

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 110/2025, del 12 de mayo de 2025

Información Financiera cortada al 31 de marzo de 2025

Analista: Lic. Alexandra Bautista

[alexandra.bautista@classrating.ec](mailto:alexandra.bautista@classrating.ec)

[www.classinternationalrating.com](http://www.classinternationalrating.com)

**CARRO SEGURO CARSEG S.A.**, inició sus actividades el 16 de abril de 1993, en la ciudad de Guayaquil, Ecuador, se dedica a instalar y desarrollar asistencia técnica de empresas extranjeras, basado en un sistema de recuperación de vehículos robados a través de un sofisticado programa de computación y unidades electrónicas que le permitan el rastreo e inmediata localización del vehículo. Actualmente cuenta con nueve oficinas a nivel nacional, la sucursal principal está ubicada en la ciudad de Guayaquil.

### **Nueva**

## **Fundamentación de la Calificación**

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 110/2025 del 12 de mayo de 2025 decidió otorgar la calificación de **“AAA-” (Triple A menos)** a la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – CARRO SEGURO CARSEG S.A. por un monto de hasta dos millones quinientos mil dólares (USD 2’500.000,00).

**Categoría AAA:** “Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general”.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – CARRO SEGURO CARSEG S.A. se fundamenta en:

### **Sobre el Emisor:**

- CARRO SEGURO CARSEG S.A., se constituyó en la ciudad de Guayaquil en el año 1993, con el objeto de instalar, desarrollar, distribuir, vender y/o arrendar, bajo licencia y asistencia técnica de empresas extranjeras, un sistema de recuperación de vehículos robados, a través de un sofisticado programa de computación y unidades electrónicas.
- CARRO SEGURO CARSEG S.A., mantiene alianzas con empresas de seguros y concesionarios de vehículos. Su servicio es un elemento adicional de seguridad, lo que implica que las compañías de seguros disminuyeran sus siniestros de pérdidas de vehículos por robo.

- CARRO SEGURO CARSEG S.A., comercializa y trabaja con el dispositivo HUNTER, bajo licencia Lojack/Calamp, el mismo que alcanza la recuperación de vehículos en un 95%.
- La empresa cuenta con nueve oficinas a nivel nacional, las cuales se ubican en distintas ciudades, como son: Guayaquil (Matriz), Quito, Machala, Ibarra, Ambato, Cuenca, Loja, Santo Domingo y Manta.
- Dentro de los servicios que ofrece CARRO SEGURO CARSEG S.A., se centra en cinco diferentes divisiones como son: División Rastreo, División Monitoreo, División Carga, División Garantías y División Accesorios.
- La empresa no cuenta con prácticas de Buen Gobierno Corporativo formalmente establecidas; sin embargo, posee como prácticas la directriz de un Directorio.
- Para diciembre de 2024, los ingresos de la compañía se redujeron en 5,26% frente a lo reportado en su similar de 2023, arrojando una suma de USD 21,93 millones, debido a una disminución en la venta de servicios de monitoreo y rastreo. Por su parte, para los periodos interanuales, los ingresos decrecieron en 6,64% debido a una reducción en varias líneas de negocio, entre esas: Hunter monitoreo personal, Hunter monitoreo, Servicios Hunter rastreo, entre otros, es así que pasaron de USD 5,73 millones en marzo de 2024 a USD 5,35 millones en marzo de 2025.
- Los ingresos cubrieron de forma adecuada sus costos y gastos operativos, lo que le permitió a la compañía generar un margen operacional positivo a lo largo del periodo analizado, con carácter decreciente hasta el año 2023 debido al comportamiento creciente de sus gastos operativos, es así que pasó de 7,64% de los ingresos en el año 2022 y 2,98% en 2023. Para diciembre de 2024, el margen operativo se recupera hasta significar un 3,26% de los ingresos, como efecto de una reducción en sus costos y gastos (5,34% en marzo de 2025).
- Luego de deducir los rubros de gastos financieros, otros ingresos/egresos, participación trabajadores y el impuesto a la renta, la compañía generó utilidad al final de cada periodo, pasando de significar el 5,75% de los ingresos en el año 2021 a 5,35% en 2022 y 2,21% en el año 2023, disminución atada al registro de mayores costos de ventas y gastos operativos. Para diciembre de 2024 la utilidad neta continúa disminuyendo hasta significar el 1,12% de los ingresos debido al registro de menores ingresos y mayores gastos financieros. Para marzo de 2025 la utilidad antes de participación de trabajadores e impuesto a la renta representó un 3,27% de los ingresos, porcentaje inferior a lo reportado en su similar de 2024 (4,58% de marzo de 2024), nuevamente por una reducción de sus ventas e incremento de sus gastos financieros.
- El EBITDA (acumulado) de CARRO SEGURO CARSEG S.A., evidencia la capacidad de generación de flujos provenientes de su operación, misma que le permitió cubrir de manera holgada sus gastos financieros. Es así que registró representaciones superiores al 9,00% de los ingresos (10,51% en diciembre de 2023, 11,72% en diciembre 2024 y 9,24% en marzo de 2025).
- El total de activos de CARRO SEGURO CARSEG S.A., presentó un comportamiento creciente, alcanzando en diciembre de 2023 un valor de USD 17,86 millones, mientras que para el año 2024 registró la suma de USD 18,21 millones y USD 19,27 millones en marzo de 2025, como efecto del crecimiento de la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar.
- Al 31 de marzo de 2025, la composición de la cartera estuvo concentrada mayormente en cartera por vencer, la cual representó el 54,15% del total de la cartera (71,15% en diciembre de 2024); al adicionarle la cartera vencida hasta 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, sube al 73,03% de la cartera total (72,35% en diciembre 2024); mientras que la cartera vencida más de 30 días representó el 26,97% (27,65% en diciembre 2024), determinando que esta última se concentró en la banda de 31 a 60 días con el 8,35% del total de cartera (9,21% en diciembre de 2024).
- El financiamiento de los pasivos sobre los activos se mantuvo dentro de un rango del 70% a partir del año 2023, pasando de 73,14% en ese año a 74,69% en diciembre de 2024 y 75,18% en marzo de 2025, lo que demuestra cierta estabilidad en su política de financiamiento.
- La deuda financiera, conformada por créditos de instituciones financieras y obligaciones adquiridas en el mercado de valores, al cierre de 2024 fondeó los activos con el 23,56% y a marzo de 2025 con el 22,30%.
- La compañía ha financiado sus actividades en mayor proporción con recursos de terceros, sin embargo, el patrimonio registró una participación mayor al 20% en el financiamiento de las operaciones. Es así, que en 2023 fondeó el 26,86% hasta llegar a financiar el 25,31% en el año 2024 y el 24,82% en marzo de 2025.
- El capital social no registra variación alguna durante el periodo sujeto de análisis, manteniéndose en USD 1,70 millones, financiando el 9,34% de los activos en diciembre de 2024 y 8,82% en marzo de 2025.
- CARRO SEGURO CARSEG S.A., muestra indicadores de liquidez (razón circulante) que superan la unidad durante todos los ejercicios económicos, lo que evidencia que la compañía puede hacer frente a sus pasivos de corto plazo con sus activos del mismo tipo.

- Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró la importancia de los recursos de terceros dentro del financiamiento de la compañía, pues en diciembre de 2024 se ubicó en 2,95 veces, mientras que a marzo de 2025 registró un valor de 3,03 veces.

## Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía CARRO SEGURO CARSEG S.A., celebrada el 25 de febrero de 2025, resolvió autorizar por unanimidad que la compañía realice la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 2,50 millones.
- Con fecha 08 de mayo de 2025, mediante escritura pública CARRO SEGURO CARSEG S.A., en calidad de Emisor, conjuntamente con ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A., como Representante de Obligacionistas, y PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A. como Agente Estructurador y Colocador suscribieron la Escritura Pública de la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de CARRO SEGURO CARSEG S.A.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
  - ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
  - ✓ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
    - a. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- La Emisión esta respaldada por una Garantía Específica consistente en un Fideicomiso Mercantil Irrevocable Denominado FIDEICOMISO VIII EMISIÓN DE OBLIGACIONES CARSEG, cuyo objetivo es que el Patrimonio Autónomo constituya una fuente de pago de las Obligaciones correspondientes a la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo que realice el constituyente.
- La emisora se compromete a mantener una relación pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,80 en todo momento mientras esté vigente la emisión de obligaciones.
- Al 31 de marzo de 2025, la compañía presentó un monto de activos menos las deducciones que establece la normativa de USD 17,60 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 14,08 millones, cifra que genera una cobertura de 5,63 veces sobre el saldo de capital de la Emisión, determinando que la Octava Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de CARRO SEGURO CARSEG S.A. se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

## Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- La vulnerabilidad de información de los clientes y la ubicación de sus dispositivos podría incurrir en un riesgo reputacional para la compañía, lo que ocasionaría una baja en la preferencia de posibles clientes, lo cual podría reducir sus ingresos, sin embargo, CARRO SEGURO CARSEG S.A. con la finalidad de mitigar este riesgo, CARRO SEGURO CARSEG S.A. constantemente busca innovar en tecnología y sistemas de seguridad.
- La tecnificación por parte de la delincuencia podría generar un alto porcentaje de autos no recuperados, con el consecuente incremento de egresos por concepto de pago de garantías a sus clientes, no obstante, la empresa cuenta con un cumplimiento y efectividad de su servicio en un 95%.
- El estancamiento tecnológico en el sistema implementado y de los equipos ofrecidos por la empresa podría incidir en un aumento de siniestros por pérdidas materiales de robo, no obstante, con la finalidad de mitigar este riesgo, CARRO SEGURO CARSEG S.A. constantemente busca innovar en tecnología, sus avances y tendencias.

- Fallas técnicas en el satélite podría determinar la interrupción de la comunicación.
- La especulación de precios de los productos comercializados por la compañía y sus variaciones en el mercado local e internacional, podrían afectar los márgenes brutos de la compañía.
- Los altos niveles de inseguridad y violencia en algunas regiones del país, que afectan directamente a la actividad comercial podrían obligar al cierre de puntos de venta.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en la entrega a los clientes.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- Factores externos políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda y se vea disminuido el volumen de ventas de la empresa.
- El surgimiento de nuevos competidores en el mercado local podría traer como consecuencia una reducción del mercado objetivo.
- La guerra entre los países de Rusia y Ucrania está también deteniendo la actividad comercial internacional y local que venía recuperándose, además, este problema bélico está afectando al alza los precios de varias materias primas a nivel mundial.
- Debido a la crisis energética que enfrentó el Ecuador hasta diciembre de 2024, varios sectores económicos se vieron afectados en aspectos como: el aumento de sus costos operativos, impacto en la cadena de suministros y un posible cambio en los hábitos de consumo. Lo mencionado podría afectar los resultados del sector empresarial en general en caso de que la crisis energética se reanude.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La importante penetración de otras marcas al mercado, especialmente de procedencia China, con menores precios, lo cual podría ocasionar una merma en la participación de mercado de la compañía.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los ecuatorianos podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, las personas podrían prescindir de este tipo de servicios y productos.
- Nuevas regulaciones que se relacionen con la importación de los productos que comercializa la compañía, podría afectar sus costos, cuyo efecto en el mejor de los casos sería trasladado al precio de venta de sus servicios y productos, pero de no darse lo mencionado, traería consigo una posible disminución en la rentabilidad de la compañía.

Según lo establecido en el literal i, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Primero se debe indicar que para el presente proceso los activos que respaldan la emisión son Cuentas por Cobrar Clientes no relacionados e inventarios libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Un riesgo que podría mermar la calidad de las Cuentas por Cobrar Clientes no relacionados que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos en el sector en el que operan los clientes de la empresa, y que afecten su capacidad para cumplir sus compromisos adquiridos con la compañía.
- Una concentración de ventas futuras en determinados clientes podría disminuir la atomización de las Cuentas por Cobrar Clientes no relacionados y por lo tanto crear un riesgo de concentración.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría convertirse en un riesgo de generar cartera a clientes que puedan presentar un irregular comportamiento de pago.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las Cuentas por Cobrar Clientes no relacionados, así como una adecuada administración, política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la presente emisión.

- Al referirnos al inventario que respalda la emisión, se debe señalar que estos podrían estar sujetos a riesgos relacionados con eventos ajenos y fuera de control de la compañía, como es el caso de incendios, atentados, robo, u otros similares. No obstante, con la finalidad de mitigar lo mencionado la compañía cuenta con amplias medidas de seguridad para resguardar la mercadería, asimismo cuenta con pólizas de seguros contratadas.
- El inventario podría verse afectado por imposición de nuevas medidas arancelarias y regulatorias por parte del Gobierno que impida o restrinjan la importación de los productos que comercializa la compañía.
- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los productos mientras se encuentren almacenados en inventario, podrían afectar su capacidad de realización y por lo tanto disminuir su valor y mermar la cobertura de la emisión.
- Al referirnos a las Cuentas por Cobrar Clientes no relacionados que respaldan la emisión se debe indicar que presentan un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando, así como del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las Cuentas por Cobrar. De forma similar el inventario presenta un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender principalmente de la normal operación de la empresa, así como de las condiciones del mercado y su liquidez.

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

La empresa al 31 de marzo de 2025 no registró, dentro de la garantía general, cuentas por cobrar a relacionadas.

La Compañía certifica que los activos que respaldan la emisión no contemplan cuentas por cobrar a relacionadas.

## Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de CARRO SEGURO CARSEG S.A., es tomada de varias fuentes como:

- Estructuración Financiera (Proyecciones de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Escritura de Emisión de Obligaciones.
- Actas de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024 de CARRO SEGURO CARSEG S.A., así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados no auditados, sin notas financieras, al 31 de marzo de 2024 y 31 de marzo de 2025.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

En base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.

- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones sobre los riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser líquidos.

Adicionalmente, dentro de las áreas de análisis se toman en cuenta los siguientes puntos:

- Entorno económico y riesgo sectorial.
- Posición del emisor y garante.
- Solidez financiera y estructura accionarial del emisor.
- Estructura administrativa y gerencial.
- Posicionamiento del valor en el mercado.

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma, pues no es una actividad para la cual esté autorizada.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una opinión de la evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país".

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de la compañía, para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor.

## **INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**

### **INTRODUCCION**

#### **Aspectos Generales de la Emisión**

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía CARRO SEGURO CARSEG S.A., celebrada el 25 de febrero de 2025, resolvió autorizar por unanimidad que la compañía realice la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 2,50 millones.

Con fecha 08 de mayo de 2025, mediante escritura pública CARRO SEGURO CARSEG S.A., en calidad de Emisor, conjuntamente con ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A., como Representante de Obligacionistas, y PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A. como Agente Estructurador y Colocador suscribieron la Escritura Pública de la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de CARRO SEGURO CARSEG S.A.

**CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES**

OCTAVA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO - CARRO SEGURO CARSEG S.A.							
Emisor	CARRO SEGURO CARSEG S.A.						
Capital a Emitir	USD 2.500.000,00						
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América						
Títulos de las obligaciones	Valores Desmaterializados, cuyo valor nominal será de USD 1,00 o múltiplos						
Rescates Anticipados	No serán rescatables anticipadamente y no serán convertibles en acciones.						
Underwriting	No						
Tipo de Oferta	Pública.						
Clase, Monto, Plazo, Tasa	Clase	Monto USD	Plazo	Pago de Intereses	Pago de Capital	Pago de Intereses	Tasa fija anual
	1	150.000	390 días	Trimestral y al vencimiento	1 (al vencimiento)	5	9,50%
	2	150.000	420 días	Trimestral y al vencimiento	1 (al vencimiento)	5	9,50%
	3	150.000	450 días	Trimestral	1 (al vencimiento)	5	9,75%

	4	150.000	480 días	Trimestral y al vencimiento	1 (al vencimiento)	6	9,75%
	5	150.000	510 días	Trimestral y al vencimiento	1 (al vencimiento)	6	10,00%
	6	150.000	540 días	Trimestral	1 (al vencimiento)	6	10,00%
	7	150.000	570 días	Trimestral y al vencimiento	1 (al vencimiento)	7	10,00%
	8	150.000	600 días	Trimestral y al vencimiento	1 (al vencimiento)	7	10,00%
	9	150.000	630 días	Trimestral	1 (al vencimiento)	7	10,25%
	10	150.000	660 días	Trimestral y al vencimiento	1 (al vencimiento)	8	10,25%
	11	150.000	690 días	Trimestral y al vencimiento	1 (al vencimiento)	8	10,25%
	12	150.000	720 días	Trimestral	1 (al vencimiento)	8	10,25%
	13	700.000	1080 días	Trimestral	4 (En el día 810 se paga el 25% de capital, en el 900 se paga el 25%, en el 990 se paga el 25% y en el día 1080 se paga el 25% del capital).	12	10,50%
<b>Base comercial de intereses</b>	360 días por año						
<b>Agente Pagador</b>	Deposito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.						
<b>Agente Estructurador y Colocador</b>	PLUSBURSATIL Casa de Valores S.A.						
<b>Tipo de Garantía</b>	Garantía General de acuerdo a lo estipulado en el Art. 162 Ley de Mercado de Valores.						
<b>Garantía Específica</b>	Consistente en un Fideicomiso de flujos, mismo que tendrá vigencia mientras dure la emisión.						
<b>Destino de los recursos</b>	Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados, en un 100% a capital de trabajo consistente en pago a proveedores.						
<b>Fecha de Emisión</b>	Fecha en que se coloque el primer valor de cada clase.						
<b>Representante Obligacionistas</b>	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.						
<b>Sistema de Colocación</b>	Bursátil.						
<b>Resguardos establecidos del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros</b>	<p>Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:</p> <p>Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ol>						
<b>Límite de Endeudamiento</b>	La emisora se compromete a mantener una relación pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,80 en todo momento mientras esté vigente la emisión de obligaciones.						

Fuente: Escritura de Emisión de Obligaciones / Elaboración: Class International Rating

A continuación, se presenta el esquema bajo el cual se realizará la amortización de capital y pago de intereses a los obligacionistas:

CUADROS 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)

CLASE 1				
Vencimiento	Interes	Capital	Dividendo	Saldo
				150.000,00
1	3.562,50	-	3.562,50	150.000,00
2	3.562,50	-	3.562,50	150.000,00
3	3.562,50	-	3.562,50	150.000,00
4	3.562,50	-	3.562,50	150.000,00
5	1.187,50	150.000,00	151.187,50	-

CLASE 8				
Vencimiento	Interes	Capital	Dividendo	Saldo
				150.000,00
1	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
2	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
3	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
4	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
5	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
6	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
7	2.500,00	150.000,00	152.500,00	-

CLASE 2				
Vencimiento	Interes	Capital	Dividendo	Saldo
				150.000,00
1	3.562,50	-	3.562,50	150.000,00
2	3.562,50	-	3.562,50	150.000,00

CLASE 9				
Vencimiento	Interes	Capital	Dividendo	Saldo
				150.000,00
1	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
2	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00

3	3.562,50	-	3.562,50	150.000,00
4	3.562,50	-	3.562,50	150.000,00
5	2.375,00	150.000,00	152.375,00	-

3	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
4	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
5	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
6	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
7	3.843,75	150.000,00	153.843,75	-

CLASE 3				
Vencimiento	Interes	Capital	Dividendo	Saldo
				150.000,00
1	3.656,25	-	3.656,25	150.000,00
2	3.656,25	-	3.656,25	150.000,00
3	3.656,25	-	3.656,25	150.000,00
4	3.656,25	-	3.656,25	150.000,00
5	3.656,25	150.000,00	153.656,25	-

CLASE 10				
Vencimiento	Interes	Capital	Dividendo	Saldo
				150.000,00
1	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
2	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
3	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
4	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
5	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
6	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
7	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
8	1.281,25	150.000,00	151.281,25	-

CLASE 4				
Vencimiento	Interes	Capital	Dividendo	Saldo
				150.000,00
1	3.656,25	-	3.656,25	150.000,00
2	3.656,25	-	3.656,25	150.000,00
3	3.656,25	-	3.656,25	150.000,00
4	3.656,25	-	3.656,25	150.000,00
5	3.656,25	-	3.656,25	150.000,00
6	1.218,75	150.000,00	151.218,75	-

CLASE 11				
Vencimiento	Interes	Capital	Dividendo	Saldo
				150.000,00
1	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
2	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
3	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
4	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
5	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
6	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
7	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
8	2.562,50	150.000,00	152.562,50	-

CLASE 5				
Vencimiento	Interes	Capital	Dividendo	Saldo
				150.000,00
1	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
2	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
3	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
4	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
5	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
6	2.500,00	150.000,00	152.500,00	-

CLASE 12				
Vencimiento	Interes	Capital	Dividendo	Saldo
				150.000,00
1	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
2	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
3	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
4	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
5	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
6	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
7	3.843,75	-	3.843,75	150.000,00
8	3.843,75	150.000,00	153.843,75	-

CLASE 6				
Vencimiento	Interes	Capital	Dividendo	Saldo
				150.000,00
1	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
2	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
3	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
4	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
5	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
6	3.750,00	150.000,00	153.750,00	-

CLASE 13				
Vencimiento	Interes	Capital	Dividendo	Saldo
				700.000,00
1	18.375,00	-	18.375,00	700.000,00
2	18.375,00	-	18.375,00	700.000,00
3	18.375,00	-	18.375,00	700.000,00
4	18.375,00	-	18.375,00	700.000,00
5	18.375,00	-	18.375,00	700.000,00
6	18.375,00	-	18.375,00	700.000,00
7	18.375,00	-	18.375,00	700.000,00
8	18.375,00	-	18.375,00	700.000,00
9	18.375,00	-	18.375,00	700.000,00
10	18.375,00	-	18.375,00	700.000,00
11	18.375,00	-	18.375,00	700.000,00
12	18.375,00	700.000,00	718.375,00	-

CLASE 7				
Vencimiento	Interes	Capital	Dividendo	Saldo
				150.000,00
1	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
2	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00

3	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
4	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
5	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
6	3.750,00	-	3.750,00	150.000,00
7	1.250,00	150.000,00	151.250,00	-

Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

## Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

- ❖ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
- ❖ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
- ❖ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social; y, las 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.

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Garantía Específica

Mediante escritura pública CARRO SEGURO CARSEG S.A., conjuntamente con ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A., y PLUSFONDOS FIDUCIARIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A., suscribieron la Escritura del Fideicomiso Mercantil Irrevocable Denominado FIDEICOMISO VIII EMISIÓN DE OBLIGACIONES CARSEG, el cual consiste en un patrimonio autónomo, separado e independiente de aquel o aquellos del Constituyente, de los Beneficiarios, de la Fiduciaria, de terceros en general, así como de todos los que correspondan a otros Negocios Fiduciarios manejados por la Fiduciaria. Dicho patrimonio autónomo se encuentra integrado, inicialmente, con el dinero y, posteriormente, por los flujos, y estará conformado por todos los activos y pasivos que se generen en virtud del cumplimiento del objeto de este Fideicomiso.

Mediante el Fideicomiso se administrarán los flujos devenidos del recaudo del Derecho de Cobro, con el objeto de que el Patrimonio Autónomo constituya fuente de pago de las Obligaciones correspondientes a la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo que realice el constituyente.

Si, en cualquier momento durante la vigencia del Fideicomiso, se determina que el Constituyente incumple con cualesquiera de sus obligaciones, sin perjuicio de la obligación de PLUSFONDOS FIDUCIARIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A de notificar dichos incumplimientos al Representante de los Obligacionistas, la Fiduciaria: i) Podrá Revocar la designación del Constituyente como Agente de Recaudo y designar un reemplazo con quien suscribirá un contrato de servicios; y, ii) abstenerse de realizar restituciones al Constituyente, de manera que el Fideicomiso retenga la totalidad de flujos que ingresen al Patrimonio Autónomo y el dinero que haya aportado el Constituyente, y los destine al pago de las obligaciones.

Desde la aprobación de la Emisión de Obligaciones por parte de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, y mientras no se emitan ni coloquen las obligaciones, el fideicomiso deberá destinar los flujos de la siguiente manera: i) En primer lugar, reponer el Fondo rotativo, en caso de que, por cualquier motivo, hubiere disminuido de su monto base y la Fiduciaria estime que existen rubros que deban ser cumplidos con tales recursos. ii) Restituir al Constituyente el excedente de los flujos, lo que deberá hacerse hasta dos días hábiles inmediatos posteriores a la fecha en que el Fideicomiso haya recibido tales flujos.

En caso de que 5 días antes del vencimiento de un determinado dividendo trimestral de las obligaciones, la Fiduciaria determina que la suma de las respectivas provisiones mensuales establecidas en el contrato del Fideicomiso es inferior al valor total del referido dividendo trimestral a vencerse: i) deberá tomar los cursos necesarios y suficientes del Fondo de Reserva, hasta por el monto disponible en este, para procurar completar el correspondiente dividendo trimestral de las obligaciones. ii) si no obstante la utilización del Fondo de Reserva, los recursos provisionados en el Fideicomiso no fueren suficientes para satisfacer totalmente el dividendo trimestral por vencerse, la Fiduciaria notificará de este hecho al Constituyente y al Representante de los Obligacionistas, encontrándose el constituyente en la obligación jurídica de aportar y entregar al Fideicomiso, los recursos en dinero necesarios y suficientes para que el Fideicomiso pueda proceder con la transferencia al Agente Pagador de la totalidad del valor del dividendos trimestral de las Obligaciones próximo a vencer. El Constituyente deberá entregar al Fideicomiso, dentro de las 24 horas de notificado, los recursos en dinero necesarios para completar la provisión del dividendo trimestral de las obligaciones próximo a vencer.

**CUADRO 15: FIDEICOMISO VIII EMISIÓN DE OBLIGACIONES CARSEG**

FIDEICOMISO VIII EMISIÓN DE OBLIGACIONES CARSEG	
<b>Constituyente / Beneficiarios del Remanente / Agente de Recaudo<sup>1</sup></b>	CARRO SEGURO CARSEG S.A.
<b>Clientes Seleccionados</b>	Son las personas con las que la constituyente mantiene relaciones jurídicas y comerciales en función de la comercialización de equipos GPS y correspondiente prestación de servicios del sistema Hunter Monitoreo Corporativo "HMC"; cuyo detalle consta en el contrato del Fideicomiso (Clientes Seleccionados A (con cada uno de los cuales el Constituyente mantiene sendos convenios que tienen por materia la comercialización y prestación de servicios del sistema Hunter Monitoreo Corporativo "HMC") y Clientes Seleccionados B (con cada uno de los cuales el constituyente viene comercializando y prestando servicios del sistema Hunter Monitoreo Corporativo "HMC"). El Constituyente podrá modificar los grupos de Clientes Seleccionados mediante comunicado privado notificado a la Fiduciaria, siempre que aquel cuente con anuencia previa del Representante de los Obligacionistas, sin que dicho cambio conlleve una reforma al presente contrato.
<b>Derecho de Cobro</b>	Es el derecho a percibir los recursos devenidos de la comercialización y prestación de servicios realizadas por el Constituyente a favor de sus Clientes Seleccionados, y que dan origen a los flujos. Por lo tanto, conforme las estipulaciones constantes en el contrato del Fideicomiso, todos los flujos serán de exclusiva y automática propiedad del fideicomiso, desde el momento mismo en que existan tales flujos, esto es, desde el instante en que sean recaudados por el Agente de Recaudo, siendo el Fideicomiso el único que tendrá el derecho y la facultad para recibir íntegramente los flujos bajo su dominio. Sin perjuicio de lo anterior, la recaudación de los flujos será realizada por el constituyente, como Agente de Recaudo, quien estará obligado a transferirlos al fideicomiso
<b>Fiduciaria</b>	PLUSFONDOS FIDUCIARIA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.
<b>Flujos</b>	Son los recursos en dinero producto del recaudo del Derecho de cobro. Apenas existan estos recursos, serán de propiedad exclusiva y automática del Fideicomiso

<sup>1</sup> Dentro de los 5 primeros días de cada mes, con información correspondiente al mes inmediato anterior, la Fiduciaria recibirá del Constituyente como Agente de Recaudo, en medio magnéticos, un reporte mensual que contendrá, al menos, detalles descriptivos sobre la siguiente información: fechas en las que se haya generado las cuentas por cobrar por la comercialización y prestación de servicios a Clientes Seleccionados que den origen al Derecho de Cobro, con indicación de numeración asignada a las facturas correspondientes; monto de cuentas por cobrar individualizadas por cada Cliente Seleccionado; fechas de recaudo de los flujos por parte del Agente de Recaudo; depósitos o transferencias de flujos efectuadas por el Agente de Recaudo al Fideicomiso, así como también depósitos o transferencias realizadas desde los Clientes Seleccionados directamente al Fideicomiso; cualquier otra información razonable que la Fiduciaria estime pertinente para el desarrollo de su gestión. Cada reporte mensual, preparado de conformidad con lo señalado en este párrafo, deberá ser suscrito por el Representante Legal y por el Contador del Constituyente, e incluirá una declaración expresa de que la información presentada es veraz, completa y fidedigna, asumiendo dichos Representante Legal y Contador del Constituyente, y el Constituyente como tal, según sea aplicable, todo tipo de responsabilidad por el contenido de tal reporte.

<b>Fondo de Reserva</b>	Consistente en la conformación de recursos líquidos por la cantidad de USD 50.000,00, que servirán para cubrir, hasta por el monto que el referido fondo lo permita, eventuales insuficiencias en la recaudación de los flujos, que impidan provisionar recursos suficientes y necesarios para satisfacer el dividendo de las obligaciones más cercano por vencerse. Desde el <b>onceavo</b> mes siguiente a la primera colocación de obligaciones, en aplicación del Orden de Prelación, la Fiduciaria deberá conformar el Fondo de Reserva con los flujos provenientes del recaudo del Derecho de Cobro, en sujeción del Orden de Prelación, hasta la total cancelación de las obligaciones. En el caso de que, durante el plazo de emisión, por una eventual disminución en la recaudación de los flujos, debiere la Fiduciaria utilizar -total o parcialmente- los recursos del Fondo de Reserva, la Fiduciaria deberá reponerlo a su monto base en sujeción del Orden de Prelación
<b>Fondo Rotativo</b>	Son recursos en dinero que servirán para cubrir los costos, gastos, honorarios e impuestos que le corresponden pagar al Fideicomiso. La forma de integración, reposición aplicación del Fondo Rotativo constan en el contrato del FIDEICOMISO
<b>Representante de los Obligacionistas</b>	ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A.
<b>Orden de Prelación</b>	Una vez emitidas e iniciada la colocación de las obligaciones, con cargo a los flujos recibidos permanentemente por el Fideicomiso, dentro de cada periodo mensual, la Fiduciaria destinará tales flujos para aplicar el Orden de Prelación descrito a continuación, hasta completar cada uno de los conceptos siguientes: 1) Cuando corresponda: reponer el Fondo Rotativo, en caso de que, por cualquier motivo, hubiere disminuido de su monto base y la Fiduciaria estime que existen rubros que deban ser cumplidos con tales recursos. 2) Según corresponda: i. Desde el inicio del <b>onceavo</b> mes siguiente a la primera colocación de obligaciones, conformar el Fondo de Reserva hasta lograr su monto base de USD 50.000,00; o, ii. una vez integrado el Fondo de Reserva, en adelante, reponerlo hasta su monto base antes anotado en caso de que, por cualquier motivo, haya disminuido por haber sido utilizado para atender el pago total o parcial de las Obligaciones. 3) <b>Dentro de cada mes, provisionar y acumular un tercio de la suma correspondiente al pago del dividendo próximo a vencerse</b> (pago trimestral de intereses y/o pago de capital, según los montos y momentos señalados en la tabla de amortización). En tal sentido, con los recursos así provisionados y acumulados, el fideicomiso pagará los siguientes dividendos a favor de los obligacionistas, en estricta proporción a los valores que hayan sido efectivamente colocados entre obligacionistas. 4) Luego de cumplido lo dispuesto en los ordinales anteriores, el remanente de flujos del mes correspondiente deberá ser restituido a favor del Constituyente, siempre que éste, a criterio de la fiduciaria, no haya incurrido en incumplimiento de sus compromisos, funciones y responsabilidades como Constituyente y como Agente de Recaudo previstas en el contrato. La periodicidad de la restitución de estos remanentes será acordada entre la Fiduciaria y el Constituyente

Fuente: Escritura Fideicomiso / Elaboración: Class International Rating

## Límite de Endeudamiento

La emisora se compromete a mantener una relación pasivos con instituciones financieras sobre activos totales no mayor a 0,80 en todo momento mientras esté vigente la emisión de obligaciones.

## Monto Máximo de la Emisión

La Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo está respaldada por una Garantía General otorgada por CARRO SEGURO CARSEG S.A., lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Dicho esto, se pudo apreciar que, con corte al 31 de marzo de 2025, CARRO SEGURO CARSEG S.A. estuvo conformado por un total de activos de USD 19,27 millones, de los cuales el 100% se encuentran libres de gravamen.

CUADRO 16: ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN CARRO SEGURO CARSEG S.A. MARZO 2025 (miles USD)

Concepto	Libres	Participación %
Disponibles	1.706	8,85%
Exigibles	3.775	19,59%
Realizables	2.565	13,32%
Propiedad, planta y equipo	7.458	38,71%
Otros Activos	3.762	19,53%
<b>Total</b>	<b>19.266</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 31 de marzo de 2025 suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: "El monto máximo para emisiones de obligaciones de largo plazo, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren;

los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las 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<sup>2</sup>.

Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 31 de marzo de 2025, presentó un monto de activos menos las deducciones que establece la normativa de USD 17,60 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 14,08 millones, cifra que genera una cobertura de 5,63 veces sobre el saldo de capital de la Emisión, determinando que la Octava Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de CARRO SEGURO CARSEG S.A. se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente.

Se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 31 de marzo de 2025 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 5,46 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación y lo que estima emitir en el Mercado de Valores.

CUADRO 17: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (miles USD)

Descripción	mar-25
Total Activos	19.266
(-) Activos Diferidos	608
(-) Activos Gravados	-
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias <sup>3</sup> (USD)	30
(-) Derechos Fiduciarios <sup>4</sup>	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores <sup>5</sup>	1.029
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras <sup>6</sup>	-
<b>Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa (USD)</b>	<b>17.599</b>
<b>Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones</b>	<b>14.079</b>
Emisión de Obligaciones	2.500
<b>Total Activos con Deducciones / Saldo de Emisión (veces)</b>	<b>7,04</b>
<b>80.00% de los Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)</b>	<b>5,63</b>

Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que al 31 de marzo de 2025, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto no redimido con el Mercado de Valores ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 1,12 veces<sup>7</sup> sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 31 de marzo de 2025, la empresa no ha otorgado garantías, lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 19,27 millones sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

<sup>2</sup> "La verificación realizada por la calificadoradora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadoradora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor."

<sup>3</sup> Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren.

<sup>4</sup> Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados.

<sup>5</sup> En los que el Emisor haya actuado como Originador.

<sup>6</sup> 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.

<sup>7</sup> (Total Activos Deducidos – Saldo Emisión) / (Total Pasivo – Obligaciones Emitidas)

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan y de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el saldo de capital de los valores que mantiene en circulación y la que estima emitir representa el 36,90% del 200% del patrimonio al 31 de marzo de 2025, y el 73,79% de patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

**CUADRO 18: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO (miles USD)**

Descripción	mar-25
Patrimonio	4.783
<b>200% del Patrimonio</b>	<b>9.566</b>
Saldo de Capital VII Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	1.029
Saldo de Capital VIII Emisión de Obligaciones a Largo Plazo por emitir	2.500
<b>Total de emisiones</b>	<b>3.529</b>
<b>Valores emitidos / 200% del Patrimonio</b>	<b>36,90%</b>
<b>Valores emitidos / Patrimonio</b>	<b>73,79%</b>

Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

## Proyecciones del Emisor

**CUADRO 19: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES PROYECTADO (miles USD)**

Rubro	2025	2026	2027	2028
Ventas netas	22.544	23.297	24.153	25.217
Costo de ventas	1.870	1.932	1.943	2.029
<b>Utilidad bruta (ebit)</b>	<b>20.674</b>	<b>21.365</b>	<b>22.210</b>	<b>23.189</b>
Gastos administrativos y ventas	17.863	18.459	19.137	19.981
Depreciación y Amortización	1.745	1.497	1.815	2.132
<b>Utilidad operativa</b>	<b>1.066</b>	<b>1.409</b>	<b>1.257</b>	<b>1.076</b>
Gastos financieros	588	386	242	66
Otros ingresos	532	550	507	556
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>1.011</b>	<b>1.572</b>	<b>1.523</b>	<b>1.567</b>
Participación Trabajadores	152	233	228	235
Impuesto a la renta	335	563	551	567
<b>Utilidad neta</b>	<b>524</b>	<b>773</b>	<b>744</b>	<b>765</b>

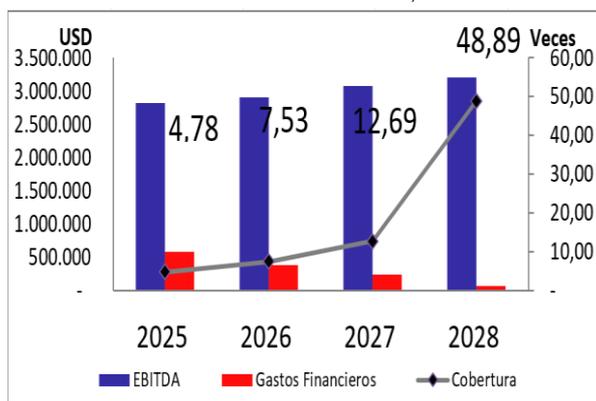
Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Las proyecciones prevén finalizar el 2025 con ventas de USD 22,54 millones y una tasa de crecimiento promedio anual (2025 - 2028) del 3,81%. Este desempeño refleja la consolidación y expansión en productos clave como Hunter Monitoreo Corporativo, Mundo Cargo, y soluciones de videovigilancia inteligente (Hunter Cam Plus IA). Los costos de ventas por su parte significarían en promedio (2025-2028) el 8,17% de los ingresos, lo que generaría un margen bruto que representaría en promedio el 91,83% del total de ingresos.

Después de descontar los gastos operativos, la compañía arrojaría una utilidad operacional positiva en los años proyectados, misma que representaría el 5,06% de los ingresos (promedio 2025-2028). Por su parte los gastos financieros reflejarían una representación sobre los ingresos que pasaría de 2,61% en el año 2025 a 0,26% en 2028. Finalmente, una vez descontados la participación a trabajadores y el impuesto a la renta, la compañía arrojaría una utilidad neta que significaría, un 2,32% de los ingresos en el año 2025 y un 3,03% en el año 2028.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros. En este sentido, existiría, de acuerdo al modelo, una cobertura de 4,78 veces en el 2025 y al finalizar el periodo proyectado (año 2028) la cobertura sería de 48,89 veces.

GRÁFICO 1: NIVEL DE COBERTURA: EBITDA VS, GASTOS FINANCIEROS



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

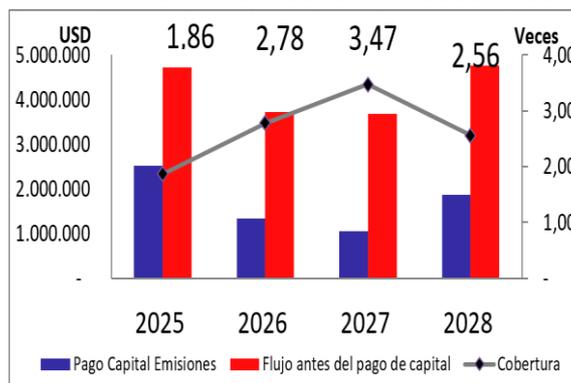
El flujo de efectivo proyectado presenta los movimientos de efectivo que se originan por la normal operación de la compañía, los mismos que se presentan positivos a lo largo de la proyección. Posteriormente está el flujo correspondiente a actividades de inversión, en donde se aprecia una salida de efectivo a lo largo de los años y después se incluye las actividades de financiamiento que contemplan las obligaciones actuales y las que la Compañía estima contraer. La proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de un flujo de efectivo aceptable para hacer frente a las obligaciones con costo, tal como se puede evidenciar en el resumen expuesto a continuación:

CUADRO 20: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (USD)

Descripción	2025	2026	2027	2028
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>				
Utilidad neta	524	774	744	765
(+) Depreciación	1.745	1.497	1.815	2.132
(-) Cambios en cuentas por cobrar clientes	490	(448)	(102)	(339)
(-) Cambios en inventarios	24	(35)	175	(251)
(-) Cambios en otros activos corrientes	267	6	8	(19)
(-) Cambios en otros activos no corrientes	192	(40)	97	(111)
(+) Cambios en cuentas por pagar corto plazo	(934)	214	(633)	818
(+) Cambios en otros pasivos corrientes	63	26	67	113
(+) Cambios en cuentas por pagar largo plazo	105	5	21	17
(+) Cambios en otros pasivos no corrientes	(259)	28	(44)	147
<b>Flujo de efectivo producto de actividades de operación</b>	<b>2.217</b>	<b>2.025</b>	<b>2.147</b>	<b>3.272</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>				
Mantenimiento de equipos y compra propiedad planta y equipo	(1.012)	(1.065)	(857)	(1.129)
<b>Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión</b>	<b>(1.012)</b>	<b>(1.065)</b>	<b>(857)</b>	<b>(1.129)</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>				
(+) Variación en financiamiento con Inst. Financieras	(1.669)	580	(216)	(1.162)
(+) Colocación VII Emisión de Obligaciones	-	-	-	-
(-) Pago VII Emisión de Obligaciones	(858)	(292)	(94)	-
(+) Colocación VIII Emisión de Obligaciones	2.500	-	-	-
(-) Pago VIII Emisión de Obligaciones	-	(1.050)	(750)	(700)
<b>Flujo de efectivo utilizado en actividades de financiamiento</b>	<b>(27)</b>	<b>(762)</b>	<b>(1.060)</b>	<b>(1.862)</b>
<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO</b>	<b>1.178</b>	<b>198</b>	<b>231</b>	<b>282</b>
Saldo Inicial	1.008	2.186	2.384	2.615
<b>SALDOS AL FIN DEL AÑO</b>	<b>2.186</b>	<b>2.384</b>	<b>2.615</b>	<b>2.897</b>

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS VS. PAGO DE CAPITAL DE LAS OBLIGACIONES CON COSTO<sup>8</sup>



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Es importante mencionar que el indicador que relaciona el Flujo Libre de Caja/ Deuda Total significaría 8,29 veces en 2028. Además, la rentabilidad esperada, resultaría positiva para todos los periodos proyectados, a diciembre de 2028 el ROE se ubicaría en 4,49% y el ROA en 10,31%.

El indicador que relaciona el EBITDA sobre los gastos de capital presentaría valores superiores a 2 veces, a lo largo de todo el periodo proyectado; mientras que el indicador gastos de Capital sobre depreciación se ubicaría en valores inferiores a la unidad.

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo, afectando los ingresos de la compañía al estado de resultados, con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio. Se observó que la mayor afectación que soportaría el modelo es una reducción del 1,10% a sus ventas para todos los años. En el escenario expuesto se generarían utilidades netas positivas, así como un flujo de efectivo positivo en todos los periodos.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones de estado de resultados, estado de flujo de efectivo y de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que han sido elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato del Emisión, así como de los demás activos y contingentes. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros

## Riesgo de la Economía Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó sus proyecciones de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador para el 2025, y pasó de una estimación del 1,6 % a 1,7 %, mientras que para el 2026 proyectó el 2,1 % de crecimiento y el 2,5 % para el 2030.<sup>9</sup> Por su parte el Banco Mundial estima un rebote del Producto Interno Bruto (PIB) con un crecimiento aproximado del 2,3%<sup>10</sup>. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta una recuperación económica para 2025 con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) superior al 2,8%<sup>11</sup>.

<sup>8</sup> (\*) Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de la deuda con costo.

<sup>9</sup> [FMI ajusta al alza proyección de crecimiento de Ecuador en 1,7 % para el 2025 | Economía | Noticias | El Universo](https://www.fmi.org/es/country/ecuador/overview)

<sup>10</sup> <https://www.bancomundial.org/es/country/ecuador/overview>

<sup>11</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/ecuador-crecimiento-economico-2025-pib-prevision-banco-central-del-ecuador-nota/>

Para Estados Unidos, el FMI proyecta un crecimiento de 2,2% para el año 2025<sup>12</sup>. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2025), mientras que las economías emergentes y en desarrollo de Asia (China e India) continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo a nivel global, con un crecimiento previsto del 5,0% para el año 2025. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,5% para el año 2025<sup>13</sup>

El Ecuador presenta desafíos los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento económico. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, la crisis de inseguridad que vive el país, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China, las condiciones del sistema financiero internacional, guerra comercial entre Estados Unidos, Canadá, China y México y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior, los efectos de la crisis eléctrica y en el desempeño del sector fiscal. A lo anterior, se adiciona que el Ecuador, conforme el Índice de Paz Global (*Global Peace Index*) que publica el *Institute for Economics and Peace*, en el año 2024 se ubicó en el puesto número 130 del ranking de paz global (puesto 93 en 2023), considerándolo como un país peligroso.<sup>14</sup>

Ecuador presenta riesgos de una recesión<sup>15</sup> o un estancamiento económico<sup>16</sup>, según los últimos informes del Banco Central del Ecuador (BCE). Esta situación se ha visto influenciada por varios factores, tanto internos como externos, que han afectado la estabilidad económica del país. Entre los factores se encuentran las consecuencias de la crisis energética del año 2024, aumento de la tarifa del IVA del 12% al 15% desde mayo de 2024, la falta de liquidez en el mercado, y problemas de inseguridad. Estos incidieron de manera negativa en varios sectores económicos como el comercio, el turismo y la manufactura (pérdidas económicas de más de USD 16 mil millones). Además, la caída en los precios del petróleo afecta gravemente la economía ecuatoriana. Como país exportador de petróleo, Ecuador depende en gran medida de los ingresos por la venta de crudo. A esto se suman las políticas económicas y la deuda externa. Según el BCE, el Ecuador necesita diversificar su economía y reducir su dependencia al petróleo, así como fomentar sectores como la agricultura, la manufactura y los servicios. También es necesario implementar reformas estructurales para mejorar la eficiencia del sector público y fortalecer el sistema financiero. Finalmente, la falta de empleo, la tardía recuperación de créditos y el incremento de la delincuencia son factores que podrían significar una desaceleración económica que resulta en la disminución del PIB, y una reducción del consumo y la inversión<sup>17</sup>.

Por otro lado, en medio de la creciente incertidumbre por la guerra de aranceles que comenzó el presidente de Estados Unidos, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé impactos de estas medidas que han incrementado los riesgos para las economías globales.<sup>18</sup> El FMI, explicó que el alza de aranceles afectará al precio del petróleo y al dólar. Se prevé que los precios del petróleo sigan a la baja este 2025, debido a una menor demanda mundial. "Esto afectará a los países exportadores, que tendrán menos ingresos fiscales este año". En particular, el FMI espera que los precios del petróleo caigan un 16%. Pero, en contraste, el organismo prevé un aumento del 23% en el precio del gas natural, impulsado por un aumento de la demanda por un clima más frío de lo previsto y la interrupción del flujo de gas ruso a Europa lo que aumentaría su demanda.

La caída del precio del petróleo perjudicaría a países como Ecuador, debido a que las exportaciones de crudo financian parte de su Presupuesto General del Estado y enteramente la importación de combustibles.

Por su parte, la guerra arancelaria sigue planteando interrogantes sobre lo que ocurrirá con el dólar. No obstante, hasta el momento el dólar se ha debilitado. Las razones están relacionadas con un aumento de la aversión al riesgo, temores sobre los cambios arancelarios y proyecciones de menos crecimiento para la economía de Estados Unidos. El FMI advierte que una depreciación desordenada y considerable del dólar estadounidense podría conducir a una mayor volatilidad en los mercados financieros.

<sup>12</sup> <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2025/01/17/world-economic-outlook-update-january-2025>

<sup>13</sup> <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c50bc3c87bc2666b9e5fa6699b0b2849-0050012025/related/GEP-Jan-2025-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

<sup>14</sup> <https://www.economicsandpeace.org/wp-content/uploads/2024/06/GPI-2024-web.pdf>

<sup>15</sup> Una recesión se traduce en una reducción del Producto Interno Bruto (PIB), un aumento en el desempleo, y una disminución en la producción y el consumo. En promedio, los períodos de crecimiento duran unos dos años, mientras que las recesiones duran aproximadamente un año y medio. En total, cada ciclo económico completo, que incluye tanto el crecimiento como la recesión, dura alrededor de tres años y medio.

<sup>16</sup> El estancamiento económico es una situación en la que el producto interior bruto (PIB) de un país crece a una tasa muy baja o nula.

<sup>17</sup> <https://www.infobae.com/america/america-latina/2024/07/22/la-economia-ecuatoriana-entro-en-recesion-segun-el-banco-central/#:~:text=Las%20p%C3%A9rdidas%20econ%C3%B3micas%20durante%20la,duro%20para%20la%20econom%C3%ADa%20ecuatoriana.>

<sup>18</sup> <https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/>

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados en marzo de 2025 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 21: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal (millones USD) 2023	121.147	Variación anual PIB (t/t-4) año 2024	-1,5%
Deuda Pública Total / PIB (ene/2025)	52,60%	Inflación mensual (mar - 2025)	0,35%
Balanza Comercial Total (millones USD) feb 2025	1.361,9 (Superávit)	Inflación anual (mar - 2025)	0,31%
Reservas Internacionales (millones USD marzo de 2025)	7.729,0	Inflación acumulada (mar - 2025)	0,29%
Riesgo país, 14 de abr de 2025 (puntos)	1.282	Remesas (millones USD) 2024	6.539,8
Precio Barril Petróleo WTI (USD 9 abr de 2025)	62,35	Tasa de Desempleo nacional (feb - 2025)	3,5%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Primicias -INEC / Elaboración: Class International Rating

Producto Interno Bruto (PIB): En el año 2023 frente a las dificultades políticas y de inseguridad, la economía ecuatoriana, medida a través del PIB, bajo la nueva metodología de base móvil, registró un crecimiento anual de 2,4%, lo cual reflejó una desaceleración de 3,8 puntos porcentuales frente a la tasa registrada en 2022. Ese desempeño estuvo impulsado por el aumento en el Gasto Consumo Final de los Hogares en 1,4; del Gasto Consumo Final del Gobierno en 3,7%; y, de las Exportaciones de bienes y servicios en 2,3%<sup>19</sup>.

Durante el tercer trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador experimentó una contracción, llegando a -1,5% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este comportamiento estuvo relacionado con las contracciones interanuales de los componentes del gasto: la formación bruta de capital fijo (FBKF) en -6,2%, de las exportaciones en -5,1%, del gasto de gobierno en -1,04%. En contraste, el consumo de los hogares creció en 2,9% y las importaciones en 0,3%<sup>20</sup>.

La reducción de las importaciones en (-2,3%) está atado a una contracción de la demanda en los productos refinados de petróleo, vehículos y equipos de transporte<sup>21</sup>. Por su parte, el consumo de los hogares se vio afectado por la disminución de la demanda de los servicios de comercio y de transporte. Mientras que, la reducción del gasto de gobierno se sustentó en una disminución en sus servicios administrativos.

Respecto a la demanda externa, el comportamiento negativo de las exportaciones obedece principalmente a menores ventas al exterior de camarón elaborado<sup>22</sup>. Finalmente, la variación de existencias contribuyó positivamente al PIB por una alta acumulación de los inventarios por parte de las empresas durante los primeros tres meses de 2024 en comparación al mismo periodo del año anterior, debido a las contracciones de la demanda interna y externa<sup>23</sup>.

La economía del Ecuador enfrenta un crecimiento lento, atribuido a la insuficiente atracción de inversiones, según el Banco Mundial. La baja atracción de inversiones, evidenciada por la contracción en diversos sectores, como la industria petrolera, contribuye a este estancamiento. El llamado a acelerar transformaciones estructurales destaca la necesidad de mejorar el entorno jurídico, la seguridad física, las condiciones económicas y la legislación amigable con la inversión<sup>24</sup>. Además, según estudios del Banco Interamericano de Desarrollo, se explica que los niveles crecientes de delincuencia impactan negativamente en el crecimiento de la economía<sup>25</sup>.

El **Riesgo País** registró 1.282 puntos al 14 de abril de 2025<sup>26</sup>. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés<sup>27</sup>.

<sup>19</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe\\_CNTIIITrim2023.pdf](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIIITrim2023.pdf)

<sup>20</sup> <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-repoto-una-contraccion-de-1-5-en-el-tercer-trimestre-de-2024#:~:text=BCE-,La%20economía%20ecuatoriana%20reportó%20una%20contracción%20de%201%2C5%25%20en,el%20tercer%20trimestre%20de%202024&text=En%20el%20tercer%20trimestre%20de%202024%2C%20el%20Producto%20Interno%20Bruto,mismo%20periodo%20del%20año%202023>

<sup>21</sup> <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-repoto-una-contraccion-de-1-5-en-el-tercer-trimestre-de-2024#:~:text=BCE-,La%20economía%20ecuatoriana%20reportó%20una%20contracción%20de%201%2C5%25%20en,el%20tercer%20trimestre%20de%202024&text=En%20el%20tercer%20trimestre%20de%202024%2C%20el%20Producto%20Interno%20Bruto,mismo%20periodo%20del%20año%202023>

<sup>22</sup> Este producto corresponde al sector de la manufactura de productos alimenticios

<sup>23</sup> <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-repoto-un-crecimiento-de-1-2-en-el-primer-trimestre-de-2024-por-una-reduccion-de-las-importaciones-y-una-acumulacion-de-inventarios>

<sup>24</sup> <https://www.americaeconomia.com/economia-y-mercados/banco-mundial-el-crecimiento-economico-de-ecuador-se-ralentiza-debido-la>

<sup>25</sup> <https://publications.iadb.org/en/frontiers-economics-crime-lessons-latin-america-and-caribbean>

<sup>26</sup> <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica>

<sup>27</sup> <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

La **calificación de deuda** al 14 de abril de 2025 de Moody's<sup>28</sup> para los bonos de deuda ecuatoriana se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default". Por otro lado, la agencia Fitch Rating para la misma fecha mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en "B-" (estable), calificación que significa "altamente especulativa", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para el 14 de abril de 2025, S&P confirmó la calificación crediticia de Ecuador en "B-" (negativa) para el largo plazo y "B" para el corto plazo, tras la realización del canje de deuda por naturaleza. La perspectiva negativa refleja el riesgo de que las medidas implementadas sean insuficientes para mejorar el desempeño fiscal y recuperar el acceso al mercado antes del desafiante servicio de la deuda a partir de 2025.<sup>29</sup>

Hasta diciembre de 2024, **las importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 27.743,8 millones (USD 4.792,0 en febrero de 2025), mostrando una reducción de USD 1.387,76 millones, lo que equivale a un descenso de 4,76% en comparación con las importaciones realizadas durante el mismo período en 2023.<sup>30</sup>

**Las exportaciones totales** en valores FOB hasta diciembre de 2024 ascendieron a USD 34.420,8 millones (USD 6.153,9 en febrero de 2025), lo que representó un incremento del 10,58% con respecto al mismo período de 2023. Entre ellas, las exportaciones de petróleo registraron un aumento del 6,93% en valor FOB, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 12,06%<sup>31</sup>.

Hasta diciembre de 2024, la **Balanza Comercial Total** mostró un superávit de USD 6.677,0 millones (USD 1.361,9 millones en febrero de 2025), lo que representó un incremento del saldo en USD 4.682,10 millones en comparación con el mismo periodo de 2023. La Balanza Comercial Petrolera registró un superávit de USD 2.960,7 millones, mientras que la Balanza Comercial No Petrolera alcanzó un superávit de USD 3.716,4 millones<sup>32</sup>.

El precio de Brent y el WTI han caído durante cinco sesiones desde que el presidente de los Estados Unidos anunció aranceles radicales sobre la mayoría de las importaciones, lo que provocó preocupaciones sobre el crecimiento económico y la demanda de combustible<sup>33</sup>.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento a la baja debido a la guerra comercial de Estados Unidos frente a otros países, cerrando en USD 61,53 por barril al 14 de abril de 2025<sup>34</sup> (USD 71,72 al 31 de diciembre de 2024 y USD 71,48 al 31 de marzo de 2025)<sup>35</sup>. La proforma presupuestaria para el año 2025 contempló un valor de USD 63,7 por barril para las exportaciones de petróleo<sup>36</sup>.

GRÁFICO 3: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: <https://finance.yahoo.com/> Elaboración: Class International Rating

<sup>28</sup> <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

<sup>29</sup> <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

<sup>30</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix\\_InformacionEstadistica.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html)

<sup>31</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix\\_InformacionEstadistica.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html)

<sup>32</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202502.pdf>

<sup>33</sup> <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/precios-petroleo-desploman-7-guerra-comercial-trump>

<sup>34</sup> <https://www.primicias.ec/economia/precio-petroleo-ecuador-wti-donald-trump-estados-unidos-93677/> <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF>

<sup>35</sup> <https://datosmacro.expansion.com/materias-primas/opecd?dr=2025-01>

<sup>36</sup> [https://www.finanzas.gov.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe\\_t%E2%80%9Acnico\\_prorrogado\\_2025\\_vf.pdf](https://www.finanzas.gov.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe_t%E2%80%9Acnico_prorrogado_2025_vf.pdf)

Durante enero y diciembre de 2024, la producción acumulada de crudo en el país alcanzó 174,0 millones de barriles de crudo (14,7 millones de barriles en enero de 2025). EP Petroecuador contribuyó 139,7 millones de barriles lo que implicó una caída del 1,1% en comparación con el mismo periodo de 2023<sup>37</sup> (11,7 millones de barriles en enero de 2025, esto reflejó una caída de 5,6% en comparación con su similar de 2024). En contraste las empresas privadas generaron 34,3 millones de barriles, experimentando un incremento de 6,1% (3,0 millones de barriles en enero de 2025, con un incremento de 7,9% frente a su similar de 2024). Para diciembre de 2024, las exportaciones de crudo alcanzaron los 11,0 millones de barriles, lo que representó un incremento del 14,2% en comparación con el mismo mes de 2023 (12,3 millones de barriles en enero de 2025, lo que representó un aumento de 2,3% frente a enero de 2024). De esta cantidad, EP Petroecuador exportó 10,2 millones de barriles (10,06 millones de barriles en enero de 2025) y el Ministerio de Energía y Minas 0,7 millones de barriles (1,3 millones en enero de 2025); mientras que las compañías privadas<sup>38</sup> 0,1 millones de barriles<sup>39</sup> (0,04 millones de barriles en enero de 2025).

Se debe indicar que, para este año 2025 uno de los factores que afectará la producción petrolera es el cierre del campo petrolero ITT, tras la consulta popular en la que una mayoría de ecuatorianos votó a favor de que no se extraiga más petróleo de esta zona (Parque Nacional Yasuní). Por el cierre del ITT, en 2024 Ecuador dejó de extraer 10.000 barriles de petróleo al día. Y para este año 2025 el Ministerio de Hidrocarburos proyecta que se reducirán otros 15.000 barriles diarios más, según el plan de cierre progresivo, que tiene una proyección de cinco años, es decir, hasta el 2028. El plan para el bloque ITT prevé el cierre de 246 pozos petroleros, de los cuales ya se han cerrado 10 en 2024. A partir de este año 2025, se cerrarán 48 pozos por año hasta el 2028. Y en 2029 se cerrarán los últimos 44<sup>40</sup>.

Entre enero y diciembre de 2024 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 20,131,40 millones (USD 3.375,88 millones entre enero y febrero de 2025<sup>41</sup>), es decir existió un crecimiento de 15,57% respecto al mismo período de 2023. Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación entre enero y diciembre de 2024 se destaca, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 6.638,92 millones (994,78 millones a febrero de 2025), el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.384,32 millones (USD 1.465,52<sup>42</sup> millones en febrero de 2025), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.272,02 millones (USD 237,59 millones en febrero de 2025)<sup>43</sup>.

La **inflación mensual** en marzo de 2025 registró una variación de 0,35%, mientras que la variación **anual** fue de 0,31% y la **acumulada** fue de 0,29%<sup>44</sup>. La división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue del grupo de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas<sup>45</sup>.

En referencia al **salario nominal promedio**, para febrero 2025, se fijó en USD 548,26<sup>46</sup>; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 470,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 488,48 para febrero de 2025<sup>47</sup>. En cuanto al costo de la **canasta básica familiar** en marzo de 2025, se ubicó en USD 800,60, mientras que la canasta familiar vital alcanzó un costo de USD 553,01. Este registro implica que el ingreso familiar promedio situado en marzo de 2025 de USD 877,33, cubre 109,58% del costo total de la canasta familiar básica tasada por el INEC. Por su parte, la Canasta Vital tuvo un excedente de USD 324,31 del ingreso familiar<sup>48</sup>.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 2,7% en diciembre de 2024 a 3,8% en enero de 2025 y 3,5% en febrero de 2025. La tasa de **empleo adecuado** pasó de 33,0% a 34,0% y 35,4% en ese mismo periodo, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 24,5% a 20,6% y 19,3%<sup>49</sup>

<sup>37</sup> <https://www.primicias.ec/economia/produccion-petroleo-sacha-privadas-caida-proyeccion2025-86626/>

<sup>38</sup> Desde mayo de 2022 varias empresas privadas cambiaron la modalidad de contrato pasando de la modalidad de prestación de servicios a la modalidad de participación

<sup>39</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/EstMacro012025.pdf>

<sup>40</sup> <https://www.primicias.ec/economia/plan-hidrocarburifero-inversiones-petroleo-gobierno-noboa-88061/>

<sup>41</sup> <https://www.primicias.ec/economia/ventas-ecuador-sri-iva-isd-impuesto-renta-91942/>

<sup>42</sup> <https://www.sri.gov.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

<sup>43</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/aumento-iva-isd-recaudacion.html>

<sup>44</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin\\_tecnico\\_03-2025-IPC.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf)

<sup>45</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin\\_tecnico\\_03-2025-IPC.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf)

<sup>46</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202501.pdf>

<sup>47</sup> Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

<sup>48</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin\\_tecnico\\_03-2025-IPC.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf)

<sup>49</sup> <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

A diciembre de 2024, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 28,0% y la pobreza extrema en 12,7%. En el área urbana la pobreza llegó al 20,9% y en el área rural alcanzó el 43,3%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**<sup>50</sup>, se ubicó en 0,463 a diciembre de 2024. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en diciembre de 2024 se ubicó en USD 91,43 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 51,53 mensuales per cápita (a diciembre de 2023 se ubicó en USD 90,08 y USD 50,76 respectivamente)<sup>51</sup>.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual es de 6,74% para abril de 2025, mientras que la tasa activa referencial anual es de 8,40%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 1,66%<sup>52</sup>. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para diciembre de 2024 alcanzó la suma de USD 88.484,9 millones (USD 89.845,3 millones para febrero de 2025), por su parte, la oferta monetaria fue de USD 31.354,5 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 20.202,2 millones<sup>53</sup> (USD 31.354,5 millones y 19.866,6 millones en febrero de 2025)<sup>54</sup>.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para marzo de 2025, el 45,4% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito), el 41,1% al consumo, el 7,4% en Microcrédito, el 5,7% a Vivienda y el 0,4% a Educativo<sup>55</sup>. Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a marzo de 2025, la rentabilidad (ROE) aumentó a 11,60% frente a su similar de 2024 (8,78%), es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene 11 centavos de utilidad. En 2019, antes de la pandemia, los bancos generaban una rentabilidad del 13,90%. Esto significa que actualmente los bancos han perdido 2,3 puntos porcentuales de rentabilidad en los últimos cinco años y medio. Asimismo, en febrero de 2025, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 3,97%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía casi 4 centavos de utilidad<sup>56</sup>.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país en diciembre de 2024 totalizó USD 6.539,8 millones<sup>57</sup>, cifra que representó un aumento del 20,05% en comparación con el monto registrado de 2023 (USD 5.447,49 millones). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados Unidos, país de donde proviene la mayor parte de los flujos<sup>58</sup>, además del incremento en la tasa migratoria ocasionado por la crisis económica que atraviesa el país.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para diciembre de 2024 fueron de USD 232 millones; menos que la mitad del año 2023, resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador<sup>59</sup>. El país con la mayor inversión fue China, con USD 116 millones, es decir, el 50% del monto total de IED en 2024. Además, la inversión de la nación asiática en Ecuador creció 58% con relación a 2023. Las actividades en las que más invirtió fueron minería e industria manufacturera<sup>60</sup>.

Para enero de 2025, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 48.280,12 millones, y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna** para enero de 2025 fue de USD 15.456,19 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 1.007,31 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de enero de 2025, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 52,60% del PIB superando el límite del 40% del PIB<sup>61</sup>.

<sup>50</sup> El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

<sup>51</sup> [https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2024/Diciembre/202412\\_Boletin\\_pobreza.pdf](https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2024/Diciembre/202412_Boletin_pobreza.pdf)

<sup>52</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indexe.htm>

<sup>53</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/EstMacro032025.pdf>

<sup>54</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix\\_InformacionEstadistica.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html)

<sup>55</sup> <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

<sup>56</sup> <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

<sup>57</sup> <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>

<sup>58</sup> <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>; Boletín Analítico de la Evolución Anual de Remesas Año:2024

<sup>59</sup> [https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi\\_menuIED.html](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi_menuIED.html)

<sup>60</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indexe.htm/> <https://www.primicias.ec/economia/inversion-extranjera-ecuador-china-estados-unidos-93425/>

<sup>61</sup> <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2022 registraron la suma de USD 8.458,65 millones, mientras que para diciembre de 2023 totalizaron USD 4.454,36 millones y USD 6.899,5 millones para diciembre de 2024<sup>62</sup> (USD 7.729,0 millones en marzo de 2025). Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Es importante mencionar que la Administración del Banco Central del Ecuador, presentó la propuesta técnica para la recomposición de los activos externos disponibles para la inversión, misma que se aprobó en el mes de diciembre de 2023. Esta decisión técnica permitió convertir 241 mil onzas de oro en USD 494 millones, los cuales han sido invertidos en instrumentos financieros seguros y líquidos.

## **Riesgo del Negocio**

### **Descripción de la Empresa**

CARRO SEGURO CARSEG S.A. se constituyó en Guayaquil el 16 de abril de 1993 y se inscribió en el Registro Mercantil el seis de mayo de 1993, bajo la razón social CARRO SEGURO CARSEG S.A., el plazo de duración de la compañía es de 50 años a partir de la fecha de inscripción de la escritura de constitución en el Registro Mercantil, es decir, hasta el 06 de mayo de 2043. El objeto social de la Compañía es instalar y desarrollar bajo licencia y asistencia de técnicas de empresas extranjeras, un sistema de recuperación de vehículos robados, a través de un sofisticado programa de computación y unidades electrónicas que permitan el rastreo e inmediata localización del vehículo.

La empresa tiene convenios con la mayoría de las compañías de seguros del Ecuador, concesionarios de vehículos e instituciones financieras. La empresa se desenvuelve en el segmento de seguridad, rastreo y localización de vehículos. Al ser un pionero en esta actividad con la marca Hunter, siempre ha sido un referente del sector, tanto en la comercialización como en la formación y el diseño de nuevos productos derivados. El porcentaje de recuperación de vehículos robados que utilizan el dispositivo Hunter, bajo licencia LoJack y comercializado por CARRO SEGURO CARSEG S.A. alcanza el 95%.

Debido a la efectividad que ha tenido la empresa con los servicios que brinda, se ha visto en la necesidad de crecer e incursionar y desarrollar nuevos productos; este crecimiento se sustenta bajo lo siguiente:

- El mejoramiento permanente de sus dispositivos de seguridad: Debido a que la tecnología Lojack/Calamp es la mejor garantía de la permanencia del negocio, pues la Corporación Multinacional tiene presencia en más de 30 países, vendiendo más de USD 200 millones anuales.
- Nuevos productos de monitoreo de flotas terrestres y marítimas con el respaldo de tecnología internacional que se desarrolla por completo en sus laboratorios nacionales.
- Su estructura administrativa y operativa que se divide en cinco áreas:
  - Talleres de instalación,
  - Mantenimiento y electrónica,
  - Seguridad y logística,
  - Comercialización y mercadeo
  - Administración
- Equipo humano: Su equipo gerencial, sus funcionarios, técnicos, instaladores y personal de servicios, mantienen la filosofía de que el cliente es lo primero y que la principal función es la de servir; a partir de esa filosofía se construyó y se sigue consolidando esa gran marca que ya es una institución en el Ecuador.

Los productos de CARRO SEGURO CARSEG S.A., están representados por cinco divisiones, las cuales se detallan a continuación:

- ✓ **División Rastreo:** Productos que usan tecnología Lojack y son usados para rastrear vehículos en caso de robo.
- ✓ **División Monitoreo:** Sistema de monitoreo con tecnología Celular (GPS/GPRS) que reporta la ubicación del vehículo por medio consultas vía SMS para celulares, así como también consultas ilimitadas a través de la página web y/o App.

<sup>62</sup> <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

- ✓ **División de Carga:** Línea de productos de alta tecnología diseñados para proteger el transporte de mercaderías.
- ✓ **División de Garantías:** Respaldo económico parcial, en caso de la no recuperación de los vehículos.
- ✓ **División Accesorios:** Adquisición e implementación de diversos accesorios para proteger la seguridad de sus clientes.

La oficina matriz de CARSEG S.A., se encuentra ubicada estratégicamente en la ciudad de Guayaquil, adicionalmente cuenta con nueve oficinas más, ubicadas en las diferentes ciudades tales como: Guayaquil Sucursal, Quito, Machala, Ibarra, Ambato, Cuenca, Loja, Santo Domingo y Manta.

### Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 31 de marzo de 2025, CARRO SEGURO CARSEG S.A., registró la suma de USD 1,70 millones como capital suscrito y pagado, compuesto de 42.500.000 acciones ordinarias y nominativas de USD 0,04 cada una, las que se encuentran pagadas en su totalidad. A continuación, se evidencia el detalle de la estructura accionarial de la compañía, en donde uno de ellos concentra el 80% del total de las acciones:

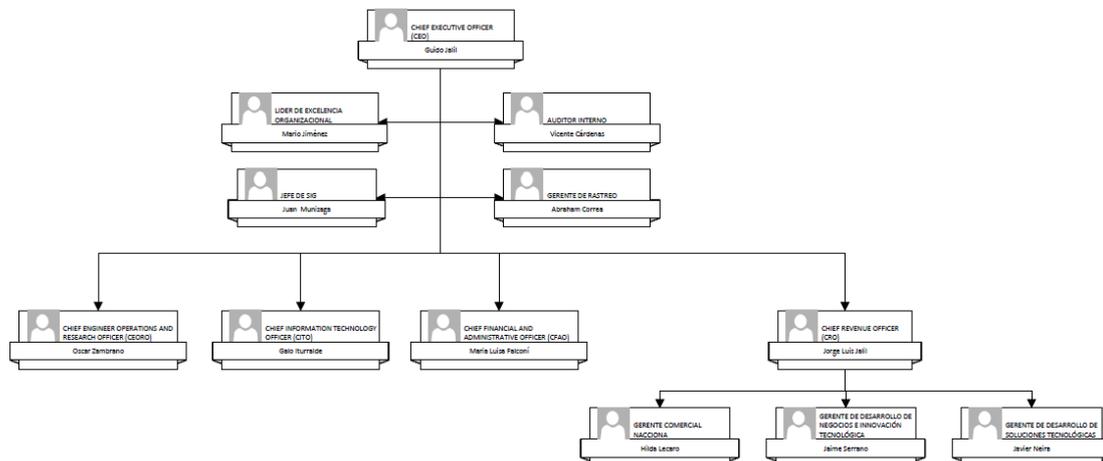
CUADRO 22: ACCIONISTAS

Accionista	Acciones	Participación %
EMPAFIN S.A.	1.360.000,00	80,00%
FIDEICOMISO MERCANTIL EMPAFIN	170.000,00	10,00%
JALIL PERNA GUIDO FLAVIO	170.000,00	10,00%
<b>Total</b>	<b>1.700.000,00</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

Orgánicamente, la compañía se encuentra regida por la Junta de Accionistas, quién constituye el órgano supremo para el gobierno de la misma. Así mismo, la compañía se encuentra administrada por el Vicepresidente y el Gerente General, y éste a su vez tiene a su cargo otras Gerencias y Subgerencias, las cuales se responsabilizan del manejo administrativo, financiero, productivo y comercial de la compañía.

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA



Fuente y Elaboración: CARRO SEGURO CARSEG S.A.

Gran parte de la trayectoria exitosa de CARRO SEGURO CARSEG S.A. se debe a la aptitud y visión de sus principales ejecutivos, que desde un inicio se caracterizaron por su experiencia y visión en la continuidad del negocio, lo cual ha favorecido el crecimiento de la empresa.

CUADRO 23: DIRECTORES

Nombres
Guido Jalil Perna
Alex Luis Ripalda Santos
Jorge Luis Jalil

Eduardo Ledesma Huerta
Luis Iturralde Mancero

Fuente: POP / Elaboración: Class International Rating

**CUADRO 24: PLANA GERENCIAL**

Nombre	Cargo
Guido Jalil Perna	Vicepresidente
Luis Avilés Uscocovich	Gerente General

Fuente: SICVS / Elaboración: Class International Rating

## Gobierno Corporativo

CARRO SEGURO CARSEG S.A. no tiene implementadas políticas formales relacionadas a prácticas de Buen Gobierno Corporativo, sin embargo, dentro de sus estatutos se mencionan quienes son los principales administradores, en donde sus funciones están enfocadas en cuidar los intereses de la compañía, creación de valor, la eficiente utilización de los recursos disponibles y el aseguramiento de la guía estratégica de la compañía.

Pese a no tener formalmente implementadas políticas de prácticas de Buen Gobierno Corporativo, la compañía cuenta con principios que determinan el ambiente propicio para una relación coordinada y productiva entre la compañía y los accionistas, otorgando la debida consideración a los accionistas minoritarios. La compañía monitorea el cumplimiento de estrategias planteadas y mantiene políticas que norman la transparencia y divulgación de información financiera, calidad de la contabilidad y de los reportes financieros. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los stakeholders es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación.

## Empleados

Al 31 de marzo de 2025, la compañía contó con la colaboración de 383 empleados (373 empleados en enero de 2025), distribuidos en distintas áreas. El 82,51% de los empleados tiene contrato indefinido, 10,97% mantienen un contrato emergente, y el 6,53% está dividido entre contrato joven, juvenil, pasante y contrato productivo.

Los colaboradores cuentan con varios años de experiencia y están calificados para desarrollar tareas específicas dentro de la empresa. Así mismo, la selección y contratación de su personal es adecuado y está orientado al desempeño de sus funciones. Adicionalmente, se debe señalar que la compañía no posee sindicatos ni comités de empresa, que afecten el normal funcionamiento de la misma, el ambiente laboral es adecuado.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Empresas Vinculadas o Relacionadas

**CUADRO 25: COMPAÑÍAS RELACIONADAS POR PROPIEDAD**

Nombre de la Compañía	Apellido y nombre	Vinculación cargo emisor	
		CARSEG S.A.	Compañía Vinculada
CESANOR S.A.	EMPAFIN S.A.	ACCIONISTA	ACCIONISTA
GUAJAPER S.A.	GUIDO JALIL PERNA	ACCIONISTA	ACCIONISTA
EMPAFIN S.A.	FIEICOMISO MERCANTIL EMPAFIN	ACCIONISTA	ACCIONISTA
SOLIMPORTACIONES	LUIS AVILES USCOCOVICH	GERENTE GENERAL	ACCIONISTA
BEVERAGE BRAND & PATENS COMPANY BBPC S.A.	LUIS AVILES USCOCOVICH	GERENTE GENERAL	ACCIONISTA

Fuente/Elaboración: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

CUADRO 26: COMPAÑÍAS RELACIONADAS POR ADMINISTRACIÓN

Nombre de la Compañía	Apellidos y Nombres	Vinculación (cargo del emisor)		Sector
		Compañía emisora	Compañía vinculada	
INVESXAN S.A.	GUIDO JALIL PERNA	ACCIONISTA	GERENTE GENERAL	Mercantil
SKYVIEW S.A.	GUIDO JALIL PERNA	ACCIONISTA	GERENTE GENERAL	Mercantil
GUJAPER S.A.	GUIDO JALIL PERNA	ACCIONISTA	GERENTE GENERAL	Mercantil
PONTIFEX S.A.	GUIDO JALIL PERNA	ACCIONISTA	GERENTE GENERAL	Mercantil
PLEXCORP S.A.	LUIS AVILES USCOCOVICH	GERENTE GENERAL	LIQUIDADOR	Mercantil
THE FUNDING INITIATIVE FUNDINISA S.A.	LUIS AVILES USCOCOVICH	GERENTE GENERAL	PRESIDENTE	Servicio
AVIUS S.A.S.	LUIS AVILES USCOCOVICH	GERENTE GENERAL	GERENTE GENERAL	Mercantil

Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

## Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

### Clientes

La compañía mantiene una buena relación comercial con sus clientes, y cuenta con amplio portafolio, evitando la concentración y dependencia de la empresa en los mismos. Parte de las ventas se realizan a través de los canales de distribución como son los concesionarios o las entidades financieras a clientes individuales, y lo mismo respecto a las renovaciones, por esto la facturación no está concentrada en un determinado cliente.

Al 31 de marzo de 2025 los 3 clientes más representativos de la compañía acumularon apenas el 2,97% del total de ventas; los demás clientes tuvieron representaciones individuales inferiores al 1,00% de las ventas generadas, lo que evidencia la inexistencia de un posible riesgo de concentración.

Las cuentas por cobrar comerciales están compuestas por un número importante de clientes distribuidos en todo el país, principalmente en las ciudades de Guayaquil, Quito, Ambato y Cuenca, la gestión de cobro es realizada directamente por la compañía. La compañía establece una provisión para pérdidas por deterioro de sus cuentas por cobrar cuando existe evidencia objetiva de que la compañía no será capaz de cobrar todos los importes que se le adeudan de acuerdo con los términos originales preestablecidos.

De acuerdo a lo indicado por la Administración, al 31 de marzo de 2025, el 57,80% de las ventas de la compañía se realizaron a crédito (55,56% en diciembre de 2024), el 23,20% en efectivo (23,18% en diciembre de 2024) y el 19,00% restante son ventas con tarjeta de crédito (21,26% en diciembre de 2024).

Al 31 de marzo de 2025, la composición de la cartera estuvo concentrada mayormente en cartera por vencer, la cual representó el 54,15% del total de la cartera (71,15% en diciembre de 2024); al adicionarle la cartera vencida hasta 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, sube al 73,03% de la cartera total (72,35% en diciembre 2024); mientras que la cartera vencida más de 30 días representó el 26,97% (27,65% en diciembre 2024), determinando que esta última se concentró en la banda de 31 a 60 días con el 8,35% del total de cartera (9,21% en diciembre de 2024). Los resultados sugieren que podría traer consigo un posible riesgo de incobrabilidad, posibles pérdidas para la compañía y afectaciones al flujo de efectivo en caso de que no se fortalezcan las estrategias de contingencia.

CUADRO 27: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA	2023	2024	mar-25
Por vencer	76,78%	71,15%	54,15%
Vencida 1 a 30 días	10,94%	1,20%	18,88%
Vencida de 31 a 60 días	4,64%	9,21%	8,35%
Vencida de 61 a 90 días	2,46%	5,69%	6,41%
Vencida de 91 días a 180 días	2,71%	8,56%	8,27%
Vencida más de 181	2,47%	4,18%	3,94%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A./ Elaboración: Class International Rating

La cobertura de la cartera vencida más de 30 días, con el nivel de provisiones constituidas por la compañía fue de 16,81% en marzo de 2025, (15,43% en diciembre de 2024); aspecto que deberá ser reforzado a fin de poder cubrir adecuadamente un posible riesgo de incobrabilidad.

### Proveedores

Al referirnos a los proveedores de CARRO SEGURO CARSEG S.A., se debe mencionar que éstos son tanto del exterior como locales. Para diciembre de 2024 el principal proveedor fue extranjero (85,78% sobre las compras), pues los dispositivos son importados. Las adquisiciones locales corresponden a materiales eléctricos para las instalaciones, computadoras, suministros.

Al 31 de marzo de 2025, los 3 proveedores principales de bienes y servicios más importantes representan el 95,59%, los demás proveedores representaron menos del 2,00% de las compras. Por otro lado, al referirnos a sus cuentas por pagar a esta misma fecha, el 76,46% se encuentra vigente y el 23,54% esta vencido.

Se destaca que la compañía mantiene muy buena aceptación con su lista de proveedores, y ha desarrollado capacidad de negociación con ellos.

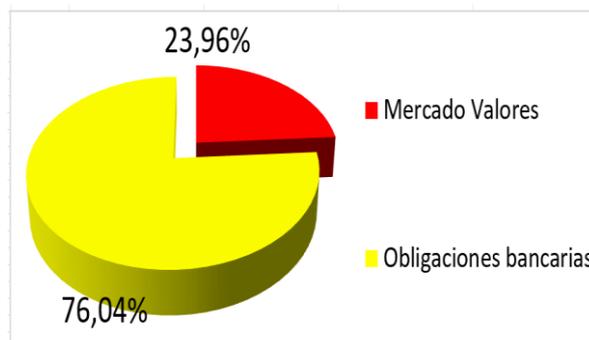
La compañía brinda especial atención a los avances tecnológicos, mismos que son atendidos por la compañía, así como por los fabricantes de los productos que comercializa.

### Estrategias y Políticas de la Empresa

#### Política de Financiamiento

Durante el periodo sujeto a análisis, CARRO SEGURO CARSEG S.A. ha financiado sus operaciones a través de créditos con instituciones financieras y emisión de obligaciones en el Mercado de Valores, determinando que la deuda con costo al 31 de marzo de 2025 alcanzó la suma de USD 4,30 millones y permitió el financiamiento del 22,30% de los activos (23,56% en diciembre de 2024 con un valor de USD 4,29 millones). Adicionalmente, otra fuente mediante la cual se apalanca la compañía son sus proveedores, es así que para marzo de 2025 financiaron el 18,54% del total de activos (20,47% en diciembre de 2024).

GRÁFICO 5: DETALLE DE LA DEUDA CON COSTO. MARZO 2025



Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

#### Política de Inversiones

Las inversiones de la compañía han estado orientadas al capital de trabajo y a la mejora de sus propiedades. Dentro de sus bienes constan terrenos ubicados en Guayaquil y un terreno ubicado en la ciudad de Ambato.

#### Principales Estrategia

La compañía cuenta con estrategias en distintas áreas diseñadas para la consecución de sus objetivos, de esta manera CARRO SEGURO CARSEG S.A., mantiene en constante desarrollo sus unidades de negocio, mismas que

le permiten un enfoque de las ventas de la empresa hacia sus clientes potenciales. Como sus estrategias principales se encuentran:

- Diversificación de productos y mercados.
- Vanguardia en tecnología.
- Estudio de necesidades del sector empresarial/corporativo, ofreciendo herramientas no sólo de seguridad y localización, sino para mejora de eficiencia y productividad.
- Atender a otros mercados como el de motocicletas, y vehículos acuáticos.
- Desarrollo de una plataforma y capacidad instalada que le permite sostener una creciente demanda de servicios, y tener un récord de satisfacción de clientes.
- El desarrollo de campañas de medios donde intervienen funcionarios con el fin de dar a conocer la evolución de Hunter a lo largo de los 25 años que la empresa se mantiene en el mercado.
- Marketing omnicanal, a través del Call Center, Portal online para pagos y atención, Whatsapp y Centros virtuales.
- Entre otros.

## Regulaciones a las que está sujeta la Empresa, Normas de Calidad y Certificaciones

CARRO SEGURO CARSEG S.A., es una compañía regida por las leyes ecuatorianas y cuyo ente de control es la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, se encuentra sujeta a la regulación de otros organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, entre otras, a más de leyes específicas como las de contratación pública, defensa del consumidor y propiedad intelectual, entre otras.

Por otro lado, la compañía posee una certificación de Sistema de Gestión de Seguridad de la Información “SI-0002/2024”, misma que está vigente hasta el 01 de junio de 2027 y les da soporte a los servicios de sistemas de seguridad vehicular (investigación tecnológica, monitoreo, rastreo y recuperación de vehículos robados), mediante dispositivos de localización.

## Responsabilidad Social

CARRO SEGURO CARSEG S.A. cuenta con el Programa de gestión Social y Responsabilidad Empresarial (RSE) 2024-2025, aprobado en mayo de 2024, cuyo objetivo es integrar los principios de responsabilidad social empresarial y a las operaciones del negocio, generando compromiso, confianza y beneficios a sus grupos de interés y al desarrollo sostenible.

Como objetivos específicos, el plan contiene: Desarrollar programas que contribuyan al bienestar integral de nuestros colaboradores y familiares, apoyar iniciativas de desarrollo social, económico y ambiental en las comunidades que opera la empresa, conformar el voluntariado corporativo para afianzar el vínculo entre colaboradores y la sociedad a través de proyectos, donaciones y la educación ambiental, entre otros.

El plan es un paso más que fortalece el espíritu social demostrado por la compañía con las actividades ejecutadas, tales como la entrega de kits de alimentos, ropa, insumos de aseo personal familias damnificadas, entrega de víveres a las personas que habitan en el hogar San José Cantón Guayaquil, siembra de árboles nativos para el Proyecto “Guayaquil Siembra 2023 y 2024”.

En el Informe De Cumplimiento Anual 2024 Del Programa GSRE se destaca lo siguiente:

- Logros destacados: CARSEG S.A. ha alcanzado el 70% de las actividades planificadas para el año 2024, demostrando así su compromiso con la sostenibilidad y el bienestar social.
- Impacto positivo en la comunidad y medio ambiente:
  - El compromiso de la empresa con la sociedad y el medio ambiente permitió incorporar seis nuevas actividades de gestión durante el año anterior, lo que representa un 37% adicional respecto al cronograma inicial de actividades planificadas, generando un impacto positivo en su gestión empresarial.
  - La siembra de árboles nativos para reforestar el manglar, en colaboración con un asociado de negocio, visibilizó el compromiso de CARSEG S.A. con la responsabilidad social empresarial (RSE) y con iniciativas alineadas a la compensación de actividades.

- La participación del personal en eventos relacionados con el cambio climático, la RSE y las energías renovables enfatiza el compromiso de la organización con una conciencia y visión sostenible hacia el futuro.
- Compromiso sólido de los colaboradores: La empresa destaca el nivel de participación y colaboración de su equipo en el “Voluntariado Corporativo de Hunter”, que ya cuenta con más de 30 personas desempeñando un papel vital en el cumplimiento de buenas prácticas e iniciativas de RSE.
- Cumplimiento de objetivos y lecciones aprendidas: A pesar de los desafíos enfrentados, CARSEG S.A. ha logrado cumplir con muchos de los objetivos planteados. Las desviaciones detectadas han brindado lecciones valiosas que guiarán las estrategias futuras.
- Impacto financiero y competitivo: Las acciones responsables de la empresa no solo han contribuido al bienestar general, sino que también han demostrado que la sostenibilidad, el trabajo en equipo y el éxito empresarial pueden ir de la mano con un liderazgo visible y comprometido con la sociedad, la economía y el medio ambiente.

### Eventos Importantes

Según el informe de auditoría externa del año 2024, se menciona que: “...los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CARRO SEGURO CARSEG S.A. al 31 de diciembre del 2024, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)”.

### Riesgo Legal

Al 31 de marzo de 2025, conforme información proporcionada por la compañía, CARRO SEGURO CARSEG S.A., registra 1 proceso judicial vigente, no obstante, este no representaría un riesgo para el giro normal de la compañía.

### Liquidez de los títulos

Al ser la calificación inicial de la Octava Emisión de Obligaciones de Largo Plazo todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos, la que será analizada en las revisiones de la presente calificación.

CARRO SEGURO CARSEG S.A., mantiene la siguiente emisión vigente en el mercado de valores:

CUADRO 28: EMISIONES REALIZADAS (MARZO 2025)

Emisión	Año Aprobación	Resolución de Aprobación SIC	Monto	Estado
Séptima Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00039514	USD 2,50 millones	Vigente

Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

### Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes.

Al ser la calificación inicial de la presente emisión todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la presencia bursátil de los títulos, lo que será analizado posteriormente en la siguiente revisión.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

## Situación del Sector

El rastreo satelital ha evolucionado significativamente desde su creación en la década de 1960 como una tecnología de navegación militar. Desde entonces, la tecnología GPS se ha vuelto ampliamente utilizada en todo el mundo para una variedad de aplicaciones, desde la navegación personal hasta la logística empresarial.

El Ecuador está experimentando un crecimiento significativo, impulsado por nuevas tecnologías y regulaciones más estrictas. La tecnología se convierte en una herramienta esencial para mejorar la seguridad y eficiencia del transporte, así como para luchar contra la delincuencia y proteger los activos. A medida que se adaptan soluciones cada vez más avanzadas a las necesidades locales, el futuro de la vigilancia por satélite parece prometedor y lleno de oportunidades para mejorar la calidad de vida y la seguridad de los ciudadanos.<sup>63</sup>

El rastreo satelital es fundamental en Ecuador, ya que fortalece la seguridad, optimizando la eficiencia y brindando un mayor control. Facilita la supervisión en tiempo real, permite mejorar las rutas y agiliza la respuesta ante imprevistos. En un entorno altamente competitivo, proporciona información precisa para optimizar costos y mejorar la planificación. Su adopción es clave para el éxito operativo en el sector del transporte<sup>64</sup>.

El rastreo satelital ha revolucionado la industria del transporte, permitiendo una ubicación precisa de los vehículos en tiempo real mediante la comunicación con satélites en órbita.<sup>65</sup> Esta tecnología se ha convertido en esencial para la gestión de flotas, proporcionando beneficios significativos en términos de seguridad y eficiencia operativa. La capacidad de monitorear vehículos y cargas en tiempo real no solo reduce los riesgos de robo y pérdidas, sino que también optimiza las rutas de transporte, ahorrando tiempo y recursos valiosos.

El uso del rastreo satelital facilita la planificación de rutas y el mantenimiento preventivo de los vehículos, al tener acceso a datos en tiempo real sobre la ubicación y el estado de los vehículos, las empresas pueden optimizar las rutas de entrega, evitar retrasos y minimizar el tiempo de inactividad. Además, el monitoreo constante permite detectar problemas mecánicos antes de que se conviertan en fallos graves, mejorando la longevidad de los vehículos y reduciendo los costos de mantenimiento.

Por otro lado, el rastreo satelital juega un papel crucial en la prevención de robos y la protección de cargas, las empresas pueden establecer alertas automáticas para detectar desviaciones no autorizadas de las rutas preestablecidas o intentos de acceso no autorizados a las cargas. Estas alertas permiten una respuesta inmediata, reduciendo significativamente el riesgo de pérdidas.

Además, las empresas pueden coordinar con las fuerzas de seguridad para proporcionar información en tiempo real sobre la ubicación y el movimiento de los vehículos robados, aumentando las posibilidades de recuperación.

La integración con *IoT* permitirá a las empresas recopilar y analizar grandes cantidades de datos de diversas fuentes, mejorando la gestión de flotas de manera integral. Estas tecnologías avanzadas mejorarán la supervisión en tiempo real y garantizarán la protección de activos y personas en movimiento, ofreciendo soluciones más sostenibles y seguras para el futuro del transporte internacional.

En Ecuador, la inseguridad es una preocupación frecuente para los propietarios de vehículos. Según las estadísticas, se registran altos índices de robo de autos cada año, lo que afecta a numerosas personas. Estos localizadores GPS son herramientas altamente eficaces y permiten conocer en todo momento la ubicación exacta del vehículo. Además de eso, el sistema de rastreo satelital vehicular brinda alertas en caso de detectar alguna anomalía con el vehículo y permite su recuperación.

Adicionalmente, una muestra de la expansión de la industria del rastreo satelital en Ecuador es su creciente adopción en el sector público. Un caso destacado es el de la Secretaría Nacional de Gestión de Riesgos, que en 2025 implementó un servicio de rastreo satelital para los vehículos asignados a la Coordinación Zonal 9. Esta

<sup>63</sup> <https://leontrack.com/rastreo-sateliteal-5/>

<sup>64</sup> <https://leontrack.com/transporte-en-ecuador/>

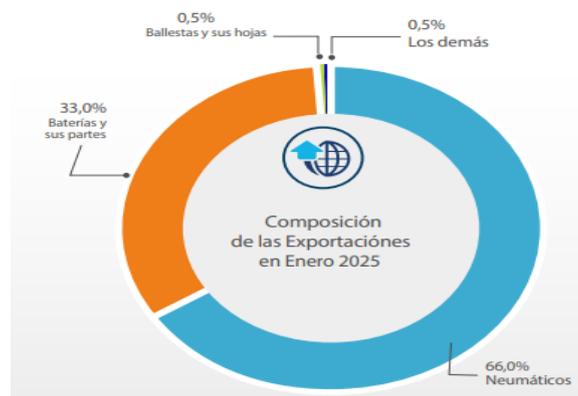
<sup>65</sup> <https://thelogisticsworld.com/logistica-y-distribucion/el-impacto-del-rastreo-sateliteal-en-la-seguridad-y-eficiencia-del-transporte/>

iniciativa tuvo como objetivo principal garantizar el control interno, optimizar el uso de los recursos disponibles y asegurar el buen uso del parque automotor institucional. Gracias a esta tecnología, la institución puede monitorear en tiempo real la ubicación y el desempeño de sus unidades, mejorando la eficiencia operativa, reduciendo riesgos de uso indebido y fortaleciendo la rendición de cuentas en la gestión pública. Este tipo de implementación refleja cómo el rastreo satelital ha dejado de ser exclusivo del sector privado para convertirse en una herramienta clave en la modernización de las operaciones estatales.<sup>66</sup>

El análisis sectorial de CARRO SEGURO CARSEG S.A., está vinculado directamente con el desenvolvimiento del sector automotriz, el cual ha impulsado a su vez a otras industrias del sector productivo como la siderúrgica, metalúrgica, metalmecánica, minera, petrolera, petroquímica, del plástico, vidrio, electricidad, robótica e informática, industrias claves para la elaboración de los vehículos. De este modo, el sector automotriz integra a diferentes actores, tanto para las firmas autopartista proveedoras de partes y piezas; así como para las ensambladoras que son las firmas que imponen los estándares productivos de la cadena.

En Ecuador, de acuerdo a información de la Cámara de Industria Automotriz Ecuatoriana (CINAE), a diciembre de 2024, las exportaciones de baterías y sus partes concentraron el 28,5% del total de exportaciones de la industria de autopartes. Las exportaciones de autopartes han decrecido en un 7%, que representa alrededor de 6 millones de dólares, con respecto al mismo periodo en año 2023.<sup>67</sup> En febrero de 2025, las exportaciones de autopartes alcanzaron un valor FOB cercano a USD 6,00 millones, concentrándose principalmente en neumáticos (66%) y baterías con sus partes (33%), mientras que ballestas y otros productos representaron apenas 0,5% cada uno. En términos acumulados, las exportaciones crecieron 18,00% frente al mismo período de 2024, lo que equivale a un aumento aproximado de USD 1 millón.<sup>68</sup>

GRÁFICO 6: COMPOSICIÓN DE LAS EXPORTACIONES (febrero 2025)



Fuente y elaboración: CINAE, Boletín Estadístico y Autopartes, febrero 2025

Las importaciones en valor CIF de autopartes en diciembre del 2024 alcanzaron los 38 millones de dólares. Para diciembre de 2024, CINAE publicó en su Boletín Estadístico, que las importaciones de baterías y sus partes en valores CIF han decrecido en 4% con respecto al mismo periodo en el año 2023, esto representa una disminución de un valor que bordea los 19 millones de dólares. En febrero de 2025, las importaciones de autopartes en valor CIF alcanzaron los USD 42 millones. Al observar los valores acumulados hasta enero de 2025, se evidencia un incremento de 4,00% en comparación con el mismo período de 2024, lo que representa un aumento aproximado de USD 3 millones.<sup>69</sup>

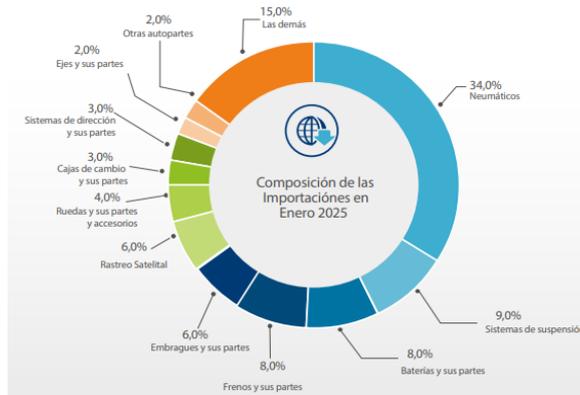
<sup>66</sup> [https://www.gestionderiesgos.gov.ec/wp-content/uploads/downloads/2024/10/TDR\\_rastreo\\_satelital-signed-signed-signed.pdf](https://www.gestionderiesgos.gov.ec/wp-content/uploads/downloads/2024/10/TDR_rastreo_satelital-signed-signed-signed.pdf)

<sup>67</sup> [https://www.cinae.org.ec/wp-content/uploads/2025/01/BOLETIN\\_ESTADISTICO\\_AUTOPARTES\\_dec24-1.pdf](https://www.cinae.org.ec/wp-content/uploads/2025/01/BOLETIN_ESTADISTICO_AUTOPARTES_dec24-1.pdf)

<sup>68</sup> [https://www.cinae.org.ec/wp-content/uploads/2025/04/BOLETIN\\_ESTADISTICO\\_AUTOPARTES\\_feb25.pdf](https://www.cinae.org.ec/wp-content/uploads/2025/04/BOLETIN_ESTADISTICO_AUTOPARTES_feb25.pdf)

<sup>69</sup> [https://www.cinae.org.ec/wp-content/uploads/2025/04/BOLETIN\\_ESTADISTICO\\_AUTOPARTES\\_feb25.pdf](https://www.cinae.org.ec/wp-content/uploads/2025/04/BOLETIN_ESTADISTICO_AUTOPARTES_feb25.pdf)

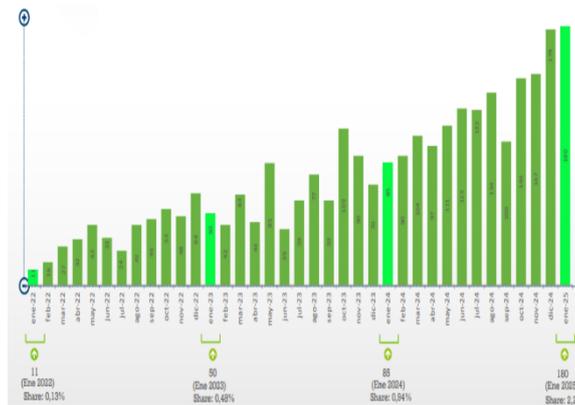
GRÁFICO 7: COMPOSICIÓN DE LAS IMPORTACIONES (febrero 2025)



Fuente y elaboración: CINAIE, Boletín Estadístico y Autopartes, febrero 2025

De acuerdo a CINAIE, entre enero y diciembre de 2024 se han vendido 1435 unidades de vehículos eléctricos. La participación de los vehículos eléctricos en el mercado ha incrementado pasando de 0,59% en diciembre de 2023 a 1,33% en diciembre de 2024. Según el CINAIE en enero de 2025, las ventas de vehículos eléctricos en Ecuador alcanzaron 180 unidades, lo que representa un notable incremento respecto a años anteriores. Este volumen de ventas corresponde a una participación de mercado (share) del 2,25%, reflejando el crecimiento sostenido de este segmento y el avance hacia una movilidad más sostenible en el país.<sup>70</sup>

GRÁFICO 8: VENTA DE VEHÍCULOS ELÉCTRICOS POR UNIDADES (Febrero 2025)



Fuente: CINAIE, Boletín Vehículos Nuevos diciembre 2024 / Elaboración: Class International Rating

El sector en el cual desenvuelve sus actividades CARRO SEGURO CARSEG S.A., no presenta estacionalidades en su comportamiento. Tanto la oferta como la demanda son flexibles ante eventos macroeconómicos, que según el caso determinan aumento o disminución sensibles en el mercado.

El sector en que opera la empresa tiene como principal barrera de entrada las altas necesidades de capital de trabajo para el desarrollo de la operación de negocio, esto implica un alto nivel de recursos para el movimiento comercial de la empresa. Además, la experiencia y las relaciones comerciales son dos condiciones necesarias para subsistir en el mercado, el grado de especialización del negocio es determinante. Por otro lado, como barreras de salida se identifica las condiciones para una desinversión y los compromisos contractuales en las operaciones del negocio.

## Expectativas

El rastreo satelital sigue siendo fundamental para la seguridad y eficiencia en el transporte internacional. Su integración con tecnologías avanzadas y buenas prácticas operativas maximizará sus beneficios, asegurando un

<sup>70</sup> <https://www.cinae.org.ec/wp-content/uploads/2025/03/Boletin-Vehiculos-NuevosENERO-25-3.pdf>

futuro prometedor para la industria logística.<sup>71</sup> Asimismo, las compañías están implementando el rastreo satelital para optimizar la eficiencia en la cadena de suministro, lo que les permite planificar rutas de manera más efectiva y, en consecuencia, disminuir los costos operativos.<sup>72</sup>

Algo positivo que se ha evidenciado es la introducción de cada vez más tecnologías eficientes y más modernas que implican un menor consumo de combustibles fósiles y, por lo tanto, menos emisiones. Se espera que en 2025 continúe esta tendencia que ha implicado una mayor participación de mercado de vehículos más eficientes, que son los híbridos y los eléctricos.

### Posición Competitiva de la Empresa

CARRO SEGURO CARSEG S.A. es una empresa pionera y líder en el segmento de dispositivos de rastreo, monitoreo y recuperación de vehículos robados, y cuenta además con sistemas de seguridad para otro tipo de transporte. La variedad de productos que ofrece le permite diferenciar de sus competidores. Al ser pionero en esta actividad con la marca Hunter, es referente en el sector, tanto en la comercialización como en la formación y el diseño de nuevos productos derivados.

Entre sus principales competidores se encuentran: Motorlink (Roadlink y Tracklink), Ituran (Sistema incorporado para vehículos de marca Chevrolet), Sherloc (Sistema relacionado para CFC y Grupo Económico Eljuri).

La exigencia de utilizar mecanismos de seguridad para protección de bienes y personas se torna más latente en momentos en que Ecuador sufre una crisis de seguridad que se ha agravado especialmente en los últimos tres años.<sup>73</sup>

Cabe señalar, que la mayor participación de mercado que poseen las empresas antes mencionadas proviene especialmente de los acuerdos que mantienen las firmas distribuidoras de vehículos nuevos a fin de que dichos dispositivos sean preinstalados antes de entregarse al comprador, Hunter es implementado en los vehículos con los que tiene acuerdos comerciales en concesionarias con marcas como Toyota, Nissan, Renault, entre otros.

La empresa se encuentra dentro de la categoría CIU C2630.05, cuya descripción es la fabricación de sistemas de alarma contra incendio y robo, que transmiten señales a un centro de control. De acuerdo a lo reportado por la compañía, y a estadísticas de la AEADE, entre enero y agosto del año 2024 se vendieron 75.033 vehículos entre livianos y pesados<sup>74</sup>, CARRO SEGURO CARSEG S.A. ha vendido dispositivos por 16.350 unidades.

La empresa tiene estructura adecuada para evaluar los escenarios de cambio y por lo tanto actuar en concordancia con los mismos. Según la administración de la compañía, el emisor tiene la capacidad de llegar a determinar al máximo el nuevo escenario que puede enfrentar. Según el emisor, en lo que respecta a normativa legal la empresa está constantemente adaptándose a las leyes y normas que regulan su actividad. La empresa ha logrado generar cambios que mejoren su posicionamiento en el mercado.

Por otro lado, con el fin de evidenciar los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como los factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen, se presenta a continuación el análisis FODA de CARRO SEGURO CARSEG S.A:

CUADRO 29: FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Posicionamiento de marca en el mercado regional como referente de seguridad vehicular y tecnología.	Dependencia de proveedores internacionales para componentes críticos, expuesta a riesgos de cadena de suministro.
Oferta diversificada de servicios (rastreo, recuperación, candados, arcas) que satisface múltiples necesidades del cliente.	Falta de penetración en zonas rurales y segmentos de bajos ingresos debido a barreras de acceso tecnológico.
Personal técnico capacitado y experiencia en instalación de dispositivos en entornos complejos.	Costos de mantenimiento elevados en mercados con infraestructura limitada.

<sup>71</sup> <https://thelogisticsworld.com/logistica-y-distribucion/el-impacto-del-rastreo-satelital-en-la-seguridad-y-eficiencia-del-transporte/>

<sup>72</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/la-innovacion-es-clave-en-el-mercado-logistico-para-exportadores-nota/>

<sup>73</sup> <https://www.prosegurresearch.com/blog/insights/amenazas-seguridad-ecuador#:~:text=Ecuador%20sufre%20una%20crisis%20de,media%20de%2021%20asesinatos%20diarios.>

<sup>74</sup> [https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2024/09/BOLETIN-VENTAS\\_PRENSA\\_SEPTIEMBRE-2024.pdf](https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2024/09/BOLETIN-VENTAS_PRENSA_SEPTIEMBRE-2024.pdf)

Infraestructura tecnológica avanzada para rastreo GPS y radiofrecuencia.	Falta de estandarización en procesos y sistemas, con sedes operando de forma independiente.
Obtención de certificaciones internacionales.	
Efectividad de recuperación certificada.	
<b>OPORTUNIDADES</b>	<b>AMENAZAS</b>
Expansión de la red 5G en América Latina, potenciando los servicios basados en IoT.	Competencia de empresas locales y multinacionales con precios agresivos.
Creciente interés de clientes corporativos en soluciones de seguridad para transporte de mercancías	Impacto de fenómenos climáticos que afectan las operaciones logísticas y de instalación.
Regulaciones más estrictas sobre seguridad vehicular que crean oportunidades de mercado.	Riesgos asociados a cambios políticos y económicos en los países de operación.
Incremento en la percepción de inseguridad, generando una mayor demanda de soluciones tecnológicas	Escenarios globales de ciberseguridad que podrían afectar la confianza en dispositivos conectados

Fuente / Elaboración: CARRO SEGURO CARSEG S.A.

## **Riesgo Operacional**

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos de una compañía se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgo asociados con su recurso humano, competencias técnicas, procesos, la tecnología que utiliza, sucesos naturales, el manejo de la información, entre otros.

Uno de los principales riesgos que puede afectar a la operatividad de la compañía está ligado con sus proveedores, ya que podría existir dependencia en alguno de ellos, sin embargo, la empresa mantiene un portafolio amplio de proveedores, con una importante trayectoria e imagen en el mercado, adicional a ello la empresa opera tanto con proveedores locales como con proveedores del exterior.

Otro de los riesgos está relacionado con los productos importados y la aparición de nuevos competidores, dado que varios de estos pueden ofrecer productos sustitutos a los que la compañía comercializa, además de ingresar al mercado con precios inferiores, reduciendo así la participación de mercado que la empresa posee.

Así mismo está la posibilidad de que varios de los productos importados que la compañía comercializa se vean afectados por la imposición de medidas arancelarias por parte del gobierno o su vez éste imponga restricciones a su importación, afectando así al nivel de ingresos de la compañía.

Adicionalmente, está la importancia del cuidado y seguridad de los activos de la compañía sobre los cuales opera, puesto que pueden ocurrir eventos ajenos a la operación de la compañía como robos, desastres naturales, incendios, accidentes, transportes, entre otros, por lo que con la finalidad de cuidar de esto, CARRO SEGURO CARSEG S.A. mantiene contratadas varias pólizas de seguro en distintas ramas (dinero y valores, responsabilidad civil, equipo electrónico, transporte, incendio, robo, fidelidad privada), cuya vigencia se extienden hasta octubre de 2025 y una póliza contratada de vehículos cuya vigencia es hasta agosto de 2025.

Otro factor preponderante son las medidas de seguridad en el manejo de la información, ante el cual la compañía mantiene desarrollados procesos de seguridad de la información, en donde principalmente realiza respaldos de toda la información que se relaciona con los aplicativos que funcionan en CARSEG tales como: NETSUITE, EVOLUTION, CAMARAS de SEGURIDAD, Base de Datos en General, mismas que son respaldadas en cintas con copias tanto para CARSEG como para almacenamiento externo en la compañía Central File por el Jefe de Desarrollo de Sistemas (encargado de la administración de la base de datos).

## **Riesgo Financiero**

El análisis financiero efectuado a **CARRO SEGURO CARSEG S.A.**, se realizó sobre la base de los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024, así como de los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados con corte al 31 de marzo de 2024 y 31 de marzo de 2025.

## Análisis de los Resultados de la Empresa

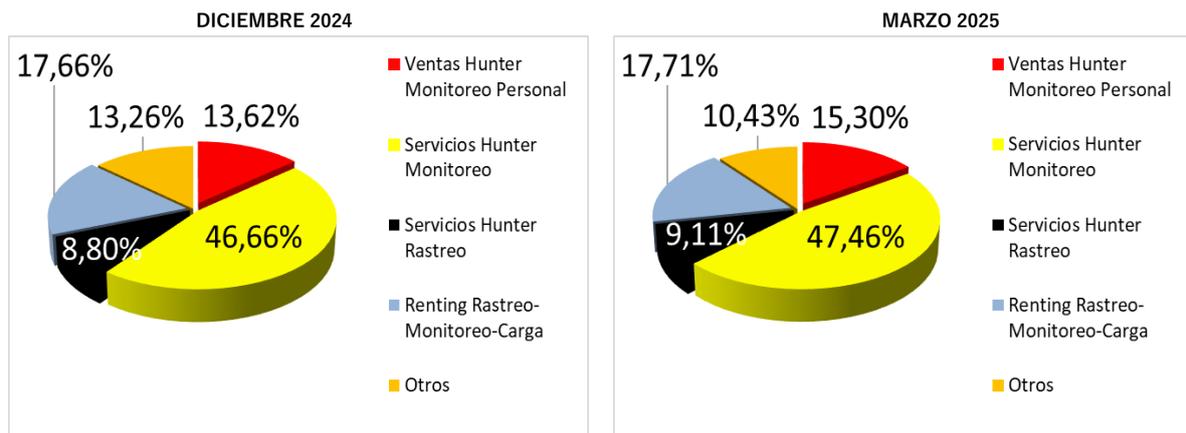
Los ingresos de CARRO SEGURO CARSEG S.A. presentaron un comportamiento creciente entre los años 2021 a 2023, desde USD 20,03 millones en el año 2021 a USD 22,01 millones en 2022 y USD 23,15 millones en diciembre de 2023, situación dada por las constantes campañas dirigidas a la innovación de productos, así como del servicio hunter monitoreo.

Para diciembre de 2024, los ingresos de la compañía se redujeron en 5,26% frente a lo reportado en su similar de 2023, arrojando una suma de USD 21,93 millones, debido a una disminución en la venta de servicios de monitoreo y rastreo.

Por su parte, para los periodos interanuales, los ingresos decrecieron en 6,64% debido a una reducción en varias líneas de negocio, entre esas: Hunter monitoreo personal, Hunter monitoreo, Servicios Hunter rastreo, entre otros, es así que pasaron de USD 5,73 millones en marzo de 2024 a USD 5,35 millones en marzo de 2025.

La estructura de ingresos se mantuvo similar a la registrada históricamente, es así que, para diciembre 2024 los ingresos por Servicios Hunter Monitoreo representaron el 46,66% del total de ingresos (47,46% en marzo de 2025); mientras que Renting - Monitoreo – Carga registró el 17,66% (17,71% en marzo de 2025) y las Ventas Hunter Monitoreo Personal representaron el 13,62% (15,30% en marzo de 2025).

GRÁFICO 9: COMPOSICIÓN DE INGRESOS



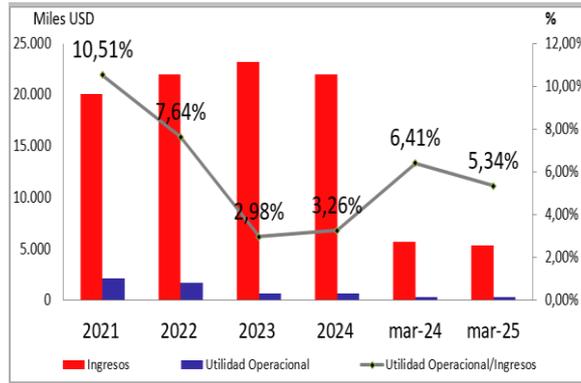
Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

El costo de ventas presentó un comportamiento relativamente estable sobre los ingresos durante el periodo sujeto de análisis, significando en promedio entre los años 2021 - 2024, el 9,02% (8,00% en diciembre de 2024 y 7,25% en marzo de 2025). Lo mencionado anteriormente originó un margen bruto positivo, con un comportamiento de igual forma estable, significando en promedio (2021-2024) un 90,98% de los ingresos (92,00% en diciembre de 2024 y 92,75% en marzo de 2025).

Los gastos operativos por su parte se constituyeron como los más representativos y los que mayor influencia tienen sobre la utilidad operativa, pues pasaron de representar 83,14% frente al total de ingresos en el año 2022 a 87,23% en 2023 y 88,74% en diciembre de 2024, (87,41% en marzo 2025). Los gastos de la empresa se han concentrado históricamente en sueldos y beneficios de empleados seguido por comisiones y honorarios principalmente, mismos que se relacionan directamente con el giro del negocio.

Los ingresos cubrieron de forma adecuada sus costos y gastos operativos, lo que le permitió a la compañía generar un margen operacional positivo a lo largo del periodo analizado, con carácter decreciente hasta el año 2023 debido al comportamiento creciente de sus gastos operativos, es así que pasó de 10,51% de los ingresos en 2021 a 7,64% en el año 2022 y 2,98% en 2023. Para diciembre de 2024, el margen operativo se recupera hasta significar un 3,26% de los ingresos, como efecto de una reducción en sus costos y gastos (5,34% en marzo de 2025).

GRÁFICO 10: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros por su parte pasaron de representar el 0,98% de los ingresos en diciembre de 2022 a 1,42% en 2023 y 3,71% en diciembre de 2024, (2,13% de los ingresos en marzo de 2025), comportamiento atado al desempeño de sus obligaciones con costo.

Luego de deducir los rubros de gastos financieros, otros ingresos/egresos, participación trabajadores y el impuesto a la renta, la compañía generó utilidad al final de cada periodo, pasando de significar el 5,75% de los ingresos en el año 2021 a 5,35% en 2022 y 2,21% en el año 2023, disminución atada al registro de mayores costos de ventas y gastos operativos. Para diciembre de 2024 la utilidad neta continúa disminuyendo hasta significar el 1,12% de los ingresos debido al registro de menores ingresos y mayores gastos financieros.

Para marzo de 2025 la utilidad antes de participación de trabajadores e impuesto a la renta representó un 3,27% de los ingresos, porcentaje inferior a lo reportado en su similar de 2024 (4,58% de marzo de 2024), nuevamente por una reducción de sus ventas e incremento de sus gastos financieros.

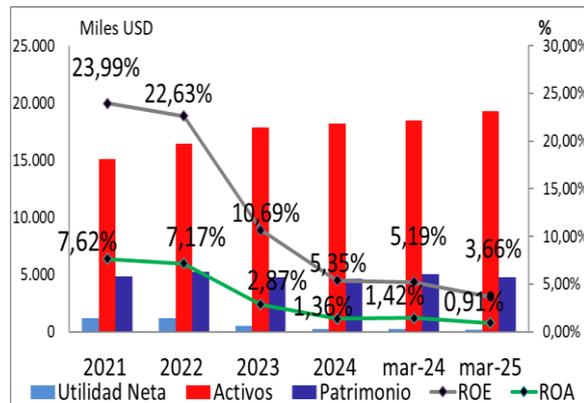
**Indicadores de Rentabilidad y Cobertura**

CARRO SEGURO CARSEG S.A., arrojó indicadores de rentabilidad positivos (ROE y ROA), pero su tendencia fue decreciente como consecuencia de los resultados generados en los ejercicios económicos. A pesar de lo mencionado se evidencia que los activos de la compañía generaron rentabilidad por sí mismos y que sus propietarios percibieron rentabilidad sobre su inversión.

CUADRO 30 / GRÁFICO 11: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Indicador	2021	2022	2023	2024
ROA	7,62%	7,17%	2,87%	1,36%
ROE	23,99%	22,63%	10,69%	5,35%

Indicador	mar-24	mar-25
ROA	1,42%	0,91%
ROE	5,19%	3,66%



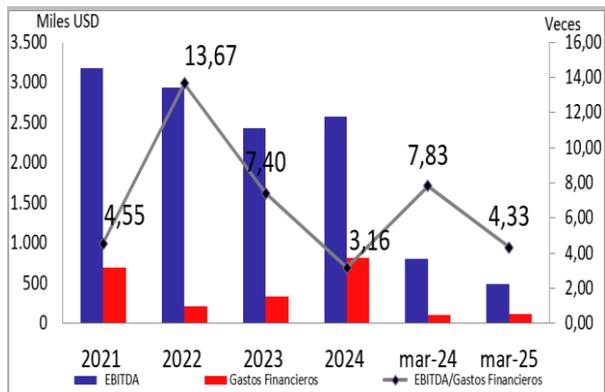
Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado) de CARRO SEGURO CARSEG S.A., evidencia la capacidad de generación de flujos provenientes de su operación, misma que le permitió cubrir de manera holgada sus gastos financieros. Es así que registró representaciones superiores al 9,00% de los ingresos (10,51% en diciembre de 2023, 11,72% en diciembre 2024 y 9,24% en marzo de 2025).

CUADRO 31, GRÁFICO 12: EBITDA (Miles USD) Y COBERTURA

Ítem	2021	2022	2023	2024
EBITDA	3.179	2.942	2.433	2.572
Gastos Financieros	699	215	329	814
EBITDA/Gastos Financieros (veces)	4,55	13,67	7,40	3,16

Ítem	mar-24	mar-25
EBITDA	803	495
Gastos Financieros	103	114
EBITDA/Gastos Financieros (veces)	7,83	4,33



Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

## Capital Adecuado Activos

El total de activos de CARRO SEGURO CARSEG S.A., presentó un comportamiento creciente, alcanzando en diciembre de 2023 un valor de USD 17,86 millones, mientras que para el año 2024 registró la suma de USD 18,21 millones y USD 19,27 millones en marzo de 2025, como efecto del crecimiento de la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar.

De acuerdo a su estructura, los activos de tipo corriente fueron los más representativos, pues significaron en promedio (2021-2024) el 57,06% del activo total (54,19% en diciembre de 2024 y el 56,37% en marzo de 2025), siendo Cuentas por cobrar clientes el principal rubro dentro de este grupo, pues a diciembre de 2024 representó el 24,63% del total de activos (23,06% en marzo de 2025), mismas que corresponden a los saldos pendientes de cobro por las ventas realizadas y están compuestas por un número importante de clientes distribuidos en todo el país, principalmente en las ciudades de Guayaquil, Quito, Ambato y Cuenca.

A estas le sigue en importancia los Inventarios, mismos que significaron el 14,82% de los activos en diciembre de 2024 (13,32% en marzo de 2025), aquí se registran equipos de monitoreos, rastreos y accesorios, además de materiales de instalaciones y otros. Finalmente está el efectivo y equivalente de efectivo que sumado a las inversiones temporales representaron el 5,54% del total de activos (8,85% en marzo de 2025).

Los activos no corrientes por su lado figuraron en promedio el 42,94% del total de activos durante el periodo 2021-2024 (45,81% en diciembre de 2024 y 43,63% en marzo de 2025), su cuenta más relevante es Propiedad Planta y Equipo<sup>75</sup>, misma que representó el 37,77% del activo total a diciembre de 2024 (38,71% en marzo de 2025).

## Pasivos

El financiamiento de los pasivos sobre los activos se mantuvo dentro de un rango del 70% a partir del año 2023, pasando de 73,14% en ese año a 74,69% en diciembre de 2024 y 75,18% en marzo de 2025, lo que demuestra cierta estabilidad en su política de financiamiento.

En cuanto a su estructura, se pudo apreciar mayor participación de los pasivos de tipo corriente, representando al cierre del año 2024 el 46,33% del activo total (46,77% en marzo de 2025), mientras que el pasivo a largo plazo financió el 28,36% del activo (28,40% en marzo de 2025).

Históricamente, los rubros más representativos en promedio fueron Proveedores (locales y del exterior) y Obligaciones con costo (mercado de valores y bancarias de corto y largo plazo), cuentas contables que

<sup>75</sup> La cuenta Propiedad, Planta y Equipo crece en 24,25% entre los años 2022 y 2023, misma que corresponde a la compra de un terreno y edificación en Machala, donde se ubica una sucursal y también están los productos de monitoreo que se dan a los clientes con la modalidad de alquiler.

significaron el 20,47% y 23,56%, respectivamente al 31 de diciembre de 2024 (18,54% y 22,30% a marzo de 2025).

La deuda financiera, conformada por créditos de instituciones financieras y obligaciones adquiridas en el mercado de valores, al cierre de 2024 fondeó los activos con el 23,56% y a marzo de 2025 con el 22,30%. Se debe indicar que, a marzo de 2025, la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio fue de 29,67% y 89,84% respectivamente.

### Patrimonio

La compañía ha financiado sus actividades en mayor proporción con recursos de terceros, sin embargo, el patrimonio registró una participación mayor al 20% en el financiamiento de las operaciones. Es así, que en 2023 fondeó el 26,86% hasta llegar a financiar el 25,31% en el año 2024 y el 24,82% en marzo de 2025.

En cuanto a su estructura, las reservas significaron el 9,53% de los activos en diciembre de 2023, 9,35% en el año 2024 y el 10,65% en marzo de 2025, a esta le sigue en importancia el capital social con el 9,52% en diciembre de 2023, 9,34% en diciembre de 2024 y 8,82% en marzo de 2025. Finalmente, se encuentran otros resultados integrales con el 0,00%, 3,30% y 3,12%, en ese mismo orden y el resultado del ejercicio con 2,87%, 1,36% y 0,91%.

Se debe acotar que el capital social no registra variación alguna durante el periodo sujeto de análisis, manteniéndose en USD 1,70 millones.

Adicionalmente, del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público, proveedores u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo. Finalmente, la Junta General tendrá las atribuciones que le confiere la Ley de compañías, especialmente en todo lo relacionado al reparto de las utilidades, reservas, derechos y obligaciones de los accionistas.

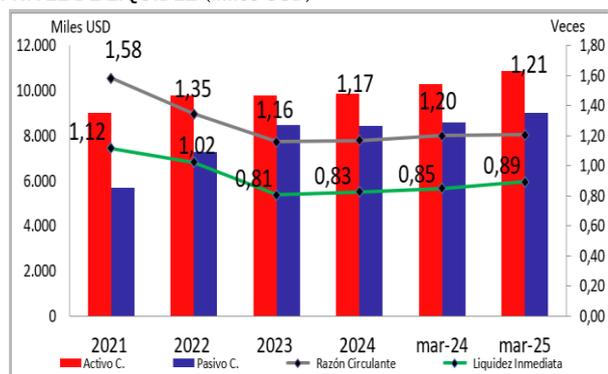
### Flexibilidad Financiera

CARRO SEGURO CARSEG S.A., muestra indicadores de liquidez (razón circulante) que superan la unidad durante todos los ejercicios económicos, lo que evidencia que la compañía puede hacer frente a sus pasivos de corto plazo con sus activos del mismo tipo.

CUADRO 32 / GRÁFICO 13: NIVEL DE LIQUIDEZ (miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
Activo Corriente	9.003	9.779	9.804	9.866
Pasivo Corriente	5.691	7.269	8.460	8.434
Razón Circulante (veces)	1,58	1,35	1,16	1,17
Liquidez Inmediata (veces)	1,12	1,02	0,81	0,83

Ítem	mar-24	mar-25
Activo Corriente	10.299	10.861
Pasivo Corriente	8.584	9.012
Razón Circulante (veces)	1,20	1,21
Liquidez Inmediata (veces)	0,85	0,89



Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

Para mantener un adecuado control del riesgo de liquidez, la empresa ha establecido un marco de trabajo apropiado para la gestión de la liquidez de manera que la Gerencia pueda manejar los requerimientos de financiamiento a corto, mediano y largo plazo, así como la gestión diaria de liquidez. Además, el riesgo de liquidez lo maneja manteniendo reservas adecuadas en inversiones temporales de corto y largo plazo,

monitoreando continuamente los flujos de efectivo, proyectados y reales y conciliando los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos financieros.

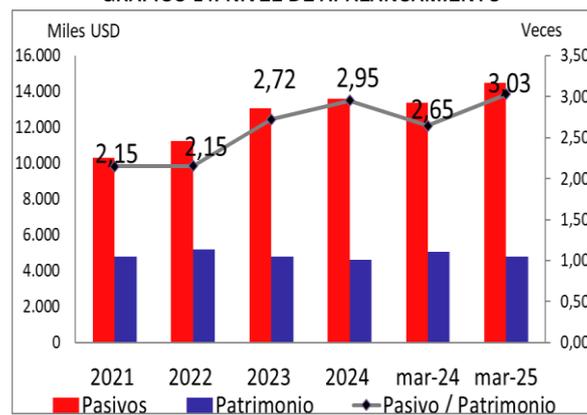
### Indicadores de Eficiencia

Al referirnos al periodo de cobros, es decir el tiempo en el cual la compañía se demora en hacer efectiva la cobranza de sus facturas, se evidenció un promedio (2021-2024) de 58 días. En cuanto a la duración de existencias de la compañía, se pudo observar que el inventario permaneció en bodega aproximadamente 561 días en diciembre de 2024 (425 días en el año 2023), mostrando de esta manera que existió una menor rotación de inventario frente al índice obtenido en su similar periodo del año anterior. Por otro lado, al referirnos al indicador “plazo proveedores” se pudo evidenciar que la compañía durante el periodo 2021-2024 pagó a sus proveedores en un tiempo promedio de 549, lo que refleja una brecha positiva entre el plazo de pago a proveedores y la suma del plazo de cobro a clientes más los días de inventario.

### Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró la importancia de los recursos de terceros dentro del financiamiento de la compañía, pues en diciembre de 2024 se ubicó en 2,95 veces, mientras que a marzo de 2025 registró un valor de 3,03 veces.

GRÁFICO 14: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total/capital social, pasó de 8,00 veces en diciembre de 2024 a 8,52 veces a marzo de 2025, estos valores reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas, valor que depende de la representación que el capital social tiene dentro del total del patrimonio.

El indicador que relaciona el pasivo total/EBITDA (anualizado) se ubicó en 5,29 años al cierre de 2024 y 6,40 años en marzo de 2025, determinando que los recursos generados por la compañía permitirían cancelar el total de sus obligaciones en dicho periodo de tiempo.

Por otro lado, el indicador que relaciona la deuda financiera/EBITDA (anualizado) llegó a 1,67 años en diciembre de 2024 y 1,90 años a marzo de 2025, cifra que refleja el tiempo que le tomaría a la compañía en cancelar su deuda con costo.

### Contingentes

Conforme información reportada por los administradores de la compañía al 31 de marzo de 2025, ésta no registra obligaciones financieras como codeudor o garante en el sistema financiero.

## **Liquidez de los instrumentos**

### **Situación del Mercado Bursátil<sup>76</sup>**

Hasta el 31 de marzo de 2025, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 13 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 11 ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y 2 en la Bolsa de Valores de Quito, mismas que registraron un monto total autorizado de USD 105,10 millones, valor que representó el 56,06% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 187,48 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 21,87%, mientras que las titularizaciones representaron el 22,07%.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA  
**GERENTE GENERAL**

<sup>76</sup> <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

**ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)**

Cuenta	2021	2022	2023	mar-24	2024	mar-25
<b>ACTIVO</b>						
Efectivo y equivalentes del efectivo	2.257	2.282	1.164	913	886	1.221
Inversiones Temporales	1.012	1.451	1.141	868	122	485
Cuentas por cobrar Clientes	2.859	3.253	4.062	4.298	4.484	4.442
Provisión cuentas por cobrar	(122)	(153)	(210)	(202)	(180)	(183)
Inventarios	2.644	2.344	2.985	3.002	2.891	2.815
Otros Activos Corrientes	352	602	662	1.420	1.663	2.082
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>9.003</b>	<b>9.779</b>	<b>9.804</b>	<b>10.299</b>	<b>9.866</b>	<b>10.861</b>
Propiedad y equipo neto	4.982	5.599	6.956	7.264	6.877	7.458
Otros Activos	1.046	974	944	821	1.327	876
Activos Intangibles y otros	79	70	154	62	135	71
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>6.107</b>	<b>6.643</b>	<b>8.054</b>	<b>8.147</b>	<b>8.339</b>	<b>8.405</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>15.110</b>	<b>16.422</b>	<b>17.858</b>	<b>18.445</b>	<b>18.205</b>	<b>19.266</b>
<b>PASIVOS</b>						
Obligaciones Financiera Corto Plazo	651	1.774	1.343	1.266	2.133	1.979
Proveedores	1.597	2.952	3.525	3.774	3.726	3.573
Otros Pasivos Corrientes	2.558	1.682	2.344	2.709	1.712	2.816
Emisión de Obligaciones	884	861	1.248	836	862	644
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTE</b>	<b>5.691</b>	<b>7.269</b>	<b>8.460</b>	<b>8.584</b>	<b>8.434</b>	<b>9.012</b>
Obligaciones Financieras Largo plazo	1	347	285	301	908	1.288
Emisión de Obligaciones	1.298	384	831	913	386	386
Otros Pasivos no Corrientes	3.320	3.216	3.486	3.588	3.870	3.798
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE</b>	<b>4.619</b>	<b>3.947</b>	<b>4.601</b>	<b>4.802</b>	<b>5.164</b>	<b>5.472</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>2.834</b>	<b>3.365</b>	<b>3.707</b>	<b>3.315</b>	<b>4.289</b>	<b>4.297</b>
Deuda Financiera C/P	1.535	2.635	2.591	2.101	2.995	2.623
Deuda Financiera L/P	1.299	731	1.116	1.214	1.293	1.674
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>10.310</b>	<b>11.216</b>	<b>13.061</b>	<b>13.386</b>	<b>13.597</b>	<b>14.483</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital Social	1.700	1.700	1.700	1.700	1.700	1.700
Reservas	1.203	1.503	1.703	2.053	1.703	2.053
Resultados acumulados	746	825	882	521	358	254
Otros resultados integrales	0	0	0	524	600	600
Resultado del ejercicio	1.152	1.178	513	263	247	175
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>4.800</b>	<b>5.206</b>	<b>4.797</b>	<b>5.060</b>	<b>4.608</b>	<b>4.783</b>

Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

**ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)**

ESTADO DE RESULTADOS	2021	2022	2023	mar-24	2024	mar-25
<b>Ventas</b>	<b>20.034</b>	<b>22.012</b>	<b>23.152</b>	<b>5.732</b>	<b>21.934</b>	<b>5.351</b>
Costo de ventas	1.818	2.030	2.266	527	1.754	388
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>18.216</b>	<b>19.982</b>	<b>20.886</b>	<b>5.205</b>	<b>20.179</b>	<b>4.963</b>
TOTAL GASTOS	16.110	18.301	20.196	4.838	19.464	4.678
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>2.106</b>	<b>1.681</b>	<b>690</b>	<b>367</b>	<b>716</b>	<b>286</b>
Gastos Financieros	699	215	329	103	814	114
Otros ingresos	494	624	489	0	728	4
Otros egresos	0	0	0	2	0	0
<b>UTILIDAD ANTES DE PART. E IMPTOS.</b>	<b>1.901</b>	<b>2.089</b>	<b>850</b>	<b>263</b>	<b>630</b>	<b>175</b>
Participación Trabajadores	285	313	0	0	94	0
Impuesto a la Renta (menos)	465	598	337	0	289	0
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>1.152</b>	<b>1.178</b>	<b>513</b>	<b>263</b>	<b>247</b>	<b>175</b>

Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2021	2022	2023	mar-24	2024	mar-25
Gastos Operacionales / Ingresos	80,41%	83,14%	87,23%	84,41%	88,74%	87,41%
Utilidad Operacional / Ingresos	10,51%	7,64%	2,98%	6,41%	3,26%	5,34%
Utilidad Neta del Ejercicio / Ingresos	5,75%	5,35%	2,21%	4,58%	1,12%	3,27%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	182,90%	142,67%	134,56%	139,79%	290,10%	162,92%
Utilidad neta / Capital permanente	27,41%	29,95%	11,35%	21,15%	5,25%	12,92%
Utilidad operativa / Capital permanente	50,13%	42,73%	15,27%	29,57%	15,24%	21,05%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	42,92%	52,95%	95,34%	-0,73%	295,12%	2,25%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	60,71%	18,27%	64,09%	39,06%	329,95%	65,17%
<b>Rentabilidad</b>						
Rentabilidad sobre Patrimonio	23,99%	22,63%	10,69%	5,19%	5,35%	3,66%
Rentabilidad sobre Activos	7,62%	7,17%	2,87%	1,42%	1,36%	0,91%
Rentabilidad Operacional / Activos Operacionales	15,92%	11,56%	4,38%	9,17%	4,81%	7,14%
Resultados operativos medios / Activos totales	13,94%	10,24%	3,86%	7,96%	3,93%	5,93%
<b>Liquidez</b>						
Razón Circulante	1,58	1,35	1,16	1,20	1,17	1,21
Liquidez Inmediata	1,12	1,02	0,81	0,85	0,83	0,89
Capital de Trabajo	3.313	2.510	1.344	1.714	1.432	1.849
Capital de Trabajo / Activos Totales	21,92%	15,28%	7,53%	9,29%	7,87%	9,60%
<b>Cobertura</b>						
EBITDA	3.179	2.942	2.433	803	2.572	495
EBITDA anualizado	3.179	2.942	2.433	3.212	2.572	2.263
Ingresos	20.034	22.012	23.152	5.732	21.934	5.351
Gastos Financieros	699	215	329	103	814	114
EBITDA / Ingresos	15,87%	13,36%	10,51%	14,01%	11,72%	9,24%
EBITDA/Gastos Financieros	4,55	13,67	7,40	7,83	3,16	4,33
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,74	0,50	0,19	0,44	0,17	0,27
EBITDA / Deuda Total	1,12	0,87	0,66	0,97	0,60	0,53
Flujo Libre de Caja / Deuda Total	1,15	1,11	0,62	0,54	0,24	0,40
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	13,88	1,84	0,87	0,00	0,00	0,00
Gastos de Capital / Depreciación	0,22	1,30	1,82	0,00	0,00	0,00
<b>Solvencia</b>						
Pasivo Total / Patrimonio	2,15	2,15	2,72	2,65	2,95	3,03
Activo Total / Capital Social	8,89	9,66	10,50	10,85	10,71	11,33
Pasivo Total / Capital Social	6,06	6,60	7,68	7,87	8,00	8,52
Capital Social / Activo Total	11,25%	10,35%	9,52%	9,22%	9,34%	8,82%
Deuda Financiera / EBITDA anualizado	0,89	1,14	1,52	1,03	1,67	1,90
Pasivo Total / EBITDA anualizado	3,24	3,81	5,37	4,17	5,29	6,40
Deuda Financiera / Pasivo	27,49%	30,01%	28,38%	24,77%	31,54%	29,67%
Deuda Financiera / Patrimonio	59,04%	64,64%	77,28%	65,53%	93,08%	89,84%
Deuda Total de Corto Plazo / Deuda Total	54,16%	78,29%	69,90%	63,38%	69,84%	61,04%
Pasivo Total / Activo Total	0,68	0,68	0,73	0,73	0,75	0,75
<b>Solidez</b>						
Patrimonio Total / Activo Total	31,77%	31,70%	26,86%	27,43%	25,31%	24,82%
<b>Eficiencia</b>						
Periodo de Cobros (días)	50	51	61	64	72	72
Duración de Existencias (días)	450	378	425	490	561	595
Plazo de Proveedores (días)	321	531	568	645	775	828

Fuente: CARRO SEGURO CARSEG S.A. / Elaboración: Class International Rating