

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
DÉCIMO QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES
INTEROC S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 201/2025, del 28 de agosto de 2025

Información Financiera cortada al 30 de junio de 2025

Analista: Econ. Camila Rivera

camila.rivera@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

INTEROC S.A. es una compañía dedicada a la venta, proceso y distribución de productos químicos, agroquímicos, semillas, alimentación animal, y a la provisión y tratamiento de aguas para la agricultura, industria, ganadería y avicultura, con más de 30 años de trayectoria en el mercado ecuatoriano.

Revisión

Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00010116 emitida el 12 de noviembre de 2021

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 201/2025 del 28 de agosto de 2025 decidió otorgar la calificación de **"AA+" (Doble A más)** a la Décimo Quinta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de INTEROC S.A. por un monto de hasta cuatro millones de dólares (USD 4'000.000,00).

Categoría AA: "Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, tienen una muy buena capacidad de pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general".

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

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

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

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

La calificación otorgada a la Décimo Quinta Emisión de Obligaciones – INTEROC S.A. se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- La compañía cuenta con más de 30 años de experiencia en el sector de agroquímicos y tiene presencia en varios países de América Latina. Su enfoque principal radica en elevar la productividad y eficiencia de agricultores e industriales mediante productos de calidad y alto valor agregado, permitiendo así que incluso pequeños agricultores mejoren la calidad de sus productos y generen un impacto social significativo.
- INTEROC S.A. cuenta con un equipo sólido y capacitado en la industria, integrado por técnicos y especialistas altamente cualificados. Esta combinación de capacidades empresariales otorga a la compañía ventajas competitivas diferenciadas.

- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual desarrollan sus actividades, lo cual le ha permitido obtener una mayor penetración en el mercado.
- El modelo de negocio de INTEROC S.A. está intrínsecamente ligado a ciclos estacionales. Durante los meses de octubre, noviembre y diciembre, la demanda y las ventas experimentan un notable aumento, lo que se traduce en períodos de alta rentabilidad para la compañía. No obstante, fuera de estos meses pico, la empresa se enfrenta a un escenario desafiante, donde las ventas disminuyen y los costos operativos continúan, lo que resulta en pérdidas durante el resto del año. Por otro lado, es importante señalar que los meses de noviembre y diciembre corresponden a la estación de invierno, mientras que junio y julio son los meses característicos de la temporada de verano.
- Para diciembre de 2024, los ingresos totalizaron USD 80,44 millones, lo que representó una contracción del 8,31% respecto a 2023. Este desempeño se explica por la disminución de ventas en tres divisiones: “Semillas”, afectada por la reducción proyectada en el *sell in* ante la sequía prevista para la temporada de siembra de verano; “Químicos”, impactada por problemas regulatorios de clientes ante el ente regulador ARCSA que limitaron la demanda; y “Tratamiento de Aguas”, división de la cual la compañía decidió retirarse. En el análisis interanual a junio de 2025, la tendencia negativa persiste, aunque con menor proporción, con una caída marginal del 0,08% respecto a junio de 2024. Esta reducción se asocia principalmente a una disminución del 4,67% en la división de agroquímicos, derivada del retiro de productos por exigencias medioambientales y su reemplazo por nuevas formulaciones que iniciaron ventas regulares en mayo de 2025, limitando su contribución al primer semestre.
- Para diciembre de 2024, el margen operativo significó el 11,91% de los ingresos, reflejando una mejora en la eficiencia operativa frente a su similar de 2023 cuando fue de 8,83% de los ingresos. Sin embargo, a junio de 2025, se reportó una pérdida operativa de -0,37% de los ingresos, frente al resultado positivo de 2,80% obtenido en junio de 2024. Esta variación negativa estuvo asociada a una disminución en los ingresos y al incremento relativo de los gastos operativos sobre las ventas, evidenciando un deterioro en la rentabilidad del negocio durante el primer semestre de 2025.
- La utilidad neta de la compañía mostró una tendencia decreciente, pasando de 1,29% de los ingresos en el año 2023 a 1,13% en diciembre de 2024, afectada por el cierre de la división de tratamiento de aguas y el incremento de gastos financieros y otros egresos netos asociados a salida de la división mencionada anteriormente (indemnizaciones y costos sin generación de ingresos relevantes). En junio de 2025, se registró una pérdida neta equivalente a -9,94% de los ingresos. Esta variación negativa se relaciona con la marcada estacionalidad del negocio, cuyo pico de ventas y rentabilidad se concentra en el cuarto trimestre, el cual representa cerca del 40% de los ingresos anuales y concentra más del 100% de la utilidad operativa, respaldado por el liderazgo en semillas de alto rendimiento y una sólida participación en agroquímicos.
- El EBITDA (acumulado) se situó en 10,80% de los ingresos en 2023 y ascendió a 13,44% al cierre de 2024, favorecido por un repunte en la utilidad operativa, pese a las afectaciones climáticas que limitaron las ventas. En ambos ejercicios, el indicador mantuvo una adecuada cobertura sobre sus gastos financieros. A junio de 2025, el indicador se redujo a 1,58% de los ingresos frente al 5,08% del mismo periodo en 2024. Esta contracción evidencia un deterioro en la eficiencia de generación de flujos, aunque, dada la naturaleza cíclica del negocio, se prevé una mejora hacia el cierre del ejercicio.
- Para diciembre de 2024, el activo total mostró una recuperación marginal frente a diciembre de 2023, alcanzando USD 120,85 millones (USD 118,70 millones en el año 2023), explicada por el crecimiento en las cuentas por cobrar a partes relacionadas y en propiedad, planta y equipo. Sin embargo, al cierre de junio de 2025, se evidenció una nueva caída hasta USD 113,83 millones, asociada principalmente a la reducción en cuentas por cobrar a clientes no relacionados.
- Los pasivos totales financiaron una porción importante de los activos durante el periodo analizado, es así que en diciembre de 2023 fondearon un 67,81%, un 64,49% en diciembre de 2024 y 65,24% en junio de 2025. El comportamiento obedece a los movimientos en sus obligaciones con costo y cuentas y documentos por pagar, principalmente.
- Al 30 de junio de 2025, la deuda financiera fondeó el 40,37% de los activos (34,49% en diciembre de 2024). Dentro de este rubro se contabilizan créditos con entidades del sistema financiero (locales y del exterior) y obligaciones con el Mercado de Valores.
- El peso del patrimonio dentro del financiamiento de los activos presentó un comportamiento relativamente estable a lo largo de los ejercicios económicos analizados, manteniéndose dentro un rango del 30%, es así como a junio de 2025 financió el 34,76% de los activos (35,51% en diciembre de 2024), siendo su cuenta más

representativa históricamente resultados acumulados con el 18,87% de los activos en junio de 2025 (17,76% en diciembre de 2024).

- INTEROC S.A., presentó indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo. Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró que la compañía financia su operación en mayor medida con recursos de terceros, a diciembre de 2023 esta relación se ubicó en 2,11 veces, 1,82 veces en diciembre de 2024 y 1,88 veces en junio de 2025.

Sobre la Emisión:

- En la ciudad de Guayaquil, con fecha 28 de julio de 2021, se reunió la Junta General Universal de Accionistas de la compañía INTEROC S.A., misma que resolvió por unanimidad autorizar la Décimo Quinta Emisión de Obligaciones – INTEROC S.A., por un monto de hasta USD 4'000.000,00.
- El 16 de agosto de 2021 INTEROC S.A. en calidad de Emisor, conjuntamente con ASESOVAL CASA DE VALORES S.A. como el agente colocador y el Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Décima Quinta Emisión de Obligaciones – INTEROC S.A.
- Con fecha 26 de noviembre de 2021, ASESOVAL Casa de Valores S.A. inició la colocación de los valores, determinando que hasta el 26 de noviembre del mismo año vendió el 100% del total aprobado (USD 4,00 millones).
- Hasta el 30 de junio de 2025, luego de haber cancelado de manera oportuna los dividendos (capital e intereses) de la clase 2, el saldo de capital asciende a USD 0,25 millones.
- 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 30 de junio de 2025, la compañía cumplió con cada uno de los resguardos enlistados anteriormente.
- El Emisor se obliga a constituir un Fideicomiso Mercantil de Administración que tendrá por objeto acumular los recursos que aporte el emisor para efectos de cancelar las obligaciones de largo plazo a favor de los obligacionistas, el emisor aportará al denominado Fideicomiso de Administración INTEROC VIII Programa de Emisión de Papel Comercial y XV Emisión de Obligaciones, los siguientes recursos: i) El Valor correspondiente al 100% de los pagos 15 días antes de los vencimientos correspondientes a la Emisión de Obligaciones XV de INTEROC S.A.
 - Al 30 de junio de 2025, la compañía cumplió con lo mencionado.
- Mientras esté vigente la emisión de obligaciones el emisor se obligará a mantener **semestralmente** la relación de pasivo total sobre patrimonio menor o igual a 2,5 veces, y también se compromete a mantener **semestralmente** la relación de deuda financiera total sobre patrimonio menor o igual a 2,00 veces, durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo y las demás obligaciones establecidas en el convenio de Representación de los Obligacionistas.
 - Al 30 de junio de 2025, la compañía cumplió con lo mencionado.
- Con fecha 30 de junio de 2025, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 45,00 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 36,00 millones. Dicho valor genera una cobertura de 144,01 veces sobre el saldo de la emisión, determinando de esta manera que la Emisión de Obligaciones – INTEROC S.A., se encuentran 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. Durante el periodo transcurrido,

las cifras a junio de 2025 fueron comparadas con las proyecciones del segundo trimestre de 2025, observando que los resultados reales distan de lo estimado en un inicio.

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:

- El incumplimiento de las distintas leyes específicas tales como Ley de Comercialización y Empleo de Plaguicidas, el Reglamento de Sanidad Vegetal y la Ley Ambiental.
- Demoras en la desaduanización de los productos importados podría generar a su vez retrasos en la entrega de productos a los clientes.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con INTEROC S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación 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.
- Regulaciones o restricciones por parte del Gobierno ecuatoriano, relacionadas con la importación de la materia prima que utiliza la compañía en sus procesos productivos, podría afectar sus costos, cuyo efecto en el mejor de los casos podría ser trasladado al precio de venta de sus productos, caso contrario podría afectar a sus costos implicando una posible disminución en la rentabilidad de la compañía.
- Especulación en el precio de las materias primas y sus variaciones en el mercado local o internacional, podrían afectar los márgenes brutos de la compañía.
- 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.
- El ingreso al mercado de nuevos competidores o la repotenciación de los ya existentes, podrían disminuir la cuota de mercado de la cual actualmente goza la compañía con una consecuente afectación en el nivel de sus ingresos.
- Ingreso agresivo al mercado de productos de menor precio podría afectar los ingresos de la compañía.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La 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.
- En el sector agropecuario, el cambio climático puede producir grandes pérdidas en cultivos, por lo que podría verse afectada la demanda de los productos que oferta INTEROC S.A., y consecuentemente sus márgenes.
- Otro de los factores externos que podrían afectar el negocio se da por climas extremos, es decir sequías e inundaciones, mismas que podrían ocasionar pérdidas de cultivos en distintas zonas, lo que generaría en un determinado momento una disminución en la demanda de insumos agrícolas.
- Los clientes de INTEROC S.A. desarrollan su actividad en el sector agrícola, por lo que cualquier evento negativo en el sector podría afectar la recuperación de sus ventas a crédito.
- La elevada inseguridad y violencia en ciertas regiones del país impacta directamente en la actividad comercial de los productos agroquímicos, ocasionando un posible cierre de puntos de venta.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los ecuatorianos podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, las personas podrían prescindir de este tipo de artículos.
- Factores externos políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda y se vea disminuido el volumen de ventas de la empresa.

- Cambio del comportamiento de consumo del mercado, podría afectar los resultados de la compañía.
- 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 disrupciones 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.
- 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.

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:

Los activos que respaldan la Décimo Quinta Emisión de Obligaciones son los activos libres de gravámenes consistentes en cuentas por cobrar clientes no relacionados, por lo que los riesgos ligados a estos activos podrían ser:

- Un riesgo que podría mermar la calidad de cuentas por cobrar clientes no relacionados que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos en el sector en el que operan los clientes de la empresa, y que afecten su capacidad para cumplir con los compromisos adquiridos con la compañía.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría convertirse en un riesgo de generar cartera a clientes que puedan presentar un irregular comportamiento de pago.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar, así como una adecuada 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 futuras en determinados clientes podría disminuir la atomización de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración; sin embargo, de lo cual, la compañía mantiene una adecuada dispersión de sus ingresos, mitigando de esta manera el mencionado riesgo.
- Finalmente, los activos que respaldan la presente emisión en lo que respecta a cuentas por cobrar clientes no relacionados, neto 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.

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

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

La empresa registró dentro de la garantía general al 30 de junio de 2025, cuentas por cobrar a relacionadas, los riesgos asociados a estas 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.

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

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Décimo Quinta Emisión de Obligaciones – INTEROC S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyecciones de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Escritura de Emisión de Obligaciones.
- Actas de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2021, 2022, 2023 y 2024 de – INTEROC S.A., así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados no auditados al 30 de junio de 2024 y 30 de junio 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.
- Informe del Representante de los Obligacionistas.

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

INTRODUCCION

Aspectos Generales de la Emisión

En la ciudad de Guayaquil, con fecha 28 de julio de 2021, se reunió la Junta General Universal de Accionistas de la compañía INTEROC S.A., misma que resolvió por unanimidad autorizar la Décimo Quinta Emisión de Obligaciones – INTEROC S.A., por un monto de hasta USD 4'000.000,00.

Posteriormente, con fecha 16 de agosto de 2021 INTEROC S.A. en calidad de Emisor, conjuntamente con ASESOVAL CASA DE VALORES S.A. como el agente colocador y el Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Décima Quinta Emisión de Obligaciones – INTEROC S.A.

CUADRO 1: ESTRUCTURA DÉCIMO QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

DÉCIMO QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES – INTEROC S.A.					
Emisor	INTEROC S.A.				
Capital a Emitir	USD 4'000.000,00.				
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América.				
Tipo de Emisión	Desmaterializada, con valor nominal de USD 1.000,00 cada uno o múltiplos de mil.				
Rescates y sorteos anticipados	No contempla sorteos ni rescates anticipados.				
Contrato de Underwriting	Contempla contrato de underwriting. La modalidad de Contrato de Underwriting y de colocación es la de mejor esfuerzo. El Underwriting es Asesoval, Casa de Valores S.A.				
Tipo de Oferta	Pública				
Clase, plazo, tasa		Clase	Monto a Emitir	Plazo	Tasa de Interés
		Clase 1	2.000.000,00	1.080 días	Fija anual del 8,00%
		Clase 2	2.000.000,00	1.440 días	Fija anual del 8,00%
Estructurador Financiero	Asesoval Casa de Valores S.A.				
Agente colocador	Asesoval Casa de Valores S.A.				
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Tipo de Garantía	Garantía General: de acuerdo a lo establecido en el Art. 162 Ley de Mercado de Valores.				
Destino de los recursos	50% cancelación de la deuda con costo y menor plazo y 50% cancelación de deuda sin costo.				
Fecha de la Emisión	Fecha en la que se realice la primera colocación de cada clase.				
Representante de Obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
Pago Intereses	Trimestralmente.				
Forma de Cálculo	Base comercial 30/360.				
Amortización de Capital	Trimestralmente.				
Sistema de Colocación	Bursátil.				
Resguardos establecidos del 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.
Resguardo Adicional	El Emisor se obliga a constituir un Fideicomiso Mercantil de Administración que tendrá por objeto acumular los recursos que aporte el emisor para efectos de cancelar las obligaciones de largo plazo a favor de los obligacionistas, el emisor aportará al denominado Fideicomiso de Administración INTEROC VIII Programa de Emisión de Papel Comercial y XV Emisión de Obligaciones, los siguientes recursos: i) El Valor correspondiente al 100% de los pagos 15 días antes de los vencimientos correspondientes a la Emisión de Obligaciones XV de INTEROC S.A.
Límite de Endeudamiento	Mientras esté vigente la emisión de obligaciones el emisor se obligará a mantener semestralmente la relación de pasivo total sobre patrimonio menor o igual a 2,5 veces, y también se compromete a mantener semestralmente la relación de deuda financiera total sobre patrimonio menor o igual a 2,00 veces, durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo y las demás obligaciones establecidas en el convenio de Representación de los Obligacionistas.

Fuente: Contrato XV Emisión de Obligaciones / Elaboración: Class International Rating

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

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

CLASE 1					CLASE 2				
Fecha	Capital	Interés	Dividendo	Saldo	Fecha	Capital	Interés	Dividendo	Saldo
11/26/2021				2.000.000	11/26/2021				2.000.000
2/26/2022	166.600	40.000	206.600	1.833.400	2/26/2022	125.000	40.000	165.000	1.875.000
5/26/2022	166.600	36.668	203.268	1.666.800	5/26/2022	125.000	37.500	162.500	1.750.000
8/26/2022	166.600	33.336	199.936	1.500.200	8/26/2022	125.000	35.000	160.000	1.625.000
11/26/2022	166.600	30.004	196.604	1.333.600	11/26/2022	125.000	32.500	157.500	1.500.000
2/26/2023	166.600	26.672	193.272	1.167.000	2/26/2023	125.000	30.000	155.000	1.375.000
5/26/2023	166.600	23.340	189.940	1.000.400	5/26/2023	125.000	27.500	152.500	1.250.000
8/26/2023	166.600	20.008	186.608	833.800	8/26/2023	125.000	25.000	150.000	1.125.000
11/26/2023	166.600	16.676	183.276	667.200	11/26/2023	125.000	22.500	147.500	1.000.000
2/26/2024	166.600	13.344	179.944	500.600	2/26/2024	125.000	20.000	145.000	875.000
5/26/2024	166.600	10.012	176.612	334.000	5/26/2024	125.000	17.500	142.500	750.000
8/26/2024	166.600	6.680	173.280	167.400	8/26/2024	125.000	15.000	140.000	625.000
11/26/2024	167.400	3.348	170.748	-	11/26/2024	125.000	12.500	137.500	500.000
Total	2.000.000	260.088	2.260.088		Total	2.000.000	340.000	2.340.000	
					2/26/2025	125.000	10.000	135.000	375.000
					5/26/2025	125.000	7.500	132.500	250.000
					8/26/2025	125.000	5.000	130.000	125.000
					11/26/2025	125.000	2.500	127.500	-

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Situación de la Quinta Emisión de Obligaciones (30 de junio de 2025)

Con fecha 12 de noviembre de 2021, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros resolvió aprobar la Décimo Quinta Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 4,00 millones, bajo la Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00010116, la misma que fue inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores el 19 de noviembre del mismo año. Así mismo se debe acotar que el plazo de vigencia de la oferta pública venció el 12 de agosto de 2022.

Colocación de los Valores

Con fecha 26 de noviembre de 2021, ASESOVAL Casa de Valores S.A. inició la colocación de los valores, determinando que hasta el 26 de noviembre del mismo año vendió el 100% del total aprobado (USD 4,00 millones).

Saldo de Capital

Hasta el 30 de junio de 2025, luego de haber cancelado de manera oportuna los dividendos (capital e intereses) de la clase 2, el saldo de capital asciende a USD 0,25 millones.

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 30 de junio de 2025, el emisor cumplió con los resguardos enlistados 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

Mientras esté vigente la emisión de obligaciones el emisor se obligará a mantener **semestralmente** la relación de pasivo total sobre patrimonio menor o igual a 2,5 veces, y también se compromete a mantener **semestralmente** la relación de deuda financiera total sobre patrimonio menor o igual a 2,00 veces, durante el plazo que esté vigente la emisión de obligaciones de largo plazo y las demás obligaciones establecidas en el convenio de Representación de los Obligacionistas.

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

A continuación, se evidencia el cumplimiento de las medidas cuantificables de la Emisión de Obligaciones:

CUADRO 3: PARÁMETROS CUANTIFICABLES

Indicador	Límite establecido	jun-25	Cumplimiento
Activos reales / Pasivos	Mayor o igual a 1	1,46	SÍ
Activos depurados / obligaciones en circulación	Mayor o igual a 1,25	4,27	SÍ
Pasivo total / Patrimonio	Menor o igual a 2,5	1,88	SÍ
Deuda Financiera / Patrimonio	Menor o igual a 2,00	1,16	SÍ

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Resguardo Adicional

Con fecha 17 de agosto de 2021 INTEROC S.A. conjuntamente con ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA, FUTURFID S.A. suscribieron mediante escritura pública el Fideicomiso de Administración INTEROC VIII Programa de Emisión de Papel Comercial y XV Emisión de Obligaciones.

El Emisor se obliga a constituir un Fideicomiso Mercantil de Administración que tendrá por objeto acumular los recursos que aporte el emisor para efectos de cancelar las obligaciones de largo plazo a favor de los obligacionistas, el emisor aportará al denominado Fideicomiso de Administración INTEROC VIII Programa de Emisión de Papel Comercial y XV Emisión de Obligaciones, los siguientes recursos: i) El Valor correspondiente al 100% de los pagos 15 días antes de los vencimientos correspondientes a la Emisión de Obligaciones XV de INTEROC S.A.

CUADRO 4: FIDEICOMISO

Fideicomiso de Administración INTEROC VIII Programa de Emisión de Papel Comercial y XV Emisión de Obligaciones	
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Beneficiaria y Constituyente	INTEROC S.A.
Fiduciaria	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA, FUTURFID S.A. quien entregará informes trimestrales de Rendición de Cuentas y Estados Financieros a la constituyente.
Transferencia de Dominio de los Bienes Fideicometidos	La suma de USD 1.000,00 para la apertura de la cuenta. El valor correspondiente al 100% de los pagos, 15 días antes de los vencimientos correspondientes al VIII Papel Comercial y XV Emisión de Obligaciones de INTEROC S.A.
Objeto del Fideicomiso	Tiene por objeto que los recursos que han sido aportados mediante el contrato y los que se aporten en el futuro, sirvan para acumular dentro del Fideicomiso los recursos que se requieren a efectos de cancelar las obligaciones de corto y largo plazo a favor de los obligacionistas.

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

- Lo reportado por la fiduciaria en su informe trimestral de Rendición de Cuentas, con fecha 16 de junio de 2025, se menciona que presentaron de manera mensual la información requerida por la SCVS, además, el pago de comisiones con el Fiduciario se encontraba al día. Finalmente se registra el valor del aporte correspondiente al 100% del dividendo al 26 de mayo de 2025 para la clase 2.

Monto Máximo de la Emisión

La Décimo Quinta Emisión de Obligaciones está respaldada por una Garantía General otorgada por INTEROC S.A., lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Al 30 de junio de 2025 el activo total de la compañía alcanzó la suma de USD 113,83 millones, de los cuales el 73,89% corresponde a activos libres de gravamen, de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 5: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (JUNIO 2025)

Activos	Libres (miles USD)	%
Disponibles	5.635	6,70%
Exigibles	41.761	49,65%
Realizables	5.054	6,01%
Propiedad Planta y Equipo	6.539	7,77%
Otros activos	25.119	29,86%
TOTAL	84.109	100,00%

Fuente: INTEROC 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 30 de junio 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.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 30 de junio de 2025, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 45,00 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 36,00 millones. Dicho valor genera una cobertura de 144,01 veces sobre el saldo de la emisión, determinando de esta manera que la Emisión de Obligaciones – INTEROC S.A., se encuentran dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 30 de junio de 2025 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 6,14 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 (JUNIO 2025)

Descripción	Miles USD
Total Activos	113.825
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	2.428
(-) Activos Gravados	29.715
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ²	434
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores ³	13.456
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	8.314
(-) Derechos Fiduciarios ⁴	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁵	14.474
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	45.004
Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones	36.003
Décima Quinta Emisión de Obligaciones	250
Total Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	180,02
80.00% de los Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	144,01

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 30 de junio de 2025, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto de las emisiones 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 0,74 veces⁶ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 30 de junio de 2025, la empresa ha otorgado garantías por USD 29,72 millones, lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 84,11 millones sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

¹ “La verificación realizada por la calificadoradora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadoradora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

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

³ para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación.

⁴ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros.

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 – Obligaciones emitidas) / (Total Pasivo – obligaciones emitidas).

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y 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 representa el 17,32% del 200% del patrimonio al 30 de junio de 2025, y el 34,64% de patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 7: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO. JUNIO 2025⁷

Descripción	Miles USD
Patrimonio (USD)	39.567
200% del Patrimonio (USD)	79.134
Décimo Cuarta Emisión de Obligaciones	34
Décimo Quinta Emisión de Obligaciones	250
Décimo Sexta Emisión de Obligaciones	3.422
Décimo Papel Comercial	10.000
Total Emisiones	13.706
Valores por emitir / 200% del Patrimonio	17,32%
Valores por emitir / Patrimonio	34,64%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor:

La estructuración financiera para el año 2024 determina un incremento en sus ventas del 2,00% frente a su similar de 2023. Para los siguientes años (2025 - 2028) se estimó un crecimiento promedio del 2,39%. Por su parte, los costos de ventas significarían en promedio (2023 - 2028) en 60,10% de los ingresos, lo que generaría un margen bruto que representaría aproximadamente el 39,90% del total de los ingresos generados.

CUADRO 8: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (USD)

Rubro	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ventas	84.472	87.386	89.134	91.808	94.562	96.264	97.945
Costo de Ventas	50.683	51.907	52.946	54.534	57.498	58.533	59.555
Utilidad Bruta	33.789	35.479	36.188	37.274	37.064	37.732	38.390
Gastos de Administración	4.322	4.471	4.560	4.697	4.838	4.925	5.011
Gastos de Ventas	20.987	21.277	21.703	22.354	23.025	23.439	23.848
Utilidad Operacional (EBITDA)	8.479	9.730	9.925	10.223	9.202	9.367	9.531
Depreciaciones	(1.563)	(1.617)	(1.650)	(1.699)	(1.750)	(1.782)	(1.813)
EBIT	6.916	8.113	8.275	8.524	7.451	7.586	7.718
Gastos Financieros	3.707	3.561	3.015	2.793	2.682	2.504	2.303
Otros Gastos/Ingresos	802	830	847	872	898	915	930
Utilidad antes de participación	4.011	5.382	6.107	6.603	5.668	5.996	6.345
Participación Trabajadores	602	807	916	990	850	899	952
Impuesto a la Renta	1.110	1.489	1.690	1.827	1.568	1.659	1.756
Utilidad Neta	2.300	3.085	3.501	3.786	3.249	3.437	3.638

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Después de descontar los gastos operativos, que incluyen gastos administrativos y gastos de ventas arrojaría utilidad operacional positiva, misma que representaría el 11,13% de los ingresos para el año 2023, y el 9,73% al cierre del año 2028.

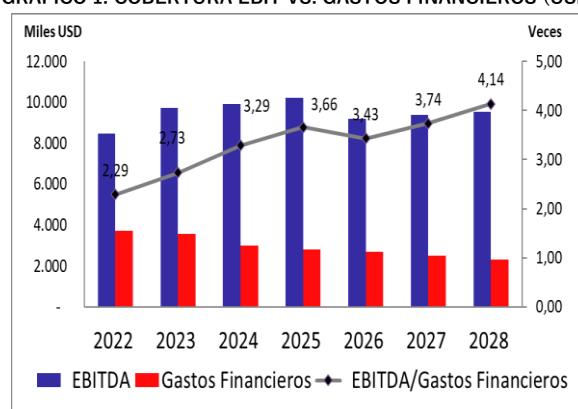
Los gastos financieros presentarían una tendencia a la baja durante el periodo proyectado, pasando de 4,08% de los ingresos en el año 2023 a 2,35% en diciembre de 2028. Tras la deducción de impuestos de ley, la empresa

⁷ Según lo reportado por la compañía, INTEROC S.A. no registra en sus EEFF facturas comerciales negociables como aceptante.

mostraría ganancias en todos los períodos proyectados, con una tendencia ascendente hasta 2025. Estas utilidades representarían el 3,53% en 2023 y el 4,12% en 2025. No obstante, en 2026 se observaría una disminución en la utilidad neta, descendiendo a un 3,44%; sin embargo, en los años subsiguientes, continuaría su trayectoria alcista, alcanzando un 3,71% de utilidad sobre los ingresos 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 que la compañía presentaría durante el periodo analizado. En este sentido, existiría de acuerdo al modelo, una cobertura superior a la unidad, denotándose que el emisor gozaría en todos los ejercicios económicos analizados de una capacidad de pago adecuada.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBIT VS. GASTOS FINANCIEROS (USD)



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el EBITDA/Deuda Total, presentó en los años proyectados un comportamiento variable y superior a la unidad a partir del año 2023, lo que demostraría una cobertura adecuada.

El flujo de efectivo proyectado presenta los movimientos de dinero que se originan por la normal operación de la compañía además presenta los flujos generados de actividades de financiamiento que contemplan las actuales obligaciones con su correspondiente pago.

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 que actualmente mantiene, tal como se puede evidenciar en el resumen expuesto a continuación:

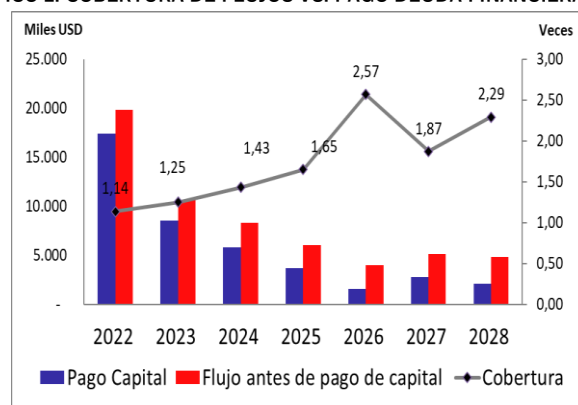
CUADRO 9: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (USD)

Descripción	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Actividades de Operación							
Recibido de clientes	83.224	86.850	88.748	91.435	93.359	95.521	97.211
Pago de proveedores y otros	72.043	73.633	71.528	77.901	81.093	82.678	83.777
Otros ingresos	802	830	847	872	898	915	930
Pagos empleados	4.322	4.471	4.560	4.697	4.838	4.925	5.011
Gastos Financieros	3.707	3.561	3.015	2.793	2.682	2.504	2.303
Pago de impuesto a la renta	1.110	1.489	1.690	1.827	1.568	1.659	1.756
Pago utilidades trabajadores	602	807	916	990	850	899	952
Flujo de efectivo actividades de operación	1.700.922	2.470.582	2.764.620	3.087.826	3.417.447	3.696.198	4.101.133
Actividades de Inversión							
Mantenimiento de flujo de compras	(1.655)	(1.710)	(1.743)	(1.794)	(1.846)	(1.878)	(1.910)
Flujo de efectivo actividades de inversión	(1.655)	(1.710)	(1.743)	(1.794)	(1.846)	(1.878)	(1.910)
Actividades de Financiamiento							
(Amortización)/ nueva deuda bancaria	3.266	143	(267)	(450)	54	(912)	(455)
Amortización de deuda MV C/P	(15.646)	(2.152)	(1.962)	(960)	(255)	(800)	(250)
Colocación XVI Emisión	10.000	-	-	-	-	-	-
Amortización XVI emisión de obligaciones	(1.744)	(2.325)	(1.763)	(1.575)	(1.294)	(1.050)	(250)
(Amortización)/nueva deuda bancaria L/P	3.164	6.114	(29)	1.238	188	833	(1.155)
(Amortización)/nueva deuda MV L/P	205	(4.053)	(1.774)	(679)	(11)	-	-
Flujo de efectivo actividades de financiamiento	(755)	(2.273)	(5.794)	(2.425)	(1.318)	(1.929)	(2.110)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO							

Aumento (Disminución) Neta de Efvo.	(167)	(265)	348	(121)	63	(38)	323
Equivalentes al Efvo. al principio	2.585	2.417	2.153	2.501	2.380	2.443	2.405
Efectivo al Final del Periodo	2.417	2.153	2.501	2.380	2.443	2.405	2.728

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: COBERTURA DE FLUJOS VS. PAGO DEUDA FINANCIERA (USD)



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

La relación entre el Flujo Libre de Caja y la Deuda Total muestra una tendencia al alza hasta el año 2026, partiendo de 1,14 veces en 2022 y alcanzando las 2,57 veces en 2026. Posteriormente, esta cifra disminuiría a 1,87 veces en 2027, pero experimentaría un repunte en 2028, llegando a 2,29 veces. Es crucial destacar que la compañía proyecta una rentabilidad esperada positiva, si bien con variaciones a lo largo del tiempo.

Finalmente, la calificadoradora realizó un ejercicio de estrés al modelo, afectando a una variable dentro del estado de resultados (costo de ventas) y dentro del flujo de efectivo (recibido de clientes), 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 aumento del 4,50% en sus costos de ventas y un decremento de 0,42% en la variable recibida de clientes, considerando estos supuestos la compañía generaría utilidad y saldos de efectivo positivos en todos los periodos proyectados.

Comparativo de Resultados Reales Vs. lo Proyectado

El análisis comparativo se realizó con las cifras reales a junio de 2025 frente a lo proyectado en el segundo trimestre de 2025, de donde se desprende que las ventas reflejaron un cumplimiento de 86,46%, el costo de ventas tuvo una ejecución del 86,00%, lo que derivó en una utilidad bruta con un cumplimiento del 87,12%; por su parte, los gastos operacionales alcanzaron 113,96% de lo proyectado, lo que generó una pérdida operativa, finalmente, después de descontar los gastos financieros y otros ingresos/egresos no operacionales, la compañía registró un resultado negativo antes de impuestos y participación de trabajadores que se alejó de lo estimado en un inicio.

CUADRO 10: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO VS. REAL (Miles USD)

Cuenta	Proyectado II Trimestre 2025	Real junio 2025	Cumplimiento
Ventas Netas	36.723	31.749	86,46%
Costo de Ventas	21.814	18.761	86,00%
Utilidad Bruta	14.910	12.989	87,12%
Gastos Operativos	11.500	13.106	113,96%
Utilidad Operativa (Ebit)	3.409	(118)	-3,45%
Gastos Financieros	1.117	3.245	290,53%
Otros Ingresos	349	209	59,86%
Utilidad Antes de Impuestos	2.641	(3.154)	-119,43%

Fuentes: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Con corte a junio de 2025, el estado de flujo de efectivo revela una cifra negativa en el flujo procedente de actividades de operación (USD -1,56 millones), mientras que el flujo destinado a actividades de inversión registró

USD -1,14 millones y el de financiamiento fue de USD 0,46 millones. Estos rubros derivaron en un flujo de efectivo positivo al final del periodo de USD 5,64 millones y representó el 17,75% de los ingresos y el 4,95% de los activos de la compañía.

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 de Obligaciones, 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 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 1,6% a 1,7%, y estimó un crecimiento del 2,1% para 2026.⁸ El Banco Mundial mantiene una perspectiva optimista para 2025, estimando un rebote con un crecimiento cercano al 1,9%.⁹ Por su parte, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta una recuperación económica más robusta, con un crecimiento del PIB para 2025 superior al 2,8%.¹⁰ Las cifras del FMI y del Banco Mundial, aunque conservadoras, 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 2,2% para el año 2025¹¹. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2025), mientras que las economías emergentes y en desarrollo de Asia (China e India) continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo a nivel global, con un crecimiento previsto del 5,0% para el año 2025. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,5% para el año 2025.¹²

El Ecuador presenta desafíos los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento económico. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, la crisis de inseguridad que vive el país, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China, las condiciones del sistema financiero internacional, guerra comercial entre Estados Unidos, Canadá, China y México y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior, los efectos de la crisis eléctrica y en el desempeño del sector fiscal. A lo anterior, se adiciona que el Ecuador, conforme el Índice de Paz Global (*Global Peace Index*) que publica el *Institute for Economics and Peace*, en el año 2024 se ubicó en el puesto número 130 del ranking de paz global (puesto 93 en 2023), considerándolo como un país peligroso.¹³

⁸ https://fiduvalor.com.ec/2025/04/22/proyecciones-fmi-abril-2025-ecuador-mejora-el-mundo-se-tambalea/?utm_source=chatgpt.com

⁹ https://www.eluniverso.com/noticias/economia/banco-mundial-proyeccion-estimacion-economia-pib-ecuador-2025-nota/?utm_source=chatgpt.com

¹⁰ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/SectorReal_042025.pdf?utm_source=chatgpt.com

¹¹ <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2025/01/17/world-economic-outlook-update-january-2025>

¹² <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c50bc3c87bc2666b9e5fa6699b0b2849-0050012025/related/GEP-Jan-2025-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

¹³ <https://www.economicsandpeace.org/wp-content/uploads/2024/06/GPI-2024-web.pdf>

El Banco Central del Ecuador (BCE) reporta que la economía nacional superó la recesión de 2024 y mostró un repunte sostenido durante 2025. En el primer trimestre el PIB creció 3,4% interanual, impulsado por el consumo de los hogares, la inversión y el dinamismo de las exportaciones no petroleras. El Indicador Mensual de Actividad Económica (Imaec) acumuló un alza de 3,9% entre enero y mayo de 2025, sugiriendo que el crecimiento anual podría superar la proyección inicial del 2,8%. Al cierre de junio de 2025, la expansión fue de 2,8% interanual y 3,9% acumulado en el semestre. Las exportaciones no petroleras alcanzaron un récord de USD 14.491 millones, con un incremento del 21%, mientras que las importaciones subieron 11%, reflejando la reactivación interna. La balanza comercial registró un superávit histórico de USD 4.166 millones, consolidando la recuperación externa. No obstante, el BCE advierte que persisten retos fiscales y reformas pendientes para asegurar un crecimiento sostenible en el mediano plazo¹⁴.

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.¹⁵ 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.¹⁶ 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.¹⁷

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 junio 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 (mayo/2025)	47,63%	Inflación mensual (julio - 2025)	0,17%
Balanza Comercial Total (millones USD) mayo 2025	3.463,2 (Superávit)	Inflación anual (julio - 2025)	0,72%
Reservas Internacionales (millones USD junio de 2025)	8.409,10	Inflación acumulada (julio - 2025)	1,83%
Riesgo país, 11 de agosto de 2025 (puntos)	814	Remesas (millones USD) I T 2025	1.724,35
Precio Barril Petróleo WTI (USD 30 junio de 2025)	65,11	Tasa de Desempleo nacional (junio - 2025)	3,5%

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 Finanzas¹⁸. 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

¹⁴ https://www.primicias.ec/economia/bce-pib-economia-ecuador-crece-primer-trimestre-2025-100674/?utm_source=chatgpt.com; https://www.swissinfo.ch/spa/la-econom%C3%ADa-de-ecuador-crece-un-2%2C8%25-en-junio-de-2025%2C-seg%C3%BAAn-el-banco-central/89856204?utm_source=chatgpt.com

¹⁵ https://www.aljazeera.com/economy/2025/7/29/imf-nudges-up-2025-growth-forecast-but-says-tariff-risks-still-dog-outlook?utm_source=chatgpt.com;

https://mexicobusiness.news/policyandeconomy/news/imf-raises-2025-global-growth-forecast-despite-tariff-tensions?utm_source=chatgpt.com

¹⁶ https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/?utm_source=chatgpt.com

¹⁷ https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/?utm_source=chatgpt.com

¹⁸ <https://ire.finanzas.gob.ec>; <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica>

implementado en abril de 2024. A pesar de este escenario adverso, para 2025 se prevé una recuperación económica, con una proyección de crecimiento del 2,8 % según el Banco Central, mientras que el Fondo Monetario Internacional estima una expansión más moderada entre el 1,6 % y 1,7 %, apoyada en el financiamiento multilateral y la implementación del programa SAF.

La economía del Ecuador enfrenta un crecimiento lento, atribuido a la insuficiente atracción de inversiones, según el Banco Mundial. La baja atracción de inversiones, evidenciada por la contracción en diversos sectores, como la industria petrolera, contribuye a este estancamiento. El llamado a acelerar transformaciones estructurales destaca la necesidad de mejorar el entorno jurídico, la seguridad física, las condiciones económicas y la legislación amigable con la inversión¹⁹. Además, según estudios del Banco Interamericano de Desarrollo, se explica que los niveles crecientes de delincuencia impactan negativamente en el crecimiento de la economía²⁰.

El **Riesgo País** registró 814 puntos al 11 de agosto de 2025²¹. 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 interés²².

La **calificación de deuda** al 21 de agosto de 2025 de Moody's²³ para los bonos de deuda ecuatoriana se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default". Por otro lado, la agencia Fitch Rating para la misma fecha mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en "B-" (estable), calificación que significa "altamente especulativa", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para el 21 de agosto de 2025, S&P confirmó la calificación crediticia de Ecuador en "B-" (estable). La perspectiva negativa refleja el riesgo de que las medidas implementadas sean insuficientes para mejorar el desempeño fiscal y recuperar el acceso al mercado antes del desafiante servicio de la deuda a partir de 2025.

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 2023.²⁴ Mientras que, para mayo de 2025, arrojó un valor de USD 12.022,6 en mayo de 2025, lo que equivale a un incremento del 9,03% frente a mayo de 2024.²⁵

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 mayo de 2025 arrojaron una suma de USD 15.485,8 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 2024²⁶ (-19,41% y +23,68% entre mayo de 2024 y mayo de 2025).

Hasta diciembre de 2024, la **Balanza Comercial** Total mostró un superávit de USD 6.677,0 millones (USD 3.463,2 millones en mayo de 2025), lo que representó un incremento del saldo en USD 4.682,10 millones en comparación con el mismo periodo de 2023. 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 millones²⁷ (para mayo de 2025 arrojó un superávit de USD 818,5 y 2.644,7 en ese mismo orden).

El precio de Brent y el WTI han caído durante cinco sesiones desde que el presidente de los Estados Unidos anunció aranceles radicales sobre la mayoría de las importaciones, lo que provocó preocupaciones sobre el crecimiento económico y la demanda de combustible²⁸.

¹⁹ <https://www.americaeconomia.com/economia-y-mercados/banco-mundial-el-crecimiento-economico-de-ecuador-se-ralentiza-debido-la>

²⁰ <https://publications.iadb.org/en/frontiers-economics-crime-lessons-latin-america-and-caribbean>

²¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/general/RiesgoPaís.html>

²² <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

²³ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

²⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

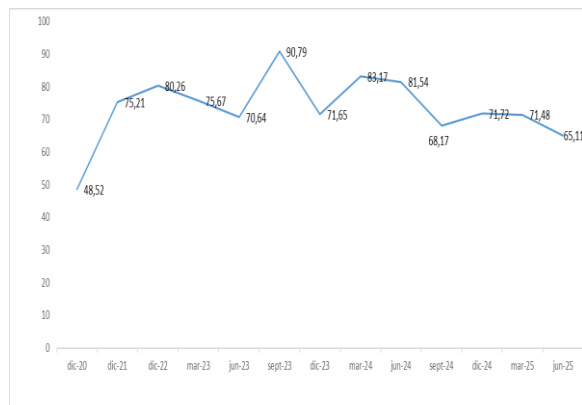
²⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202502.pdf>

²⁸ <https://www.eleconomista.com.mx/mercados/precios-petroleo-desploman-7-guerra-comercial-trump>

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 65,11 por barril al 30 de junio de 2025²⁹ (USD 71,72 al 31 de diciembre de 2024 y USD 71,48 al 31 de marzo de 2025). La proforma presupuestaria para el año 2025 contempló un valor de USD 63,7 por barril para las exportaciones de petróleo³⁰.

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



Fuente: Banco Central del Ecuador / 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 84,49 millones de barriles en junio de 2025. EP Petroecuador contribuyó 139,7 millones barriles lo que implicó una caída del 1,1% en comparación con el mismo periodo de 2023³¹ (67,28 millones de barriles en junio de 2025, esto reflejó una caída de 4,62% en comparación con su similar de 2024). En contraste las empresas privadas generaron 34,3 millones de barriles, experimentando un incremento de 6,1% (17,20 millones de barriles en junio de 2025, con un incremento de 3,54% frente a su similar de 2024). 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 (65,40 millones de barriles en junio de 2025, lo que representó un incremento de 4,64% frente a junio de 2024).³²

Se debe indicar que, para este año 2025 uno de los factores que afectará la producción petrolera es el cierre del campo petrolero ITT, tras la consulta popular en la que una mayoría de ecuatorianos votó a favor de que no se extraiga más petróleo de esta zona (Parque Nacional Yasuní). Por el cierre del ITT, en 2024 Ecuador dejó de extraer 10.000 barriles de petróleo al día. Y para este año 2025 el Ministerio de Hidrocarburos proyecta que se reducirán otros 15.000 barriles diarios más, según el plan de cierre progresivo, que tiene una proyección de cinco años, es decir, hasta el 2028. El plan para el bloque ITT prevé el cierre de 246 pozos petroleros, de los cuales ya se han cerrado 10 en 2024. A partir de este año 2025, se cerrarán 48 pozos por año hasta el 2029. Y en 2029 se cerrarán los últimos 44³³.

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 junio de 2025 la recaudación fue de USD 10.527,60 millones³⁴, registrando un incremento de 13,12% 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 3.623,12 millones a junio de 2025), el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.384,32 millones (USD 4.036,72 millones en junio de 2025), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.272,02 millones (USD 615,34 millones en junio de 2025).

²⁹ <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF> <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF>

³⁰ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe_t%E2%80%99Acnico_prorrogado_2025_vf.pdf

³¹ <https://www.primicias.ec/economia/produccion-petroleo-sacha-privadas-caida-proyeccion2025-86626/>

³² 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/SectorReal/ix_PetroleoMinas.html

³³ <https://www.primicias.ec/economia/plan-hidrocarburo-inversiones-petroleo-gobierno-noboa-88061/>

³⁴ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri#estad%C3%ADsticas>

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.³⁵

La **inflación mensual** en julio de 2025 registró una variación de 0,17%, mientras que la variación **anual** fue de 0,72% y la **acumulada** fue de 1,83%³⁶. La división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue del grupo de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas³⁷.

En referencia al **salario nominal promedio**, para junio 2025, se fijó en USD 548,26³⁸; 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 480,24 para junio de 2025³⁹. En cuanto al costo de la **canasta básica familiar** en julio de 2025, se ubicó en USD 813,82, mientras que la canasta familiar vital alcanzó un costo de USD 565,12. Este registro implica que el ingreso familiar promedio situado en julio de 2025 de USD 877,33, cubre 107,80% del costo total de la canasta familiar básica tasada por el INEC. Por su parte, la Canasta Vital tuvo un excedente de USD 312,20 del ingreso familiar⁴⁰.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 4,1% en mayo de 2025 a 3,5% en junio de 2025. La tasa de **empleo adecuado** pasó de 35,2% a 35,9% en ese mismo periodo, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 20,9% a 19,6.⁴¹

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% y la pobreza extrema el 25,1%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**⁴², 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)⁴³.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual es de 6,10% para agosto de 2025, mientras que la tasa activa referencial anual es de 8,17%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,07%⁴⁴. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para diciembre de 2024 alcanzó la suma de USD 88.484,9 millones y USD 94.415,46 millones para junio de 2025, por su parte, la oferta monetaria a mayo de 2025 fue de USD 32.026,8 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 20.261,3 millones⁴⁵ (USD 31.659,8 millones y 19.902,0 millones en abril de 2025)⁴⁶.

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 julio de 2025, el 45,7% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito), el 41,1% al consumo, el 7,3% en Microcrédito, el 5,6% a Vivienda y el 0,4% a Educativo⁴⁷. Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a julio de 2025, la rentabilidad (ROE) aumentó a 12,19% frente a su similar de 2024 (9,09%), es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene 12 centavos de utilidad. Asimismo, en

³⁵ 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

³⁶ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-precios-al-consumidor/>

³⁷ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf

³⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202506.pdf>

³⁹ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

⁴⁰ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/2025/Abril/1.Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_abr_2025.pdf

⁴¹ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

⁴² 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

⁴³ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2025/Junio/202506_PobrezayDesigualdad.pdf

⁴⁴ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁴⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁴⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁴⁷ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

julio de 2025, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 3,00%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía 3 centavos de utilidad⁴⁸.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país en diciembre de 2024 totalizó USD 6.539,8 millones⁴⁹, 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 primer trimestre del año 2025 registró USD 1.724,35 millones (USD 1.393,71 en el IT 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 flujos⁵⁰, 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 Ecuador⁵¹. 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 manufacturera⁵². Para marzo de 2025 la IED registró 127,5 millones de IED entre enero y marzo de 2025, lo que representa un aumento del 17 % respecto al mismo periodo de 2024, cuando fue de USD 109 millones.⁵³

Para mayo de 2025, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 48.117,78 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 mayo de 2025 fue de USD 12.730,17 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 605,77 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de mayo de 2025, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 47,63% del PIB superando el límite del 40% del PIB⁵⁴.

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 2024⁵⁵ y de USD 8.409,10 millones en junio de 2025. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Es importante mencionar que la Administración del Banco Central del Ecuador, presentó la propuesta técnica para la recomposición de los activos externos disponibles para la inversión, misma que se aprobó en el mes de diciembre de 2023. Esta decisión técnica permitió convertir 241 mil onzas de oro en USD 494 millones, los cuales han sido invertidos en instrumentos financieros seguros y líquidos.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

INTEROC S.A. se constituyó como compañía anónima, mediante Escritura Pública otorgada el 12 de septiembre de 1989, ante el Notario Público Décimo Octavo del cantón Guayaquil, fue inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón, el 28 de noviembre del mismo año con la denominación de DATAROC S.A.

Posteriormente cambió su denominación social por la de INTEROC S.A. el 31 de mayo de 1993 ante el Notario Décimo Octavo de Guayaquil. El plazo de vigencia de la compañía es de 50 años, esto es hasta el 28 de noviembre de 2039.

⁴⁸ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

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

⁵⁰ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>; Boletín Analítico de la Evolución Anual de Remesas Año:2024

⁵¹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi_menuIED.html

⁵² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm/>

⁵³ https://www.primicias.ec/economia/inversion-extranjera-directa-mineria-primer-trimestre2025-100348/?utm_source=chatgpt.com

⁵⁴ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

⁵⁵ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

El objeto social de INTEROC S.A. es la importación, fabricación, distribución y exportación de toda clase de mercaderías, bienes, maquinarias y productos en general agrícolas y químicos; y la ejecución de toda actividad relacionada con este objeto y de todo acto permitido por las leyes del Ecuador y relacionadas con el objeto indicado.

La compañía cuenta con más de 30 años de experiencia en el sector de agroquímicos y tiene presencia en varios países de América Latina. Su enfoque principal radica en elevar la productividad y eficiencia de agricultores e industriales mediante productos de calidad y alto valor agregado, los cuales son no discriminantes, permitiendo así que incluso pequeños agricultores mejoren la calidad de sus productos y generen un impacto social significativo. INTEROC S.A. se destaca como una de las pocas compañías "no-multinacionales" profundamente comprometidas con la investigación y desarrollo de productos innovadores. Tanto el grupo como su división cuentan con un equipo sólido y capacitado en la industria, integrado por técnicos y especialistas altamente cualificados. Esta combinación de capacidades empresariales otorga a INTEROC S.A. ventajas competitivas diferenciadas.

Por otro lado, se debe mencionar que INTEROC S.A.⁵⁶ cuenta con varias líneas de negocio, mismas que poseen un portafolio de productos diversificado y servicios diferenciados de alta calidad, lo que le ha permitido a la compañía posicionarse en la industria. Determinando que entre sus principales líneas se encuentran las siguientes:

- Agrícola: productos químicos para el agro, principalmente para la protección de cultivos a través de herbicidas, fungicidas e insecticidas.
- Semillas: orientada a la comercialización de semillas de alto rendimiento. Ha sido valorada como un producto de alta calidad, presentando oportunidades de crecimiento significativas
- Químicos industriales: productos a la medida para industrias manufactureras en sectores como cuero, metalurgia, farmacéutica y salud pública
- Salud y nutrición animal: productos para la industria avícola y porcícola

INTEROC S.A. se caracteriza por tener una importante presencia en todo el territorio nacional, es así como cuenta con una oficina matriz en la ciudad de Guayaquil y 10 sucursales a nivel nacional, conforme al siguiente detalle.

CUADRO 12: SUCURSALES DE INTEROC S.A.

Región	Provincia	Sucursales
Costa	Guayas, Guayaquil	2
	Guayas, El Empalme	1
	Guayas, Palestina	1
	Los Ríos, Buena Fe	1
	Los Ríos, Babahoyo	1
	El Oro, Machala	1
	Santa Elena	1
	Subtotal	8
Sierra	Pichincha, Quito	2
	Loja, Loja	1
	Subtotal	3
Total Sucursales		11

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

El capital social de INTEROC S.A., al 30 de junio de 2025, registró la suma de USD 15,92 millones, monto que está constituido por 15.918.551 acciones comunes, autorizadas, suscritas y en circulación a un valor nominal de USD 1,00 cada una. La estructura accionarial de la Compañía concentra el 99,99% en el accionista INTEROC S.A. (Perú).

⁵⁶ INTEROC S.A. tiene una capacidad utilizada de 60%.

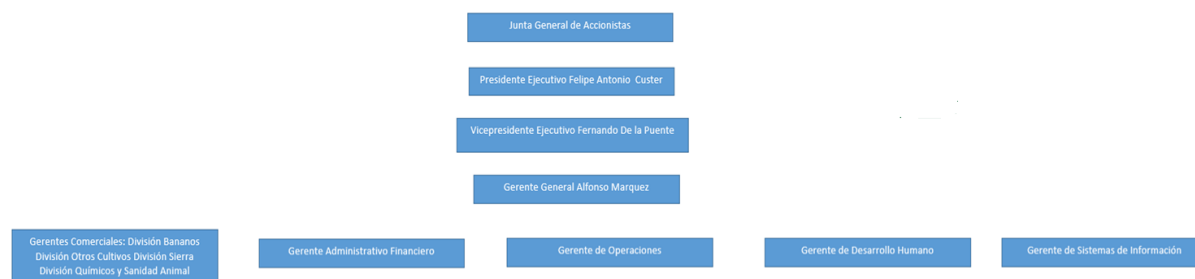
CUADRO 13: ACCIONISTAS

Apellidos y Nombres	Nacionalidad	Capital (USD)	Participación
CUSTER HALLETT FELIPE ANTONIO	Peruana	1	0,00001%
INTEROC S.A.	Peruana	15.918.550	99,99999%
Total		15.918.551	100%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

De conformidad con los estatutos de la compañía, ésta es dirigida y gobernada por la Junta General de Accionistas, la misma que representa su órgano supremo, que según sus estatutos y políticas busca tomar las decisiones más adecuadas que permitan mantener una apropiada estructura financiera y procesos productivos eficientes. INTEROC S.A. es administrada por el Presidente, Vicepresidente y Gerente General de la compañía de acuerdo con las facultades y atribuciones que les han sido designadas.

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA



Fuente / elaboración: INTEROC S.A.

La trayectoria y el reconocimiento de INTEROC S.A. en el mercado, es el resultado, entre otras cosas, de la acertada administración, fruto de la experiencia de sus principales ejecutivos, mismos que se detallan en el siguiente cuadro:

CUADRO 14: PLANA GERENCIAL

Cargo	Nombre
Vicepresidente	Fernando De la Puente
Gerente General	Juan Márquez
Gerente Corporativo de Desarrollo Humano	Carolina Plazas
Gerente Corporativo de Aseguramiento de la Calidad	Cecilia Zambrano
Gerente Financiero	Alexis San Lucas

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

INTEROC S.A. se destaca por sus sólidas prácticas de Gobierno Corporativo, las cuales se implementan a través de la gestión de profesionales externos especializados en un Modelo de Gestión Sostenible. Este modelo se centra en salvaguardar los intereses de la compañía, generar valor, utilizar de manera eficiente los recursos disponibles y asegurar la alineación con la guía estratégica de la empresa.

INTEROC S.A. está comprometido en fomentar una cultura laboral diversa e inclusiva, donde se prioriza la comunicación y el equilibrio entre la vida profesional y personal. Esta filosofía no solo promueve un entorno propicio para la innovación, la eficiencia y la productividad, sino que también fortalece la sostenibilidad y la rentabilidad de la empresa. Además, ofrece a sus colaboradores programas integrales de beneficios diseñados para mejorar su calidad de vida y satisfacer sus expectativas.

INTEROC S.A., ha ejecutado diversas acciones orientadas a fortalecer el Buen Gobierno Corporativo. Entre estas acciones, se destaca la aprobación del Sistema General de Compliance (SGC), cuya implementación está a cargo de un Oficial de Cumplimiento. El área de Legal & Compliance se encuentra en proceso de estructuración para gestionar adecuadamente estos procedimientos, los cuales responden a una cultura organizacional basada en el cumplimiento normativo y la integridad ética. Además formalizó la reforma estatutaria que contempla la

creación de un Directorio en INTEROC Ecuador. En este contexto, se lleva a cabo el proceso de selección de los directores, quienes serán designados por la Junta General de Accionistas y contarán con perfiles de alta competencia. Finalmente, la administración resalta la incorporación del Auditor Interno Corporativo como un mecanismo clave para fortalecer los procesos de control y supervisión interna.

Cabe señalar que, 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.

Empleados

Al 30 de junio de 2025, INTEROC S.A. contó con la colaboración de 359 empleados (389 en diciembre de 2024) distribuidos en diversas áreas de la compañía (operaciones y producción, área comercial, desarrollo humano, desarrollo y mercadeo corporativo). Se debe resaltar que el 49,30% de los empleados cuenta con un contrato indefinido con periodo de prueba de 90 días, el 22,84% registra contratos de plazo fijo con cláusula de prueba de 90 días, el 20,33% mantienen un contrato indefinido, el 7,52% restante hace referencia a contratos especiales emergentes, eventuales ocasionales, a plazo fijo sin cláusula de prueba y jornada parcial permanente. Es preciso mencionar que según información proporcionada por INTEROC S.A., no cuenta con sindicatos o comités de empresa y posee una buena relación con todos sus colaboradores, para quienes tiene establecido un plan de capacitación.

Adicionalmente, se debe señalar que la selección y contratación de su personal son adecuados, con procesos orientados al desempeño de funciones y se encuentran bajo la figura legal de contrato indefinido.

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: VINCULADAS POR GRUPO ECONÓMICO

Nombre de la empresa	País de Residencia	Vinculación
COMPAÑÍA INMOBILIARIA DE PARACAS	Paracas	Vinculación por gestión
HIGH TOWER INVESTMENTS S A	High Tower	Vinculación por gestión
INTEROC CUSTER S.A.	Costa Rica	Subsidiaria
INTEROC SOCIEDAD ANONIMA	Perú	Vinculación por gestión/accionarial
INTEROC S.A. COLOMBIA	Colombia	Sucursal
INTEROCUSTER COMERCIALIZADORA	Bolivia	Vinculación por gestión

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

CUADRO 16: VINCULADAS POR ADMINISTRACIÓN / ACCIONARIAL

Razón Social	Administradores	Función en la compañía	Estado
EBELCONTI S.A.	Fernando de la Puente	Presidente	Activa

Fuente: SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS / Elaboración: Class International Rating

Otros Aspectos de la Empresa

Clientes⁵⁷

INTEROC S.A. no evidencia concentración en su cartera de clientes. Al 30 de junio de 2025, los 4 principales participaron con el 11,56% sobre el total de las ventas, la diferencia corresponde a aquellos con pesos individuales inferiores al 2,50%. El cliente más representativo significó el 3,17% de las ventas a la misma fecha.

Es importante mencionar que, INTEROC S.A. pertenece a un grupo empresarial internacional especializado en la fabricación de productos químicos, la integración vertical en la cadena de producción que mantiene la empresa genera la presencia de empresas internacionales relacionadas dentro de sus principales clientes.

Al 30 de junio de 2025, de acuerdo con lo reportado por la Compañía, el 96,69% de sus ventas se realizó a través de crédito directo y el 3,31% en efectivo.

Con el objetivo de Establecer lineamientos que aseguren y garanticen una adecuada gestión de cobranza y directrices para castigar cartera de cuentas incobrables, a fin de que se minimice el riesgo en el manejo de la cartera. INTEROC S.A. cuenta con una Política de Cobranzas que se maneja de acuerdo con el tipo de cultivo y el tipo de negocio, esta va desde 30 a 180 días.

Al 30 de junio de 2025, la cartera por vencer representó el 48,92% del total de la cartera (63,13% en diciembre de 2024), mientras que la cartera vencida significó el 51,09% (36,83% en diciembre de 2024), concentrada en el rango más de 181 días. Es importante indicar que la compañía posee un seguro de crédito y su póliza está vigente hasta el 30 de abril de 2026.

Cabe recalcar que la compañía mantiene una provisión de cuentas incobrables de USD 2,68 millones; además, hasta el cierre de 2024 registró una cobertura de la cartera en instancia legal por la provisión de incobrables del 80%. INTEROC S.A. mantiene a diciembre de 2024 cartera vencida con instituciones del estado por USD 750 mil, de los cuales USD 386 mil se encuentra en mediación con una de las instituciones del estado ecuatoriano y USD 373 mil corresponde a subsidios por cobrar a uno de los ministerios, por retrasos administrativos (debido a constantes cambios en su estructura). Finalmente, USD 945 mil corresponden a cuentas por cobrar vencidas con relacionadas la cual se proyecta de acuerdo a plan de pagos, cobrar hasta finales del año 2025.

CUADRO 17: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA TOTAL	2023	2024	jun-25
Por Vencer	62,52%	63,17%	48,92%
Vencida de 1 a 90 días	12,65%	11,09%	13,51%
Vencida de 91 a 180 días	3,77%	3,62%	7,40%
Vencida de 181 a más de 360 días	21,06%	22,13%	30,18%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

La cobertura de la cartera vencida con el nivel de provisiones constituidas por la compañía es de 1,39% en junio de 2025 (19,71% en diciembre de 2024); aspecto que deberá ser reforzado, con la finalidad de proporcionar el resguardo adecuado a este activo.

Proveedores

INTEROC S.A. al 30 de junio de 2025, concentra el 43,93% del costo de ventas en sus tres principales proveedores, a nivel mundial los proveedores en el negocio donde se desenvuelve el emisor agrupan grandes empresas multinacionales (mismas que cuentan con mecanismos de exclusividad comercial como las patentes) por ello el poder de negociación frente a estos es bajo.

⁵⁷ El poder de negociación con los clientes es bajo por la especialización de determinados productos y la concentración de mercado del sector; sin embargo, varía por el condicionamiento de la demanda frente a factores climáticos, económicos y la temporalidad de los cultivos.

El proveedor con mayor participación en el costo de ventas, originario de Estados Unidos, representó el 19,23% al 30 de junio de 2025; le sigue el “Proveedor B” cuyo país de origen es Alemania con una participación del 18,42% y el “Proveedor C”, originario de China con el 6,28%, comportamiento que evidencia una dispersión y mitigan un posible riesgo de concentración entre sus acreedores.

Las políticas de cuentas por pagar a proveedores se manejan de acuerdo con el tipo de producto y negociación, estas van desde 60 a 180 días.

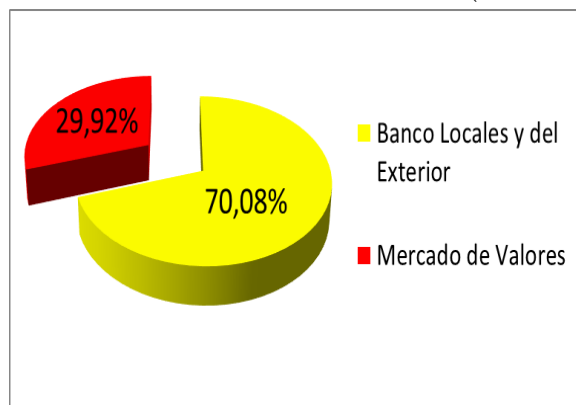
Conforme información reportada, al 30 de junio de 2025 las cuentas por pagar a proveedores revelan una cartera por vencer del 86,32% (92,55% en diciembre de 2024), la diferencia del 13,68% (7,45% en diciembre de 2024) hace referencia a cartera vencida.

Política de Financiamiento

INTEROC S.A. históricamente ha financiado sus operaciones principalmente con recursos de terceros, es así que en junio de 2025 estos fondearon el 65,24% de los activos totales y el 64,49% en diciembre de 2024.

La deuda financiera, que constituye su principal componente, permitió el financiamiento del 40,37% de los activos en junio de 2025 (34,49% en diciembre de 2024) y estuvo conformada por obligaciones con el mercado de valores e instituciones financieras (locales y del exterior). Las cuentas por pagar a Proveedores también tienen un peso importante en la operación de la Compañía, es así como en junio de 2025 representó el 15,09% de los activos (20,88% en diciembre de 2024).

GRÁFICO 5: COMPOSICIÓN DEUDA FINANCIERA (JUNIO 2025)



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Política de Precios

INTEROC S.A. no cuenta con una política de precios formalmente establecida, para determinar el precio de sus productos, INTEROC S.A. emplea la herramienta de la escalera de valor, la cual evalúa la eficacia y el costo por hectárea de un producto. Realizan ensayos de eficacia comparativa con los productos de la competencia, lo que les permite fijar precios competitivos en el mercado. El objetivo principal de la empresa es garantizar que los agricultores obtengan la mayor ganancia posible y mejoren su calidad de vida al adquirir sus productos.

Responsabilidad Social y Ambiental

INTEROC S.A. ha consolidado un modelo integral de gestión sostenible, el cual articula diversas iniciativas orientadas a la responsabilidad social y ambiental. De acuerdo con la administración, este modelo se sustenta en pilares estratégicos que incluyen la garantía de condiciones laborales seguras, la promoción de la igualdad de oportunidades y el fortalecimiento del desarrollo económico y social de las comunidades locales. A través de estas directrices, la empresa procura ofrecer productos innovadores y eficientes, al mismo tiempo que optimiza el aprovechamiento de los recursos naturales y promueve prácticas de producción responsable.

En cuanto a sus socios estratégicos, INTEROC S.A. promueve la sostenibilidad entre sus proveedores mediante la implementación de estrategias que incorporen aspectos económicos, sociales y ambientales en la gestión de la cadena de suministro. La empresa también establece políticas de selección y evaluación de proveedores para garantizar la transparencia e igualdad de oportunidades.

INTEROC S.A. gestiona su impacto ambiental a lo largo de su cadena de valor, reduciendo emisiones de gases de efecto invernadero, minimizando la generación de residuos y optimizando el uso de recursos naturales. Además, la empresa tiene un compromiso de reducir la cantidad de recursos utilizados en la elaboración de sus productos, incluyendo la reutilización de envases.

En cuanto a la comunidad, INTEROC S.A. participa en la transición de los agricultores hacia modelos de negocio sostenibles, fomentando la transferencia de conocimientos técnicos y promoviendo el empoderamiento de las comunidades a través del desarrollo de capacidades en la agricultura sostenible.

INTEROC S.A. colabora con comunidades agrícolas de escasos recursos, ofreciendo capacitación en prácticas agrícolas sostenibles, finanzas básicas y técnicas para optimizar la productividad de los cultivos, entre otros aspectos. Estas iniciativas, orientadas a fomentar el bienestar comunitario y la conservación del medio ambiente, se han implementado en las comunidades de "El Anegado" y "La América" en la provincia de Manabí, Ecuador.

INTEROC S.A. ha implementado Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), lo que refleja su compromiso y acciones concretas hacia un desarrollo sostenible.

En el ámbito social, INTEROC S.A. ha desarrollado el proyecto "Nutrición para la Familia", a través del cual ha beneficiado a veinte familias mediante jornadas de capacitación enfocadas en prácticas alimentarias saludables y la implementación de huertos orgánicos comunitarios. El objetivo de esta iniciativa es contribuir a la seguridad alimentaria de sectores vulnerables.

Adicionalmente, la empresa llevó a cabo la "Jornada Nutricional y de Primeros Auxilios" en la provincia de Manabí, capacitando a treinta madres de familia en temas vinculados a la correcta alimentación y la atención básica en situaciones de emergencia. De igual forma, realizó la entrega de útiles escolares a niños de la escuela Jorgy Jair Vélez Cedeño, con el fin de respaldar su desarrollo educativo y bienestar integral.

En cuanto al sector agrícola, INTEROC S.A. implementó los Días de Campo en Agricultura Sostenible (DCAS), mediante los cuales brindó formación a 238 agricultores en el manejo seguro de agroquímicos, la reducción de riesgos sanitarios y la protección del entorno natural. Estas acciones, según la administración, aportan a un desarrollo agrícola más sostenible, inclusivo y resiliente.

Finalmente, a través del programa de reutilización de material residual, la compañía ha destinado pallets reciclados a fundaciones de protección animal, centros educativos rurales y programas de reinserción laboral. De esta manera, reafirma su compromiso con la economía circular y el impulso de diversas causas sociales.

Estrategias y Políticas de la Empresa

INTEROC S.A. está comprometida con el desarrollo de los países en los que está presente (Ecuador, Perú, Bolivia, Colombia y Costa Rica), en donde se ha consolidado con diversas unidades de negocios como: Agrícola, Químicos Industriales, Salud Animal y Tratamiento de Aguas y Petróleo. Cada una de las unidades posee un portafolio de productos y servicios diferenciados que le ha permitido a INTEROC S.A. convertirse en una importante alternativa de proveedor, no sólo por la efectividad para atender los requerimientos de los clientes, sino también por la calidad de todos sus productos.

INTEROC S.A. ha establecido un plan estratégico para el período 2018-2027, el cual se enfoca en la transformación y la realización de su propósito fundamental: "Mejorar la calidad de vida y contribuir a la creación de un mundo mejor". Para alcanzar este objetivo, la empresa se apoya en soluciones innovadoras como pilar estratégico de crecimiento, con el fin de aumentar la productividad y garantizar una protección eficiente de los

cultivos. Este plan se articula en torno a tres prioridades estratégicas: a) Participar en la transición de los agricultores hacia modelos de negocios sostenibles; b) Integrar las oportunidades en segmentos clave del mercado; y c) Contribuir al fortalecimiento de sistemas agroalimentarios competitivos.

Además, como parte de su estrategia de investigación y desarrollo, INTEROC S.A. está involucrada en más de 40 proyectos de biorracionales en pruebas de campo. Estos biorracionales consisten en sustancias para el control de plagas y enfermedades que se basan en microorganismos, plantas o minerales de origen natural. Además, la compañía está llevando a cabo un proyecto de Investigación y Desarrollo de Protección de cultivos a través de un laboratorio ubicado en Ecuador. Este proyecto tiene como objetivo combinar ingredientes activos para ofrecer al mercado productos diferenciados para el control de plagas y enfermedades.

En cuanto al proyecto de Investigación y Desarrollo de Semillas, INTEROC S.A. adquirió el banco de semillas de arroz de una empresa colombiana. Esto le permite aumentar su participación en el segmento de cultivos de arroz en la región, ofreciendo semillas híbridas y variedades de mayor calidad, que son resistentes a enfermedades y diversas condiciones ambientales. En detalle, el banco ha documentado 3.158 accesiones por material de transferencias, 38.591 accesiones por el programa de creación de variedades y 17.140 accesiones por el programa de híbridos.

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa

INTEROC 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, la Corporación Aduanera Ecuatoriana, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Ministerio de Agricultura, el Ministerio de Salud Pública, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, el Instituto Ecuatoriano de la Propiedad Intelectual e incluso la Defensoría del Pueblo, entre otras.

Además, es importante destacar que INTEROC S.A. posee diversas certificaciones que forman parte de su Sistema Integrado de Gestión, abarcando prácticas de calidad, salud y seguridad ocupacional. La empresa está certificada conforme a las normas internacionales ISO 9001:2015 y OHSAS 18001:2007. A través de este sistema, la compañía se posiciona como una entidad comprometida con la mejora continua de sus procesos, con el objetivo de garantizar la satisfacción de sus clientes, al tiempo que promueve un entorno laboral saludable y seguro para todos aquellos involucrados con INTEROC S.A.

De manera similar, INTEROC S.A. en cada país donde opera está sujeta a la supervisión de las entidades regulatorias correspondientes.

Riesgo Legal

Al 30 de junio de 2025, conforme información reportada por INTEROC S.A., la Compañía registra varios procesos judiciales en calidad de actor/ofendido (cuantía USD 3,04 millones en juicios vigentes de cartera). La calificadora no ha podido medir el impacto de los mismos sobre la operación de la compañía.

Liquidez de los títulos

Con fecha 26 de noviembre de 2021, ASESOVAL Casa de Valores S.A. inició la colocación de los valores, determinando que hasta el 26 de noviembre del mismo año vendió el 100% del total aprobado (USD 4,00 millones).

INTEROC S.A., registra las siguientes emisiones vigentes en el Mercado de Valores:

CUADRO 18: EMISIONES VIGENTES. JUNIO 2025 (USD)

Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Aprobado	Estado
Décimo Cuarta Emisión Obligaciones	SCVS-INMV-DNAR-2020-00004609	8.000.000	Vigente
Décimo Quinta Emisión Obligaciones	SCVS-INMV-DNAR-2021-00010116	4.000.000	Vigente

Décimo Sexta Emisión Obligaciones	SCVS-INMV-DNAR-2022-00003978	10.000.000	Vigente
Décimo Papel Comercial	SCVS-INMV-DNAR-2024-00010966	10.000.000	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.

Durante el semestre, en enero – junio 2025, los valores no reportaron movimientos en las Bolsas de Valores del país; en consecuencia, la presencia bursátil de los valores fue de 0,00%.

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 Seguros.

Eventos Importantes

- En marzo de 2025, INTEROC S.A. formalizó la inscripción en el Registro Mercantil de Guayaquil de la escritura de la reforma de sus estatutos sociales, en donde se estableció la inclusión de la figura del Directorio. Es importante mencionar que no modificó su objeto social ni la representación legal de la empresa.
- En el informe de los auditores externos independientes menciona que “los estados financieros separados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la posición financiera de la Compañía por el año terminado el 31 de diciembre del 2024, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB)”.
- Se debe indicar que mediante Resolución No. SCVS-INC-DNASD-2024-00010840 de fecha 18 de junio del 2024, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó el aumento de capital en USD 5,00 millones⁵⁸ y la fijación del capital autorizado en USD 31.837.102,00, por lo cual el nuevo capital social al 31 de diciembre del 2024 ascendió a la suma de USD 15,92 millones.
- INTEROC S.A. implementó un sistema de protección de datos personales, cumpliendo así con la Ley Orgánica de Protección y Tratamiento de datos personales, así como su reglamento.

Situación del Sector

La actividad agropecuaria se rige como un pilar esencial para la economía de Ecuador, desempeñando un papel crucial en el Producto Interno Bruto (PIB) y la generación de empleo. Según el Banco Central del Ecuador, en el primer trimestre de 2025, el Valor Agregado Bruto (VAB) de la rama de actividad económica Agricultura, ganadería y silvicultura registró una variación interanual positiva del 17,5% en su serie ajustada por estacionalidad. Esta evolución se explica por el desempeño positivo generalizado de sus principales componentes, entre los que destacan los cultivos de plantas utilizadas para la preparación de bebidas, principalmente cacao y café (35,1%), el cultivo de frutas como el banano (9,9%), la ganadería (8,7%), otros cultivos agrícolas (8,4%), la silvicultura (3,1%) y el cultivo de flores (1,4%).⁵⁹

En este contexto, el sector exportador reforzó su papel como motor de expansión. Las exportaciones de banano y plátano, medidas en toneladas métricas (TM), aumentaron en un 5,6%. De manera similar, las ventas externas

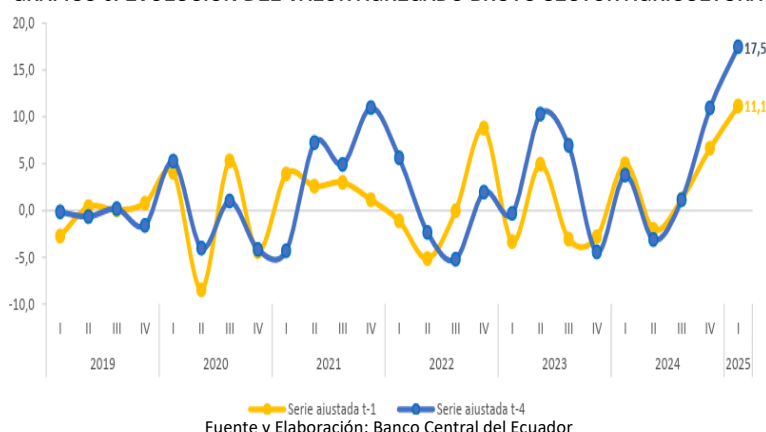
⁵⁸ Para el aumento de capital se emitieron nuevas acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una, las cuales son suscritas en su totalidad por la accionista INTEROC S.A. domiciliada en Lima, y pagadas en un 61,998% en numerario y cuyo saldo será pagado en un año, es decir dentro del plazo establecido en la normativa (tomado de la escritura pública de aumento de capital de fecha 03 de abril de 2024).

⁵⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTITrim2025.pdf

de flores naturales crecieron un 4,6%, impulsadas por la recuperación del mercado ruso y una mayor demanda estacional asociada al Día de San Valentín. Además, las exportaciones de cacao y sus elaborados experimentaron un incremento del 37,1% en TM, impulsado por mayores inversiones en el sector y la incorporación de nuevos productores para atender la creciente demanda de mercados como Estados Unidos y Países Bajos.⁶⁰

Adicionalmente, el buen desempeño de la ganadería se reflejó en un crecimiento del 13,2% en sus ventas, conforme a los registros del Servicio de Rentas Internas (SRI). A nivel trimestral, el VAB del sector de agricultura, ganadería y silvicultura mostró un crecimiento del 11,1% en su serie desestacionalizada, explicado principalmente por el notable dinamismo en los cultivos de plantas con las que se preparan bebidas (48,1%), la ganadería (19,6%) y la silvicultura y extracción de madera (0,4%).⁶¹

GRÁFICO 6: EVOLUCIÓN DEL VALOR AGREGADO BRUTO SECTOR AGRICULTURA⁶²



El sector agropecuario continúa siendo fundamental para la economía ecuatoriana. Para el año 2024, este representó el 9,48% del Producto Interno Bruto (PIB), y para el primer trimestre de 2025, concentraba el 29,3% del empleo total del país.⁶³ Este desempeño está respaldado por una combinación de factores, incluidos el dinamismo de las exportaciones, las inversiones en infraestructura productiva y las políticas sectoriales orientadas al fortalecimiento rural.

En línea con este crecimiento, en el primer trimestre de 2025, la balanza comercial de bienes registró un superávit de USD 2.331 millones, lo que representó un incremento del 47,0% frente al trimestre anterior y del 33,0% en comparación con el mismo período de 2024. También se detalla que las exportaciones no petroleras continuaron consolidando su importancia dentro del comercio exterior ecuatoriano, al alcanzar los USD 7.047 millones. Esta cifra significó un crecimiento de 3,3% respecto al cuarto trimestre de 2024 y de 26,8% en comparación interanual.⁶⁴

⁶⁰https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTITrim2025.pdf

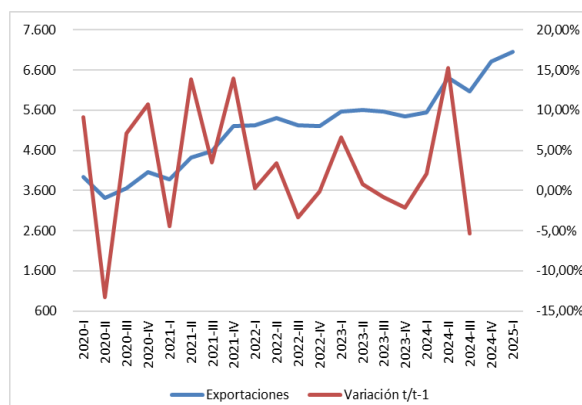
⁶¹https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTITrim2025.pdf

⁶²https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTITrim2025.pdf

⁶³<https://elproductor.com/2017/04/ecuador-el-agro-concentra-el-293-de-empleos-en-el-pais/>

⁶⁴https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix_BalanzaPagos.html

GRÁFICO 7: VARIACIÓN EN EL NIVEL DE EXPORTACIONES NO PETROLERAS (I TRIMESTRE 2025)⁶⁵



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

El crecimiento sostenido de las exportaciones no petroleras también se refleja en el desempeño de productos orgánicos, donde Ecuador ha consolidado su liderazgo como exportador hacia la Unión Europea. Este posicionamiento se ha logrado gracias a la alta calidad de la oferta nacional, reflejando el compromiso del país con la sostenibilidad y la agricultura responsable. Este logro representa un avance significativo en la diversificación de las exportaciones no petroleras, especialmente del sector agropecuario.⁶⁶

El fortalecimiento del sector agrícola ha sido respaldado por diversas políticas públicas orientadas a mejorar su competitividad. Entre ellas, destacan los proyectos de riego, acceso a financiamiento a través del Banco Nacional de Fomento y la entrega de títulos de propiedad a productores. Estas acciones buscan aumentar la productividad y generar condiciones más estables para los pequeños y medianos agricultores. Además, con el objetivo de impulsar la sostenibilidad del sector agropecuario, el viceministro de Desarrollo Productivo destacó el papel estratégico del Ministerio de Agricultura y Ganadería en promover cadenas de valor resilientes, inclusivas y ambientalmente responsables. Reafirmó el compromiso del Gobierno de impulsar modelos agroproductivos libres de deforestación, mediante alianzas público-privadas enfocadas en la conservación del entorno y el desarrollo rural sostenible.⁶⁷

El impulso a la agroindustria también ha sido prioritario. A través de estrategias de sustitución de importaciones, como la producción nacional de cebada en alianza con la Cervecería Nacional, se ha promovido el desarrollo de encadenamientos productivos locales. Asimismo, se han fomentado prácticas tecnológicas innovadoras, como parte de programas de reconversión ganadera y modernización de procesos productivos.⁶⁸

La inclusión de mujeres y jóvenes en el agro también ha recibido especial atención. El programa “Jóvenes en Acción” lanzado por el Gobierno Nacional, busca impulsar el rol de la juventud en el desarrollo del país. Dirigido a jóvenes de entre 18 y 29 años, el programa ofrece una transferencia mensual de USD 400 durante tres meses, con el objetivo de fomentar su participación activa en la recuperación económica, la protección ambiental y el desarrollo comunitario.⁶⁹

Finalmente, la política pública agropecuaria “Manos para el Campo 2025–2034”, impulsada por el Ministerio de Agricultura, plantea una hoja de ruta estructurada en diez ejes estratégicos. Esta política tiene como objetivo proyectar el desarrollo del agro ecuatoriano en el largo plazo, con enfoque en innovación, acceso a mercados, sostenibilidad e inclusión.⁷⁰

En mayo de 2025, las exportaciones acumuladas del sector agropecuario y agroindustrial alcanzaron los USD 5.457 millones FOB, lo que representa un incremento del 32,1% en comparación con el mismo periodo de 2024.

⁶⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorExterno/ix_BalanzaPagos.html

⁶⁶ <https://www.agricultura.gob.ec/produccion-organica-de-ecuador-obtiene-el-primero-lugar-en-premios-internacionales-en-espana/>

⁶⁷ <https://www.agricultura.gob.ec/ecuador-fortalece-su-liderazgo-en-produccion-sostenible-y-libre-de-deforestacion-con-apoyo-de-cooperacion-internacional/>

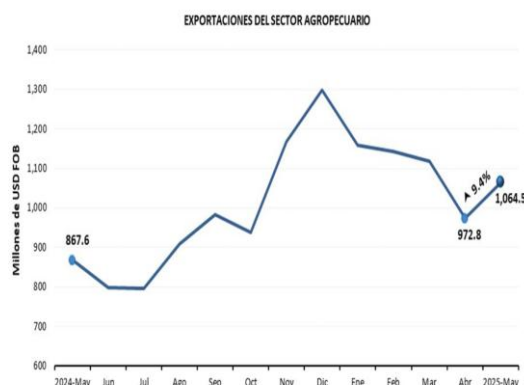
⁶⁸ <https://www.agricultura.gob.ec/ecuador-dejara-de-importar-cebada-para-la-industria-cerveceria-en-2030/>

⁶⁹ <https://www.agricultura.gob.ec/napo-programa-jovenes-en-accion-abre-nuevas-oportunidades-para-la-juventud-a-traves-del-mag/>

⁷⁰ <https://prensa.ec/el-agro-ecuatoriano-en-2025-retos-avances-y-proyecciones-hacia-un-futuro-sostenible/>

Este crecimiento fue impulsado principalmente por el aumento en las ventas de productos como cacao, rosas, pitahaya, madera en bruto y aserrada, orito, plátano y café soluble. En particular, la pitahaya registró un aporte adicional de USD 31 millones, alcanzando un total de USD 115,3 millones en lo que va del año, con un 55,7% correspondiente a la variedad roja, 43,8% a la amarilla y 0,5% a la blanca.⁷¹

GRÁFICO 8: EXPORTACIONES DEL SECTOR AGROPECUARIO (MAYO 2025)⁷²



Fuente y Elaboración: Elaboración: Ministerio de Agricultura y Ganadería

Por su parte, el comercio exterior agro registró operaciones con 130 países y una zona comercial (aguas internacionales). Se observó un incremento agregado de USD 156,9 millones en los envíos agropecuarios FOB a 61 países, donde los mayores avances se dieron hacia Estados Unidos (USD 70,6 millones), seguido de Alemania, Bélgica, Canadá y China. Por último, las importaciones se efectuaron con 88 países, de los cuales 45 mostraron incremento por un valor grupal de USD 116,5 millones, destacando Canadá (USD 49,2 millones), seguido de Argentina, China, Bolivia y Estados Unidos.⁷³

En síntesis, el sector agropecuario y agroindustrial presentó un crecimiento interanual sólido en sus exportaciones durante los primeros meses de 2025, aunque se observaron variaciones mensuales en la balanza comercial. Esto evidencia la necesidad de impulsar estrategias que fortalezcan de manera sostenida el comercio exterior agropecuario, asegurando competitividad y estabilidad en el sector.

Por otro lado, es esencial analizar la dinámica del mercado de fertilizantes, ya que está vinculada directamente con la estructura, políticas y perspectivas del sector agrícola. Globalmente, el mercado de fertilizantes ha mostrado un comportamiento alcista durante 2025. A julio los precios registraron un aumento acumulado de aproximadamente 15 % respecto al inicio del año, impulsados principalmente por fertilizantes fosfatados y nitrogenados, ampliamente utilizados en cultivos estratégicos como arroz, maíz y banano. Esta tendencia refleja una combinación de mayor demanda internacional y limitaciones en la oferta, lo que ha generado presiones sobre los costos de producción agrícola a nivel global.⁷⁴

Para comprender el contexto internacional que rodea al mercado de fertilizantes, los efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania continúan generando repercusiones estructurales en el comercio internacional de estos insumos. Durante julio de 2025, se intensificaron las restricciones comerciales impuestas por la Unión Europea sobre productos provenientes de Rusia y Bielorrusia, principales exportadores de nutrientes clave como potasio, fósforo y nitrógeno. Estas medidas han limitado el acceso global a dichos productos y generado distorsiones en la oferta, especialmente en mercados dependientes de importaciones. A esto se suman complicaciones logísticas derivadas de las tensiones geopolíticas, que han afectado las rutas de transporte marítimo y terrestre, contribuyendo a una menor disponibilidad y a mayores costos para los países importadores.⁷⁵

⁷¹ https://sipa.agricultura.gob.ec/boletines/nacionales/comercio_exterior/2025/comercio_exterior_mayo_2025.pdf

⁷² https://sipa.agricultura.gob.ec/boletines/nacionales/comercio_exterior/2025/comercio_exterior_mayo_2025.pdf

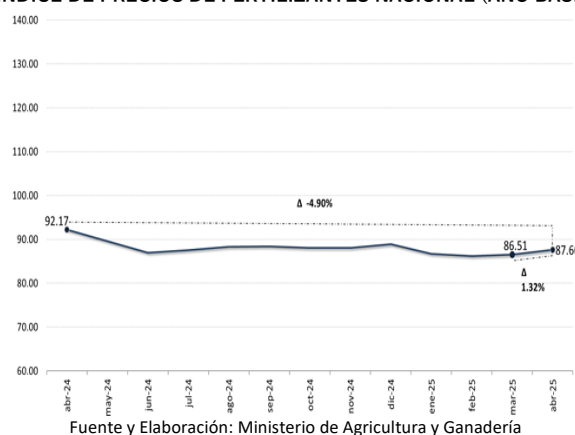
⁷³ https://sipa.agricultura.gob.ec/boletines/nacionales/comercio_exterior/2025/comercio_exterior_mayo_2025.pdf

⁷⁴ <https://blogs.worldbank.org/en/opendata/fertilizer-prices-gain-momentum-amid-strong-demand-and-geopoliti>

⁷⁵ <https://www.reuters.com/markets/commodities/eu-lawmakers-back-huge-tariff-hike-russia-belarus-fertiliser-2025-05-22/>

Además, el Boletín de Agroquímicos y Fertilizantes del Ministerio de Agricultura y Ganadería, el Índice de Precios de Insumos Agroquímicos, que incluye moléculas priorizadas como fungicidas, herbicidas e insecticidas, se situó en 91,52 puntos en abril de 2025. Esto representó una reducción del 1,6% respecto a marzo y una caída interanual del 5,1% comparado con abril de 2024. Por otra parte, el Índice de Precios de Fertilizantes, que considera los tres fertilizantes más representativos (urea, MOP y fosfato diamónico), alcanzó un valor de 86,51 puntos. En ese sentido, experimentó un leve aumento del 0,34% respecto a marzo de 2025 y una disminución del 5,77% en comparación con abril de 2024.⁷⁶

GRÁFICO 9: ÍNDICE DE PRECIOS DE FERTILIZANTES NACIONAL (AÑO BASE: ENERO 2013)



Por lo que, aunque la tendencia general del mes fue a la baja tanto para agroquímicos como para fertilizantes, ciertos productos mostraron presiones alcistas, especialmente el propiconazol y el fosfato diamónico. Este comportamiento sugiere que los productores agropecuarios enfrentan una dinámica de costos parcialmente mixta, en donde la baja general de insumos se ve contrarrestada por aumentos puntuales en algunos productos estratégicos.⁷⁷

Los fertilizantes y plaguicidas son esenciales en la agricultura para mejorar la producción y garantizar la seguridad alimentaria. Los primeros aportan nutrientes clave y estimulan el crecimiento vegetal, mientras que los segundos controlan plagas y enfermedades. Su uso adecuado puede aumentar los rendimientos, pero el uso excesivo tiene consecuencias negativas, como la contaminación del suelo y agua, resistencia de plagas y pérdida de biodiversidad. A pesar de los riesgos, cuando se aplican responsablemente, contribuyen a una agricultura sostenible y preservan la calidad de los alimentos, requiriendo investigación continua y prácticas agrícolas más sostenibles.

Finalmente, al referirnos a las barreras de entrada y salida que afectan a la compañía, se destacan algunas. Por un lado, el sector agrícola donde desarrolla sus actividades la empresa, tiene como barreras de entrada: la dependencia de las empresas con representación de laboratorios internacionales a sus proveedores, situación que no ocurre con aquellas empresas que han desarrollado sus propias investigaciones; la necesidad de profesionales especializados con títulos de al menos tercer nivel y con experiencia en el manejo de los productos que comercializa; capital de trabajo que demanda el negocio de la importación, la necesidad de fuertes inversiones para el mantenimiento de inventarios, alta diferenciación de los productos existentes, la experiencia en el sector y el *know-how* necesario para incursionar en este sector, cumplimiento de altos estándares de calidad y seguridad; y por último, la tramitología para el registro de los productos que en promedio toma de 2 a 3 años y la capacidad de distribución para llegar al agricultor. La principal barrera de salida que tendría el sector es la dificultad que pueden tener las empresas para liquidar sus activos altamente especializados.

⁷⁶ https://sipa.agricultura.gob.ec/boletines/nacionales/agroquimicos/2025/boletin_agroquimicos_abril_2025.pdf

⁷⁷ https://sipa.agricultura.gob.ec/boletines/nacionales/agroquimicos/2025/boletin_agroquimicos_abril_2025.pdf

Expectativas

Uno de los ejes centrales de las proyecciones positivas es la tecnificación del agro. Se espera que la adopción de tecnologías adaptadas a las condiciones locales, en aspectos como riego, manejo fitosanitario, semillas mejoradas y herramientas de monitoreo, impulse un salto en la productividad y competitividad de cultivos clave como banano, cacao, arroz y maíz.⁷⁸ Este crecimiento estará impulsado por condiciones climáticas favorables, la implementación de tecnologías innovadoras y la optimización de los sistemas de riego. Un caso destacado es el cacao, cuyas exportaciones podrían alcanzar las 479.000 toneladas, lo que podría convertirlo en el principal producto de exportación agrícola, superando al banano.⁷⁹

Se proyecta que las exportaciones agrícolas sigan en aumento, impulsadas por la creciente demanda global de productos ecuatorianos y la mayor competitividad de los productores nacionales. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, las exportaciones no petroleras podrían crecer un 1,5% en 2025, lo que indica una evolución favorable en el comercio exterior del país. Además, el incremento en los costos de producción, impulsado por factores como el alza en los precios de insumos y energía, representa una amenaza significativa.⁸⁰

Adicionalmente, se estima que el PIB agrícola de Ecuador crecerá desde USD 7 700 millones en 2021 hasta USD 8.500 millones en 2026, lo que implica una tasa compuesta anual (CAGR) de aproximadamente 1,5%. Esta cifra refleja un crecimiento sostenido y constante en el mediano plazo, alineado con una recuperación gradual del sector.⁸¹

En general, las expectativas del sector agrícola ecuatoriano para los próximos años se centran en fortalecer su sostenibilidad, eficiencia y resiliencia frente a desafíos estructurales y climáticos. A pesar de los problemas persistentes como la intermediación, los altos costos de producción y los impactos del cambio climático, se vislumbran oportunidades de mejora a partir de la acción pública y la articulación con el sector académico y privado.⁸²

Posición Competitiva de la Empresa

INTEROC S.A., considerando el CIU (C2021.01) tiene como actividad principal la fabricación de insecticidas, raticidas, fungicidas, herbicidas, antigerminantes, reguladores del crecimiento de las plantas.

Según los datos proporcionados por la empresa, en el año 2022, INTEROC S.A. logró alcanzar una participación del 35% en el mercado de semillas, posicionándose en primer lugar, seguido por FARMAGRO S.A., ECUAQUÍMICA ECUATORIANA DE PRODUCTOS QUÍMICOS C.A., AGRIPAC S.A. y DEL MONTE S.A. En cuanto a la temporada de verano, INTEROC S.A. mantuvo su liderazgo en el mercado, registrando un 45% en 2023 después de haber alcanzado el 36% en 2022. Finalmente, en el segmento de agroquímicos se encuentra en el segundo lugar con el 12%, después de ECUAQUÍMICA que registra una participación del 15% en 2023.

⁷⁸ <https://ekosnegocios.com/articulo/desafios-y-perspectivas-del-sector-agricola-en-el-litoral-ecuatoriano>

⁷⁹ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/exportaciones-banano-cacao-comercio-exterior-fedexpor-aneccacao-acorbanec-ecuador-2025-nota>

⁸⁰ <https://prensa.ec/proyecciones-y-oportunidades-de-exportacion-para-este-2025>

⁸¹ <https://www.reportlinker.com/clp/country/2/726270>

⁸² <https://ekosnegocios.com/articulo/desafios-y-perspectivas-del-sector-agricola-en-el-litoral-ecuatoriano>

GRÁFICO 10: PARTICIPACIÓN DE MERCADO SEMILLAS

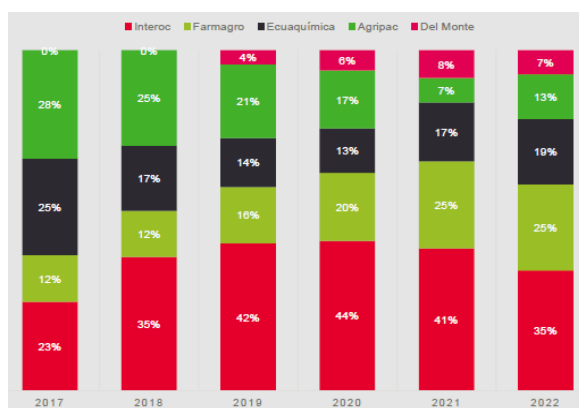
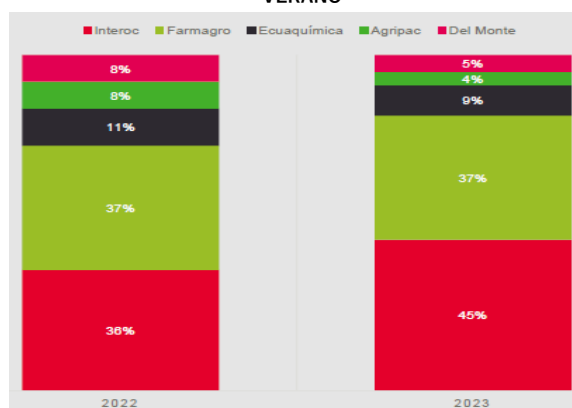
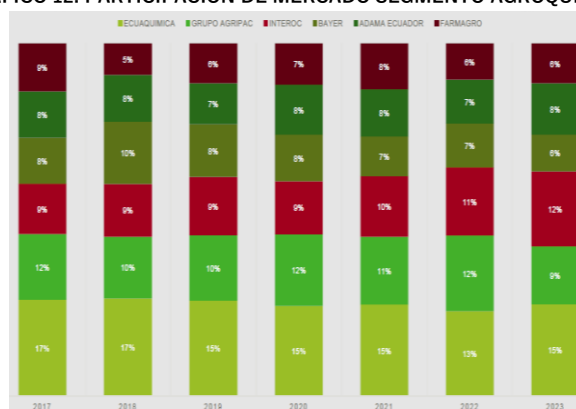


GRÁFICO 11: PARTICIPACIÓN DE MERCADO TEMPORADA VERANO



Fuente / Elaboración: INTEROC S.A.

GRÁFICO 12: PARTICIPACIÓN DE MERCADO SEGMENTO AGROQUÍMICOS



Fuente / Elaboración: INTEROC S.A.

En términos de ventajas comparativas, INTEROC S.A. destaca por su estratégico portafolio de productos, el cual se caracteriza por estar compuesto en un 75% por marcas propias y en un 25% por marcas representadas. Esta combinación proporciona a la empresa una diversificación que abarca tanto la innovación y el control directo de la calidad en sus marcas propias, como la posibilidad de ofrecer productos complementarios a través de marcas representadas. En relación con esta última parte del portafolio, es interesante destacar que existen similitudes con la oferta de la competencia, como lo evidencian empresas como ECUAQUÍMICA C.A. y AGRIPAC S.A., que se especializan en la distribución de marcas representadas de multinacionales, aunque aquí es importante señalar que la mayoría de las representadas de INTEROC S.A. son nacionales, lo que puede otorgarle ciertas ventajas en términos de flexibilidad y adaptación al mercado local.

En cuanto a las ventajas competitivas, INTEROC S.A. presenta un sólido portafolio propio que no solo está alineado con las ofertas de empresas multinacionales en el mismo mercado, sino que también se destaca por su capacidad para gestionar de manera integral el proceso completo de producción, venta y generación de demanda. Este enfoque integral no solo permite a la empresa mantener estándares de calidad consistentes, sino que también le brinda una mayor autonomía y flexibilidad en la toma de decisiones, lo que puede traducirse en una mayor agilidad para adaptarse a las dinámicas del mercado y responder a las necesidades específicas de los clientes.

Además, INTEROC S.A. se beneficia de un portafolio de clientes diversificado, que incluye tanto a grandes grupos económicos como a distribuidores en los segmentos de agroquímicos y semillas. Esta diversificación no solo reduce el riesgo asociado a depender en exceso de un único cliente o sector, sino que también le otorga a la empresa una mayor capacidad para aprovechar oportunidades de crecimiento en diferentes segmentos y mercados. En resumen, la combinación de un portafolio de productos estratégicamente diseñado, una sólida

base de clientes diversificada y una capacidad integral para gestionar el proceso completo de negocio posiciona a INTEROC S.A. como un jugador competitivo y con potencial de liderazgo en su sector.

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

Finalmente, por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de INTEROC S.A., evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo con su origen.

CUADRO 19: FODA

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
Enfoque del negocio en la investigación y desarrollo.	Apertura de nuevos mercados, segmento y oferta de nuevos productos.
Modelo de gestión comercial a través de distribuidores enfocado a la generación de demanda a través de un asesoramiento directo en el campo.	
Alta capacidad de innovación en productos confiables y de calidad.	Optimización del proceso productivo a través de la implementación de última tecnología.
Marcas posicionadas en el mercado con amplia cobertura geográfica.	
Personal con experiencia y alto conocimiento técnico.	Establecer un plan para desarrollo de proveedores con optimización de precio de consumos adquiridos.
Buen posicionamiento con nuestros clientes a través de una fuerte relación comercial y de servicio.	
DEBILIDADES	AMENAZAS
Al ser pioneros en el proceso de multiplicación de semillas, hemos tenido una curva de aprendizaje con costos implícitos dentro del mismo.	Compañías multinacionales incursionando en el mismo modelo de negocio en Ecuador.
	Incremento de exigencias de los compradores de fruta, respecto al nivel máximo de residuos de agroquímicos.
	Política gubernamental inestable, cambio en legislación.
	Desastres naturales y factores climáticos, movilidad, crisis nacionales que afectan los cultivos y a la cadena de valor.

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Riesgo operacional

Los principales riesgos que pueden impactar a INTEROC S.A. y al flujo de caja planificado por el originador, así como la continuidad de las operaciones, están generalmente vinculados con competencias técnicas, consideraciones éticas, eventos naturales y errores humanos, entre otros.

Un riesgo operacional adicional, asociado a las actividades de INTEROC S.A., está estrechamente relacionado con las condiciones del sector agrícola, el cual, a su vez, depende en gran medida de factores externos como el clima, los precios de las cosechas y las regulaciones gubernamentales sobre los precios de las materias primas clave.

Otro riesgo es la imposición de medidas arancelarias a los productos que la empresa importa para ofrecer a sus clientes, lo que podría resultar en una incapacidad de INTEROC S.A. para trasladar este nuevo costo al producto final. Además, existe una alta competencia en el mercado, con varios competidores que no solo importan sus productos, sino que también los fabrican directamente en el país, lo que podría conducir a precios más bajos de venta al público. Frente a este desafío, la empresa dirige sus estrategias y actividades de investigación y desarrollo hacia la creación de productos innovadores con una competencia mínima, o hacia la diferenciación que los haga menos susceptibles a la competencia directa, fortaleciendo así su posición en el mercado.

En caso de una eventualidad que pueda resultar en la pérdida de información electrónica de INTEROC S.A., es importante destacar que la empresa ha implementado un Plan de Contingencia de Sistemas de Información y

Comunicaciones para mitigar este riesgo. Este plan tiene como objetivo definir y programar la implementación de medidas de seguridad que aseguren el funcionamiento continuo de los sistemas de información del Grupo Custer. Además, se incluyen medidas para garantizar la gestión de seguridad electrónica de la compañía.

El plan contempla la existencia de un proveedor principal y un proveedor alternativo, cuyo servicio se activa en situaciones de contingencia del proveedor principal. Asimismo, se realizan respaldos de datos de todos los equipos de computación para proteger la información de los colaboradores. Estos respaldos se llevan a cabo periódicamente, con la frecuencia dependiendo del cargo del colaborador. Por ejemplo, la información de los gerentes y vicepresidentes se respalda en cada modificación de los archivos como una medida adicional de seguridad y protección de la información sensible de la empresa.

De igual manera y para asegurarse ante el supuesto no consentido de que eventos contrarios y desfavorables, no afecten en mayor medida a la operación de la compañía, INTEROC S.A. ha suscrito pólizas de seguro, entre las que se encuentran; multiriesgo, equipo y maquinaria contratista, crimen, vehículos, accidentes personales, dinero y valores, transporte (interno, importaciones y exportaciones), renting-vehículos cuya vigencia es hasta febrero de 2026; responsabilidad civil producto extracontractual, responsabilidad patrimonio y póliza de responsabilidad civil DYO con vigencia hasta enero de 2026, noviembre de 2025 y diciembre de 2025 respectivamente. Finalmente cuenta con una póliza de crédito vigente hasta abril de 2026.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a INTEROC S.A., se realizó con base a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados del año 2021, 2022, 2023 y 2024 junto a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, con notas a los estados financieros al 30 de junio de 2024 y 30 de junio de 2025.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos de INTEROC S.A., se mostraron crecientes entre los años 2021 y 2022 pasando de USD 82,82 millones a USD 88,76 millones, como efecto de mayores ventas en la División Agrícola, División Sanidad Animal y ventas por Exportación. Para diciembre de 2023, el escenario cambia, los ingresos registraron una leve contracción (-1,16%) frente a su similar de 2022, cerrando en USD 87,73 millones, lo que se atribuye al cierre previsto en el año 2024 de la división de tratamiento de aguas y por la afectación de las ventas en el primer semestre del año por la prolongada temporada de lluvia.

Cabe destacar que el modelo de negocio de INTEROC S.A. está intrínsecamente ligado a ciclos estacionales. Durante los meses de octubre, noviembre y diciembre, la demanda y las ventas experimentan un notable aumento, lo que se traduce en períodos de alta rentabilidad para la compañía. No obstante, fuera de estos meses pico, la empresa se enfrenta a un escenario desafiante, donde las ventas disminuyen y los costos operativos continúan, lo que resulta en pérdidas durante el resto del año. Por otro lado, es importante señalar que los meses de noviembre y diciembre corresponden a la estación de invierno, mientras que junio y julio son los meses característicos de la temporada de verano.

Para diciembre de 2024, los ingresos disminuyen a USD 80,44 millones (-8,31% frente al año 2023), debido a una reducción en las siguientes líneas de negocio: "Semillas" (-24,01%) debido a que la compañía proyectó una reducción en el sell in, como efecto de la sequía prevista en la temporada de siembra de verano 2024 (abril-agosto). Línea de "Químicos" pues los principales clientes tuvieron problemas en sus productos con el ente regulador ARCSA, lo que disminuyó la venta de los productos de la compañía. Y la línea de "Tratamiento de Aguas", pues la compañía decide salir de esta división.

En el análisis interanual, la tendencia negativa se mantiene, aunque con menor proporción, con una leve contracción del 0,08%, al pasar de USD 31,77 millones en junio de 2024 a USD 31,75 millones en junio de 2025. Este resultado obedece, principalmente, a una reducción del 4,67% en los ingresos generados por la división de agroquímicos, como consecuencia del retiro del mercado de ciertos productos por regulaciones

medioambientales, los cuales fueron sustituidos por nuevas formulaciones cuya comercialización regular inició a partir de mayo de 2025, lo que limitó su aporte en el primer semestre del año.

Se destaca que, a junio de 2025, la línea de "Agroquímicos" representó el 80,47% sobre el total de los ingresos, le sigue en importancia la línea "semillas", con un 13,26%.

Por otro lado, el costo de ventas mostró un comportamiento estable en su participación dentro de los ingresos, situándose en un 60,36% en 2022, un 61,27% en 2023 y un 56,49% en diciembre de 2024. Estos costos están principalmente compuestos por conceptos como costeo, gastos de personal, arrendamientos, mantenimiento, combustibles, suministros, entre otros. En consecuencia, la Compañía registró margen bruto positivo, que fluctuó entre el 38% y 44% (38,73% en diciembre de 2023 y 43,51% en diciembre de 2024).

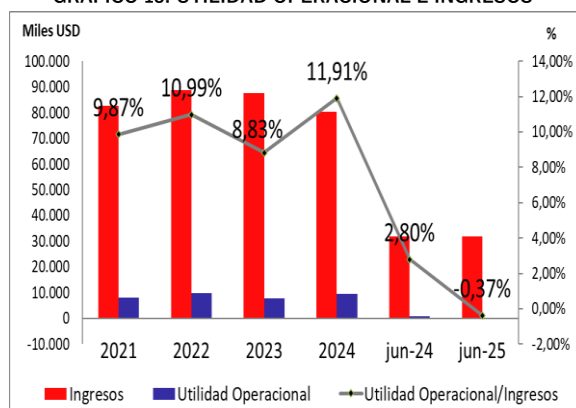
A junio de 2025, el costo de ventas representó el 59,09% de los ingresos, nivel similar al registrado en igual periodo de 2024 (58,94%), lo que permitió mantener un margen bruto positivo del 40,91% de los ingresos, prácticamente en línea con el 41,06% obtenido un año atrás, evidenciando estabilidad en la eficiencia productiva.

En relación con los gastos operativos, estos estuvieron mayormente constituidos por sueldos, salarios y otras compensaciones. Su comportamiento fue relativamente estable durante el período sujeto de análisis, en promedio (2021-2024) representaron el 29,89% de los ingresos (31,60% en diciembre de 2024). Por su parte, a junio de 2025, los gastos operativos representaron el 41,28% de los ingresos, porcentaje ligeramente superior al registrado en el mismo periodo de 2024, cuando alcanzaron el 38,27% de los ingresos.

Los ingresos obtenidos por la compañía en los ejercicios económicos anuales le permitieron cubrir de manera adecuada sus costos y gastos operacionales, originando utilidad operacional en cada uno de ellos. Su peso dentro de los ingresos pasó de 10,99% en 2022 y 8,83% en diciembre de 2023. Mientras que, para diciembre de 2024, la utilidad operativa representó el 11,91%.

A junio de 2025, la compañía registró una pérdida operativa equivalente al -0,37% de los ingresos, en contraste con el margen positivo del 2,80% obtenido en igual periodo de 2024, comportamiento que obedece principalmente a la disminución de ingresos y al mayor peso relativo de los gastos operativos sobre el volumen total de ventas, reflejando un deterioro en la rentabilidad operacional.

GRÁFICO 13: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros presentaron un comportamiento variable, en línea con los movimientos de la deuda financiera, pasando de representar un 5,86% de los ingresos en 2022, 6,79% en diciembre de 2023 Y 7,66% en diciembre de 2024. A junio de 2025, los gastos financieros representaron el 10,22% de los ingresos, reflejando un aumento frente al 8,12% registrado en junio de 2024 como efecto de una mayor deuda con costo.

Tras descontar los gastos financieros, otros ingresos/egresos, neto, y las obligaciones tributarias, la compañía estuvo en capacidad de generar utilidad, pasando de 2,17% de los ingresos en diciembre de 2022 a 1,29% en el

año 2023⁸³ y 1,13% en diciembre de 2024, pues la compañía cerró la división de tratamiento de aguas en el año 2024. Otro de los motivos para este comportamiento decreciente fue el incremento de sus gastos financieros y de otros egresos netos por la salida de la división de tratamiento de aguas (indemnizaciones y otros), la administración de la compañía menciona que se registró en otros egresos porque esta división no generó mayores ingresos en 2024.

Por su parte, en junio de 2025, se registró una pérdida neta equivalente a -9,94% de los ingresos, reflejando un deterioro frente al -6,53% reportado en junio de 2024. La variación negativa responde a la naturaleza cíclica del negocio, dado que el modelo operativo de INTEROC Ecuador presenta una fuerte estacionalidad, con un pico de ventas y rentabilidad concentrado en el cuarto trimestre del año. Este periodo representa aproximadamente el 40% de las ventas anuales y concentra el 116% de la utilidad operativa del ejercicio, explicado por la posición de liderazgo de la compañía en el mercado de semillas de maíz de alto rendimiento (caracterizadas por su mayor productividad por hectárea) y su significativa participación en la comercialización de agroquímicos.

El cultivo de maíz en el país se realiza en dos ciclos: invierno y verano, siendo el primero tres veces superior en volumen. Dado que la temporada invernal inicia a finales de diciembre y se extiende hasta abril, la actividad agrícola refleja una menor dinámica comercial en los primeros meses del año, lo que repercute en resultados operativos más débiles durante dicho periodo y un repunte al cierre del ejercicio fiscal.

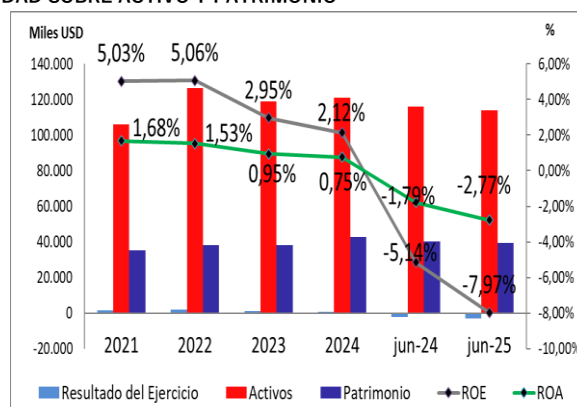
Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

Los indicadores de rentabilidad de INTEROC S.A., aunque con un comportamiento variable, se mantuvieron positivos en los cierres anuales, lo que refleja que los activos de la Compañía generaron rentabilidad y permitieron a los accionistas obtener beneficios sobre su inversión. En contraste, en los periodos interanuales a junio de 2025 y junio de 2024, la Compañía no logró generar resultados positivos, lo que impidió la generación de rentabilidad.

CUADRO 20, GRÁFICO 14: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2021	2022	2023	2024
ROA	1,68%	1,53%	0,95%	0,75%
ROE	5,03%	5,06%	2,95%	2,12%

Ítem	jun-24	jun-25
ROA	-1,79%	-2,77%
ROE	-5,14%	-7,97%



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado) presentó una evolución volátil, situándose en 12,34% de los ingresos en 2022, 10,80% en 2023 y 13,44% al cierre de 2024, comportamiento vinculado a variaciones en la utilidad operativa, principalmente por una contracción en el volumen de ventas derivada de condiciones climáticas adversas, específicamente, una prolongada temporada de lluvias que afectó las siembras y la demanda de insumos agrícolas. No obstante, en todos los ejercicios anuales evaluados, el EBITDA (acumulado) mantuvo una cobertura adecuada de los gastos financieros.

A junio de 2025, el indicador se redujo drásticamente, representando solo el 1,58% de los ingresos frente al 5,08% del mismo periodo en 2024, debido a una pérdida operativa registrada en el primer semestre. Esta

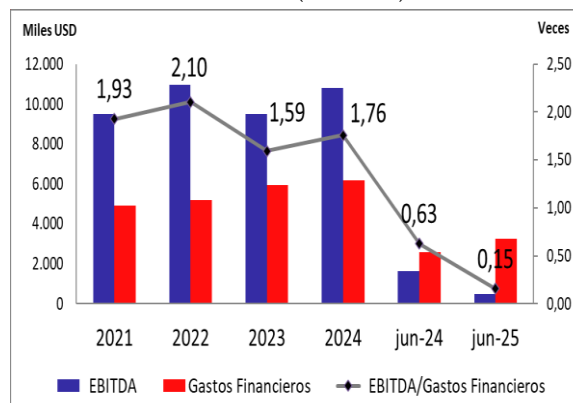
⁸³ Según la administración, durante el primer semestre de 2023, la utilidad se vio afectada por el incremento en el costo de ventas de agroquímicos, consecuencia de compras realizadas en el contexto post pandemia. Ante el riesgo de desabastecimiento generado por la crisis mundial de contenedores y fletes, INTEROC S.A. elevó sus niveles de inventario como medida preventiva para garantizar la continuidad operativa y atender la demanda de sus clientes. A ello se sumó una menor demanda de semillas durante la temporada de verano de 2023, producto de la prolongación de lluvias, lo que redujo el área sembrada en las zonas de Manabí y Los Ríos.

disminución en la rentabilidad operativa refleja un deterioro en la eficiencia en la generación de flujos, lo que podría comprometer la capacidad de la compañía para hacer frente a sus obligaciones financieras en el corto plazo. No obstante, al ser un negocio cíclico los resultados mejorarían a finales de año.

CUADRO 21 GRÁFICO 15: EBITDA Y COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (Miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
EBITDA	9.489	10.952	9.479	10.814
Gastos Financieros	4.922	5.204	5.956	6.159
Cobertura (veces)	1,93	2,10	1,59	1,76

Ítem	jun-24	jun-25
EBITDA	1.616	502
Gastos Financieros	2.579	3.245
Cobertura (veces)	0,63	0,15



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado Activos

Entre los años 2021 y 2022, los activos totales registraron un incremento del 19,08% (USD 105,95 millones y USD 126,16 millones en ese mismo orden), impulsados principalmente por mayores saldos en inventarios y, propiedad, planta y equipo. No obstante, en 2023 se observó una contracción del 5,92% (USD 118,70 millones), debido a la disminución de inventarios y cuentas por cobrar a clientes no relacionados.

Para diciembre de 2024, el activo total mostró una recuperación marginal y alcanzó los USD 120,85 millones, explicada por el crecimiento en las cuentas por cobrar a partes relacionadas y en propiedad, planta y equipo. Sin embargo, al cierre de junio de 2025, se evidenció una nueva caída hasta USD 113,83 millones, asociada principalmente a la reducción en cuentas por cobrar a clientes no relacionados.

En su estructura, históricamente priman aquellos de tipo corriente, los mismos que significaron el 65,16% de los activos totales a junio de 2025 (67,73% en diciembre de 2024), siendo los componentes más representativos para este último periodo, cuentas por cobrar clientes, inventarios⁸⁴ y cuentas por cobrar relacionadas que participaron con el 25,92%, 19,51% y el 10,95% del activo respectivamente (30,50%, 18,83% y el 10,97%⁸⁵ en diciembre de 2024), entre las principales.

Se debe indicar que las cuentas por cobrar clientes representan las facturas por cobrar a terceros locales y del exterior por la venta y transferencia de productos de las líneas de operación, mismas que presentan vencimientos entre 60 a 90 días y no generan intereses.

Por su parte, los activos no corrientes que representaron el 34,84% de los activos totales en junio de 2025 y un 32,27% en diciembre de 2024, estuvieron conformados por propiedad planta y equipo neto que comprende mobiliario de oficina y maquinaria, vehículos e instalaciones como los elementos de mayor aporte, alcanzando a junio de 2025 una participación de 16,78% sobre los activos (15,81% a diciembre de 2024). En segundo lugar, se destacan las inversiones en acciones⁸⁶ con el 12,72% de los activos (11,98% en diciembre de 2024), seguido de lejos por activos intangibles con el 3,36% (2,72% en diciembre de 2024).

⁸⁴ Los inventarios están conformados por producto terminados, materia prima, importaciones en tránsito, productos en proceso – semielaborados, envase y embalajes, materiales e insumos de repuestos y provisiones de inventarios. Varios de los inventarios están garantizando operaciones financieras con bancos locales y del exterior y mercado de valores.

⁸⁵ Se debe indicar que las cuentas por cobrar relacionadas presentan un incremento de 37,02% entre diciembre de 2023 y 2024 debido a la venta de intangibles y a los intereses de los préstamos a sus relacionadas.

⁸⁶ Las inversiones en acciones está compuesta por Interoc S.A. Sucursal Colombia (USD 8,52 millones) e Interoc Custer Sociedad Anónima (USD 5,95 millones).

Pasivos

Los pasivos totales financiaron una porción importante de los activos durante el periodo analizado, es así como en diciembre de 2022 fondearon un 69,84% de los activos, 67,81% en diciembre de 2023, 64,49% en diciembre de 2024 y 65,24% en junio de 2025. El comportamiento obedece a los movimientos en sus obligaciones con costo y cuentas y documentos por pagar, principalmente.

Al referirnos a su estructura, se debe destacar que los pasivos corrientes predominaron a lo largo de los periodos analizados, es así que su financiamiento sobre el total de activos a junio de 2025 fue de 49,44% (45,74% en diciembre de 2024), siendo su cuenta más relevante obligaciones con instituciones financieras con el 17,85% de los activos (11,46% en diciembre de 2024), le sigue cuentas y documentos por pagar⁸⁷ con el 15,09% (20,88% en diciembre de 2024), obligaciones con el mercado de valores que significaron el 10,57% (7,72% en diciembre de 2024).

En cuanto a los pasivos no corrientes, estos financiaron el 15,80% de los activos en junio de 2025 (18,75% en diciembre de 2024), siendo el grupo contable más relevante, las obligaciones con costo (mercado de valores y bancos), pues financiaron el 11,95% de los activos (15,31% en diciembre de 2024); le sigue provisiones por beneficios a los empleados con el 3,43% (3,04% en diciembre de 2024), entre las más representativas.

Al 30 de junio de 2025, la deuda financiera fondeó el 40,37% de los activos (34,49% en diciembre de 2024). Dentro de este rubro se contabilizan créditos con entidades del sistema financiero (locales y del exterior) y obligaciones con el Mercado de Valores. Es importante señalar que, para junio de 2025, la deuda financiera significó el 61,87% del pasivo y 116,12% del patrimonio.

Patrimonio

El peso del patrimonio dentro del financiamiento de los activos presentó un comportamiento relativamente estable a lo largo de los ejercicios económicos analizados, manteniéndose dentro un rango del 30%, es así como a junio de 2025 financió el 34,76% de los activos (35,51% en diciembre de 2024), siendo su cuenta más representativa históricamente resultados acumulados con el 18,87% de los activos en junio de 2025 (17,76% en diciembre de 2024).

Se debe indicar que mediante Resolución No. SCVS-INC-DNASD-2024-00010840 de fecha 18 de junio del 2024, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó el aumento de capital en USD 5,00 millones⁸⁸ y la fijación del capital autorizado en USD 31.837.102,00. De manera que, el capital social al 30 de junio de 2025 ascendió a la suma de USD 15,92 millones y financió el 13,99% (en diciembre de 2024 el capital social financió el 13,17% de los activos).

En cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones de las juntas generales de accionistas. Del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo.

Flexibilidad Financiera

INTEROC S.A., presentó indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado, lo que demuestra la capacidad de cubrir sus pasivos inmediatos con activos de corto plazo. Esto conllevó a que su capital de trabajo sea positivo, mismo que significó el 17,96% de los activos en diciembre de 2023, el 21,99% en diciembre de 2024 y el 15,72% a junio de 2025.

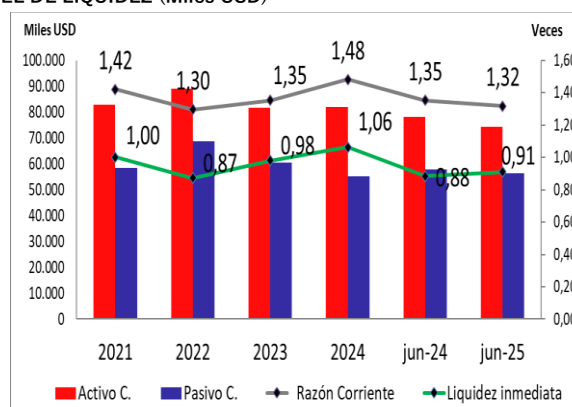
⁸⁷ Las cuentas y documentos por pagar (proveedores locales y del exterior), representan las facturas de terceros para la compra de bienes y contratación de servicios para su uso en el giro del negocio, que no devengan intereses y tienen vencimientos de 30 hasta 90 días.

⁸⁸ Para el aumento de capital se emitieron nuevas acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una, las cuales son suscritas en su totalidad por la accionista INTEROC S.A. domiciliada en Lima, y pagadas en un 61,998% en numerario y cuyo saldo será pagado en un año, es decir dentro del plazo establecido en la normativa (tomado de la escritura pública de aumento de capital de fecha 03 de abril de 2024).

CUADRO 22, GRÁFICO 16: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Ítem	2021	2022	2023	2024
Activo Corriente	82.765	88.980	81.671	81.856
Pasivo Corriente	58.266	68.708	60.358	55.276
Razón Circulante	1,42	1,30	1,35	1,48
Liquidez Inmediata	1,00	0,87	0,98	1,06

Ítem	jun-24	jun-25
Activo Corriente	78.093	74.167
Pasivo Corriente	57.765	56.278
Razón Circulante	1,35	1,32
Liquidez Inmediata	0,88	0,91



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Indicadores de Eficiencia

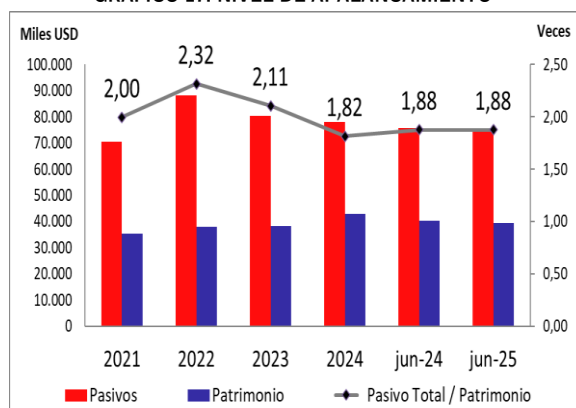
Para el año 2024, la compañía presentó un periodo de cobro de 167 días (164 días en diciembre 2023), lo que determina que la compañía hace efectiva la cobranza de sus facturas en este lapso de tiempo aproximadamente. Por otro lado, al referirnos al período de pago a sus Proveedores, este registró 203 días (174 días en diciembre 2023), lo que derivó en calces entre el tiempo que logra cobrar sus facturas y el tiempo en el cual debe pagar a sus consignatarios, convirtiéndose en una ventaja para la empresa. En cuanto a la Duración de Existencias, se observó que en diciembre de 2024 este indicador se ubicó en 183 días (150 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 147 días en diciembre 2024 (140 días para diciembre de 2023), lo cual implica que la empresa debe recurrir a otras fuentes de financiamiento, diferentes a proveedores, para cubrir estos días el flujo de la operación.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró que la compañía financia su operación en mayor medida con recursos de terceros, a diciembre de 2023 esta relación se ubicó en 2,11 veces, 1,82 veces en diciembre de 2024 y 1,88 veces en junio de 2025.

GRÁFICO 17: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total / capital social, pasó de 7,37 veces en 2023, 4,90 veces en diciembre de 2024 y 4,66 veces en junio de 2025. Estos valores reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas, valor que depende de la representación que el capital social tiene dentro del total del patrimonio.

Por su parte, el indicador Deuda Financiera / EBITDA (anualizado) llegó a 3,85 años en diciembre de 2024 y 4,74 años en junio de 2025, cifras que reflejan el tiempo en que la compañía podría cancelar el total de su deuda con costo. El indicador que relaciona el pasivo total / EBITDA (anualizado), se ubicó en 7,21 años en diciembre de 2024 y 7,66 años en junio de 2025, determinando el tiempo que le tomaría a la compañía cancelar la totalidad de sus obligaciones con su flujo propio.

Contingentes

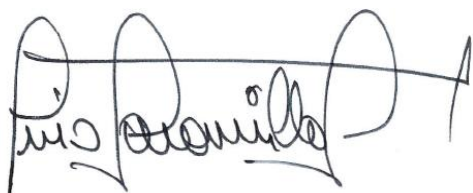
Según lo reportado a junio de 2025 por INTEROC S.A., la Compañía no registra operaciones como codeudor o garante en el sistema financiero.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁸⁹

Hasta el 31 de julio de 2025, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 32 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 26 se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y 6 en la Bolsa de Valores de Quito, mismas que registraron un monto total autorizado de USD 268,90 millones, valor que representó el 50,23% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 535,36 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 31,92%, mientras que las titularizaciones representaron el 17,85%.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

⁸⁹ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	2.585	4.825	8.348	4.854	7.876	5.635
Cuentas por cobrar clientes no relacionados	39.924	43.384	39.332	31.577	36.858	29.503
Cuentas por cobrar clientes relacionados	6.852	9.133	9.676	11.133	13.259	12.469
Provisión cuentas incobrables	(2.366)	(2.172)	(2.466)	(2.500)	(2.676)	(210)
Inventarios	20.692	28.634	22.090	26.463	22.761	22.211
Otros Activos Corrientes	15.078	5.176	4.691	6.566	3.778	4.558
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	82.765	88.980	81.671	78.093	81.856	74.167
Propiedad, planta y equipo neto	9.246	15.774	16.479	16.238	19.106	19.098
Inversiones en acciones	8.524	14.474	14.474	14.474	14.474	14.474
Otros Activos No Corrientes	5.414	6.933	6.073	7.246	5.418	6.087
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	23.184	37.181	37.026	37.958	38.998	39.658
TOTAL ACTIVOS	105.949	126.161	118.696	116.050	120.854	113.825
PASIVOS						
Obligaciones con costo (MV y Financieras)	29.855	34.910	29.106	31.983	23.175	32.349
Cuentas y documentos por pagar	24.094	25.715	25.560	20.046	25.239	17.182
Cuentas por pagar relacionadas	1.052	3.574	2.428	2.731	3.199	2.913
Otros Pasivos Corrientes	3.265	4.508	3.265	3.005	3.663	3.835
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	58.266	68.708	60.358	57.765	55.276	56.278
Obligaciones con costo (MV y Financieras)	8.959	16.029	16.519	14.121	18.508	13.597
Otros Pasivos No Corrientes	3.354	3.370	3.611	3.837	4.155	4.382
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	12.313	19.399	20.130	17.958	22.662	17.979
Deuda Financiera	38.815	50.939	45.625	46.104	41.682	45.946
Deuda Financiera C/P	29.855	34.910	29.106	31.983	23.175	32.349
Deuda Financiera L/P	8.959	16.029	16.519	14.121	18.508	13.597
TOTAL PASIVOS	70.580	88.107	80.489	75.722	77.938	74.258
PATRIMONIO						
Capital Social	10.919	10.919	10.919	10.919	15.919	15.919
Reservas	4.224	4.417	4.530	5.237	4.621	5.328
Aportes para futuras capitalizaciones	0	0	0	5.000	0	0
Resultados acumulados	18.447	20.793	21.631	21.247	21.466	21.475
Utilidades del ejercicio	1.779	1.927	1.129	-2.075	910	-3.154
TOTAL PATRIMONIO	35.369	38.055	38.208	40.328	42.916	39.567

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
Ingresos por Actividades Ordinarias	82.816	88.756	87.730	31.774	80.444	31.749
Costo de ventas	50.263	53.577	53.751	18.726	45.443	18.761
MARGEN BRUTO	32.553	35.180	33.979	13.048	35.001	12.989
TOTAL GASTOS OPERATIVOS	24.376	25.426	26.232	12.159	25.418	13.106
UTILIDAD OPERACIONAL	8.177	9.754	7.746	888	9.583	(118)
Gastos Financieros	4.922	5.204	5.956	2.579	6.159	3.245
Otros ingresos / gastos, neto	190	(841)	439	(384)	(1.531)	209
UTILIDAD ANTES DE PART. E IMPTOS.	3.444	3.709	2.230	(2.075)	1.893	(3.154)
Participaciones	517	556	335	0	283	0
Impuesto a la Renta	1.149	1.226	767	0	699	0
UTILIDAD (PÉRDIDA) DEL EJERCICIO	1.779	1.927	1.129	(2.075)	911	(3.154)

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
Gastos Operacionales / Ingresos	29,43%	28,65%	29,90%	38,27%	31,60%	41,28%
Utilidad Operacional / Ingresos	9,87%	10,99%	8,83%	2,80%	11,91%	-0,37%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	2,15%	2,17%	1,29%	-6,53%	1,13%	-9,94%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	459,64%	506,26%	686,31%	-42,82%	1052,27%	3,73%
Utilidad Neta / capital permanente	7,38%	6,14%	3,53%	-13,70%	2,33%	-18,11%
Utilidad Operativa / capital permanente	33,93%	31,10%	24,23%	5,87%	24,54%	-0,68%
(Otros ingr.- Otros egr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	10,66%	-43,64%	38,92%	18,51%	-168,11%	-6,62%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	276,69%	270,09%	527,66%	-124,31%	676,28%	-102,89%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	5,03%	5,06%	2,95%	-5,14%	2,12%	-7,97%
Rentabilidad sobre Activos	1,68%	1,53%	0,95%	-1,79%	0,75%	-2,77%
Rentabilidad operacional / activos operacionales	11,67%	10,78%	9,25%	2,32%	11,42%	-0,31%
Resultados operativos medidos / activos totales	7,72%	7,73%	6,53%	0,38%	7,93%	-0,05%
Liquidez						
Razón Corriente	1,42	1,30	1,35	1,35	1,48	1,32
Liquidez Inmediata	1,00	0,87	0,98	0,88	1,06	0,91
Capital de Trabajo	24.499	20.272	21.312	20.328	26.580	17.888
Capital de Trabajo / Activos Totales	23,12%	16,07%	17,96%	17,52%	21,99%	15,72%
Cobertura						
EBITDA	9.489	10.952	9.479	1.616	10.814	502
EBITDA (anualizado)	9.489	10.952	9.479	10.968	10.814	9.700
Ingresos	82.816	88.756	87.730	31.774	80.444	31.749
Gastos Financieros	4.922	5.204	5.956	2.579	6.159	3.245
EBITDA / Ingresos	11,46%	12,34%	10,80%	5,08%	13,44%	1,58%
EBITDA/Gastos Financieros	1,93	2,10	1,59	0,63	1,76	0,15
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,21	0,19	0,17	0,01	0,23	0,00
EBITDA / Deuda Total	0,24	0,22	0,21	0,24	0,26	0,21
Flujo libre de caja / Deuda total	0,37	0,32	0,52	0,25	0,45	0,20
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	11,75	4,06	6,15	43,87	3,24	22,70
Gastos de Capital / Depreciación	1,01	6,78	1,84	0,36	3,63	0,69
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	2,00	2,32	2,11	1,88	1,82	1,88
Activo Total / Capital Social	9,70	11,55	10,87	10,63	7,59	7,15
Pasivo Total / Capital Social	6,46	8,07	7,37	6,94	4,90	4,66
Pasivo Total / Activo Total	0,67	0,70	0,68	0,65	0,64	0,65
Capital Social / Activo Total	0,10	0,09	0,09	0,09	0,13	0,14
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	4,09	4,65	4,81	4,20	3,85	4,74
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	7,44	8,04	8,49	6,90	7,21	7,66
Deuda Financiera / Pasivo	54,99%	57,82%	56,68%	60,89%	53,48%	61,87%
Deuda Financiera / Patrimonio	109,74%	133,86%	119,41%	114,32%	97,13%	116,12%
Deuda total de corto plazo/ Deuda total	76,92%	68,53%	63,79%	69,37%	55,60%	70,41%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	33,38%	30,16%	32,19%	34,75%	35,51%	34,76%
Eficiencia						
Periodo de Cobros (días)	176	178	164	180	167	168
Duración de Existencias (días)	150	195	150	256	183	214
Plazo de Proveedores	175	175	174	194	203	166

Fuente: INTEROC S.A. / Elaboración: Class International Rating