

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS
SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO
CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 331/2025 del 31 de diciembre de 2025

Información Financiera cortada al 31 de octubre de 2025

Analista: Lcdo. Santiago Anchico

santiago.anchico@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. es una empresa ecuatoriana dedicada al desarrollo de actividades de construcción en general, con especialización en la ejecución de edificaciones y obras de ingeniería civil, abarcando proyectos de diversa complejidad y envergadura.

Revisión

Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2022-00005742, emitida el 05 de agosto de 2022.

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 331/2025 del 31 de diciembre de 2025, decidió otorgar la calificación de **"AAA" (Triple A)** a la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., por un monto de hasta cinco millones de dólares (USD 5'000.000,00).

Categoría AAA: "Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas"

A las categorías se pueden asignar los signos (+) o (–) para indicar su posición relativa dentro de la misma categoría. La gradación de las categorías de calificación deberá realizarse conforme a los criterios que se establezcan en la metodología de calificación.

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 Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. es una sociedad ecuatoriana con más de 25 años de trayectoria en el mercado. A lo largo de su operación, la compañía ha desarrollado aproximadamente 97 proyectos inmobiliarios y ha atendido a más de 5.550 clientes, lo que evidencia una posición consolidada y un reconocimiento relevante dentro del sector de la construcción y el desarrollo inmobiliario, respaldado por una amplia experiencia operativa y capacidad de ejecución.
- CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. ofrece un portafolio integral de servicios que comprende la gerencia de proyectos, planificación, construcción, comercialización y mantenimiento de

infraestructura, abarcando todas las etapas necesarias para el desarrollo completo de proyectos inmobiliarios.

- CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. se encuentra gobernado por la Junta General de Accionistas, y orgánicamente es administrada por el Presidente, el Gerente General de acuerdo con las facultades y atribuciones señaladas en el Estatuto Social de la compañía.
- Los ingresos de CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. evidencian una trayectoria de crecimiento sostenido, al incrementarse de USD 8,69 millones en 2022 a USD 11,25 millones en 2023 y USD 12,34 millones en 2024, impulsado por una mayor participación de honorarios de construcción y comercialización. Adicionalmente, a octubre de 2025, la compañía registró un crecimiento interanual del 8,86%, alcanzando USD 10,42 millones, explicado por la incorporación de nuevos proyectos para terceros y el aumento en la venta e instalación de equipos importados, lo que refleja una expansión gradual de su base de ingresos y diversificación operativa.
- La compañía mantuvo márgenes operativos positivos durante los períodos analizados, aunque con cierta volatilidad, lo que evidencia una gestión adecuada de costos y gastos. El margen operativo representó el 6,91% de los ingresos en 2022, 4,78% en 2023 y 8,93% a diciembre de 2024. Al 31 de octubre de 2025, el margen se ubicó en 6,95%, permaneciendo en niveles positivos, aunque ligeramente inferior al 7,91% registrado en el mismo período del año anterior.
- Luego de incorporar los gastos financieros, otros ingresos y egresos y la carga impositiva, la compañía registró utilidades netas positivas en todos los períodos analizados. Es así que el margen neto se ubicó en 11,06% en 2022, 8,91% en diciembre de 2023 y 6,22% en diciembre de 2024. Para octubre de 2025, la utilidad neta representó el 5,08% de los ingresos, mostrando una leve contracción frente al 5,31% observado en octubre de 2024 debido al incremento de sus costos de ventas y gastos operativos.
- El EBITDA (acumulado) mostró una mejora relevante en su participación sobre los ingresos, al incrementarse de 9,97% en 2023 a 13,44% en diciembre de 2024. No obstante, para octubre de 2025 el indicador registró una leve contracción hasta 11,27%, frente al 12,56% observado en el mismo período de 2024. Pese a esta variabilidad, los niveles alcanzados evidenciaron una capacidad operativa adecuada para la generación de flujos y la cobertura de los gastos financieros durante el período analizado.
- Los activos totales presentaron una evolución fluctuante, al incrementarse de USD 10,81 millones en diciembre de 2022 a USD 14,59 millones en 2023, para posteriormente reducirse a USD 13,09 millones al cierre de 2024 y situarse en USD 12,83 millones en octubre de 2025. Esta dinámica responde principalmente a variaciones en el nivel del efectivo y equivalentes de efectivo, inversiones en acciones, cuenta que está conformada por inversiones efectuadas en la compañía Ingrisa S.A. y dos Fideicomisos en donde CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. es beneficiaria del 100% de los derechos fiduciarios.
- Durante el período analizado, la estructura de financiamiento de la compañía se caracterizó por una mayor utilización de recursos propios, reflejada en un nivel de apalancamiento inferior a uno (excepto en los años 2021 y 2023). En este contexto, la relación pasivo total sobre patrimonio se situó en 0,86 veces a diciembre de 2024 y se redujo levemente a 0,83 veces a octubre de 2025, evidenciando una gradual mejora en la posición patrimonial.
- En cuanto a la deuda con costo, esta pasó de financiar el 18,01% de los activos en 2024 a 9,77% en octubre de 2025, encontrándose conformada por obligaciones con entidades financieras locales y por financiamiento obtenido en el mercado de valores.
- El patrimonio incrementó su participación en el financiamiento de los activos, al pasar de representar el 46,51% en diciembre de 2023 a 53,70% en diciembre de 2024 y 54,59% a octubre de 2025, lo que evidencia un mayor peso de los recursos propios en la estructura de capital. Esta evolución se explica principalmente por el desempeño de los resultados acumulados y su efecto en el fortalecimiento patrimonial de la compañía.
- La liquidez, medida a través de la razón circulante, registró valores superiores a la unidad durante todo el período analizado. Esto refleja que la compañía dispone de recursos de corto plazo suficientes para cubrir sus obligaciones del mismo plazo, lo que se traduce en un capital de trabajo positivo.

Sobre la Emisión:

- Con fecha 16 de mayo de 2022, la Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas de CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., aprobó por unanimidad que la compañía emita la Segunda Emisión

de Obligaciones de Largo Plazo - CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., por un monto de hasta USD 5,00 millones.

- Con fecha 07 de julio de 2022, CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. como emisor, conjuntamente con Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. LTDA. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.
- Con fecha 04 de octubre de 2022, PICAVAL Casa de Valores S.A. inició el proceso de colocación de los valores correspondientes a la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., y hasta el 31 de enero de 2024 logró colocar el 100,00% del monto total aprobado (USD 5,00 millones).
- Al 31 de octubre de 2025, el saldo de capital de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo ascendió a la suma de USD 1,00 millones, después de haber cancelado oportunamente los respectivos dividendos.
- 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.
 - ✓ 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.
 - Al 31 de octubre de 2025, la compañía cumplió con cada uno de los resguardos enlistados anteriormente.
- Al 31 de octubre de 2025, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 7,19 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 5,75 millones, cifra que genera una cobertura de 5,76 veces sobre el monto en circulación. De esta manera se puede determinar que la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones realizadas dentro de la estructuración financiera indicaron según como fueron establecidas una aceptable disponibilidad de fondos para atender el servicio de la deuda. Las cifras de octubre de 2025 fueron comparadas con las proyecciones a diciembre de 2025 respectivamente, haciendo la calificadora constar su avance.

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:

- Factores externos, políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda de los servicios ofertados por la compañía y se vea disminuido el rubro de sus ingresos.
- La operación de la compañía está expuesta principalmente a riesgos de carácter exógeno. Factores como el incremento en los precios de los materiales de construcción, así como situaciones económicas adversas que puedan afectar a los subcontratistas o a los proyectos en ejecución, podrían reducir la demanda de los servicios que presta, retrasar la culminación de determinados proyectos o encarecer su ejecución.
- El incumplimiento de los plazos o condiciones especiales de los proyectos en construcción, conforme lo estipulado en cada contrato, podría generar multas o demorar su pago, lo cual podría acarrear presión sobre su caja y efectivo.
- La probabilidad de impago por parte de las empresas relacionadas respecto de las cuentas por cobrar mantenidas con CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. podría afectar el flujo de efectivo de la compañía.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos) u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre

en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.

- 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.
- Probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, lo cual podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, o la capacidad de pago de deudas anteriormente adquiridas, de modo que la recuperación de la cartera o la generación de una nueva podría verse limitada, afectando al crecimiento de la compañía.
- Una desaceleración de la economía podría afectar la capacidad de pago de los clientes de la compañía.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local, y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- Catástrofes naturales o eventos de conmoción nacional podrían afectar de manera directa al normal desenvolvimiento de la compañía.
- Disminución de la actividad del sector de la construcción y ferretero.
- 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.
- Los actuales conflictos geopolíticos, incluyendo la guerra entre Rusia y Ucrania, así como las tensiones en Medio Oriente, representan un riesgo externo para el sector industrial del Ecuador, al generar interrupciones en las cadenas de suministro globales y presionar al alza los precios de materias primas estratégicas. Estas condiciones podrían traducirse en mayores costos de producción, retrasos logísticos e inestabilidad en los mercados internacionales, afectando la competitividad y planificación operativa de las industrias locales.
- La dependencia en un solo cliente que representa más del 50% de los ingresos de la compañía, constituye un riesgo importante para CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., ya que, ante eventuales cambios en la relación comercial, condiciones contractuales o eventuales retrasos en pagos, podría afectar negativamente los flujos de caja y la liquidez de la compañía. No obstante, al tratarse de una entidad bancaria importante dentro del sistema financiero ecuatoriano se reduce en gran medida el riesgo de incumplimiento en el corto y mediano plazo.

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:

En primera instancia resulta importante señalar que los activos libres de gravamen que respaldan la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo son: Inversiones corto plazo líquidas, Documentos y Cuentas por Cobrar Clientes, Anticipos Proveedores, Inventarios y cuentas en curso, Maquinaria, Muebles y Equipo, y Derechos Fiduciarios por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Un riesgo que podría mermar la calidad de los Documentos y Cuentas por Cobrar Clientes 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 con los compromisos adquiridos con la compañía.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas o los cupos de los clientes, podría convertirse en un riesgo de generar cartera a clientes que puedan presentar un irregular comportamiento de pago. No obstante, se debe indicar que la cartera de la compañía no mantiene antigüedad significativa ya que su plazo se establece mayormente hasta 30 días.
- Si la empresa no realiza una gestión adecuada de recuperación y cobranza de las Cuentas por Cobrar Clientes, así como una apropiada administración, política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad y podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la emisión.
- Una concentración de ventas en determinados proyectos podría disminuir la atomización de los Documentos y Cuentas por Cobrar Clientes y por lo tanto crear un riesgo de concentración.
- La Maquinaria, Muebles y Equipo de la empresa que respaldan la emisión podrían estar sujetos a riesgos relacionados con el mal uso, falta de mantenimiento, o eventos ajenos y fuera de control de la compañía,

como es el caso de incendios, u otros similares, no obstante, para mitigar estos eventos la compañía cuenta con pólizas de seguros vigentes.

- Los Inventarios y cuentas en curso que respaldan la emisión podrían estar expuestos a daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo, entre otros, por lo cual, el inventario podría verse afectado ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. Para cubrirse contra este tipo de riesgo, la compañía cuenta con pólizas de seguros.
- Los Inventarios y cuentas en curso de la compañía podrían verse afectados por un desabastecimiento de proveedores, por lo que su comercialización se vería afectada.
- Los Inventarios y cuentas en curso y las importaciones en tránsito podría verse afectado por imposición medidas arancelarias y regulatorias por parte del Gobierno que impida o restrinja la importación de los equipos que comercializar la compañía.
- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los equipos 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.
- Los Inventarios y cuentas en curso que respalda la emisión, si no es objeto de una adecuada gestión, podría padecer de bajas rotaciones, no obstante, para contrarrestar este riesgo la compañía trabaja con estrictos controles de su inventario y realiza además estudios de mercado.
- Las Inversiones corto plazo líquidas que respalda la emisión tiene el riesgo de que, ante escenarios de estrés financiero o condiciones adversas del mercado, dichos instrumentos no puedan convertirse en efectivo en los plazos esperados o presenten restricciones operativas. Adicionalmente, existe riesgo de contraparte en caso de deterioro en la solvencia de las instituciones financieras donde se mantienen las inversiones, lo que podría afectar la recuperación oportuna de los fondos y generar presiones temporales sobre el capital de trabajo.
- Los Anticipos a Proveedores presentan riesgos asociados al eventual incumplimiento en la entrega de bienes o servicios por parte de los proveedores, lo cual podría generar pérdidas o retrasos en la ejecución de proyectos de la compañía. De igual manera, existe un riesgo operativo derivado de demoras en los plazos de entrega y un riesgo de concentración cuando los anticipos se destinan a un número reducido de proveedores. Asimismo, se identifica el riesgo de deterioro en caso de que los proveedores enfrenten dificultades financieras que impidan la recuperación de dichos valores.
- Los derechos fiduciarios dependen del adecuado desempeño del fideicomiso y del avance de los proyectos de construcción subyacentes. Retrasos en la ejecución de obras o incumplimientos contractuales podrían afectar la oportunidad y cuantía de los flujos esperados. Esta situación podría generar presiones sobre la liquidez y el capital de trabajo de la compañía, así como demoras en la recuperación de los recursos invertidos.
- Finalmente, los activos que respaldan la emisión en lo que respecta a Inversiones corto plazo líquidas tendrían un alto grado de liquidación y dependen únicamente de que se repongan o mantengan, mientras que, al referirnos a los Documentos y Cuentas por Cobrar Clientes 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 clientes. Por su parte el Inventarios y cuentas en curso también presenta un grado bajo para ser liquidado y dependen de una adecuada rotación y en especial que la empresa disponga de los recursos suficientes para su reposición, por lo que la liquidación de los activos que respaldan la emisión podría depender básicamente de que la empresa esté en operación, mientras que Maquinaria, Muebles y Equipo, Derechos Fiduciarios y Anticipos Proveedores, tienen un grado de liquidación bajo, por la naturaleza y especialidad de los mismos, por lo que su liquidación podrá depender mayormente de que la compañía esté operando.

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 de 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 registró dentro de la garantía general al 31 de octubre de 2025, cuentas por cobrar a relacionadas, por lo que, los riesgos asociados a las cuentas por cobrar relacionadas podrían ser:

- El crédito que se les otorga a las empresas vinculadas responde más a la relación de vinculación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Escenarios económicos adversos pueden afectar la recuperación de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

No obstante, la compañía certificó 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 Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyección de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.
- Escritura de Emisión de Obligaciones.
- Declaración juramentada de los activos que respaldan la emisión.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024, así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas financieras, al 31 de octubre de 2024 y 31 de octubre de 2025.
- Contrato de Representación de Obligacionistas.
- Prospecto de Oferta Pública.
- 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:

- 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;
- Provisión de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión;
- Posición relativa de la garantía general frente a otras obligaciones del emisor o del garante, en el caso de quiebra o liquidación de éstos;
- Capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones, tanto autorizadas como actuales, 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;
- Consideración de los riesgos previsibles en el futuro, en escenarios económicos y legales desfavorables;
- Consideración de riesgos inherentes cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a compañías vinculadas;
- Consideración de los riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados; y,
- Cuando exista garantía específica, incluir la evaluación de al menos su capacidad de ser ejecutada y de cubrir las obligaciones en caso de incumplimiento.

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

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

Con fecha 16 de mayo de 2022, la Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas de CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., aprobó por unanimidad que la compañía emita la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., por un monto de hasta USD 5,00 millones.

Con fecha 07 de julio de 2022, CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. como emisor, conjuntamente con Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. LTDA. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO - CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.						
Emisor	CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.					
Monto	Hasta USD 5'000.000,00.					
Moneda	Las Obligaciones de Largo Plazo serán emitidas en Dólares de los Estados Unidos de América, salvo que, por disposición de la normativa que entre a regir a futuro en la Republica del Ecuador, y que establezca que los pagos deban hacerse en una moneda de curso legal distinta al dólar de los Estados Unidos de América; la unidad monetaria que represente la emisión, será aquella moneda de curso legal distinta, y en base a la cual se realizará el pago de los tenedores de obligaciones, aplicando la relación de conversión que se fije para tales efectos en la norma que determine tal modificación.					
Tipo y Valor Nominal	Desmaterializada, el valor nominal mínimo de cada obligación, para todas las clases será de USD 0,01.					
Sistema de Colocación	Bursátil.					
Rescates Anticipados	No se contempla redención, rescates anticipados, ni sorteos de los valores.					
Contrato de Underwriting	La presente emisión no contempla contrato de underwriting.					
Tipo de Oferta	Pública.					
Características de los valores	Clase	Plazo(días)	Tasa de interés fija anual	Pago Capital	Pago Intereses	Periodo de Gracia
	A	900	8,00%	Trimestral	Trimestral	1 año
	B	899	8,00%	Trimestral	Trimestral	1 año
	C	898	8,00%	Trimestral	Trimestral	1 año
Base de Cálculo de intereses	30/360.					
Fecha de emisión	Será aquella en que los valores de cada clase sean negociados en forma primaria.					

Destino de los recursos	Los recursos serán utilizados para el desarrollo, ejecución y/o financiamiento de los proyectos inmobiliarios que desarrolla la compañía a través de estructuras fiduciarias.
Garantía General	Garantía General de acuerdo con lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.
Estructurador y Colocador	PICAVAL CASA DE VALORES S.A.
Agente Pagador	DEPÓSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DECEVALE S.A.
Representante de Obligacionistas	CEVALLOS MORA & PEÑA ABOGADOS & CONSULTORES CÍA. LTDA.
Resguardos establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.	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
Límite de endeudamiento	El Emisor se obliga a mantener como límite de endeudamiento una relación de deuda financiera/total patrimonio inferior a 1,5 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo de la deuda financiera se considerará las cuentas de pasivo de corto y largo plazo referentes a créditos bancarios y emisiones a través del mercado de valores.
Compromiso adicional	De forma adicional, durante la vigencia de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, el Emisor se compromete a generar flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con los inversionistas.

Fuente: Prospecto y Adendum de la Emisión / Elaboración: Class International Rating

A continuación, se presentan las tablas de amortización de capital y pago de intereses sobre el monto colocado de la Emisión de Obligaciones:

CUADRO 2 y 3: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)

CLASE C					CLASE C				
Fecha	Capital	Interés	Dividendo	Saldo	Fecha	Capital	Interés	Dividendo	Saldo
31-ene-23	1.000.000	-	-	1.000.000	31-ene-23	1.000.000	-	-	1.000.000
13-mar-24	1.000.000	20.000	20.000	1.000.000	13-mar-24	1.000.000	20.000	20.000	1.000.000
13-jun-24	1.000.000	20.000	20.000	1.000.000	13-jun-24	1.000.000	20.000	20.000	1.000.000
13-sept-24	1.000.000	20.000	20.000	1.000.000	13-sept-24	1.000.000	20.000	20.000	1.000.000
13-dic-24	1.000.000	20.000	20.000	1.000.000	13-dic-24	1.000.000	20.000	20.000	1.000.000
13-mar-25	1.000.000	20.000	186.700	833.300	13-mar-25	1.000.000	20.000	186.700	833.300
13-jun-25	833.300	16.666	183.366	666.600	13-jun-25	833.300	16.666	183.366	666.600
13-sept-25	666.600	13.332	180.032	499.900	13-sept-25	666.600	13.332	180.032	499.900
13-dic-25	499.900	9.998	176.698	333.200	13-dic-25	499.900	9.998	176.698	333.200
13-mar-26	333.200	6.664	173.364	166.500	13-mar-26	333.200	6.664	173.364	166.500
11-jun-26	166.500	3.256	169.756	-	11-jun-26	166.500	3.256	169.756	-
	8.499.500	149.916	1.149.916			8.499.500	149.916	1.149.916	

Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

Situación de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo (31 de octubre de 2025)

Mediante la Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2022-00005742 del 05 de agosto de 2022, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, aprobó y autorizó la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de la CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., por un monto de hasta USD 5,00 millones, misma que fue inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores el 10 de agosto de 2022. El plazo de oferta pública venció el 05 de febrero de 2024.

Se destaca que mediante la Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00037844 del 25 de abril de 2023 expedida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se aprobó la prórroga al plazo de oferta pública de la emisión.

Colocación de los Valores

Con fecha 04 de octubre de 2022, PICAVAL Casa de Valores S.A. inició el proceso de colocación de los valores correspondientes a la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., y hasta el 31 de enero de 2024 logró colocar el 100,00% del monto total aprobado (USD 5,00 millones).

Saldo de Capital

Al 31 de octubre de 2025, el saldo de capital de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo ascendió a la suma de USD 1,00 millones, después de haber cancelado oportunamente los respectivos dividendos.

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.

❖ Al 31 de octubre de 2025, el emisor cumplió con todo lo mencionado anteriormente.

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.

Límite de Endeudamiento

El Emisor se obliga a mantener como límite de endeudamiento una relación de deuda financiera/total patrimonio inferior a 1,5 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será **semestral**, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo de la deuda financiera se considerará las cuentas de pasivo de corto y largo plazo referentes a créditos bancarios y emisiones a través del mercado de valores.

❖ Al 30 de junio de 2025 la compañía cumplió con lo mencionado.

Compromiso Adicional

De forma adicional, durante la vigencia de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, el Emisor se compromete a generar flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con los inversionistas.

- ❖ Al 31 de octubre de 2025 la compañía cumplió con lo mencionado.

En el siguiente cuadro se puede apreciar en detalle las medidas cuantificables:

CUADRO 4: RESGUARDOS

Resguardos	Límite establecido	jun-25	oct-25	Cumplimiento
Activos reales / Pasivos	Mayor o igual a 1	-	2,10	Si
Activos depurados / Obligaciones en circulación	Mayor o igual a 1,25	-	2,24	Si
Deuda Financiera / Patrimonio	Inferior a 1,5 veces	0,22	-	Si

Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

Monto Máximo de la Emisión

La Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo está respaldada por una Garantía General otorgada por CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Dicho esto, se pudo apreciar que, al 31 de octubre de 2025, la compañía presentó un total de activos de USD 12,83 millones, de los cuales el 100,00% son activos libres de gravamen, de acuerdo con el siguiente detalle:

CUADRO 5: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN. OCTUBRE 2025 (Miles USD)

Activos	Libres	%
Disponibles	3.003	23,41%
Exigibles	1.322	10,31%
Realizables	2.035	15,87%
Propiedad Planta y Equipo	1.366	10,65%
Otros activos	5.101	39,77%
TOTAL	12.827	100,00%

Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR 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 octubre 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 complementarias¹.

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

¹ “La verificación realizada por la calificadora 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 calificadora 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.”

En aplicación de lo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 31 de octubre de 2025, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 7,19 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 5,75 millones, cifra que genera una cobertura de 5,76 veces sobre el monto de la emisión en circulación. De esta manera se puede determinar que la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Por otro lado, se debe indicar que, al 31 de octubre de 2025 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 2,57 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación en el Mercado de Valores.

CUADRO 6: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (OCTUBRE 2025)

Descripción	Miles USD
Total Activos	12.827
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	162
(-) Activos Gravados	-
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ²	-
(-) Derechos Fiduciarios ³	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores ⁴	4.000
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	837
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁵	635
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	7.193
80.00% Activos Libres de Gravámenes y Monto Máximo de Emisión	5.754
Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	1.000
Total Activos Deducidos / Saldo Emisión (veces)	7,19
80.00% Activos Libres de Gravámenes / Saldo Emisión (veces)	5,76

Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que al 31 de octubre 2025, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto en circulación en 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 1,86 veces⁶ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

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 de Seguros, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan, de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, además del monto en circulación como aceptante de facturas comerciales negociables, 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 en el Mercado de Valores representó al 31 de octubre de 2025 el 35,70% del 200% del patrimonio y el 71,40% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 7: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO (OCTUBRE 2025)⁷

Descripción	Miles USD
Patrimonio	7.002
200% del Patrimonio (USD)	14.005
Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	1.000

² Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren.

³ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros.

⁴ Para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación.

⁵ 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.

⁶ (Total Activos Deducidos – emisión) / (Total Pasivo – Obligaciones emitidas).

⁷ De acuerdo con la información reportada por la compañía CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., en sus estados financieros no se registran facturas comerciales negociables como aceptante.

Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	4,000
Total Emisiones	5.000
Valores emitidos / 200% del Patrimonio	35,70%
Valores emitidos / Patrimonio	71,40%

Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor

CUADRO 8: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (Miles USD)

Rubro	2025	2026	2027	2028
Ventas	14.987	15.486	16.002	16.414
Costo de Ventas	9.760	10.085	10.421	10.690
Utilidad Bruta	5.226	5.400	5.580	5.724
Gastos Operativos	4.037	4.176	4.346	4.472
Utilidad Operacional	1.190	1.224	1.235	1.252
Gastos financieros	318	294	309	91
Otros ingresos / egresos, neto	285	294	512	394
Utilidad Antes de Participación e Impuestos	1.156	1.224	1.437	1.555
Impuesto a la Renta	340	360	423	457
Utilidad Neta	816	864	1.015	1.098

Fuente: Adendum III / Elaboración: Class International Rating

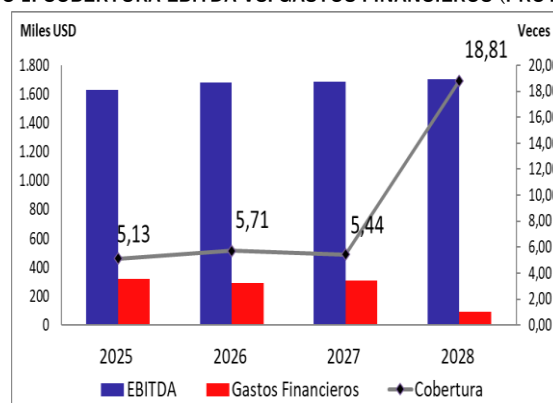
Las proyecciones de ingresos contemplan un crecimiento constante del 3,33% para los años 2026 y 2027, mientras que para 2028 se estima un incremento del 2,57%. Por su parte, el costo de ventas mantiene una participación estable sobre los ingresos, equivalente al 65,13% durante el período analizado (2025 a 2028). En consecuencia, la empresa generaría un margen bruto del 34,87% de los ingresos para el mismo periodo.

Por otro lado, los gastos operacionales aumentarían desde el 26,93% de los ingresos en 2025 hasta el 27,25% en 2028, lo que permitiría obtener un resultado operacional positivo durante todo el período proyectado. Este resultado representaría entre el 7,94% de los ingresos en 2025 y el 7,63% en 2028.

En cuanto a los gastos financieros, estos reducirían su participación sobre los ingresos, pasando del 2,12% en 2025 al 0,55% en 2028. Los otros ingresos y egresos netos fluctuarían a lo largo del período analizado entre 1% y 3%. Finalmente, después de aplicar los impuestos de ley, la compañía obtendría una utilidad neta equivalente al 5,45% de los ingresos en 2025, y aumentaría hasta 6,69% en 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 con el modelo analizado, una cobertura positiva que pasaría de 5,13 veces en el año 2025 a 18,81 veces en 2028.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS (PROYECTADO)



Fuente: Adendum III / Elaboración: Class International Rating

El flujo de efectivo proyectado registra los movimientos de efectivo generados por la operación normal de la compañía, los cuales se mantienen positivos durante la mayor parte del período analizado, con excepción del

año 2026, en el que se observa un flujo operativo negativo. Posteriormente, se presenta el flujo correspondiente a actividades de inversión, donde se evidencian adquisiciones de activos fijos e intangibles a lo largo de todo el período proyectado. Finalmente, se detallan las actividades de financiamiento, las cuales incluyen tanto las obligaciones vigentes como aquellas que la compañía prevé contraer.

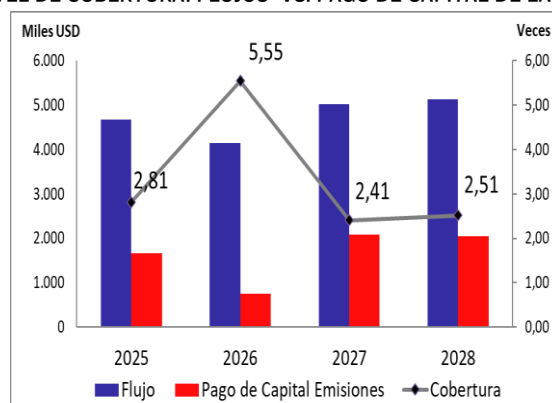
La proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de un flujo de efectivo aceptable para hacer frente a las obligaciones con costo, tal como se puede evidenciar en el resumen expuesto a continuación:

CUADRO 9: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2025	2026	2027	2028
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN				
Utilidad neta	816	864	1.015	1.098
Depreciaciones	409	436	429	430
Amortizaciones	31	19	20	21
Cargos no monetarios	440	455	449	451
Utilidas más cargos no monetarios	1.257	1.319	1.464	1.549
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN				
(+/-) CxC clientes	(333)	(61)	(63)	(50)
(+/-) Otras cuentas por cobrar	(28)	(6)	(6)	(5)
(+/-) Impuestos corrientes x recuperar	(46)	(2)	(2)	(1)
(+/-) Inventario	(408)	(27)	(28)	(22)
(+/-) Servicios Pagados por Anticipado	(4)	(1)	(1)	(1)
(+/-) Inversiones LP	250	(3.458)	1.090	1.654
(+/-) Otros activos no corrientes	(197)	(37)	(38)	(31)
(+/-) Impuestos Diferidos	(31)	(5)	(5)	(4)
(+/-) Proveedores	666	66	69	55
(+/-) Otros Pasivos Corrientes	18	11	12	9
(+/-) Pasivos Acumulados	158	21	21	17
(+/-) Beneficios a empleados	44	26	27	22
Variaciones al capital de trabajo	87	(3.473)	1.075	1.642
Flujo de efectivo producto de actividades de operación	1.344	(2.153)	2.538	3.191
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN				
Activo fijo	(430)	-	(150)	(200)
Activo Intangible	(20)	(20)	(20)	(20)
Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión	(450)	(20)	(170)	(220)
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO				
Obligaciones bancarias	193	(80)	(87)	(38)
Pago por arrendamiento financiero	(188)	(150)	(150)	(150)
Amortización OLP 2022	(1.658)	(666)	-	-
Emisión OLP 2024	-	4.000	-	-
Amortización OLP 2024	-	-	(2.000)	(2.000)
Reparto de dividendos	(556)	(542)	(584)	(640)
Flujo de efectivo utilizado en actividades de financiamiento	(2.208)	2.561	(2.822)	(2.828)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	(1.314)	388	(453)	144
Saldos al comienzo del año	4.321	3.007	3.395	2.941
SALDOS AL FIN DEL AÑO	3.007	3.395	2.941	3.085

Fuente: Adendum III / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS⁸ VS. PAGO DE CAPITAL DE LAS OBLIGACIONES



Fuente: Adendum III / Elaboración: Class International Rating

Es importante mencionar que el indicador Flujo Libre de Caja/Deuda Total pasaría de 3,15 veces en 2025 a 2,90 veces en 2028, reflejando una mayor capacidad de generación de caja respecto al nivel de endeudamiento. Asimismo, el EBITDA sobre los gastos de capital (CapEx) aumentaría de 3,62 veces en 2025 a 7,74 veces en 2028, lo que evidencia una mejora en la capacidad de la compañía para cubrir sus inversiones con la generación operativa. Por último, la utilidad neta sobre los ingresos por ventas se mantendría por encima del 5,50% durante todos los años del período proyectado, reflejando una rentabilidad estable.

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo, afectando la variable costo de ventas, 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 un incremento de 8,30% constante a lo largo del periodo proyectado. En el escenario expuesto, se proyectan utilidades netas y flujos positivos en todos los años analizados.

Comparativo de Resultados Reales Vs. Lo Proyectado

Se realizó un análisis comparativo entre el estado de resultados real a octubre de 2025 versus lo proyectado a diciembre de 2025. En este contexto, las ventas registraron un avance del 69,50%, y al deducir los costos de ventas, la utilidad bruta alcanzó un avance del 67,58% respecto a lo estimado. Por otro lado, los gastos operacionales presentaron un nivel de ejecución del 69,58% de lo proyectado, lo que resultó en una utilidad operacional de USD 0,72 millones, equivalente a un 60,81% de lo proyectado. Finalmente, los gastos financieros mostraron un avance del 80,65%, mientras que el resultado neto evidenció una ejecución de 64,80% de lo proyectado.

CUADRO 10: COMPARATIVO REAL FRENTE PROYECTADO (Miles USD)

Cuenta	Proyectado IV T - 2025	Real oct-25	Avance
Ventas	14.987	10.416	69,50%
Costo de Ventas	9.760	6.884	70,53%
Utilidad Bruta	5.226	3.532	67,58%
Gastos Operacionales	4.037	2.809	69,58%
Utilidad Operacional	1.190	723	60,81%
Gastos Financieros	318	256	80,65%
Otros ingresos/egresos no operacionales	285	221	77,57%
Utilidad (Pérdida) Antes de Participación e Impuestos	1.156	688	59,48%
Impuesto a la renta	340	159	46,71%
Utilidad (Pérdida) Neta	816	529	64,80%

Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

Asimismo, se debe señalar que al 31 de octubre de 2025 la compañía registró un flujo de efectivo procedente de actividades de operación de USD 13.561,00. Por su parte, el flujo de actividades de inversión alcanzó USD 0,39 millones, mientras que las actividades de financiamiento generaron USD 1,72 millones. Como resultado, el

⁸ (*) Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de la deuda financiera.

neto de efectivo y equivalentes de efectivo ascendió a USD 3,00 millones, monto que representó el 23,41% de los activos y el 28,83% de los ingresos.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones del estado de resultados, estado 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 fueron 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 de la Emisión, así como de los demás activos y contingentes. Adicionalmente, la calificadora ha constatado en la información recibida y analizada que el emisor hasta la fecha de corte del presente estudio técnico ha venido cumpliendo de forma oportuna con el pago de capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes. Así mismo, la calificadora ha podido observar en la información recibida y analizada, que el emisor ha realizado las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión. 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) mejoró ligeramente su proyección de crecimiento del PIB de Ecuador para 2025, elevándola de 1,7% a 3,2%. El Banco Mundial mantiene una perspectiva optimista para 2025, estimando un rebote con un crecimiento cercano al 2,3%. Por su parte, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta una recuperación económica más robusta, con un crecimiento del PIB para 2025 superior al 3,8%.⁹ Las cifras del FMI y del Banco Mundial, coinciden en una tendencia de recuperación tras la recesión del 2024, mientras que el BCE mantiene expectativas más elevadas, lo que sugiere una posible revisión al alza conforme avance el año.

Para Estados Unidos, el FMI proyecta un crecimiento de 2% para el año 2025 y 2,1% para el año 2026. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2025 y 1,1% para el año 2026), 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 4,08% para el año 2025 y 4,2% en el año 2026.¹⁰ Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,5% para el año 2025.¹¹

Ecuador enfrenta un conjunto de desafíos que limitan sus perspectivas de crecimiento económico. Entre los más relevantes están la volatilidad de los precios del petróleo y las materias primas, factores críticos para una economía dependiente de los hidrocarburos, además de unas condiciones de financiamiento externo más estrictas que elevan los costos de acceso al crédito internacional. La seguridad interna se destaca también como factor de riesgo: el país registró en 2024 uno de los mayores deterioros regionales en el índice de paz (puesto 130 en el GPI, puntaje 2.572), y desafíos de gobernanza agregan presión al ambiente de inversión y crecimiento. Según el FMI, Ecuador proyecta un crecimiento del PIB real de 3,2% en 2025, pero ese dinamismo está condicionado a la implementación de reformas estructurales, a la mejora de la seguridad, al fortalecimiento del sistema energético y a la estabilidad de los mercados externos. En este contexto, riesgos como la guerra comercial global o las condiciones de mercado en China siguen presentes como factores externos, pero las prioridades más inmediatas para Ecuador se concentran en su entorno nacional (mejora de la institucionalidad, la diversificación del crecimiento y el manejo de vulnerabilidades externas).

⁹ Economía de Ecuador creció 4,3% en segundo trimestre del 2025 | Economía | Noticias | El Universo

¹⁰ <https://www.aa.com.tr/en/economy/imf-raises-global-growth-forecast-to-32-for-2025/3717126>

¹¹ <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c50bc3c87bc2666b9e5fa6699b0b2849-0050012025/related/GEP-Jan-2025-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

Por otro lado, en un contexto donde persisten las tensiones arancelarias impulsadas por la administración de Estados Unidos, el Fondo Monetario Internacional (FMI) advierte que, pese a una reciente relajación parcial de esos aranceles, los riesgos para las economías globales siguen latentes. El organismo elevó su proyección de crecimiento mundial para 2025 al 3%, desde el 2,8% estimado en abril, pero subraya que la continua incertidumbre sobre la política comercial y los shocks arancelarios podrían frenar el intercambio internacional y encarecer los precios al consumidor.¹² En cuanto a los precios internacionales, se mantiene la expectativa de que continúen a la baja durante 2025, lo que afectará negativamente a países exportadores como Ecuador, al reducir sus ingresos fiscales derivados del petróleo.¹³ El FMI prevé una caída del precio del petróleo en torno al 16%, mientras que anticipa un incremento del 23% en los precios del gas natural, impulsado por una demanda mayor por condiciones más frías y posibles interrupciones del suministro ruso.¹⁴

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.

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

CUADRO 11: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal (millones USD) 2024	124.676	Variación anual PIB (t/t-4) año 2024	-2,0%
Deuda Pública Total / PIB (septiembre/2025)	46,77%	Inflación mensual (noviembre - 2025)	-0,44%
Balanza Comercial Total (millones USD) sept 2025	4.690,7 (Superávit)	Inflación anual (noviembre - 2025)	1,05%
Reservas Internacionales (millones USD octubre 2025)	9.324,8	Inflación acumulada (noviembre - 2025)	2,06%
Riesgo país, 07 de diciembre de 2025 (puntos)	551	Remesas (millones USD) II T 2025	2.000,47
Precio Barril Petróleo WTI (USD nov. 2025)	58,55	Tasa de Desempleo nacional (octubre - 2025)	3,21%

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

A diciembre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) nominal de Ecuador alcanzó aproximadamente USD 124.676 millones, registrando una contracción anual del 2,0 % respecto al año anterior (USD 121.147 millones), de acuerdo con información del Ministerio de Economía y Finanzas¹⁵. En términos reales, el PIB se redujo un 0,9 % en el cuarto trimestre, acumulando una caída del 2,0 % en todo el año, según cifras del Banco Central del Ecuador. Esta contracción respondió principalmente a una combinación de choques internos, como la histórica sequía que generó cortes energéticos, la caída del consumo e inversión privada, y el incremento del IVA implementado en abril de 2024. A pesar de este escenario adverso, para 2025 se prevé una recuperación económica, con una proyección de crecimiento del 3,8 % según el Banco Central, mientras que el Fondo Monetario Internacional estima una expansión más moderada de 3,2%, apoyada en el financiamiento multilateral y la implementación del programa SAF.

El **Riesgo País** registró 551 puntos al 07 de diciembre de 2025¹⁶. 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 interés¹⁷.

La **calificación de deuda** al 08 de diciembre de 2025 de Moody's¹⁸ 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

¹² https://www.aljazeera.com/economy/2025/7/29/imf-nudges-up-2025-growth-forecast-but-says-tariff-risks-still-dog-outlook?utm_source=https://mexicobusiness.news/policyandeconomy/news/imf-raises-2025-global-growth-forecast-despite-tariff-tensions?utm_source=https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/?utm_source=https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524

¹³ https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/?utm_source=https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524

¹⁴ <https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524>

¹⁵ <https://fire.finanzas.gob.ec; https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica>

¹⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/general/RiesgoPaís.html>

¹⁷ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

¹⁸ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

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 08 de diciembre de 2025, S&P confirmó la calificación crediticia de Ecuador en “B-” (estable).

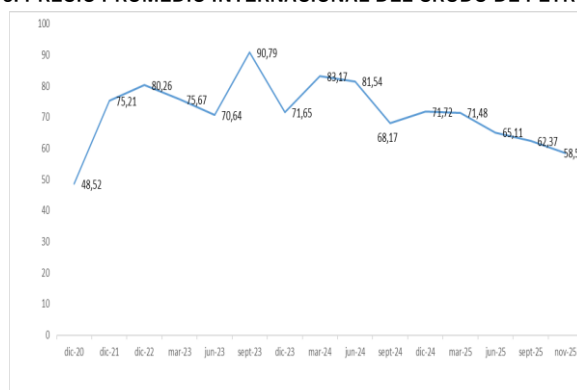
Hasta diciembre de 2024, las **importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 27.743,8 millones, mostrando una reducción de USD 1.387,76 millones, lo que equivale a un descenso de 4,76% en comparación con las importaciones realizadas durante el mismo período en 2023.¹⁹ Mientras que, para septiembre de 2025, arrojó un valor de USD 22.645,8, lo que equivale a un incremento del 11,6% frente a septiembre de 2024.²⁰

Las **exportaciones totales** en valores FOB diciembre de 2024 ascendieron a USD 34.420,8 millones, lo que representó un incremento del 10,58% con respecto al mismo período de 2023. Para septiembre de 2025 arrojaron una suma de USD 27.336,5 millones. Las exportaciones de petróleo registraron un aumento del 6,93% en valor FOB, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 12,06% entre los años 2023 y 2024²¹ (-20% y +18,9% entre septiembre de 2024 y septiembre de 2025).

Hasta diciembre de 2024, la **Balanza Comercial** Total mostró un superávit de USD 6.677,0 millones (USD 4.690,7 millones en septiembre de 2025), lo que representó un incremento del saldo en USD 4.682,10 millones en comparación con el mismo periodo de 2024. Para diciembre de 2024, 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 millones²² (para septiembre de 2025 arrojó un déficit de USD -1.584,25 y un superávit de 1.155,72 en ese mismo orden).

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 58,55 por barril al 30 de noviembre de 2025²³ (USD 71,72 al 31 de diciembre de 2024 y USD 62,37 al 30 de septiembre de 2025). La proforma presupuestaria para el año 2025 contempló un valor de USD 63,7 por barril para las exportaciones de petróleo²⁴.

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



Fuente: Banco Central del Ecuador/ finance.yahoo.com / Elaboración: Class International Rating

Durante el año 2024, la producción acumulada de crudo en el país alcanzó 174,0 millones de barriles de crudo y 117,7 millones de barriles en septiembre de 2025. EP Petroecuador contribuyó 139,7 millones barriles lo que implicó una caída del 1,1% en comparación con el mismo periodo de 2023²⁵ (93,4 millones de barriles en septiembre de 2025, esto reflejó una caída de 11,1% en comparación con su similar de 2024). En contraste las

¹⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²⁰ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²¹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202502.pdf>

²³ <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history/?p=CL%3DF> <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history/?p=CL%3DF>

²⁴ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe_t%E2%80%99Acnico_prorrogado_2025_vf.pdf

²⁵ <https://www.primicias.ec/economia/produccion-petroleo-sacha-privadas-caida-proyeccion2025-86626/>

empresas privadas generaron 34,3 millones de barriles, experimentando un incremento de 6,1% (24,3 millones de barriles en septiembre de 2025, con una reducción de 4,2% frente a su similar de 2024)²⁶. Para diciembre de 2024, las exportaciones de crudo alcanzaron los 126,31 millones de barriles, lo que representó un incremento del 9,80% en comparación con el año 2023. Para septiembre de 2025 las exportaciones de petróleo del Ecuador totalizaron apenas 9,7 millones de barriles, debido a la suspensión de la actividad de los oleoductos SOTE y OCP, evidenciando una disminución del 2,5% frente a septiembre de 2024. Del total exportado, EP Petroecuador contribuyó con 8,5 millones de barriles, el Ministerio de Energía y Minas con el 0,8 millones y compañías privadas con 0,4 millones²⁷.

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 2029. Y en 2029 se cerrarán los últimos 44²⁸.

Entre enero y diciembre de 2024 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 20,131,40 millones, es decir existió un crecimiento de 15,57% respecto al mismo período de 2023, mientras que para el periodo enero y octubre de 2025 la recaudación fue de USD 17.281,20 millones²⁹, registrando un incremento de 10,50% frente a su similar de 2024. 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 (USD 5.676,50 millones a octubre de 2025), el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.384,32 millones (USD 6.712,33 millones en octubre de 2025), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.272,02 millones (USD 1.057,04 millones en octubre de 2025).

De acuerdo con el Servicio de Rentas Internas, este dinamismo comercial ha influido directamente en el fortalecimiento de las finanzas públicas a través de una mayor recaudación tributaria. El director general del SRI señaló que el país mantiene una tendencia positiva en materia económica y fiscal durante el primer cuatrimestre del año reflejo de una mayor actividad comercial y del impacto directo de la política tributaria implementada por el Gobierno.³⁰

La **inflación mensual** en noviembre de 2025 registró una variación de -0,44%, mientras que la variación **anual** fue de 1,05% y la **acumulada** fue de 2,06%³¹. La división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue del grupo de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas³².

En referencia al **salario nominal promedio**, para octubre 2025, se fijó en USD 548,26³³; 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 476,22 para octubre de 2025³⁴. En cuanto al costo de la **canasta básica familiar** en noviembre de 2025, se ubicó en USD 821,06, mientras que la canasta familiar vital alcanzó un costo de USD 575,86. Este registro implica que el ingreso familiar promedio situado en noviembre de 2025 de USD 877,33, cubre 106,85% del costo total de la canasta familiar básica tasada por el INEC. Por su parte, la Canasta Vital tuvo un excedente en el consumo de USD 301,47 del ingreso familiar³⁵.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,2% en septiembre de 2025 a 3,21% en octubre de 2025. La tasa de **empleo adecuado** pasó de 37% a 37,4% en ese mismo periodo, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 17,6% a 20%.³⁶

A junio de 2025, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 24,0% y la pobreza extrema en 10,4%. En el área urbana la pobreza llegó al 15,7% y la pobreza extrema a 3,5%. Finalmente, en el área rural la pobreza alcanzó el 41,7%

²⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_EntornoMacroeconomico.html

²⁷ 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; https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_EntornoMacroeconomico.html

²⁸ <https://www.primicias.ec/economia/plan-hidrocarburifero-inversiones-petroleo-gobierno-noboa-88061/>

²⁹ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri#estad%C3%ADsticas>

³⁰ SRI reporta incremento de ventas en Ecuador del 7,4% en el primer trimestre de 2025 y eso impulsa la recaudación de impuestos | Economía | Noticias | El Universo

³¹ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-precios-al-consumidor/>

³² https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf

³³ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202506.pdf>

³⁴ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

³⁵ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/2025/Abril/1.Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_sep_2025.pdf

³⁶ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

y la pobreza extrema el 25,1%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**³⁷, se ubicó en 0,444 a junio de 2025. 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 junio de 2025 se ubicó en USD 91,98 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 51,83 mensuales per cápita (a diciembre de 2024 se ubicó en USD 91,43 y USD 51,53 respectivamente)³⁸.

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 5,65% para noviembre de 2025, mientras que la tasa activa referencial anual es de 7,84%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,19%³⁹. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para diciembre de 2024 alcanzó la suma de USD 88.484,9 millones y USD 96.558,3 millones para septiembre de 2025, por su parte, la oferta monetaria a septiembre de 2025 fue de USD 32.981,5 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 21.111,2 millones⁴⁰.

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 octubre de 2025, el 46,5% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito), el 40,6% al consumo, el 7,1% en Microcrédito, el 5,4% a Vivienda y el 0,3% a Educativo⁴¹. Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a octubre de 2025, la rentabilidad (ROE) aumentó a 12,79% frente a su similar de 2024 (9,72%), es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene 12 centavos de utilidad. Asimismo, en octubre de 2025, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 3,1%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía 3 centavos de utilidad⁴².

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país en diciembre de 2024 totalizó USD 6.539,8 millones⁴³, cifra que representó un aumento del 20,05% en comparación con el monto registrado de 2023 (USD 5.447,49 millones), mientras que para el segundo trimestre del año 2025 registró USD 2.000,47 millones (USD 1.611,14 en el IIT 2024). 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 flujos⁴⁴, 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 Ecuador⁴⁵. 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 manufacturera⁴⁶. La inversión extranjera directa (IED) en Ecuador llegó a 275,95 millones de dólares en el primer semestre de 2025, según el Banco Central del Ecuador (BCE). Esto significa un aumento del 48,5% frente al mismo período de 2024, cuando se registraron 185,73 millones.⁴⁷

Para septiembre de 2025, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 48.201,68 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 septiembre de 2025 fue de USD 13.463,75 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 879,99 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de septiembre de 2025, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 46,77% del PIB superando el límite del 40% del PIB⁴⁸.

³⁷ 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

³⁸ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2025/Junio/202506_PobrezayDesigualdad.pdf

³⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁴⁰ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁴¹ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁴² <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁴³ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>

⁴⁴ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>; Boletín Analítico de la Evolución Anual de Remesas Año:2024

⁴⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi_menuIED.html

⁴⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm/>

⁴⁷ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-inversion-extranjera-directa-caso-loma-larga-presion/>

⁴⁸ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así como 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, USD 6.899,5 millones para diciembre de 2024⁴⁹ y de USD 9.324,8 millones en octubre 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.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. es una empresa ecuatoriana constituida mediante escritura pública del 10 de julio de 1997, y su inscripción se efectuó el 12 de agosto de 1997. La compañía cuenta con un plazo de duración de 50 años y tiene su domicilio principal en la ciudad de Quito.

El 08 de abril de 2025 reformó al estatuto social, en donde se aprobó su objeto social: la compañía tiene por objeto todas las actividades de construcción general especializada en edificios y obras de ingeniería civil, adicional las siguientes actividades: i) La prestación de todo tipo de servicios de asesoría en planificación, construcción, promoción, desarrollo, remodelación, compra y venta y ejecución de todo tipo de proyectos inmobiliarios y construcciones, ii) La importación, comercialización, distribución, promoción y renta de tecnología, maquinaria, insumos de y para la construcción incluyendo equipos para los sistemas de iluminación y energía eléctrica, alternativa y renovable, así como equipos de climatización y refrigeración. Entre otros descritos en sus estatutos.

Al 31 de octubre de 2025, la compañía cuenta con 3 oficinas: la Matriz ubicada en la ciudad de Quito, una sucursal en Guayaquil y un punto de venta en Quito. Así mismo se debe indicar que cuenta con varios proyectos vigentes a la misma fecha, los cuales se detallan a continuación:

CUADRO 12: PROYECTOS VIGENTES

Nombre del Proyecto	Sector	Proyecto	Inicio por Etapas	Avance
La Moya-Fideicomiso La Moya	Sector de la Armenia	193 casas	Abril 2022	97,85%
Aura 976-Fideicomiso Conocoto 1	Parroquia de Conocoto	112 casas	Abril 2023 y julio 2024	69,82%
Ferrara-Fideicomiso Ferrara	Sector Chiche Obraje en Puenbo	105 casas	Septiembre 2023	72,12%
Porton de Sevilla-Fideicomiso Los Pájaros	Pomasqui	153 casas	Septiembre 2023	63,64%
El Limonar-Fideicomiso El Limonar	Mitad del Mundo en Pomasqui	91 casas	Agosto 2022	65,71%
Andaluza- Fideicomiso Manzana 2	Sector de Quitumbe	100 departamentos	Febrero 2025	32,53%
Arvore- Fideicomiso Jardines del Batán	-	-	Año 2026	-
Lombardia-Fideicomiso La Coruña	-	-	Año 2026	-
Insignia-Fideicomiso Ciudad Celeste	-	-	Año 2026	-

Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 31 de octubre de 2025, CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. registró un capital suscrito y pagado de USD 2,10 millones, divididos en 2.100.000 acciones individuales de USD 1,00 cada una, mismas que se concentran en RIALT HOLDINGS S.R.L. que registra una participación accionarial del 100,00%.

CUADRO 13: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
RIALT HOLDINGS S.R.L.	2.100.000	100,00%
Total	2.100.000	100,00%

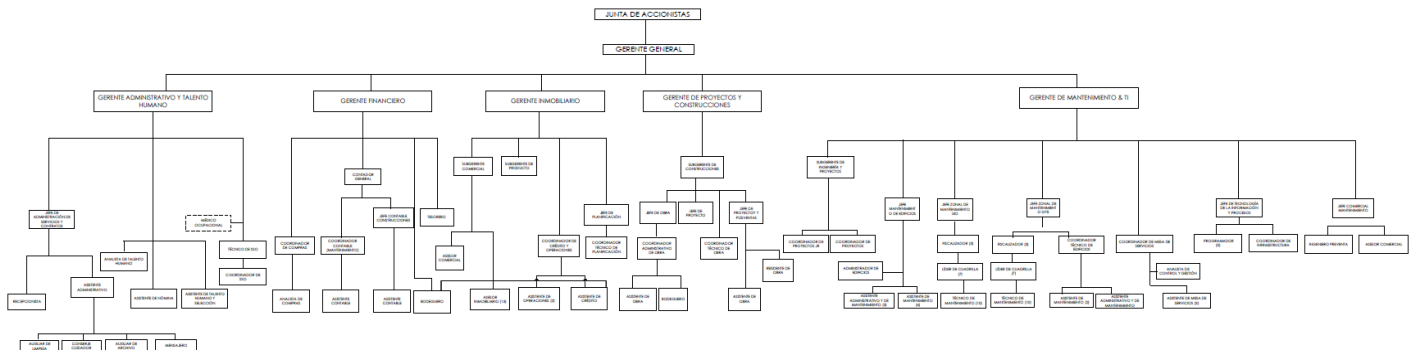
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Class International Rating

Se señala que la compañía está gobernada por la Junta General de Accionistas y, orgánicamente, su administración está a cargo del Presidente y el Gerente General, conforme a las facultades y atribuciones establecidas en su Estatuto Social. Asimismo, en los estatutos de la compañía, detallados en la escritura de

⁴⁹ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

constitución, se establecen las atribuciones y deberes de los distintos entes administrativos, quienes lideran la compañía. A continuación se evidencia el organigrama de la compañía:

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA



Fuente/Elaboración: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.

Es importante mencionar que gran parte de la trayectoria de CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. se debe a la aptitud y trabajo que ha caracterizado a quienes se encuentran al frente de los principales cargos, a continuación se detallan los principales administradores:

CUADRO 14: ADMINISTRADORES ACTUALES⁵⁰

Cargo	Nombre
Presidente	Eddy Gonzalo López Cisneros
Gerente General	José Javier Jaramillo Villacrés
Gerente de Mantenimiento y TI	Zoila Mercedes Bedón Caiza
Gerente Inmobiliario	Pablo Santiago Paz y Miño Ferri
Gerente Financiera	María Gabriela Cando Díaz
Gerente de Construcciones	Juan Pablo Coronel Almeida
Gerente Administrativa y de Talento Humano	María Cristina Arteaga Varea

Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. cuenta con un Código de Gobierno, cuyo objetivo es gestionar adecuadamente las relaciones entre administradores y accionistas. Este código proporciona la estructura institucional de la organización, a través de la cual se establecen y cumplen los objetivos estratégicos. Asimismo, define las autoridades, responsabilidades y procesos de toma de decisiones, orientados a establecer reglas claras, proteger el patrimonio y resguardar la inversión. Todas estas decisiones deben basarse en los principios, valores y un ejercicio de administración responsable y autónoma.

La compañía dispone de un Código de Gobierno Corporativo alineado a la normativa vigente, que define su ámbito de actuación y refleja su compromiso con la comunidad, la responsabilidad corporativa y sus valores institucionales, incluyendo misión, visión y propósito. Complementariamente, cuenta con un Código de Ética y Conducta y un Reglamento Interno de Trabajo que establecen las directrices para los colaboradores, junto con perfiles de cargo y procesos claramente definidos para la adecuada gestión y protección de los intereses de la empresa. Adicionalmente, el Código de Gobierno incorpora lineamientos para el control y la gestión integral de riesgos, así como principios de confidencialidad, transparencia y adecuada revelación de la información financiera.

La compañía cuenta con estatutos y políticas establecidas que conforman la regulación para su correcto funcionamiento, además se determina aspectos generales de capitalización y distribución de utilidades, entre otras. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los stakeholders es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación, lo cual se ve fortalecido por sus políticas.

⁵⁰ El comportamiento de los órganos administrativos es estable.

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, 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.

Empleados

Al 31 de octubre de 2025, CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. cuenta con una nómina total de 168 colaboradores, distribuidos entre las distintas áreas de la organización. Del total, el 64,29% pertenece al área de mantenimiento, mientras que el 13,69% se encuentra en el área de construcciones, el 11,90% en el área de negocio inmobiliario y el 10,12% restante en el área administrativa y financiera.

En cuanto a la modalidad contractual, se destaca que el 79,17% de los colaboradores mantiene un contrato de trabajo indefinido con período de prueba. Le sigue un 17,26% con contrato de modalidad productiva, mientras que el 3,57% restante posee contratos bajo modalidad especial emergente.

La compañía cuenta con un proceso adecuado para la selección y contratación de personal idóneo para el desempeño de sus funciones dentro de la estructura organizacional, de tal manera que el equipo de colaboradores es calificado, con experiencia y orientado a un mismo objetivo.

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, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros.

Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 15: COMPAÑÍAS VINCULADAS

NOMBRE	RAZÓN SOCIAL	FUNCIÓN DE LA COMPAÑÍA	SITUACIÓN LEGAL
JARAMILLO VILLACRES JOSE JAVIER	INEGRISA SA	Gerente General	Activa
	CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.	Gerente General	Activa
	ORANGEFUTURE S.A.	Gerente General/Accionista	Activa
	FIVE STARS CINEMA-STARCINEMA FSCS S.A.	Presidente	Activa
LOPEZ CISNEROS EDDY GONZALO	MULTICINEMA S.A.	Gerente General	Activa
	FIVE STARS CINEMA-STARCINEMA FSCS S.A.	Gerente General	Activa
	MULTICINES S.A.	Gerente General	Activa
	NOVAECUADOR S.A AGENCIA ASESORA PRODUCTORA DE SEGUROS	Presidente	Activa
	RIGOLETTO HOLDINGS HOLD-GRUP S.A.	Presidente	Activa
	CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.	Presidente	Activa
	TECNOCAR C.A.	Presidente	Activa
RIALT HOLDINGS S.R.L.	TECNOCAR C.A.	Accionista	Activa
	MULTICINES S.A.	Accionista	Activa
	CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.	Accionista	Activa
	CORIS DEL ECUADOR S.A.	Accionista	Activa
	NOVAECUADOR S.A AGENCIA ASESORA PRODUCTORA DE SEGUROS		Activa
	FIDEICOMISO INMORIGOLINO - INMUEBLES	Accionistas Comunes	Vigente
	FIDEICOMISO VILLA NAVARRA 2	Accionistas Comunes	Vigente
	FIDEICOMISO CASA CLUB LA HACIENDA MANZANA PINSAQUI	Accionistas Comunes	Vigente
	FIDEICOMISO INMOBILIARIO LA MOYA	Accionistas Comunes	Vigente
	FIDEICOMISO INMOBILIARIO EL LIMONAR	Subsidiaria de Construecuador	Vigente
	FIDEICOMISO INMOBILIARIO LOS PAJAROS	Accionistas Comunes	Vigente
	FIDEICOMISO INMOBILIARIO FERRARA	Subsidiaria de Construecuador	Vigente
	FIDEICOMISO INMOBILIARIO CONOCOTO 1	Accionistas Comunes	Vigente
	FIDEICOMISO MANZANA DOS	Accionistas Comunes	Vigente
	FIDEICOMISO INMOBILIARIO CORUÑA	Accionistas Comunes	Vigente
	FIDEICOMISO INMOBILIARIO JARDINES DEL BATAN 2	Accionistas Comunes	Vigente
	ACOSTA ESPINOSA JAIME JOSE	Subsidiaria de Construecuador	-

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.

/ Elaboración: Class International Rating

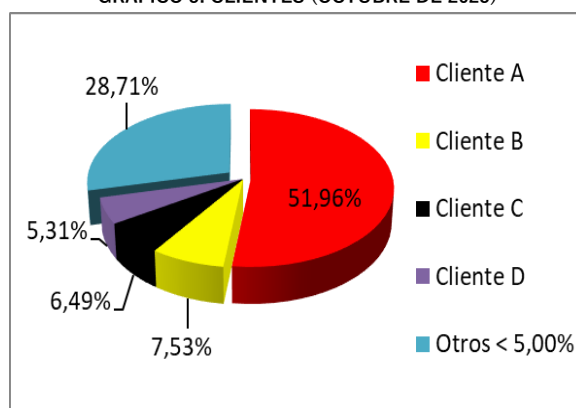
Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

Clientes⁵¹

Al 31 de octubre de 2025, CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. concentra sus ingresos en uno de sus clientes con el 51,96%, a este le sigue de lejos el Cliente B con 7,53%, y el Cliente C con 6,49%.

Esta estructura evidencia una alta dependencia del Cliente A, cuya participación supera la mitad de los ingresos totales. Si bien la compañía mantiene otros clientes activos, esta concentración podría afectar negativamente los flujos de caja y la liquidez de la compañía en caso de posibles retrasos en los pagos o cambios en las relaciones comerciales.

GRÁFICO 5: CLIENTES (OCTUBRE DE 2025)



Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

En cuanto a la política de cobranzas, CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. tiene como objetivo establecer lineamientos para optimizar la recaudación y mantener una cartera sana. Conforme a las políticas generales, el plazo máximo de cobro es de 30 días calendario a partir de la emisión de la factura para aquellos clientes que no operan bajo estructura de fideicomiso.

En el caso de los fideicomisos, los plazos de cobro se negocian considerando la disponibilidad de flujo de cada proyecto. Cuando un cliente excede los días establecidos para el pago, la administración procede a informar a Gerencias de construcciones y Gerencia General, con el fin de gestionar soluciones y acuerdos que permitan regularizar la obligación.

Cabe destacar que, al 31 de octubre de 2025, el 100% de las ventas se realizaron bajo la modalidad de crédito directo, con plazos que no superan los 30 días, lo cual se evidencia en la concentración de las cuentas por cobrar previamente analizada. En este contexto, la compañía cuenta con políticas de cobranza definidas, cuya adecuada aplicación resulta clave para asegurar una gestión eficiente de la cartera y el oportuno recupero de los flujos de efectivo.

Al 31 de octubre de 2025, las cuentas por cobrar de clientes estuvieron conformadas exclusivamente por cartera vencida. Dentro de esta, la cartera vencida hasta 30 días, considerada como un rango habitual y manejable en el sector donde se desenvuelve la compañía, representó el 54,23% (61,75% en diciembre de 2024). Por su parte, la cartera vencida entre 31 a 120 días registró el 27,15% del total (18,44% en diciembre de 2024), reflejando un incremento en los saldos de recuperación y señala la necesidad de reforzar los mecanismos de cobranza para evitar un deterioro mayor en la calidad de la cartera.

CUADRO 16: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA	2023	2024	oct.-25
Vencida de 1 a 30 días	19,27%	61,75%	54,23%
Vencida de 31 a 60 días	48,22%	9,08%	9,84%

⁵¹ La compañía posee capacidad de negociación con sus clientes.

Vencida de 61 a 90 días	1,01%	3,88%	9,09%
Vencida de 91 a 120 días	0,14%	5,49%	8,23%
Vencida de 121 a 150 días	0,00%	4,20%	9,02%
Vencida de 151 a 180 días	0,00%	6,54%	7,42%
Vencida más de 180 días	31,36%	9,08%	2,19%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

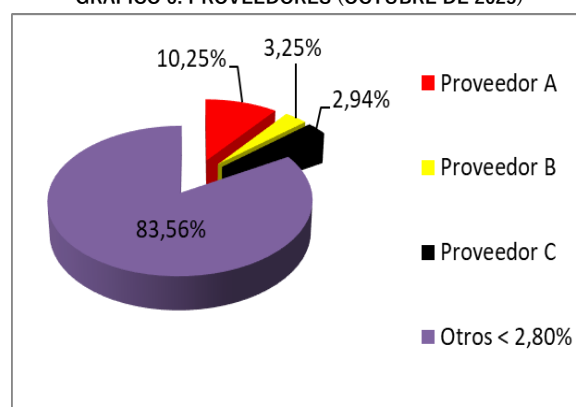
La cobertura de la cartera vencida con el nivel de provisiones constituidas por la compañía es de 7,38% a octubre de 2025 (6,45% en diciembre de 2024).

Proveedores⁵²

La compañía mantiene relaciones comerciales con diversas entidades tanto nacionales como internacionales. A octubre de 2025, el Proveedor A (origen China) concentró el 10,25% del total del costo de ventas. Es importante precisar que el costo de venta se reconoce bajo el método de avance de obra, por lo que no todas las compras se registran directamente como costo; algunas pueden permanecer temporalmente como parte de inventarios o clasificarse como gastos.

Por otro lado, en menor proporción, se ubicaron el Proveedor B (nacional) con una participación del 3,25%, y el Proveedor C (nacional) con el 2,94%. Adicionalmente, dentro de la categoría “otros” se agrupan aquellos proveedores cuya participación individual se mantiene por debajo del 2,80%, reflejando una estructura de abastecimiento relativamente diversificada.

GRÁFICO 6: PROVEEDORES (OCTUBRE DE 2025)



Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

Política de Precios

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. establece una política de precios diferenciada, acorde con la naturaleza del producto y el mercado al que se dirige.

Política de Inversiones

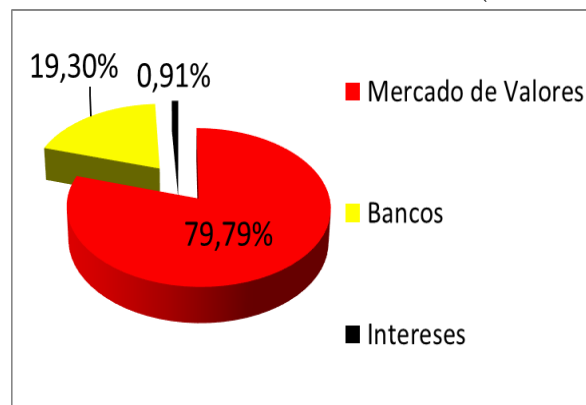
CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. gestiona sus excedentes financieros bajo lineamientos orientados a preservar la seguridad, liquidez y adecuada administración del riesgo, priorizando inversiones en instituciones financieras confiables y en instrumentos que garanticen estabilidad. La compañía busca un equilibrio entre rentabilidad y prudencia financiera, promoviendo una diversificación razonable que evite concentraciones de riesgo y manteniendo niveles adecuados de liquidez que permitan el acceso oportuno a los recursos. Asimismo, establece restricciones generales sobre el uso de instrumentos que no se alineen con sus criterios internos de control y gestión financiera.

⁵² La compañía mantiene buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado capacidad de negociación con ellos.

Política de Financiamiento

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., históricamente ha fondeado sus actividades principalmente con su patrimonio, es así que, con corte 31 de octubre de 2025 éstos financiaron el 54,59% de los activos totales (53,70% en diciembre de 2024), mientras que sus pasivos lo hicieron en un 45,41% (46,30% en diciembre de 2024). En cuanto a su deuda con costo, se debe indicar que pasó de financiar el 18,01% de los activos en 2024 a un 9,77% en octubre de 2025, misma que está conformada por obligaciones con entidades financieras locales y mercado de valores.

GRÁFICO 7: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA FINANCIERA (OCTUBRE 2025)



Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

Estrategias de la Compañía

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. orienta su estrategia hacia un crecimiento sostenible en los negocios inmobiliarios, de construcción y mantenimiento, con énfasis en el fortalecimiento de su posicionamiento de mercado y la optimización de su operación interna. La compañía busca consolidar su presencia en las ciudades donde opera y expandirse hacia nuevos segmentos y territorios, ofreciendo productos y servicios diferenciados por su calidad, eficiencia y enfoque en el cliente.

Asimismo, prioriza la excelencia operacional mediante la mejora continua de sus procesos constructivos, la reducción de tiempos de ejecución y la incorporación de innovación tecnológica para optimizar la gestión comercial y operativa. De manera complementaria, impulsa el fortalecimiento de su marca, la diversificación de líneas de negocio y el desarrollo de capacidades técnicas y comerciales, con el objetivo de incrementar la rentabilidad, mejorar la rotación de proyectos y ampliar su base de clientes, manteniendo un enfoque sostenible y de largo plazo.

Responsabilidad Social y Ambiental

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. cuenta con una política de responsabilidad social empresarial y sostenibilidad, cuyo objetivo es establecer los lineamientos que permitan orientar el modelo de negocio, desde la cultura organizacional hasta la toma de decisiones, conforme a las mejores prácticas de sostenibilidad y responsabilidad social. A través de esta política, la compañía busca generar impactos positivos en sus grupos de interés, promoviendo su bienestar, crecimiento y contribuyendo al desarrollo sostenible del entorno.

Durante 2024, CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. registró avances relevantes en gobernanza, sostenibilidad y responsabilidad social, fortaleciendo su cultura de cumplimiento normativo, particularmente en materia de protección de datos personales, y mejorando sus prácticas operativas y contractuales. La compañía impulsó iniciativas orientadas a la calidad, seguridad e innovación, destacando la obtención del convenio para la certificación EDGE en un proyecto inmobiliario, lo que refuerza su enfoque en edificaciones sostenibles. En el ámbito social y laboral, consolidó prácticas de empleo responsable, seguridad

ocupacional y voluntariado corporativo, mientras que desde el modelo de negocio incorporó adquisiciones con impacto social positivo, que alcanzaron USD 267 mil en 2024 (+50% interanual). Adicionalmente, desarrolló acciones ambientales enfocadas en la eficiencia energética e hídrica y mantuvo su compromiso con la construcción social, facilitando el acceso a vivienda para segmentos VIS mediante acompañamiento financiero a los clientes.

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

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., es una sociedad anónima 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.

Riesgo Legal

Conforme información proporcionada por CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., al 31 de octubre de 2025 la empresa mantiene un proceso judicial activo como demandado/procesado cuya cuantía es mínima y representa un riesgo bajo para la operación de la compañía.

Liquidez de los títulos

Con fecha 04 de octubre de 2022, PICAVAL Casa de Valores S.A. inició el proceso de colocación de los valores correspondientes a la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., y hasta el 31 de enero de 2024 logró colocar el 100,00% del monto total aprobado (USD 5,00 millones).

Al 31 de octubre de 2025, CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., reporta la siguiente participación en el Mercado de Valores:

CUADRO 17: EMISIONES VIGENTES

Instrumento	Año Emisión	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Estado
Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	2022	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00005742	5.000.000,00	Vigente
Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	2025	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00000098	4.000.000,00	Vigente

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / 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.

En base a la información proporcionada por la Bolsa de Valores, durante el semestre comprendido entre mayo y octubre de 2025 no se registraron negociaciones.

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.

Eventos Importantes

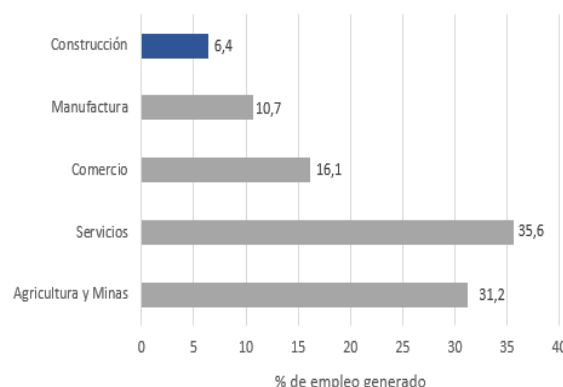
- Durante el año 2025 la compañía ejecutó un proyecto de análisis de sistemas constructivos, evaluando procesos, costos y tiempos, el cual concluyó en octubre con la revisión de los sistemas Muros Portantes, Bónker y Panelego. Como resultado, se determinó que el sistema de Muros Portantes presenta mayores eficiencias constructivas, motivo por el cual es el que se utiliza actualmente. Este proyecto permitió además la evaluación de nuevos materiales y diseños orientados a optimizar la ejecución de obras.
- Adicionalmente, en el trimestre la compañía llevó a cabo el proyecto de instalación de 44 generadores eléctricos a nivel nacional, considerado el de mayor envergadura del año, el cual implicó coordinación logística, importación de equipos desde China y un importante despliegue de personal técnico, cumpliéndose satisfactoriamente los plazos acordados con el cliente.
- Finalmente, se encuentran próximos a entrega dos proyectos de remodelación de oficinas en los edificios Amazonas Plaza y Matter Park, previstos para noviembre, y se iniciaron operaciones de construcción en Guayaquil con el desarrollo de un proyecto habitacional de 91 viviendas en Chongón.

Situación del Sector

El sector de la construcción es uno de los pilares de la economía mundial. El año pasado, esta industria representó aproximadamente el 10,35% del PIB global, con un valor estimado de USD 11,39 trillones. Además, este sector le dio empleo a más de 270 millones de personas, lo que es equivalente a aproximadamente el 7,3% del empleo global. Su relevancia se muestra en los megaproyectos desarrollados en regiones como China, la Unión Europea y Estados Unidos, aunque en tamaño está detrás de industrias como la electrónica, internet y software, tecnología y banca.^{53 54}

En el caso de Ecuador, la construcción tiene un rol clave dentro de la economía nacional. Según Primicias (2025), el sector aporta entre el 4% y el 6% del PIB, pues su tamaño es de más de USD 5 mil millones. También, este sector brinda más de 82 mil empleos formales, además de muchos empleos informales más. De acuerdo con datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), al tercer trimestre de 2025 la construcción generó directamente el 6,4% del empleo nacional. Esto lo mantiene como el quinto sector con mayor capacidad de generación de trabajo en el país, solo detrás de la agricultura, los servicios, el comercio y la manufactura. En este contexto, CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. desarrolla sus actividades en el sector de la construcción de viviendas y departamentos residenciales en la ciudad de Quito, un segmento que, tanto a nivel local como global, mantiene una alta relevancia económica y constituye una importante fuente de generación de empleo.^{55 56}

GRÁFICO 8: EMPLEO GENERADO POR INDUSTRIA EN ECUADOR (TERCER TRIMESTRE DE 2025)



Fuente: INEC / Elaboración: Class International Rating

⁵³ <https://www.deloitte.com/global/en/about/press-room/deloitte-global-powers-of-construction-report.html>

⁵⁴ <https://alsyedconstruction.com/how-big-is-the-construction-industry-worldwide/>

⁵⁵ <https://www.primicias.ec/revistagestion/analisis/construccion-economia-ecuador-empleo-ventas-pib-93673/>

⁵⁶ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/enemdu-trimestral/>

Según el Banco Central del Ecuador (año 2025), esta industria tuvo un valor agregado bruto de USD 1.223 millones en el segundo trimestre de 2025. Esto significa una caída del 6,2% con respecto al trimestre anterior, pero un crecimiento del 6,7% interanualmente. Según el mismo BCE, esto se debe a la subida en la producción de cemento y su despacho, creciendo en 4,1% y 7,0% respectivamente. También hubo un incremento en el empleo interanual en la construcción de edificios y su terminado y acabado en 8,6% y 6,9% respectivamente.⁵⁷

La estructura competitiva del sector de la construcción en Ecuador se caracteriza por una alta concentración en pocas empresas de gran escala. De acuerdo con datos del mercado en la revista “Top 100 Construcción” del diario El Universo, las 100 empresas más grandes concentran alrededor del 80% de los ingresos totales del sector, lo que refleja una marcada concentración. En el segmento de materiales de construcción destacan Holcim, Comercial Kywi, Novacero, Acería del Ecuador Adelca, Hidalgo y Hidalgo y Novopan del Ecuador, cada una con ingresos superiores a USD 200 millones anuales. Estas compañías se enfocan principalmente en la producción, distribución y comercialización de insumos de construcción, por lo que más que competidores directos para CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., constituyen actores estratégicos dentro de la cadena de suministro.⁵⁸

En contraste, la competencia directa de CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. se encuentra en el subsector inmobiliario y de desarrollo de proyectos residenciales y comerciales. Según el mismo informe de El Universo, en este subsector, únicamente hay cuatro empresas superan los USD 50 millones de ingresos anuales, que son DK Management Services (que construye y opera en centros comerciales), AmbienSA, Inmobiliaria Motke y Minutocorp (enfocadas en vivienda residencial). En este contexto, CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. ocupa el puesto 16 en el ranking sub-sectorial, posicionándose como un actor secundario con potencial de crecimiento.⁵⁹

La dinámica de la competencia está marcada por la concentración de proyectos en la capital. Según datos de la misma revista de El Universo, Quito presenta actualmente más de 6.200 edificaciones por construir y alrededor de 9.600 viviendas por construir. Estas cifras son muy superiores a las de Guayaquil (2.700 edificaciones y 3.000 viviendas) y muy superiores a otras ciudades como Daule, Cuenca y Loja. Este panorama confirma que el mercado inmobiliario quiteño constituye la principal fuente de oportunidades en el corto plazo para las empresas del sector.⁶⁰

Con respecto a la coyuntura y los dinamizadores del sector, es importante mencionar tanto al SRI como al BIESS por sus incentivos. Por su parte, el SRI devuelve el IVA a proyectos inmobiliarios tanto personales como comerciales, justamente para fortalecer las actividades de este sector. Por su parte, el BIESS ofreció colocar al menos USD 1,000 millones en préstamos hipotecarios este 2025. La tasa de interés para los créditos hipotecarios este año es del 4,99% anual, y tienen plazo hasta 25 años.^{61 62}

Otro factor clave a considerar es la evolución de los precios de los materiales de construcción, que se han mantenido relativamente estables durante 2025. Según el Índice de Precios de la Construcción (IPCO) 2025, publicado mensualmente por el INEC, los precios generales de la construcción subieron un 1,22% en septiembre de 2025 (valor máximo en el último año). De hecho, desde junio de 2025, los valores de inflación tienen tendencia creciente y han acumulado 2,04% de inflación en tan solo cuatro meses, por lo que esta tendencia se debe considerar.⁶³

⁵⁷ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/ix_cuentasnacionalestrimestrales.html

⁵⁸ <https://www.eluniverso.com/noticias/informes/cuales-son-las-empresas-que-integran-el-top-100-de-la-construccion-nota/>

⁵⁹ https://corporativo.eluniverso.com/pdf/INFORME_TOP100EXPORTACION.pdf

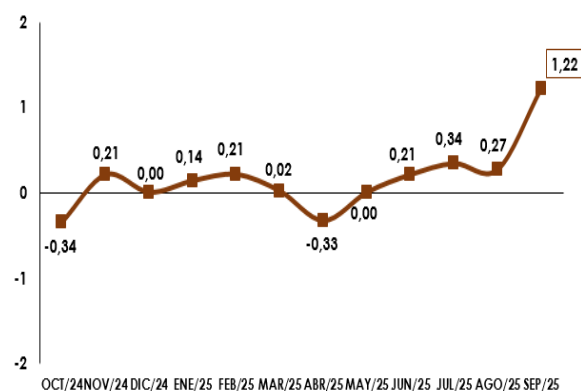
⁶⁰ <https://www.eluniverso.com/noticias/informes/cuales-son-las-empresas-que-integran-el-top-100-de-la-construccion-nota/>

⁶¹ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/devolucion-iva-beneficio-500-000-personas-grupos-prioritarios-ecuador/>

⁶² <https://www.ecuavisa.com/noticias/economia/construccion-sector-mas-dinamiza-mercados-laborales-IL9287648>

⁶³ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-precios-de-la-construccion/>

GRÁFICO 9: CAMBIO MENSUAL EN EL IPCO (SEPTIEMBRE DE 2025)



Fuente: INEC / Elaboración: Class International Rating

El sector donde desarrolla sus actividades la empresa tiene como barreras de entrada: La necesidad de economías de escala, la necesidad de fuertes inversiones de capital en bienes raíces, la experiencia y el *know how* necesario para incursionar en este sector. La principal barrera de salida que tiene el sector es la dificultad que pueden tener las empresas para liquidar sus activos. El sector en general mantiene una aceptable capacidad para transferir al precio de sus productos los cambios en los costos de insumos.

Los servicios que oferta la empresa no presentan 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. Además, el segmento del mercado en el que se desenvuelve la compañía presenta flexibilidad para transferir los costos, al precio que aplica a sus clientes.

Expectativas

El sector de la construcción global avanza hacia una transformación profunda impulsada por nuevas tecnologías y un enfoque prioritario en la sostenibilidad.

Las proyecciones a largo plazo para este sector nacional son más optimistas. Entre 2026 y 2029, se espera que el crecimiento anual del sector constructor nacional tenga un promedio de 4,6%, lo que es causado por los grandes proyectos inmobiliarios en Quito y Guayaquil. También, de acuerdo con Primicias, este sector podría, en los próximos 5 años, crear más de 50.000 empleos y subir la inversión pública en un total de 3% del PIB. Además, el sector de la construcción es muy dinámico, dado que una expansión de 1% en este sector provoca un incremento de 1,7% en otros sectores. Estas son cifras optimistas y muestran que es más probable que este sector aporte significativamente al crecimiento del PIB en el futuro.

Posición Competitiva de la Empresa

CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. mantiene una posición competitiva sólida dentro del sector inmobiliario y de mantenimiento/ingenierías en el Ecuador. Su presencia en distintos segmentos geográficos, Norte, Centro Norte, Sur, Los Chillos y Puembo, evidencia una capacidad de adaptación y un posicionamiento estratégico. En la mayoría de zonas la compañía registra precios por metro cuadrado superiores al promedio del mercado, lo que refleja un enfoque orientado a un segmento premium que valora el diseño, la calidad constructiva y los atributos de sostenibilidad y urbanismo. Únicamente en Puembo se ubica por debajo del promedio del mercado, lo que representa una oportunidad para incrementar su participación en un entorno altamente competitivo.

La posición de la empresa se fortalece además por su capacidad técnica y operativa, demostrada en proyectos relevantes ejecutados durante el período. Sus proyectos reflejan cumplimiento de plazos, innovación técnica y capacidad logística, atributos que incrementan la competitividad de la empresa frente a otros actores del mercado.

En el segmento de mantenimiento e ingenierías, la empresa opera en un mercado de alta demanda impulsado por el crecimiento de la necesidad eléctrica y por una mayor exigencia de respaldo energético y climatización. Este entorno favorece la actividad de CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., que cuenta con ventajas frente a competidores que presentan sobreprecios por su dependencia de distribuidores nacionales. La empresa, al trabajar con equipos importados y disponer de personal técnico especializado, consolida su posición en segmentos estratégicos como instituciones financieras, cooperativas, restaurantes y cadenas comerciales, sectores que requieren servicios continuos y de alta confiabilidad.

Además de su desempeño operativo, la compañía fortalece su ventaja competitiva mediante una estructura institucional sólida, sustentada en un Código de Gobierno Corporativo, políticas de sostenibilidad y responsabilidad social, y una gestión formalizada de procesos internos.

Cabe señalar que, CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., bajo la clasificación CIU F4100.10, se dedica a la construcción de edificaciones residenciales de todo tipo (incluidas casas individuales, edificios multifamiliares y de gran altura), así como viviendas para instituciones sociales. También abarca la remodelación, renovación y rehabilitación de estructuras existentes.

En el ámbito normativo, la compañía manifiesta su permanente adaptación a las leyes y regulaciones vigentes, impulsando cambios que han contribuido a fortalecer su posición competitiva en el mercado.

Finalmente, en virtud de su utilidad para comprender el estado actual de la empresa, a continuación, se presenta el análisis FODA, el cual identifica los factores más relevantes (tanto internos como externos) que inciden positiva o negativamente en el desempeño de la organización.

CUADRO 18: FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Sistema de construcción altamente eficiente, que permite optimizar recursos, tiempo y calidad en la ejecución de obras.	Presencia exclusiva en la ciudad de Quito para el negocio inmobiliario.
Amplia trayectoria en el sector inmobiliario y de mantenimiento con más de 26 años de experiencia consolidada en el desarrollo de proyectos.	Concentración mayoritaria en el segmento de mercado inmobiliario (VIP y VIS).
Marca posicionada en el mercado, CONSTRUECUADOR, cuenta con reconocimiento y credibilidad en los sectores donde mantiene presencia activa.	Necesidad de fortalecer la estructura comercial para una mejor promoción de los servicios de mantenimiento y construcción.
Metodología propia para la gestión de proyectos inmobiliarios, que permite medir de forma eficiente el desempeño técnico, financiero y operativo.	Oportunidad de fortalecer la participación en eventos y foros especializados del rubro inmobiliario.
Capacidad técnica y administrativa robusta, apta para gestionar proyectos inmobiliarios de diversa índole, escala y complejidad.	El modelo actual de ingresos en mantenimiento muestra una elevada exposición a un cliente principal.
Modelo de Construcción optimizado, orientado a la eficiencia operativa y al cumplimiento de estándares técnicos y normativos.	Plan de capacitación continuo y permanente para el personal técnico de mantenimiento e inmobiliario.
Red de contactos y alianzas estratégicas con entidades clave como instituciones financieras para el desarrollo de proyectos.	Deficiente gestión del área de compras.
Dominio del mercado de vivienda de interés público (VIP), en conocimiento especializado en sus normativas, dinámicas y oportunidades de desarrollo.	Políticas de seguimiento, análisis y evaluación de la percepción del cliente en la entrega de los bienes y servicios.
Solidez financiera institucional, que respalda la sostenibilidad operativa, la ejecución de proyectos a gran escala y capacidad de inversión.	
Integración vertical de procesos clave, abarcando planificación, construcción y comercialización, lo que permite un control integral de la cadena de valor.	
Infraestructura operativa organizada a nivel nacional, que permite ofrecer servicios integrales de mantenimiento y construcción.	Unidad especializada en el control de calidad de los materiales de construcción previo a la adquisición.
Equipo técnico altamente calificado, con experiencia comprobada en ingeniería, civil, eléctrica y sistemas de climatización, lo que garantiza excelencia operativa.	
Plataformas tecnológicas especializadas, como software de gestión para mantenimiento y administración del negocio inmobiliario, que optimizan la trazabilidad y eficiencia de los procesos.	
Amplia experiencia en la prestación de servicios integrales de mantenimiento, con trayectoria en sectores exigentes como instituciones financieras, centros de entretenimiento y cadenas comerciales.	
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Presencia creciente de un segmento "joven" con nuevas prioridades en cuanto a vivienda, sostenibilidad y tecnología, lo que abre oportunidades de adaptación de productos y servicios.	Incremento de competencia formal e informal con costos menores en constructores.
Evolución en los estilos de vida de los clientes impulsados por el cambio generacional, generando nuevas demandas en diseño, funcionalidad y ubicación de los proyectos inmobiliarios.	Cierre de fuentes de crédito en la banca privada para constructores y clientes.

Potencial para implementar mecanismos innovadores de comercialización como círculos de compra, plataformas digitales y modelos colaborativos, que diversifican los canales de venta.	Temor de los clientes por contraer deudas a largo plazo por inestabilidad económica.
Reconocimiento del sector de la construcción como estratégico por parte del Estado.	Desempleo y pérdida de poder adquisitivo de nuestros clientes por crisis económica, seguridad y energética del país.
Acceso a fuentes de financiamiento alternativas a través del mercado de valores.	Eliminación de los beneficios de los programas VIP y VIS.
Capacidad de expansión del negocio de mantenimiento.	Reducción en los márgenes de utilidad. Mayor oferta que demanda.
Se puede alcanzar una especialización en A/A y equipos especiales para vender y manejar proyectos de envergadura dentro de esta rama.	Crecimiento en la morosidad de créditos de la vivienda.
Se visualiza una gran oportunidad en proyectos de autogeneración de energía eléctrica para consumo de unidades familiares a través de paneles solares y de autogeneración para pequeña y mediana empresa.	No devolución del IVA en proyectos inmobiliarios.
Existen nuevos nichos de mercado a través de la renovación urbana.	La inestabilidad política y económica del país podría afectar el buen desenvolvimiento de las ventas.
Existen demanda importante por locales en plazas comerciales.	
El mercado de Guayaquil mantiene dinamismo en los últimos tres años.	
Nuestros clientes requieren la adquisición de equipos y repuestos.	

Fuente / Elaboración: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A.

Riesgo operacional

El riesgo operacional de la compañía se asocia a la posibilidad de que sus resultados y flujos se vean afectados por factores vinculados al recurso humano, los procesos internos, la tecnología utilizada, el manejo de la información y eventos naturales que podrían interrumpir o alterar la continuidad del negocio.

Para resguardar sus activos ante siniestros, la empresa mantiene una póliza de seguro multirriesgo industrial vigente hasta septiembre de 2026. Asimismo, la actividad de la compañía está expuesta a riesgos exógenos, como el incremento en los precios de los materiales de construcción y las condiciones climáticas adversas, factores que pueden generar retrasos en la ejecución de proyectos o incrementar sus costos.

En materia de abastecimiento, la compañía opera con una amplia base de proveedores, lo que reduce el riesgo de dependencia significativa de un solo actor.

En cuanto al manejo de la información, la compañía cuenta con una política de creación de copias de seguridad, que establece intervalos definidos para su generación, procedimientos de verificación periódica, tipos de soportes utilizados y las ubicaciones destinadas como centros de respaldo. Complementariamente, se aplica una política de seguridad de la información, que establece directrices para garantizar la confidencialidad, integridad y disponibilidad de los activos de información. Dichas políticas se encuentran alineadas con la norma ISO/IEC 27001 y con la Ley Orgánica de Protección de Datos Personales del Ecuador, reforzando un marco adecuado de gobernanza y control tecnológico.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A., se realizó en base a los informes financieros auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024 junto a los Estados de Situación Financiera y de Resultados Integrales, internos no auditados, cortados al 31 de octubre de 2024 y 31 de octubre de 2025.

Análisis de los Resultados de la Empresa

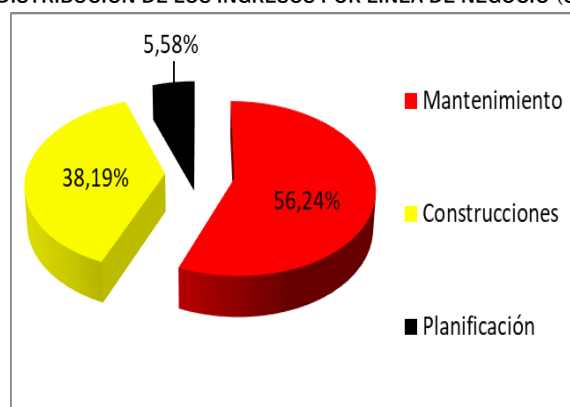
Los ingresos de CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. evidenciaron una trayectoria de crecimiento sostenido, al pasar de USD 8,69 millones en 2022 a USD 11,25 millones en 2023 y USD 12,34 millones en 2024. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por una mayor participación de los honorarios de construcción y de las actividades de comercialización, reflejando un mayor dinamismo operativo y consolidación de sus líneas de negocio.

Para octubre de 2025, la compañía registró un crecimiento interanual del 8,86%, alcanzando USD 10,42 millones, frente a los USD 9,57 millones de octubre de 2024. Este incremento se explicó por la incorporación de nuevos

proyectos para terceros y el mayor dinamismo en la venta e instalación de equipos importados, evidenciando una expansión gradual de la base de ingresos y un avance en la diversificación de las fuentes operativas.

Según informó la empresa, al 31 de octubre de 2025 los ingresos de la compañía provinieron principalmente de los servicios de mantenimiento, que representaron el 56,24% del total (frente al 53,50% registrado en octubre de 2024). En segundo lugar, se ubicaron las actividades de construcción, con una participación del 38,19% (38,75% en octubre de 2024). Por su parte, la planificación comercial representó el 5,58% de las ventas (7,71% en octubre de 2024). Finalmente, los proyectos propios de la compañía, que en octubre de 2024 representaron el 0,04% de los ingresos totales, no registraron valores a octubre de 2025 debido a que, según la administración, la empresa no cuenta con proyectos propios en ejecución durante dicho período.

GRÁFICO 10: DISTRIBUCIÓN DE LOS INGRESOS POR LÍNEA DE NEGOCIO (OCTUBRE 2025)



Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

El costo de ventas de la Compañía, que incluye los costos de proyectos para terceros, sueldos y beneficios sociales, contratos con terceros, materiales, equipos, manejo de dinero, depreciaciones, gastos de viaje, entre otros rubros, mostró una participación fluctuante respecto a los ingresos. Al 31 de diciembre de 2022, el costo de ventas representó el 60,40% de los ingresos; en diciembre de 2023, el 68,89%; y al cierre de 2024, el 65,16%. Para octubre de 2025, el costo de ventas registró el 66,09% (65,67% en octubre de 2024), reflejando un leve incremento como efecto del comportamiento de sus ingresos.

En consecuencia, la Compañía mantuvo un margen bruto positivo a lo largo de los períodos analizados, manteniéndose dentro de un porcentaje del 30%, es así que pasó de 39,60% de los ingresos en diciembre de 2002 a 31,11% al cierre de 2023 y 34,84% para 2024. Al 31 de octubre de 2025, el margen bruto se ubicó en 33,91% de los ingresos, frente al 34,33% registrado en octubre de 2024. Lo mencionado evidencia que la Compañía mantiene niveles adecuados de rentabilidad bruta.

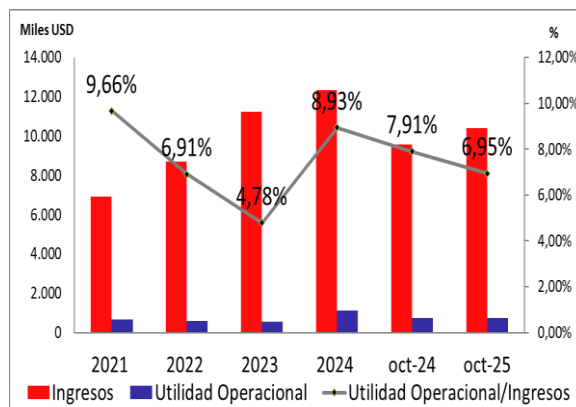
Por su parte, los gastos operativos de la Compañía, que comprenden sueldos y beneficios sociales, honorarios, otros gastos de personal, gastos generales, depreciaciones, gastos no deducibles, amortización de intangibles, impuestos y rubros relacionados, así como otros costos y gastos asociados a la operación, se han mantenido relativamente estables, aunque con una tendencia decreciente en términos proporcionales respecto a los ingresos. En el ejercicio 2022, estos gastos representaron el 32,69%; en diciembre de 2023, el 26,33%; y al cierre de 2024 disminuyeron a 25,90%.

En el análisis interanual, los gastos operativos se mantuvieron dentro de los niveles observados en los períodos anuales, evidenciando una relativa estabilidad en la administración de los recursos. En este contexto, su participación sobre los ingresos pasó de 26,42% en octubre de 2024 a 26,97% en octubre de 2025, reflejando un ligero incremento, consistente con la evolución de la actividad operativa de la compañía.

La compañía mantuvo márgenes operativos positivos durante los períodos analizados, aunque con cierta volatilidad, lo que evidencia una gestión adecuada de costos y gastos. El margen operativo representó el 6,91% de los ingresos en 2022, 4,78% en 2023 y 8,93% a diciembre de 2024. Al 31 de octubre de 2025, el margen se

ubicó en 6,95%, permaneciendo en niveles positivos, aunque ligeramente inferior al 7,91% registrado en el mismo período del año anterior.

GRÁFICO 11: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

Luego de incorporar los gastos financieros, otros ingresos y egresos y la carga impositiva, la compañía registró utilidades netas positivas en todos los períodos analizados. Es así que el margen neto se ubicó en 11,06% en 2022, 8,91% en diciembre de 2023 y 6,22% en diciembre de 2024. Para octubre de 2025, la utilidad neta representó el 5,08% de los ingresos, mostrando una leve contracción frente al 5,31% observado en octubre de 2024 debido al incremento de sus costos de ventas y gastos operativos.

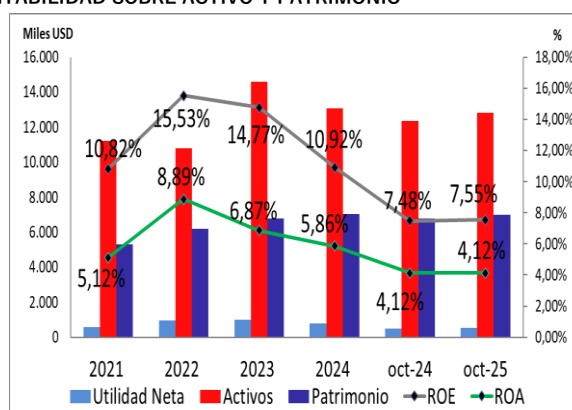
Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) y sobre el patrimonio (ROE) presentaron un comportamiento positivo, pero variable para el periodo analizado, conducta ligada al comportamiento de la utilidad del ejercicio. Lo mencionado evidencia que los activos de la compañía generaron rentabilidad por sí mismos; y que los inversionistas de la compañía percibieron una rentabilidad sobre su inversión.

CUADRO 19, GRÁFICO 12: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2021	2022	2023	2024
ROA	5,12%	8,89%	6,87%	5,86%
ROE	10,82%	15,53%	14,77%	10,92%

Ítem	oct-24	oct-25
ROA	4,12%	4,12%
ROE	7,48%	7,55%



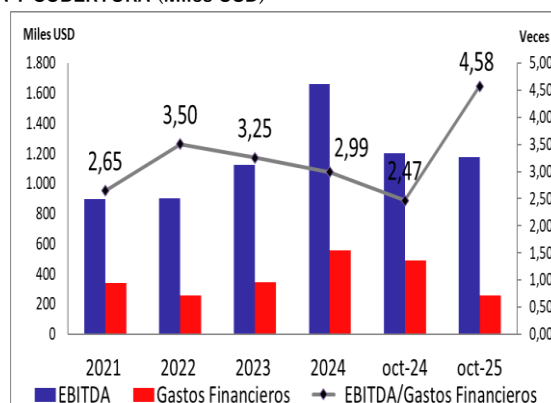
Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado) de CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. mostró una mejora relevante en su participación sobre los ingresos, al incrementarse de 9,97% en 2023 a 13,44% en diciembre de 2024. No obstante, para octubre de 2025 el indicador registró una leve contracción hasta 11,27%, frente al 12,56% observado en el mismo período de 2024. Pese a esta variabilidad, los niveles alcanzados evidenciaron una capacidad operativa adecuada para la generación de flujos y la cobertura de los gastos financieros durante el período analizado.

CUADRO 20, GRÁFICO 13: EBITDA Y COBERTURA (Miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
EBITDA	898	901	1.122	1.658
Gastos Financieros	340	257	345	555
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	2,65	3,50	3,25	2,99

Ítem	oct-24	oct-25
EBITDA	1.202	1.173
Gastos Financieros	487	256
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	2,47	4,58



Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado Activos

Los activos totales presentaron una evolución fluctuante, al incrementarse de USD 10,81 millones en diciembre de 2022 a USD 14,59 millones en 2023, para posteriormente reducirse a USD 13,09 millones al cierre de 2024 y situarse en USD 12,83 millones en octubre de 2025. Esta dinámica responde principalmente a variaciones en el nivel del efectivo y equivalentes de efectivo, inversiones en acciones, cuenta que está conformada por inversiones efectuadas en la compañía Inegrisa S.A. y dos Fideicomisos en donde CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. es beneficiaria del 100% de los derechos fiduciarios.

Al analizar la estructura de los activos, se observa que los activos no corrientes predominaron hasta el ejercicio 2024, pasando de representar el 52,61% del total en 2022 a 53,22% en diciembre de 2023 y 51,13% en diciembre de 2024. No obstante, para octubre de 2025 la composición se revirtió, siendo los activos corrientes los que adquirieron mayor relevancia, al representar el 51,62% del total.

En cuanto a la composición de los activos corrientes, al 31 de octubre de 2025 estuvieron conformados principalmente por efectivo y equivalentes de efectivo, los cuales representaron el 23,41% del total de activos (33,01% en diciembre de 2024). En segundo lugar, se ubicaron los inventarios, que registraron una participación del 15,87% en octubre de 2025, significativamente superior al 3,09% observado en diciembre de 2024.

El incremento en la cuenta de inventarios, según lo indicado por la administración, se debe principalmente a mayores saldos en construcciones en curso, materiales y equipos importados.

Por otra parte, los activos no corrientes representaron el 51,13% del total de activos al cierre de 2024, mientras que para octubre de 2025 disminuyeron a 48,38%. En cuanto a su composición, a octubre de 2025 la cuenta de inversiones en acciones concentró el 35,81% del total de activos, frente al 34,54% registrado en diciembre de 2024.

Pasivos

Los pasivos totales financiaron el 42,76% de los activos en 2022, el 53,49% en diciembre de 2023, el 46,30% en diciembre de 2024 y el 45,41% en octubre de 2025. Estas variaciones reflejan cambios en la estructura de financiamiento de la Compañía, principalmente asociados al comportamiento de sus cuentas por pagar proveedores de corto plazo, obligaciones con el mercado de valores de corto plazo y obligaciones patronales de largo plazo.

En cuanto a la estructura de los pasivos, se observa que los pasivos corrientes tuvieron un mayor peso en el financiamiento de los activos durante el período analizado, alcanzando una participación del 33,93% en octubre de 2025 (frente al 30,87% registrado en diciembre de 2024).

Dentro del grupo de pasivos corrientes, el principal componente correspondió a los anticipos recibidos de clientes, que representaron el 9,67% del total de activos. Le siguieron las obligaciones de corto plazo con el mercado de valores, las cuales financiaron el 7,88% de los activos en octubre de 2025 (12,67% en diciembre de 2024) y proveedores con el 7,47% (8,06% en diciembre de 2024).

En cuanto a los pasivos no corrientes, que representaron el 11,48% de los activos totales a octubre de 2025 y el 15,42% a diciembre de 2024, el componente más relevante correspondió a las obligaciones patronales de largo plazo, las cuales alcanzaron el 6,54% del total de activos en octubre de 2025 (5,68% en diciembre de 2024). Le siguieron los pasivos por arrendamiento, con una participación del 3,23% en octubre de 2025 (3,27% en diciembre de 2024), y las obligaciones con el mercado de valores, que representaron el 1,09% del total de activos (5,09% en diciembre de 2024).

En cuanto a la deuda con costo, esta pasó de financiar el 18,01% de los activos en 2024 a 9,77% en octubre de 2025, encontrándose conformada por obligaciones con entidades financieras locales y por financiamiento obtenido en el mercado de valores. La relación de la deuda financiera frente al pasivo y patrimonio fue de 21,51% y 17,90% a octubre de 2025.

Patrimonio

El patrimonio incrementó su participación en el financiamiento de los activos, al pasar de representar el 46,51% en diciembre de 2023 a 53,70% en diciembre de 2024 y 54,59% a octubre de 2025, lo que evidencia un mayor peso de los recursos propios en la estructura de capital. Esta evolución se explica principalmente por el desempeño de los resultados acumulados y su efecto en el fortalecimiento patrimonial de la compañía.

En cuanto a su composición, el principal rubro corresponde a los resultados acumulados, que financiaron el 23,76% de los activos en diciembre de 2024 y 25,89% en octubre de 2025. Le siguió el capital social, que se mantuvo constante en una cifra de USD 2,10 millones durante el periodo analizado y financió el 16,04% del total de activos en 2024 y el 16,37% en octubre de 2025. En orden de importancia, se ubicaron posteriormente las reservas, las cuales financiaron el 8,40% de los activos en el año 2024 y 8,58% en octubre de 2025.

Finalmente, en cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la Junta de accionistas la define. 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. En cuanto a la forma de reparto de las utilidades, regirán las disposiciones de la ley de compañías.

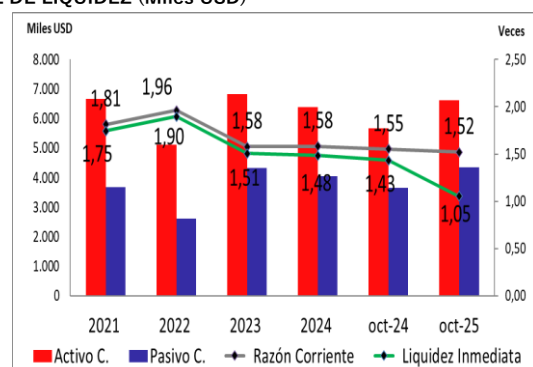
Flexibilidad Financiera

La Liquidez medida por la razón circulante registra valores superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado. Lo anterior implica la disposición de recursos de corto plazo suficientes para cubrir las obligaciones del mismo tipo, con la consecuente presencia de un capital de trabajo positivo.

CUADRO 21, GRÁFICO 14: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
Activo Corriente	6.658	5.125	6.826	6.396
Pasivo Corriente	3.670	2.611	4.324	4.041
Razón Circulante (veces)	1,81	1,96	1,58	1,58
Liquidez Inmediata (veces)	1,75	1,90	1,51	1,48

Ítem	oct-24	oct-25
Activo Corriente	5.676	6.622
Pasivo Corriente	3.658	4.352
Razón Circulante (veces)	1,55	1,52
Liquidez Inmediata (veces)	1,43	1,05



Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

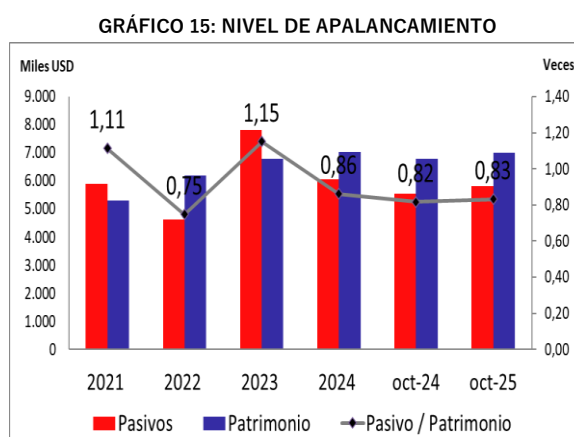
Indicadores de Eficiencia

Para diciembre de 2024, el periodo de cobro de cuentas por cobrar a clientes se ubicó en 43 días (98 días en diciembre 2023), lo que determina que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas en este lapso aproximadamente. Por otro lado, el indicador que mide el “Plazo de proveedores” se ubicó en aproximadamente 48 días en 2024 (41 días en diciembre 2023). De esta forma se evidencia que entre el tiempo que registra la compañía para cobrar a sus clientes y el plazo para pagar a sus proveedores hubo un calce de 5 días en diciembre de 2024. En cuanto al indicador de duración de existencias, se debe mencionar que este registró una rotación en bodega de 18 días en el año 2024 (15 días en diciembre 2023).

Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente a la suma del tiempo de periodo de cobros de cartera más el tiempo de la duración de existencias, se tiene que la empresa muestra un descalce de 14 días en 2024 (71 días en diciembre 2023). Este comportamiento refleja que la empresa debe recurrir a fuentes distintas para financiar su operación.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

Durante el período analizado, la estructura de financiamiento de la compañía se caracterizó por una mayor utilización de recursos propios, reflejada en un nivel de apalancamiento inferior a uno (excepto en los años 2021 y 2023). En este contexto, la relación pasivo total sobre patrimonio se situó en 0,86 veces a diciembre de 2024 y se redujo levemente a 0,83 veces a octubre de 2025, evidenciando una gradual mejora en la posición patrimonial.



Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el Pasivo Total con el Capital Social se mantuvo por encima de 2,20 veces en los períodos analizados (2,77 veces en octubre de 2025 y 2,89 veces en diciembre de 2024), reflejando cuántas veces el endeudamiento total de la Compañía supera el aporte de los accionistas. Por su parte, el indicador Pasivo Total/EBITDA (anualizado) se ubicó en 3,65 años en diciembre de 2024 y 3,57 en octubre de 2025, señalando el tiempo requerido para cancelar la totalidad de las obligaciones utilizando exclusivamente los recursos generados por la operación. Finalmente, el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) alcanzó 1,42 años en diciembre de 2024 y se redujo a 0,77 años en octubre de 2025, evidenciando una mejora en la capacidad de pago de las obligaciones financieras y un fortalecimiento de la generación operativa en el período más reciente.

Contingentes

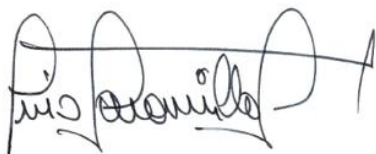
Según lo reportado al 31 de octubre de 2025, CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. no mantiene operaciones como codeudor o garante en el sistema financiero.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁶⁴

Hasta el 21 de noviembre de 2025, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 60 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 44 se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y 16 en la Bolsa de Valores de Quito, mismas que registraron un monto total autorizado de USD 519,90 millones, valor que representó el 47,19% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 1.101,64 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 28,28%, mientras que las titularizaciones representaron el 24,53%.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

⁶⁴ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2021	2022	2023	oct-24	2024	oct-25
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	3.958	3.549	3.209	1.888	4.321	3.003
Cuentas por cobrar clientes	221	293	170	2.825	278	1.013
Provisión cuentas incobrables	(31)	(30)	(31)	(57)	(42)	(44)
Inventarios	251	170	310	437	405	2.035
Otras cuentas por cobrar y relacionadas	2.258	1.143	3.168	583	1.435	615
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	6.658	5.125	6.826	5.676	6.396	6.622
Propiedad, planta y equipo neto	351	477	422	377	370	695
Activo financiero	680	1.313	2.302	1.380	920	22
Activo por derecho de uso	584	413	282	93	659	670
Inversiones a largo plazo	2.608	3.197	4.510	4.578	4.521	4.593
Otros activos no corrientes	327	289	250	236	222	225
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	4.551	5.689	7.765	6.664	6.692	6.205
TOTAL ACTIVOS	11.209	10.814	14.591	12.339	13.088	12.827
PASIVOS						
Préstamos Instituciones financieras	15	21	45	19	33	104
Cuentas por pagar proveedores	301	852	869	665	1.055	958
Obligaciones Mercado de Valores	2.122	23	1.502	1.658	1.658	1.010
Otras cuentas por pagar	1.232	1.714	1.908	1.316	1.295	2.280
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	3.670	2.611	4.324	3.658	4.041	4.352
Obligaciones Mercado de Valores	667	1.200	2.550	1.000	666	139
Obligaciones Patronales Largo Plazo	445	610	607	691	744	839
Otros pasivos no corrientes	1.124	204	324	196	608	494
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	2.236	2.014	3.481	1.888	2.019	1.473
Deuda Financiera	2.804	1.244	4.097	2.676	2.357	1.253
Deuda Financiera C/P	2.137	44	1.548	1.677	1.691	1.114
Deuda Financiera L/P	667	1.200	2.550	1.000	666	139
TOTAL PASIVOS	5.906	4.625	7.805	5.546	6.059	5.825
PATRIMONIO						
Capital Social	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100	2.100
Reservas	846	903	999	1.100	1.100	1.100
Utilidad neta del ejercicio	574	961	1.002	508	767	529
Otros resultados integrales	57	(18)	(24)	(24)	(48)	(48)
Resultados acumulados	1.726	2.243	2.708	3.110	3.110	3.321
TOTAL PATRIMONIO	5.303	6.189	6.786	6.793	7.029	7.002

Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2021	2022	2023	oct-24	2024	oct-25
Ventas	6.933	8.687	11.251	9.568	12.341	10.416
Costo de ventas	3.627	5.247	7.751	6.284	8.042	6.884
MARGEN BRUTO	3.306	3.440	3.501	3.284	4.299	3.532
Total Gastos Operacionales	2.636	2.839	2.963	2.528	3.197	2.809
UTILIDAD OPERACIONAL	670	601	538	757	1.103	723
Gastos Financieros	340	257	345	487	555	256
Otros ingresos / egresos netos	425	792	1.006	426	520	221
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	755	1.135	1.199	696	1.067	688
Impuesto a la Renta	181	174	197	188	300	159
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	574	961	1.002	508	767	529

Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2021	2022	2023	oct-24	2024	oct-25
Gastos Operacionales / Ingresos	38,02%	32,69%	26,33%	26,42%	25,90%	26,97%
Utilidad Operacional / Ingresos	9,66%	6,91%	4,78%	7,91%	8,93%	6,95%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	8,28%	11,06%	8,91%	5,31%	6,22%	5,08%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	116,76%	62,50%	53,68%	149,02%	143,66%	136,76%
Utilidad / capital permanente	15,88%	22,86%	17,74%	14,51%	19,85%	19,01%
Utilidad Operativa / capital permanente	18,54%	14,29%	9,52%	21,63%	28,52%	26,00%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	73,98%	82,42%	100,41%	83,89%	67,72%	41,75%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	59,17%	26,77%	34,41%	95,90%	72,36%	48,48%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	10,82%	15,53%	14,77%	7,48%	10,92%	7,56%
Rentabilidad sobre Activos	5,12%	8,89%	6,87%	4,12%	5,86%	4,12%
Utilidad operacional / activos operacionales	8,82%	9,40%	5,86%	16,60%	14,88%	12,95%
Resultados operativos medidos / activos totales	5,98%	5,55%	3,69%	7,36%	8,42%	6,77%
Liquidez						
Razón Corriente	1,81	1,96	1,58	1,55	1,58	1,52
Liquidez Inmediata	1,75	1,90	1,51	1,43	1,48	1,05
Capital de Trabajo	2,988	2,514	2,502	2,017	2,356	2,269
Capital de Trabajo / Activos Totales	26,66%	23,25%	17,15%	16,35%	18,00%	17,69%
Cobertura						
EBITDA (Miles USD)	898	901	1,122	1,202	1,658	1,173
EBITDA anualizado (Miles USD)	898	901	1,122	1,442	1,658	1,630
Ingresos (Miles USD)	6,933	8,687	11,251	9,568	12,341	10,416
Gastos Financieros (Miles USD)	340	257	345	487	555	256
EBITDA / Ingresos	12,96%	10,37%	9,97%	12,56%	13,44%	11,27%
EBITDA/Gastos Financieros	2,65	3,50	3,25	2,47	2,99	4,58
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,24	0,48	0,13	0,34	0,47	0,69
EBITDA / Deuda total	0,32	0,72	0,27	0,54	0,70	1,30
Flujo libre de caja / deuda total	1,00	1,02	0,78	-0,01	1,09	1,27
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	20,60	3,78	21,41	41,34	38,03	3,84
Gastos de Capital / Depreciación	7,44	2,38	0,14	0,12	0,12	1,30
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	1,11	0,75	1,15	0,82	0,86	0,83
Activo Total / Capital Social	5,34	5,15	6,95	5,88	6,23	6,11
Pasivo Total / Capital Social	2,81	2,20	3,72	2,64	2,89	2,77
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	3,12	1,38	3,65	1,86	1,42	0,77
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	6,57	5,13	6,96	3,85	3,65	3,57
Deuda Financiera / Pasivo	47,48%	26,91%	52,50%	48,26%	38,91%	21,51%
Deuda Financiera / Patrimonio	52,88%	20,10%	60,38%	39,40%	33,54%	17,90%
Pasivo Total / Activo Total	52,69%	42,76%	53,49%	44,94%	46,30%	45,41%
Capital Social / Activo Total	18,73%	19,42%	14,39%	17,02%	16,04%	16,37%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	76,21%	3,56%	37,77%	62,64%	71,73%	88,89%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	47,31%	57,24%	46,51%	55,06%	53,70%	54,59%
Eficiencia						
Período de Cobros (días)	125	40	98	88	43	28
Duración de Existencias (días)	25	12	15	21	18	90
Plazo de Proveedores	30	59	41	39	48	51

Fuente: CONSTRUCTORA E INMOBILIARIA CONSTRUECUADOR S.A. / Elaboración: Class International Rating