto plazo. No obstante, la compañía mantiene acceso a fuentes de financiamiento, estabilidad comercial e integración operativa con Nestlé Ecuador S.A., elementos que respaldan la gestión de sus necesidades de caja. En este contexto, el Programa de Papel Comercial por US\$ 30,00 millones contribuiría a ordenar el financiamiento de corto plazo y mejorar el perfil de vencimientos. Asimismo, las proyecciones contemplan una recuperación gradual del flujo operativo durante 2026-2028, manteniéndose como factores de seguimiento la evolución del capital de trabajo, la generación de caja y el acceso oportuno a financiamiento.
- **Características del instrumento:** El presente instrumento corresponde al Primer Programa de Emisión de Obligaciones a Corto Plazo o Papel Comercial, aprobado por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas el 04 de agosto de 2026, por un monto total de hasta US\$ 30,00 millones.