



CALIFICACIÓN:

Quinta Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	mayo 2025

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Contrato Privado de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	nov-2024	Class
AAA (-)	may-2025	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Quinta Emisión de Obligaciones de MINUTOCORP S.A. en comité No. 367-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 11 de noviembre de 2025; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha septiembre de 2024 y 2025. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00017927 del 07 de enero de 2025 por un monto de hasta USD 6.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector de la construcción tiene una participación importante en el PIB total del Ecuador al estar relacionado con otras industrias como la siderurgia, el comercio, la manufactura y el transporte. El dinamismo y desarrollo de la construcción depende en gran medida de las políticas que puedan fomentar mayores obras a través de inversión privada y pública; sin embargo, la crisis de inseguridad, la crisis energética, la incertidumbre política y el bajo presupuesto estatal son factores que no permiten un crecimiento en la actividad económica del sector en los últimos años, evidenciado en una contracción de - 7,76% en el PIB de 2024. Sin embargo, un aumento en el nivel de crédito otorgado a marzo de 2025 sugiere un mayor dinamismo económico, lo que podría fomentar mayor inversión e impulsar la productividad de la industria. El BCE prevé que el sector crezca en 2,20% en 2025.
- MINUTOCORP S.A. cuenta con una trayectoria de más de 18 años en el sector de la construcción y surgió con la idea de construir soluciones habitacionales bajo un sistema industrializado con la finalidad de disminuir costos y tiempos en los procesos. El gobierno de MINUTOCORP S.A. está a cargo de la Junta General de Accionistas, que constituye el órgano supremo, además cuenta con un Comité de Control Interno que junto a los principales directivos desempeñan un trabajo organizado para una adecuada administración y planificación de la compañía y que a través del personal altamente capacitado y experimentado con las competencias necesarias para ejecutar las funciones y desempeñarse en los cargos han alcanzado un adecuado desarrollo de la compañía.
- Los ingresos de MINUTOCORP S.A. han registrado un crecimiento constante post pandemia, sustentados en la reactivación de la economía en general y del sector de la construcción en particular. En 2024 los costos de venta en torno a 86% de las ventas y gastos operacionales de 14% de las ventas produjeron niveles de utilidad operativa del orden de 3,41% de los ingresos, que combinados con gastos financieros crecientes e ingresos no operacionales producto de intereses de proyectos constructivos realizados a compañías relacionadas dieron como resultado un valor de ROE de 14% en 2024, superior al de los años 2023 y 2022 en que este índice llegó a 9% debido a menores intereses ganados en esos años.
- La proyección basada en la evolución de los proyectos en curso y de nuevos proyectos permite estimar niveles de ROE para 2025 de 9,56% y un valor en torno a 17% para los próximos años. En 2025 por efecto de un aumento en el nivel de cuentas por cobrar a los fideicomisos que mantienen los proyectos de construcción se produciría flujos a nivel operativo negativos lo que incidió en un nivel de apalancamiento de 10. Se proyectaría generación positiva de flujos operacionales a partir de 2027, lo que permitiría un descenso paulatino de los niveles de deuda con costo y una disminución del apalancamiento que llegaría a una relación de 7,30x en 2027. La generación de EBITDA permitiría cubrir los gastos financieros y el índice de liquidez se mantendría sobre la unidad.
- La Emisión bajo estudio está debidamente instrumentada y cumple con todos los requerimientos formales en su estructuración. Adicionalmente, cuenta con una garantía específica consistente en una fianza solidaria otorgada por la compañía relacionada FORMAPER S.A., empresa cuya solvencia está basada en terrenos en zonas de gran plusvalía, lo que garantiza el pago de las obligaciones de MINUTOCORP S.A.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

MINUTOCORP S.A. mantiene una trayectoria comercial sólida: las ventas crecieron de USD 38,79 millones en 2022 a USD 50,81 millones en 2023 (+31%) y se ajustaron a USD 49,81 millones en 2024 por menor actividad en servicios, mientras que a septiembre de 2025 sumaron USD 55,70 millones (+52,92% interanual), con tracción de proyectos como Almax y vivienda. En paralelo, la disciplina en compras y negociación con proveedores comprimió el costo de ventas desde 90,09% en 2023 a 85,64% en 2024 y 81,08% a septiembre de 2025, llevando el margen bruto de USD 3,85 millones (2022) a USD 5,03 millones (2023), USD 7,15 millones (2024) y USD 10,54 millones a septiembre de 2025.

Los gastos operativos crecieron de USD 4,71 millones en 2022 a USD 7,32 millones en 2024 y alcanzaron USD 6,67 millones a septiembre de 2025 (+24% interanual); en términos relativos, representaron 12,14% de ingresos en 2022, 10,62% en 2023 y 14,7% en 2024. Con esa base, la utilidad operativa pasó de USD 19 mil (2022) a USD 189 mil (2023), USD 1,69 millones (2024) y USD 3,86 millones a septiembre de 2025, apoyada además por ingresos no operacionales por intereses de relacionadas (USD 2,30 millones en 2023 y USD 1,20 millones a septiembre de 2025). El gasto financiero fue de USD 868 mil en 2022, USD 1,56 millones en 2023, USD 1,44 millones en 2024 y USD 1,68 millones a septiembre de 2025; así, la utilidad neta fue positiva en 2022–2024 (máximo en 2024 con USD 852 mil) y llegó a USD 3,37 millones a septiembre de 2025 (+56,38% interanual).

El activo total avanzó de USD 51,87 millones (2022) a USD 73,27 millones (2024) y alcanzó USD 96,69 millones a septiembre de 2025, con predominio de activos corrientes (≈72,6% en promedio) y un peso alto de cuentas por cobrar a relacionadas: USD 21,52 millones en 2023 (41,85% del activo), USD 43,21 millones en 2024 (59%) y 53,73% del activo a septiembre de 2025; cerca del 5% de ese saldo devenga intereses (USD 2,42 millones). Las cuentas por cobrar a no relacionadas descendieron hasta USD 2,0 millones a septiembre de 2025; los inventarios se mantuvieron acotados (3,14% del activo) y las propiedades de inversión estables en USD 2,55 millones (terreno en Samborondón), mientras que propiedad, planta y equipo sumó USD 4,01 millones en 2024 con incrementos selectivos en maquinaria en 2025; los anticipos a proveedores llegaron a USD 10,02 millones (10,37% del activo) a septiembre de 2025.

La estructura de financiamiento combina cuentas por pagar a proveedores y relacionadas, anticipos de clientes y deuda con costo (bancos y Mercado de Valores), que en conjunto representaron 78,34% del pasivo en 2024. La deuda neta pasó de USD 12,56 millones (2022) a USD 16,58 millones (2024) y sumó USD 22,53 millones a septiembre de 2025; 61% se concentra en el corto plazo y las tasas activas se ubican entre 8,00% y 9,70% anual. Los proveedores financiaron en promedio 11,68% del pasivo y crecieron hasta USD 14,53 millones a septiembre de 2025; los anticipos de clientes se expandieron a USD 35,91 millones (44% fideicomisos y 56% clientes), mientras que las cuentas por pagar a relacionadas se redujeron a USD 3,89 millones. El patrimonio aumentó de USD 5,04 millones (2022) a USD 9,65 millones a septiembre de 2025 tras un aumento de capital y mejores resultados, con apalancamiento que descendió de 10,68 (2024) a 9,02 a septiembre de 2025.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	38.789	50.809	49.805	36.425	55.701
Utilidad operativa (miles USD)	19	189	1.699	1.643	3.866
Utilidad neta (miles USD)	32	511	852	2.159	3.377
EBITDA (miles USD)	299	593	2.175	2.114	4.369
Deuda neta (miles USD)	12.559	9.035	15.606	15.461	21.036
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	1.645	14.457	8.209	(6.392)	(4.037)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	9.262	4.399	(2.037)	2.804	(9.495)
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	7.713	8.975	5.038	8.384	4.781
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,04	0,07	0,43	0,25	0,91
Capital de trabajo (miles USD)	242	4.913	155	2.164	1.048
ROE	0,63%	9,36%	13,57%	37,78%	46,65%
Apalancamiento	9,28	8,42	10,68	9,29	9,02

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos septiembre 2024 – 2025.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. considera que las proyecciones financieras de MINUTOCORP S.A. reflejan un escenario conservador sustentado en el comportamiento histórico de la compañía y su modelo de negocios. Se anticipa un crecimiento moderado de los ingresos, con un aumento promedio del 17% anual hasta 2027, especialmente en los segmentos de soluciones habitacionales y bodegas. El margen operativo proyectado se mantiene en línea con años anteriores, con un costo de ventas del 85% y gastos operativos del 8% sobre ventas. Bajo estas premisas, la compañía generaría un EBITDA promedio anual de USD 3,6 millones y resultados operativos por USD 3,1 millones, permitiendo la cobertura de gastos financieros y el pago total de la deuda en menos de siete años, con beneficios netos estimados en USD 796 mil para 2025 y en crecimiento hacia los años siguientes.

La estabilidad de la cartera con no relacionadas, con una cobranza promedio de 15 días, y un nivel de inventario de 20 días, contribuye positivamente a la gestión de capital de trabajo. Se prevé una inversión anual moderada en propiedad, planta y equipo con un crecimiento cercano al 5%, destinada principalmente a maquinaria y vehículos relacionados con la operación, mientras que los derechos de uso y otras inversiones se mantendrían sin variaciones significativas. A partir de 2026, se proyectan flujos operativos positivos que permitirán financiar nuevas inversiones y reducir progresivamente el endeudamiento financiero, alcanzando un nivel de apalancamiento inferior a 7,3 veces en 2027. GlobalRatings concluye que, bajo los supuestos planteados y considerando los riesgos propios del entorno legal y financiero, el Emisor cuenta con la capacidad para cumplir oportunamente sus obligaciones financieras.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de commodities duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de commodities y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad junto con la crisis eléctrica, tienen impactos significativos en la economía ecuatoriana por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir

en costos adicionales como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, además de la adquisición de plantas eléctricas y planificaciones estratégicas de horarios laborales los que pueden afectar la rentabilidad y reducir el poder adquisitivo. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna y la crisis eléctrica son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

- La promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales genera incertidumbre para el crecimiento del sector. De esta forma, se incrementan los precios de los bienes importados y necesarios para la construcción de diferentes tipos de obras.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin pérdida de la información.

Conforme a la Declaración Juramentada entregada por la empresa, los activos que respaldan la Emisión de Obligaciones son principalmente: efectivo y equivalente de efectivo; activos financieros corrientes; inventarios netos; servicios y otros pagos anticipados; activos por impuestos corrientes; y propiedad planta y equipo. Por lo que puede inferirse que los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- El retraso en los plazos de entrega o condiciones especiales de las obras en construcción, conforme lo estipulado en cada contrato, puede ocasionar demorar el pago de sus clientes, lo cual podría generar presión sobre el flujo de efectivo para la compañía.
- Un elevado porcentaje de las ventas de MINUTOCORP S.A. son realizadas a crédito, lo que podría producir incumplimiento en los cobros y, por lo tanto, una menor generación de caja. Sin embargo, la mayor parte de la cartera de la empresa pertenece a compañías relacionadas, las cuales corresponden a fideicomisos de los proyectos vigentes que mantiene la empresa. El riesgo de no recuperar la cartera viene del fallo de alguno de estos proyectos, los cuales son correctamente gestionados y están en zonas de gran interés del público, lo que mitiga adecuadamente el riesgo.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado, provocando disminución de flujos propios de la operación. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de los clientes que mantiene.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. La empresa considera que toda su cartera es recuperable dentro de los plazos pactados.
- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los vehículos de carga liviana y pesada, al igual que los edificios, se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros que mantiene sobre los activos contratada con La Unión Compañía Nacional de Seguros S.A.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene MINUTOCORP S.A. se registran cuentas por cobrar con compañías relacionadas a septiembre 2025 por USD 70,16 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a un 72,56% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la emisión es representativo y si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, existirá un efecto negativo en los flujos de la empresa. En tal virtud, el riesgo de que alguna de las empresas relacionadas no cumpla con sus obligaciones es mitigado, por cuanto los proyectos de construcción tienen siempre el

respaldo de las obras en curso. Además, por tratarse de varias compañías, la posibilidad de que aún en escenarios muy desfavorables todas las relacionadas fallen simultáneamente es prácticamente nula.

INSTRUMENTO

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERÉS
Características	F		1.080	9,00%	Trimestral	Trimestral
	G	6.000.000	1.800	9,00%	Trimestral	Trimestral
	H		2.520	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (septiembre 2025)	Clase F: USD 2.649.767 Clase G: USD 2.514.301 Clase H: USD 24.948					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Consiste en la fianza solidaria otorgada por la compañía FORMAPER S.A., la misma que servirá para garantizar el pago de las obligaciones que vaya a contraer la compañía MINUTOCORP S.A., producto de la presente emisión.					
Destino de los recursos	Un 30% para cancelar pasivos con instituciones financieras privadas locales y con el 70% restante, para financiar el capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos, pago a proveedores y pagos para el desarrollo de proyectos inmobiliarios.					
Agente estructurador	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente Colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.					
	No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.					
	Mantener durante la vigencia de la Emisión, la relación de Activos Depurados sobre obligaciones en circulación en una razón mayor o igual a 1,25.					
Límite endeudamiento	La compañía MINUTOCORP S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión, un nivel de endeudamiento referente a los pasivos efectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Quinta Emisión de Obligaciones MINUTOCORP S.A. realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

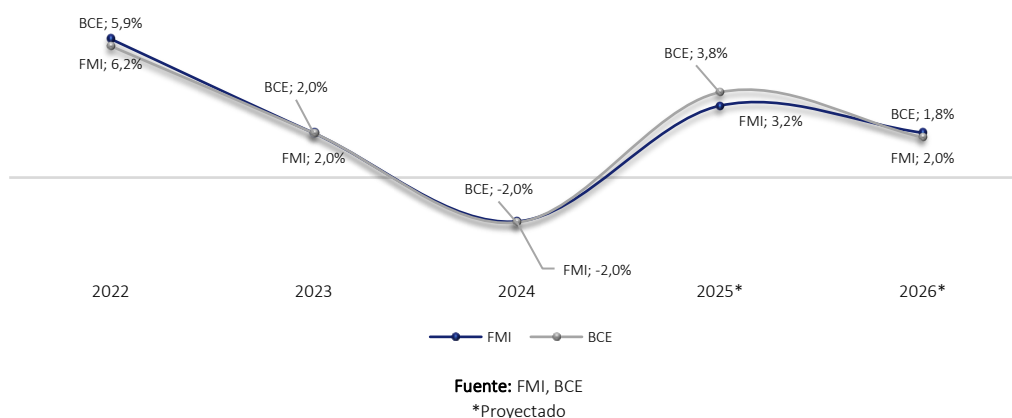
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

Contexto Mundial: La economía global crece moderadamente y de forma desigual.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga moderado, con un pronóstico de 3,2% en 2025 y 3,1% en 2026. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,5 %, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4%, en un contexto de inflación aún desigual: más alta en EE. UU. y moderada en otras regiones. La actividad global se ha beneficiado de factores transitorios, como el adelanto del comercio, pero estos se están desvaneciendo en un entorno aún volátil y marcado por tensiones comerciales, vulnerabilidades fiscales y riesgos financieros. El FMI insta a los gobiernos a restaurar la confianza mediante políticas creíbles, transparentes y sostenibles, fortaleciendo los márgenes fiscales, preservando la independencia de los bancos centrales y profundizando las reformas estructurales para sostener la estabilidad y el crecimiento a largo plazo¹.

Por otro lado, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,3% en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

[Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 1,7% en 2025.](#)

CRECIMIENTO DEL ECUADOR

Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país³.

Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades financieras. El PIB real se situó en USD 113.123 millones y el nominal en USD 124.676 millones.

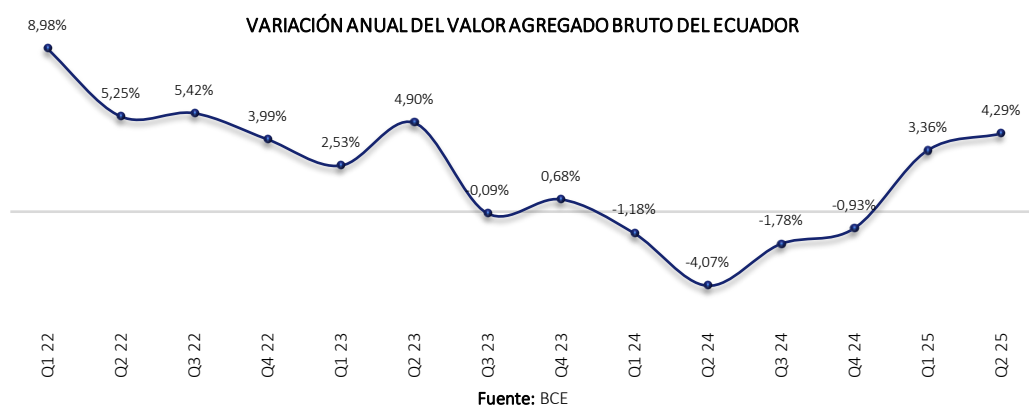
En el resultado anual, tan solo cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y

¹ FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)

² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

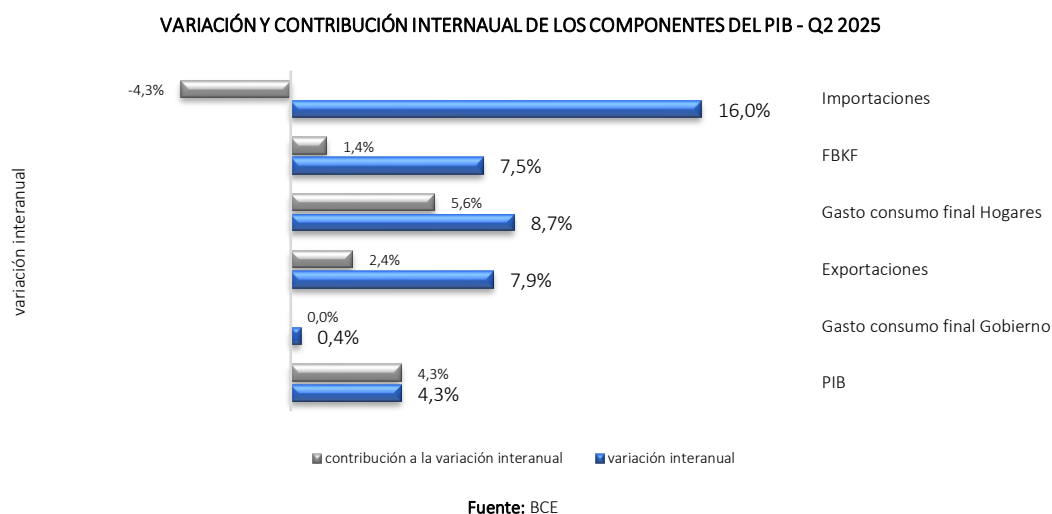
³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.



Al segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 4,29% anual, mostrando una clara recuperación tras las contracciones de 2024. Desde el enfoque de la producción, el crecimiento interanual fue impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias clasificadas por el BCE. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Comercio, con un crecimiento de 6,0% y una contribución de 0,9 puntos porcentuales (p.p.); Agricultura, ganadería y silvicultura con un crecimiento de 10,1% y una contribución de 0,8 p.p.; Manufactura de productos alimenticios (8,3% y 0,6 p.p.); y Actividades financieras y de seguros (13,6% y 0,6 p.p.). En conjunto, estos sectores explicaron más de la mitad del crecimiento interanual de la economía ecuatoriana.⁴

Además, este desempeño positivo es coherente con la recuperación del consumo de los hogares, de las exportaciones no petroleras y de la inversión. Este resultado contrasta con lo observado en el segundo trimestre del año anterior, periodo en el que se inició el estiaje que incidió en el desempeño negativo de la actividad económica.



El consumo de los hogares aumentó en 8,7% debido a una mayor compra de productos alimenticios y mayor dinamismo en el crédito de consumo y remesas. Asimismo, la formación bruta de capital fijo (FBKF) mostró un crecimiento de 7,5%, debido a un aumento de la demanda de los equipos de transporte y bienes de capital para la agricultura e industria. Las exportaciones aumentaron en 7,9% ante el buen desempeño de las exportaciones no petroleras de banano, camarón, cacao y enlatados de pescado. Además, el gasto de gobierno creció ligeramente en 0,4% debido a mayores compras de bienes y servicios. Por otro lado, las importaciones crecieron en 16,0% impulsadas por el incremento en las compras externas de bienes de consumo, materiales de construcción y materias primas, consistente con la recuperación económica⁴.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

Entre los meses de enero y septiembre de 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 684 puntos al 11 de septiembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, un valor que cae por debajo de los 700 puntos por primera vez desde octubre de 2019. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno de Daniel Noboa (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional⁶.

Al cierre de septiembre de 2025, el índice de riesgo país de Ecuador alcanzó 777 puntos (con un promedio de 775 en el tercer trimestre del año). Esta alza se dio en medio del noveno día del paro nacional motivado por la eliminación del subsidio al diésel, lo que refleja una elevada incertidumbre en los mercados ante la escalada de tensión social que incluyó bloqueos de vías, confrontaciones y una reunión de diálogo fallida entre el gobierno y el movimiento indígena.

NIVELES DE CRÉDITO

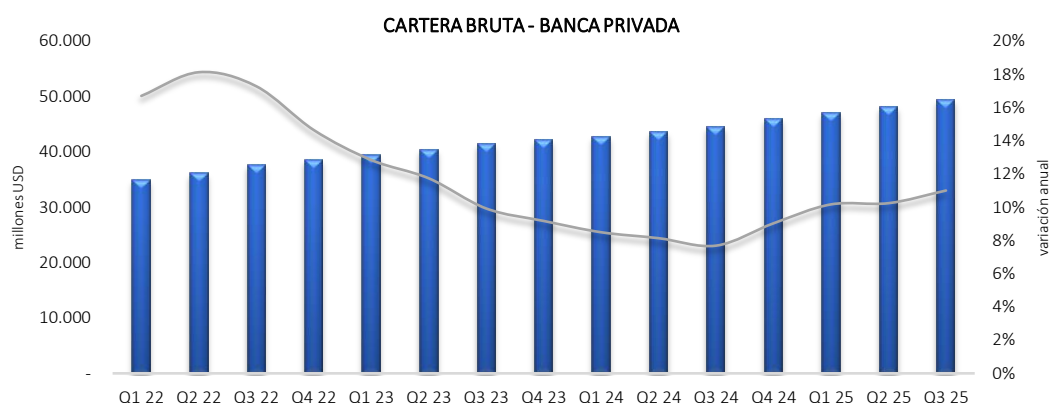
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁷ En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento

⁵ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default.'

⁶ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

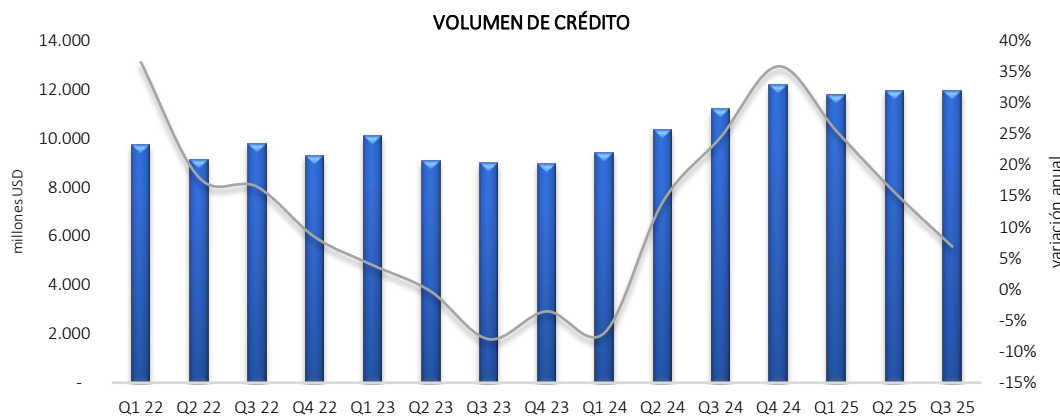
⁷ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales

externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A septiembre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 11% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 15,44% anual entre enero y septiembre de 2025, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, los mismo que representaron 74,43% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La evolución del crédito para cerrar 2025 y de cara a 2026 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para financiarse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró a un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo a lo largo de ese año. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute

Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁸ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.⁹

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento hasta el primer semestre de 2025. En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana consolidó su proceso de recuperación, registrando un crecimiento interanual del PIB de 4,3%, en contraste con la caída de 4,1% observada en el mismo período de 2024. Este resultado se sustentó principalmente en el dinamismo del sector no petrolero, donde 15 de las 20 industrias mostraron variaciones positivas. Destacaron el Comercio, la Agricultura, los Servicios financieros, los Servicios profesionales y la Manufactura de alimentos, que impulsaron el Valor Agregado Bruto y generaron efectos multiplicadores en otras actividades productivas. Desde el enfoque del gasto, el Consumo de los Hogares (8,7%) y las Exportaciones (7,9%) fueron los principales motores del crecimiento, reflejando mayor confianza económica, recuperación de la demanda externa y un fortalecimiento del gasto interno⁴.

Por su parte, el Gasto de Consumo Final del Gobierno aumentó 0,4% interanual, sustentado en una mejor ejecución presupuestaria en áreas sociales, educación, salud y seguridad. Las importaciones crecieron, impulsadas por la demanda de bienes de consumo, intermedios y combustibles, coherente con el dinamismo del transporte y el comercio.

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Según el informe de perspectivas para la economía del hemisferio occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía de Ecuador crecerá un 3,2 % en 2025, ubicándose como la tercera con mayor crecimiento proyectado en Sudamérica, solo por detrás de Argentina y Paraguay. El organismo destaca que este buen desempeño se da pese a desafíos como la caída de la producción petrolera, y lo atribuye a factores como el buen comportamiento de las exportaciones no petroleras, la entrada considerable de remesas y la ejecución satisfactoria de políticas fiscales respaldadas por el programa de crédito del FMI.

De cara al cierre de 2025, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	3,8%	1,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,28%	0,81%	-0,47 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	4,64%	1,63%	-0,03 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	34,3%	35,1%	0,80 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	4,0%	3,6%	-0,40 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	75,53	64,19	-15,01%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.337	787	-41,14%
Ventas netas (millones USD)*	229.065	238.152	244.375	134.551	144.675	7,52%

Fuente: BCE, INEC

*acumulado enero-julio de 2025

⁸ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO- AGOSTO 2024	ENERO- AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	22.651	24.406	7,75%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	6.696	5.258	-21,48%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	15.955	19.149	20,02%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	18.021	19.901	10,43%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	4.630	4.505	-2,70%

Fuente: BCE

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	30.080	32.982	9,65%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	54.538	63.577	16,57%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	84.617	96.558	14,11%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.995	29.209	0,74%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,62	2,90	2,97	2,92	3,31	0,39 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	8.578	8.322	-2,97%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.798	5.820	-14,38%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,68	8,00	-3,68 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,70	7,46	8,25	5,73	-2,52 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	ENERO- AGOSTO 2024	ENERO- AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	45.199	43.610	46.177	15.759	15.638	-0,77%
Gastos fiscales acumulados	45.223	47.883	47.810	16.175	17.860	10,42%
Resultado fiscal	-24	-4.274	-1.633	-406	-2.221	447,04%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR CONSTRUCCIÓN

El sector de la construcción es fundamental para el desarrollo económico y social del Ecuador, ya que impulsa la generación de empleo, dinamiza otras industrias como la manufactura, el transporte y los servicios, y contribuye significativamente al Producto Interno Bruto (PIB). Además, la construcción de viviendas, infraestructura vial, hospitales y escuelas mejora la calidad de vida de la población y facilita el acceso a servicios básicos. Este sector también desempeña un papel clave en la reactivación económica del país, especialmente en contextos de crisis, al atraer inversión pública y privada que promueve el crecimiento sostenible¹⁰.

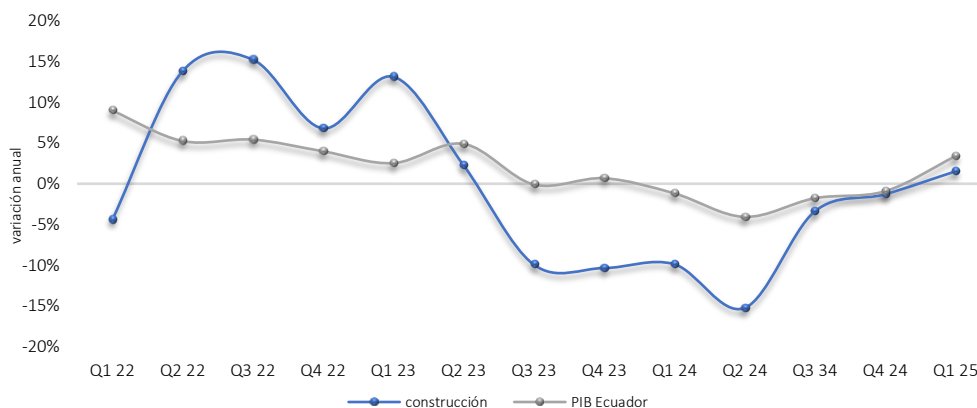
CRECIMIENTO

El nivel de inversión en obras públicas tiene un efecto directo en el desempeño del sector de la construcción en los últimos años, algo que se ve reflejado en la fluctuación del crecimiento económico. En 2024, el sector de la Construcción se contrajo en -7,8% respecto a 2023. Este resultado respondió a una menor demanda de insumos utilizados por la industria, reflejada en ciertos indicadores¹¹: la producción de cemento disminuyó un 4,5% en toneladas métricas; 2) las importaciones de materiales de construcción (hierro y acero) en toneladas métricas disminuyeron en 16,3%; 3) según registros del SRI, las ventas de la actividad de fabricación de otros minerales no metálicos (incluye cemento) cayeron un 9,1%; asimismo, las ventas de fabricación de metales comunes y derivados del metal descendió un 5,4%. En cuanto a los créditos hipotecarios en 2024, el BIESS colocó un total de USD 537,5 millones, lo que representa una disminución anual de más de USD 50 millones, es decir, una variación negativa del 9%. Además, según la encuesta de la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda (APIVE), entre enero y noviembre de 2024, las reservas de viviendas cayeron un 8,8% en comparación con el mismo período de 2023. Además de esto, se debe considerar que en el año hubo una reducción del consumo de los hogares como respuesta a la crisis de inseguridad, la crisis eléctrica y la incertidumbre política.

¹⁰ <https://www.primicias.ec/revistagestion/analisis/construccion-economia-ecuador-empleo-ventas-pib-93673/>

¹¹ BCE – Informe de cuentas trimestrales IV 2024

CRECIMIENTO - CONSTRUCCIÓN



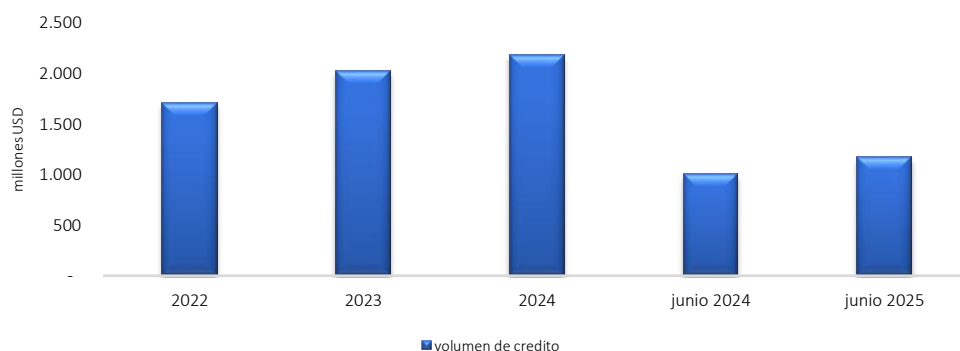
Fuente: BCE

En el primer trimestre de 2025, el VAB de esta rama de actividad económica creció en 1,51% anual, reflejando una recuperación de este sector luego de presentar seis trimestres consecutivos de tasas negativas¹². Este resultado se asocia al comportamiento positivo de varios insumos y actividades relacionadas: la producción y los despachos de cemento crecieron en 4,6% y 5,6%, respectivamente; las ventas de productos minerales no metálicos aumentaron 3,5%; la fabricación de metales comunes y sus derivados se expandió en 5,7%; y en el ámbito laboral, se evidenció un incremento del empleo registrado en actividades de obras de ingeniería civil (12,8%) y preparación del terreno (12,6%).

VOLUMEN DE CRÉDITO

Uno de los factores elementales en el desarrollo del sector de la construcción y de las actividades inmobiliarias es el crédito que se deriva de las instituciones financieras. En 2022 el volumen de crédito disminuyó en 7,96% anual, totalizando USD 1.706 millones otorgados. Sin embargo, es importante mencionar que, a pesar de este decrecimiento, el nivel de crédito otorgado fue mayor a lo observado en años prepandemia, lo que todavía sugiere un mayor dinamismo. Al terminar el año 2023 el volumen de crédito del sector totalizó USD 2.029 millones, evidenciando un incremento de 18,89% anual. Finalmente, en 2024 el volumen de crédito al sector de la construcción totalizó USD 2.185 millones, valor 7,70% mayor al reportado en 2023. Las actividades que más crédito recibieron fueron la de construcción de edificios, seguido por construcción de carreteras, y por la construcción de proyectos de servicios públicos. Los bancos que más crédito otorgaron fueron Banco Pacífico S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

VOLUMEN DE CRÉDITO - CONSTRUCCIÓN



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador del Ecuador

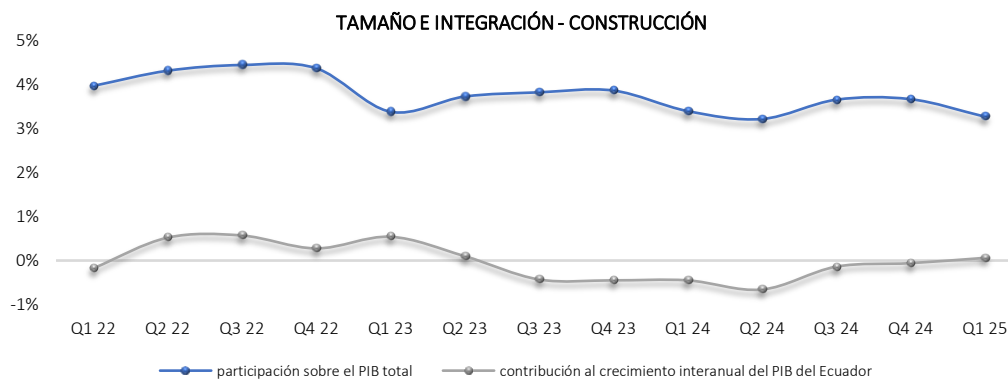
A junio de 2025, el volumen de crédito al sector de la construcción totalizó USD 1.171 millones, valor 16,45% mayor al reportado en el mismo periodo de 2024, lo que sugiere un mayor dinamismo. Las actividades que más crédito recibieron fueron la de construcción de edificios, seguido por construcción de carreteras, y por la

¹² BCE Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales I 2025

construcción de proyectos de servicios públicos. Los bancos que más crédito otorgaron fueron Banco Pichincha C.A., Banco Pacífico S.A., y Banco Guayaquil S.A.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La participación que mantiene el PIB de la construcción sobre el PIB nacional se ha mantenido en torno a 2,3% en los últimos años, por encima de actividades como la pesca y acuicultura y el alojamiento y comidas. Es importante mencionar que el sector de la construcción y su productividad se relaciona con otras industrias de relevancia en el país como la siderurgia, las actividades inmobiliarias, el transporte y logística, el comercio, entre algunas otras. En el primer trimestre de 2025, la construcción mantuvo una participación de 3,27% sobre el PIB del Ecuador.



Por otro lado, desde 2022, la contribución del sector al crecimiento de la economía ecuatoriana se ha mantenido por debajo de 1%, evidenciando la falta de dinamismo y las fluctuaciones en el propio crecimiento de la construcción. Sin embargo, coherente con el crecimiento presentado en el primer trimestre de 2015, el VAB de la construcción contribuyó positivamente al crecimiento interanual, con una cifra de 0,06%.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El sector de la construcción es una fuente importante de empleo y su aporte al PIB resulta significativo al contar con un amplio encadenamiento con otras industrias involucradas con el sector (cemento; acero; hormigoneras, proveedores de cable; acabados, tuberías, varios servicios, entre otras). A pesar de su importancia, el sector ha presentado cifras que evidencian una contracción en la actividad económica en el último año. La inversión en obra pública en 2024 ha sido una de las más bajas de los últimos cuatro años, considerando datos del Ministerio de Finanzas reflejan que en el año, la inversión en obra pública alcanzó USD 689 millones, cifra que es USD 73 millones menos que en 2023¹³.

Con respecto a los retos que presentará el sector en el resto de 2025, se encuentra posibles reformas tributarias, la crisis de seguridad, y la incertidumbre de una nueva crisis eléctrica, factores que podrían afectar la demanda de vivienda y el nivel de inversiones a nivel privado y público.

Por otra parte, La Ley para Enfrentar el Conflicto Armado Interno, la Crisis Social y Económica, establece una reforma a la Ley de Régimen Tributario Interno en el que se determina que las transferencias locales de materiales de construcción estarán gravadas con 5% del IVA. En este sentido, tras una resolución del SRI, algunos materiales de construcción tuvieron una reducción del impuesto a partir de abril 2024, con el objetivo de reducir costos en el sector e impulsar la inversión en proyectos inmobiliarios, promover el crecimiento y el empleo¹⁴. Sin embargo, con la devolución del IVA, los constructores tienen una reducción en los costos asociados a sus proyectos, que beneficiará a los compradores de viviendas, por una disminución de los precios de hasta 4%, según Constructores Positivos¹⁵. Esto podría fomentar un mayor dinamismo al plantea atraer y beneficiar a las inversiones realizadas en los sectores de la construcción e inmobiliaria, situación que podría permitir el crecimiento de 0,40% en el PIB del sector según proyecciones del BCE.

¹³ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/sector-construccion-ecuador-enfrenta-panorama-desafiante-para-2025>

¹⁴ <https://ekosnegocios.com/articulo/panorama-de-los-precios-en-el-sector-de-la-construccion#:~:text=Seg%C3%BAAn%20las%20cifras%20del%20Banco,a%20un%206%2C8%25.>

¹⁵ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/precios-vivienda-iva-devolucion-casas/#:~:text=Beneficio%20adicional,constructores%20y%20a%20consumidor%20final.>

La Cámara de Industrias y Producción (CIP), destacó que el sector de la construcción requiere políticas públicas específicas y un ambiente económico propicio para recuperar su impulso y aportar al desarrollo de Ecuador. Se espera que, mediante una colaboración entre los sectores público y privado, la industria recupere su papel como motor económico en 2025, promoviendo la sostenibilidad e innovación hacia el futuro².

CRECIMIENTO	2022	2023	2024	2025*	VARIACIÓN ANUAL
VAB - Construcción	7,46%	-1,49%	-7,76%	2,20%	-6,27 p.p.
PIB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	2,90%	-3,99 p.p.

Fuente: BCE

INDICADORES	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación construcción (IPCO) - variación anual	3,50%	2,39%	2,12%	4,02%	-0,04%	-4,06 p.p.
Inflación vivienda multifamiliar - variación anual	0,81%	-1,09%	3,83%	4,06%	-0,53%	-4,59 p.p.
Inflación vivienda unifamiliar - variación anual	1,11%	0,00%	2,26%	3,30%	-0,42%	-3,72 p.p.
Inflación alquileres efectivos del alojamiento - variación anual	0,81%	1,19%	0,72%	0,79%	0,94%	0,15 p.p.
Empleo adecuado – construcción e inmobiliarias	38,80%	40,80%	34,00%	39,00%	43,20%	4,20 p.p.
Desempleo - construcción e inmobiliarias	7,10%	6,20%	3,70%	3,30%	2,10%	-1,20 p.p.
Ventas netas - construcción e inmobiliarias (millones USD)	8.495	9.244	9.189	4.403	4.109	-6,68%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción

POSICIÓN COMPETITIVA

MINUTOCORP S.A. se desenvuelve en el sector construcción en donde compite con más de 2.000 mil empresas con el mismo giro de negocio. Ocupa una posición importante en relación con el total de sus ingresos al cierre del año 2024.

COMPETENCIA (DICIEMBRE 2024)	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD DEL EJERCICIO (USD)	ROE
Etinar S.A.	69.817.632	70.528.863	15.919.840	4.528.900	28,45%
MINUTOCORP S.A.	49.805.490	73.271.430	6.275.678	851.845	13,57%
Ritofa S.A.	41.715.823	78.222.169	21.263.009	4.340.081	20,41%
Concesionaria Del Guayas Concegua S.A.	39.816.000	43.372.000	35.977.000	1.655.000	4,60%
Elot, Construcciones Y Servicios C. Ltda.	14.207.707	32.431.289	13.029.337	96.866	0,74%
Inmomariuxi C.A.	14.092.584	21.374.478	4.475.804	-520.940	-11,64%
Ekron Construcciones S.A.	12.456.273	28.335.557	7.347.334	1.423.358	19,37%
Gonzalo León Serrano Constructores S.A.	2.358.748	11.861.116	7.797.672	749.548	9,61%

Fuente: SCVS

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una buena posición en su sector con una fuerte competencia, pero mantiene una adecuada imagen corporativa.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

MINUTOCORP S.A. se dedica a la construcción, reparación, remodelación y decoración de toda clase de viviendas, edificios, ciudadelas, entre otros, a través de un análisis detallado tanto cuantitativo como cualitativo de la solvencia, procesos y calidad.

2025 ACTUALIDAD	MINUTOCORP S.A. cuenta con 18 años de experiencia en la construcción y entrega de obras con resultados efectivos, altos niveles de detalle y entregas a tiempo, aportando al desarrollo del Ecuador.
2022 AUMENTO DE CAPITAL	La Junta General de Accionistas de MINUTOCORP S.A. aprobó el aumento de capital pagado de la compañía en USD 728,094, mediante la emisión de nuevas acciones normativas.
2021 CAMBIO DE DOMICILIO	El 19 de agosto, la Junta General de Accionistas aprobó el cambio de domicilio de la compañía del cantón Guayaquil al cantón Samborondón, provincia del Guayas.
2019 AUMENTO DE CAPITAL	La Junta General de Accionistas de MINUTOCORP S.A. aprobó el aumento de capital pagado de la compañía en USD 2.24 millones, mediante la emisión de nuevas acciones normativas.

2018 INCURSIONAMIENTO	Incursionó en la construcción de vivienda de gama alta, trabajando junto a destacados arquitectos, urbanizaciones de Samborondón.
2013 RECONOCIMIENTO	Holcim Ecuador S.A. otorgó un reconocimiento por su proyecto de vivienda social.
2007 SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN	MINUTOCORP S.A. participó en la construcción, la promoción inmobiliaria y la gerencia de importantes proyectos en el Ecuador.
2006 CONSTITUCIÓN	MINUTOCORP S.A. Se constituye el 5 de junio ante el Notario Décimo del cantón Guayaquil, República del Ecuador, e inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón Guayaquil el día 13 de julio del mismo año.

Fuente: MINUTOCORP S.A.

MINUTOCORP S.A. define su misión como: “Desligar al promotor inmobiliario de los problemas diarios del proceso constructivo de viviendas”. Así mismo, define su visión como: “Incorporar herramientas, procesos y tecnologías que nos permitan ser líder a nivel nacional e internacional en construcciones industrializadas de soluciones habitacionales”.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 4.272.299,00, con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos, hecho que se refleja en la fortaleza patrimonial que ha mantenido la compañía históricamente.

ACCIONISTAS	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Concha Neme Carlos Andrés	Ecuador	1.424.100	33,33%
Concha Neme David Eduardo	Ecuador	1.424.100	33,33%
Concha Neme María Daniela	Ecuador	1.424.099	33,33%
Total		4.272.299	100,00%

Fuente: SCVS

La compañía mantiene partes con empresas relacionadas mediante vinculación de accionariado y administración.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Petrolbusiness S.A.S.	Administración	Activa
Inmobiliaria Chaps S.A.S.	Administración	Activa
Garden-Buijo S.A.S.	Administración	Activa
Construterra S.A.	Administración	Activa
Labotella S.A.S	Administración	Activa
Transporte De Carga Pesada Logistica Minuto Transminuto S.A.	Administración	Activa
Fsrc S.A.S.	Administración	Activa
Almaxhold S.A.	Accionaria	Activa
Ethos S.A.S	Administración	Activa
Jarbh Holding S.A.S.	Administración	Activa
Cocteles y Bebidas del Ecuador Cybec S.A.S.	Accionaria	Activa
Smykker S.A.	Accionaria	Activa
Lokarsa S.A.	Accionaria	Activa
Constropolis S.A.	Accionaria	Activa
Forlano S.A.	Accionaria	Activa
Biscotti S.A.	Accionaria	Activa
Construterra S.A.	Administración	Activa
Almablanca CIA.LTDA	Accionaria	Activa
Minutocorp S.A.	Accionaria	Activa
Benzino S.A.S.	Administración	Activa
Inversiones Samborondon Insam S.A.S.	Administración	Activa
Confetex S.A.	Administración	Activa
Bastian S.A.	Administración	Activa
Formaper S.A.	Accionaria	Activa
Confetex S.A.	Accionaria	Activa

Fuente: SCVS

Una demostración del compromiso accionarial se refleja en la reinversión de utilidades en la mayor parte de los periodos. Algunos accionistas participan activamente en la administración de la empresa lo que acentúa su compromiso con el devenir de la compañía.

MINUTOCORP S.A. tiene implementado el Código de Buen Gobierno Corporativo, el cual se define como el conjunto de reglas y prácticas (formales e informales) por las cuales se gobiernan las relaciones entre la Junta General de Accionistas y la Administración, adicionalmente permite manejar eficientemente los intereses de los diferentes grupos. Los lineamientos, políticas y mecanismos descritos en el presente código, están basados en los siguientes principios:

- Derechos y trato equitativos de los accionistas
- Funciones y responsabilidades de la Junta General de Accionistas.
- Transparencias, fluidez e integridad de la información
- Grupos de interés de la sociedad y la responsabilidad social
- El ejecutivo principal
- Los conflictos de interés
- Administración y resolución de controversias.

El Código de Gobierno Corporativo garantiza la continuidad y desarrollo de MINUTOCORP S.A., lo que genera confianza en el mercado, sumado a una definida cultura corporativa y responsabilidad social, agrega valor a los grupos de interés. Por tal motivo, existe el compromiso de la empresa de aplicar el Código de Gobierno Corporativo como una política empresarial responsable, guiada por los principios de honestidad, transparencia, efectividad, rectitud y laboriosidad. Principios referentes del Código de Ética, que permiten mejorar el nivel administrativo, puliendo las técnicas de control y minimizando los riesgos institucionales, para obtener una empresa competitiva y sostenible en el tiempo.

Los principios que rigen las actuaciones de funcionarios, directivos y colaboradores de la empresa, están basados en el cumplimiento del Código de Ética, el mismo que orienta cómo el usuario debe actuar en las diferentes gestiones de negociación con los clientes, con el proveedor y las instituciones de control. El Código de Ética establece los lineamientos generales en cuanto a:

- Respeto a los derechos fundamentales.
- Compromiso con la formación.
- Seguridad y salud en el trabajo.
- Igualdad de oportunidades y ausencia de discriminación.
- Prevención del acoso o intimidación.
- Compromiso con el medio ambiente.
- Conflictos de interés.

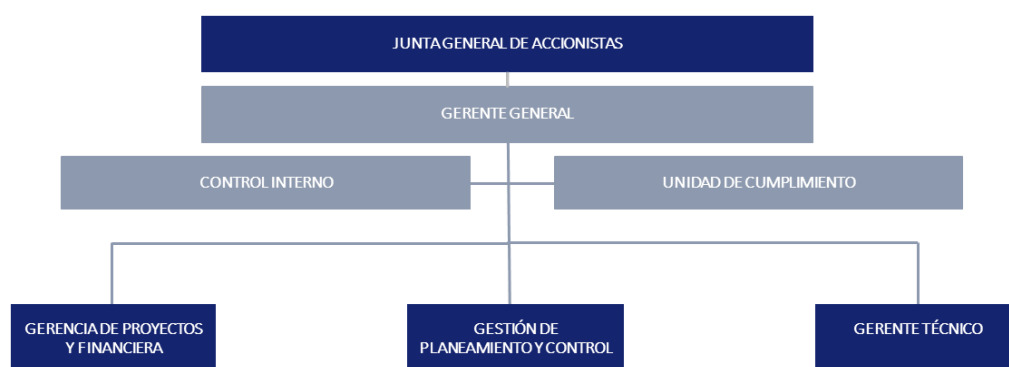
El gobierno de MINUTOCORP S.A. está a cargo de la Junta General de Accionistas, que constituye su órgano supremo. La administración de la compañía se ejecuta a través del Gerente General y del Presidente de acuerdo con los términos que se indican en los estatutos. La Junta General está integrada por los accionistas, legalmente convocados y reunidos. Son atribuciones de la Junta General de Accionistas: nombrar y remover al Presidente y Gerente General y fijar su remuneración, conocer y aprobar anualmente el Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados, resolver sobre el aumento y disminución de capital, entre otras atribuciones mencionadas en los estatutos.

Es atribución del Gerente General ejercer individualmente la representación legal, judicial y extrajudicial de la compañía. Adicionalmente, MINUTOCORP S.A. cuenta con un Comité Ejecutivo que se reúne mensualmente para tratar temas de importancia para el desarrollo de la compañía, al igual que con un Comité de Control Interno, que se encuentra interrelacionado con todos los procesos y actividades que son realizados por el Gerente General, administradores y el personal. Este comité está diseñado para proporcionar seguridad razonable mirando el cumplimiento de los objetivos en las siguientes categorías:

- Suficiencia y confiabilidad de la información financiera.
- Efectividad y eficiencia de las operaciones.
- Cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicable según los entes de control.

El Comité de Control Interno está conformado por integrantes de la dirección, y personal administrativo, quienes son los encargados de convocar a las reuniones, establecer el orden del día y enviar la información que resulte pertinente para su desarrollo.

MINUTOCORP S.A. contó con 738 empleados, distribuidos en las distintas áreas de la empresa: administrativa (184) y en obra (554) en los que invierte recursos a través de talleres y programas de capacitación, aportando continuamente al desarrollo del talento humano. Cabe mencionar que a la fecha no presenta sindicatos ni comités. La compañía tiene el compromiso de preservar y cuidar de su capital humano para lo que ha establecido un marco permanente de promoción de las políticas y reglamentos de Seguridad y Salud Ocupacional. Este esfuerzo comprende formar de manera continua a los colaboradores sobre los riesgos inherentes en su trabajo, así como de los medios y las medidas a adoptar para su prevención.



Fuente: MINUTOCORP S.A.

MINUTOCORP S.A. es una empresa que nació con la idea de construir soluciones habitacionales de calidad y durabilidad, bajo un sistema industrializado que permite disminuir costos y tiempo en los procesos constructivos. En el mercado existen métodos de construcción tradicional y pocas alternativas de sistemas constructivos para viviendas de interés social, por lo que la empresa diseñó un sistema constructivo con encofrados de madera fenólica con metal que fueron registrados en el Instituto Ecuatoriano de la Propiedad Intelectual como un modelo de invención. Si bien el sistema de encofrados ya existía en diferentes formas en el mundo, estos fueron adaptados a las necesidades locales.

Por el tipo de negocio, los proyectos funcionan a través de fideicomisos, donde se lleva el registro individual de cada construcción. Históricamente MINUTOCORP S.A. operaba como constructor para terceros, sin embargo, como parte de su estrategia ha decidido incursionar como promotor de proyectos. Uno de sus principales proyectos como constructor durante los últimos años ha sido “Villa de Rey”, con alrededor de 1.000 viviendas, en el que los usuarios finales, familias, adquieren casas construidas, de tal forma que el fideicomiso se ha constituido en uno de sus principales clientes.

La empresa ha definido dos aristas principales como su estrategia para el corto y mediano plazo.

Crecimiento corporativo:

- Complementar el departamento de arquitectura para captar clientes de construcción de viviendas de gama alta y edificaciones en altura.
- Desarrollar un departamento que este constantemente evolucionando y preparado para armar estrategias y procedimientos de ventas en proyectos de distinta naturaleza dentro del sector inmobiliario.

Proyectos:

- Adquisición de terrenos para desarrollo de un variado portafolio de proyectos de distinta naturaleza.
- Penetrar el sector constructivo de villas residenciales de gama alta.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han afirmado en el tiempo. La empresa cumple con lineamientos de Gobierno Corporativo que son implementados por los accionistas que demuestran una activa participación y compromiso con la compañía y que se traslada a los administradores y al personal en general.

Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de la información la compañía dispone de diversos sistemas de información, entre los que destaca el sistema ERP bajo el nombre ODOO y un sistema CRM llamado Zoho. ODOO es un sistema completo de gestión empresarial (ERP) personalizado de código abierto que cubre las necesidades de las áreas de: contabilidad y finanzas, ventas, talento humano, compras, proyectos, reportería, almacenes (SGA), posventa, entre otras. Zoho es un sistema integral desarrollado, configurado, personalizando los módulos basados en el proceso B2C implementado en varios proyectos del inmobiliario.

Por otra parte, la compañía ha obtenido los siguientes reconocimientos por su desempeño:

- El Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón Simón Bolívar otorgó el reconocimiento por haber presentado un proyecto de urbanización, contribuyendo al adelanto urbanístico del cantón.
- La Asociación de Promotores Inmobiliarios de Viviendas del Ecuador (APIVE), otorgó, a la empresa MINUTOCORP S.A. un certificado de reconocimiento en calidad de socio adherente.
- Holcim Ecuador S.A. otorgó una placa a MINUTOCORP S.A. en reconocimiento del proyecto de vivienda social (Socio Vivienda 2013).

Para MINUTOCORP S.A. la responsabilidad social empresarial es uno de los ejes centrales de su actividad y constituye el compromiso permanente que la entidad tiene con el desarrollo sustentable y el bienestar de la sociedad, tomando en cuenta las expectativas de los grupos de interés, cumpliendo las leyes y normativas aplicables, siendo consistente con normas internacionales. La empresa tiene el objetivo de minimizar el impacto que sus proyectos y procesos de construcción tienen en el medio ambiente a través de buenas prácticas ambientales, para lo que lleva un meticuloso proceso, empezando desde la fase de diseño hasta la construcción y almacenamiento de materiales, en el cual se centra en la prevención y reducción de impactos adversos al ambiente.

De igual manera, la empresa optimiza los recursos mediante procesos de reciclaje de residuos y reducción en el consumo de agua. MINUTOCORP S.A. se centra en cinco áreas claves dentro de este rubro: ahorro de energía, reducción de emisiones, ahorro de agua, manejo integral de residuos sólidos y Responsabilidad Social Empresarial respecto a temas ambientales.

MINUTOCORP S.A. cuenta con un Plan de Emergencia y contingencia para el control de posibles ocurrencias no previsibles, junto con una serie de herramientas para prevenirlos y mitigar sus efectos, con el fin de proteger el bienestar de los colaboradores. El giro del negocio de MINUTOCORP S.A., junto con sus objetivos, comprometen a la empresa a desarrollar proyectos útiles y soluciones integrales para la sociedad y la comunidad. La empresa busca brindar soluciones habitacionales de calidad y asequibles para las familias ecuatorianas.

La empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Servicio de Rentas Internas, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social al igual que un certificado del buró de crédito, evidenciando que se encuentra al día con el sistema financiero, no registra demandas judiciales activas por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos; pero se presenta como codeudora de compañías relacionadas del grupo por un valor alrededor de ocho cifras medias. Cabe mencionar que a la fecha la compañía no mantiene juicios

laborales, evidenciando que bajo un orden de prelación no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

NEGOCIO

MINUTOCORP S.A. nace con el objetivo de desligar al promotor inmobiliario de los problemas diarios del proceso constructivo de viviendas, presentándose como una empresa que está a la vanguardia en construcción de viviendas en serie para niveles socio económicos “medio” y “medio bajo”.

En la actualidad y a lo largo de su trayectoria, la empresa ha utilizado encofrados de aluminio y ha logrado construir alrededor de 8.000 soluciones habitacionales de una o dos plantas en la región costa del país.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
PROMOTORA	Comprende urbanizaciones residenciales, comerciales y edificios comerciales.
CONSTRUCTORA	Comprende viviendas de interés social, viviendas de clase media alta y alta, urbanismo y bodegas.
INMOBILIARIA	<Comprende alquiler de bodegas, de oficinas y de estaciones de servicio.

Fuente: MINUTOCORP S.A.

RIESGO OPERACIONAL

Para reducir el riesgo de pérdidas en sus operaciones, MINUTOCORP S.A. mantiene vigentes pólizas de seguros con la finalidad de preservar los activos productivos de la empresa y mitigar el riesgo inherente a la actividad económica.

PÓLIZA	ASEGURADORA	VENCIMIENTO
Vehículo	La Unión Compañía de Seguros S.A.	24/05/2026
Edificios		24/05/2026

Fuente: MINUTOCORP S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

A la fecha del presente informe, MINUTOCORP S.A. mantiene vigente varias Emisiones de Obligaciones al igual que el Tercer Programa de Papel Comercial.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00001430	4.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00007411	2.000.000	Vigente
Tercera Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00000553	4.000.000	Vigente
Primer Programa de Papel Comercial	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00007463	1.000.000	Cancelada
Segundo Programa de Papel Comercial	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00010926	2.000.000	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00039893	3.500.000	Vigente
Tercer Programa de Papel Comercial	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00012834	3.000.000	Vigente
Quinta Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2024-00017927	6.000.000	Vigente

Fuente: SCVS.

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que ha presentado el instrumento de MINUTOCORP S.A. en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ DE INSTRUMENTOS	CLASES	MONTO COLOCADO (USD)	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES
Primera Emisión de Obligaciones	A	3.938.907	203	16
Segunda Emisión de Obligaciones	B	2.000.000	91	13
Tercera Emisión de Obligaciones	C	4.000.000	13	27
Cuarta Emisión de Obligaciones	D	1.611.425		
	E	1.617.911	313	27

Quinta Emisión de Obligaciones	F	3.179.466	77	23
	G	2.793.668	78	63
	H	26.866	1	1
Primer Programa de Papel Comercial	SC	1.000.000	93	7
	SC	1.000.000	195	62
	SC	900.000	195	5
	SC	250.000	1	1
Segundo Programa de Papel Comercial	SC	2.000.000	119	7
	SC	1.413.255	149	15
	SC	119.938	2	10
Tercer Programa de Papel Comercial	SC	2.884.722	27	16

Fuente: SCVS.

En función de lo antes mencionado, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. opina que se observa consistencia en la presencia bursátil y aceptabilidad de los títulos dando cumplimiento a lo estipulado en la normativa.

INSTRUMENTO

Con fecha 23 de octubre del 2024, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía MINUTOCORP S.A. donde fue autorizada la Quinta Emisión de Obligaciones. La Emisión fue autorizada por un monto total de hasta USD 6.000.000 comprendidas en las clases F, G y H.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó la presente Emisión de Obligaciones, el contenido del Prospecto de MINUTOCORP S.A., y autorizó su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00017927 con fecha 07 de enero de 2025.

Con fecha 09 de enero de 2022, Casa de Valores ADVFIN S.A. inició con el proceso de colocación de la Quinta Emisión de Obligaciones, colocando hasta la fecha del presente informe el 100% del monto aprobado.

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERÉS
Características	F	6.000.000	1.080	9,00%	Trimestral	Trimestral
	G		1.800	9,00%	Trimestral	Trimestral
	H		2.520	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (septiembre 2025)	Clase F: USD 2.649.767 Clase G: USD 2.514.301 Clase H: USD 24.948					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Consiste en la fianza solidaria otorgada por la compañía FORMAPER S.A., la misma que servirá para garantizar el pago de las obligaciones que vaya a contraer la compañía MINUTOCORP S.A., producto de la presente emisión.					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
Destino de los recursos	Un 30% para cancelar pasivos con instituciones financieras privadas locales y con el 70% restante, para financiar el capital de trabajo de la empresa: adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos, pago a proveedores y pagos para el desarrollo de proyectos inmobiliarios.					
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil					
Rescates anticipados	No se contempla redención, rescates anticipados, ni sorteos de los valores.					
Valor nominal	USD 1,00					
Agente estructurador	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente Colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					

Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia de la Emisión, la relación de Activos Depurados sobre obligaciones en circulación en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite endeudamiento	La compañía MINUTOCORP S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta emisión, un nivel de endeudamiento referente a los pasivos efectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La tabla de amortización se basa en el monto total colocado hasta la fecha por parte de MINUTOCORP S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE F	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	16/04/25	3.179.466	264.850	71.538	336.388	2.914.616
2	16/07/25	2.914.616	264.850	65.579	330.428	2.649.767
3	16/10/25	2.649.767	264.850	59.620	324.469	2.384.917
4	16/01/26	2.384.917	264.850	53.661	318.510	2.120.068
5	16/04/26	2.120.068	264.850	47.702	312.551	1.855.218
6	16/07/26	1.855.218	264.850	41.742	306.592	1.590.369
7	16/10/26	1.590.369	264.850	35.783	300.633	1.325.519
8	16/01/27	1.325.519	264.850	29.824	294.674	1.060.670
9	16/04/27	1.060.670	264.850	23.865	288.715	795.820
10	16/07/27	795.820	264.850	17.906	282.755	530.971
11	16/10/27	530.971	264.850	11.947	276.796	266.121
12	16/01/28	266.121	266.121	5.988	272.109	-

Fuente: Casa de Valores ADVFinsa S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE G	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	09/04/2025	800.000	40.000	18.000	58.000	760.000
2	09/07/2025	760.000	40.000	17.100	57.100	720.000
3	09/10/2025	720.000	40.000	16.200	56.200	680.000
4	09/01/2026	680.000	40.000	15.300	55.300	640.000
5	09/04/2026	640.000	40.000	14.400	54.400	600.000
6	09/07/2026	600.000	40.000	13.500	53.500	560.000
7	09/10/2026	560.000	40.000	12.600	52.600	520.000
8	09/01/2027	520.000	40.000	11.700	51.700	480.000
9	09/04/2027	480.000	40.000	10.800	50.800	440.000
10	09/07/2027	440.000	40.000	9.900	49.900	400.000
11	09/10/2027	400.000	40.000	9.000	49.000	360.000
12	09/01/2028	360.000	40.000	8.100	48.100	320.000
13	09/04/2028	320.000	40.000	7.200	47.200	280.000
14	09/07/2028	280.000	40.000	6.300	46.300	240.000
15	09/10/2028	240.000	40.000	5.400	45.400	200.000
16	09/01/2029	200.000	40.000	4.500	44.500	160.000
17	09/04/2029	160.000	40.000	3.600	43.600	120.000
18	09/07/2029	120.000	40.000	2.700	42.700	80.000
19	09/10/2029	80.000	40.000	1.800	41.800	40.000
20	09/01/2030	40.000	40.000	900	40.900	-

Fuente: Casa de Valores ADVFinsa S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE G	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	09/04/2025	1.993.668	99.683	44.858	144.541	1.893.985
2	09/07/2025	1.893.985	99.683	42.615	142.298	1.794.301
3	09/10/2025	1.794.301	99.683	40.372	140.055	1.694.618
4	09/01/2026	1.694.618	99.683	38.129	137.812	1.594.934
5	09/04/2026	1.594.934	99.683	35.886	135.569	1.495.251
6	09/07/2026	1.495.251	99.683	33.643	133.327	1.395.568
7	09/10/2026	1.395.568	99.683	31.400	131.084	1.295.884
8	09/01/2027	1.295.884	99.683	29.157	128.841	1.196.201

9	09/04/2027	1.196.201	99.683	26.915	126.598	1.096.517
10	09/07/2027	1.096.517	99.683	24.672	124.355	996.834
11	09/10/2027	996.834	99.683	22.429	122.112	897.151
12	09/01/2028	897.151	99.683	20.186	119.869	797.467
13	09/04/2028	797.467	99.683	17.943	117.626	697.784
14	09/07/2028	697.784	99.683	15.700	115.384	598.100
15	09/10/2028	598.100	99.683	13.457	113.141	498.417
16	09/01/2029	498.417	99.683	11.214	110.898	398.734
17	09/04/2029	398.734	99.683	8.972	108.655	299.050
18	09/07/2029	299.050	99.683	6.729	106.412	199.367
19	09/10/2029	199.367	99.683	4.486	104.169	99.683
20	09/01/2030	99.683	99.683	2.243	101.926	0

Fuente: Casa de Valores ADVFINSA S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE H	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	27/04/2025	26.866	960	604	1.564	25.907
2	27/07/2025	25.907	960	583	1.542	24.947
3	27/10/2025	24.947	960	561	1.521	23.988
4	27/01/2026	23.988	960	540	1.499	23.028
5	27/04/2026	23.028	960	518	1.478	22.069
6	27/07/2026	22.069	960	497	1.456	21.109
7	27/10/2026	21.109	960	475	1.434	20.150
8	27/01/2027	20.150	960	453	1.413	19.190
9	27/04/2027	19.190	960	432	1.391	18.231
10	27/07/2027	18.231	960	410	1.370	17.271
11	27/10/2027	17.271	960	389	1.348	16.312
12	27/01/2028	16.312	960	367	1.327	15.352
13	27/04/2028	15.352	960	345	1.305	14.393
14	27/07/2028	14.393	960	324	1.283	13.433
15	27/10/2028	13.433	960	302	1.262	12.474
16	27/01/2029	12.474	960	281	1.240	11.514
17	27/04/2029	11.514	960	259	1.219	10.555
18	27/07/2029	10.555	960	237	1.197	9.595
19	27/10/2029	9.595	960	216	1.175	8.636
20	27/01/2030	8.636	960	194	1.154	7.676
21	27/04/2030	7.676	960	173	1.132	6.717
22	27/07/2030	6.717	960	151	1.111	5.757
23	27/10/2030	5.757	960	130	1.089	4.798
24	27/01/2031	4.798	960	108	1.067	3.838
25	27/04/2031	3.838	960	86	1.046	2.879
26	27/07/2031	2.879	960	65	1.024	1.919
27	27/10/2031	1.919	960	43	1.003	960
28	27/01/2032	960	960	22	981	-

Fuente: Casa de Valores ADVFINSA S.A.

Mientras se encuentran en circulación las obligaciones, las personas jurídicas deberán mantener resguardos a la emisión, por lo que la Junta General de Accionistas resolvió:

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
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.	Con corte septiembre de 2025 la relación de activos reales sobre pasivos fue de 1,07.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	Se han repartido dividendos, no existen obligaciones en mora.	CUMPLE
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.	Con corte septiembre de 2025 la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación fue de 7,63.	CUMPLE

Fuente: MINUTOCORP S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectados al pago de intereses	Al 30 de septiembre de 2025, la compañía presentó una relación de pasivos afectos de pago/activos de 23%.	CUMPLE

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.		

Fuente: MINUTOCORP S.A.

GARANTÍA ESPECÍFICA

Con el objetivo de mostrar su compromiso con los obligacionistas, MINUTOCORP S.A. ha implementado una garantía específica para la emisión. Esta garantía consta de una Fianza Solidaria otorgada por la compañía Formaper S.A. a favor de la compañía MINUTOCORP S.A., que servirá como mecanismo para garantizar la Cuarta Emisión de Obligaciones de dicha compañía.

Dicha garantía específica conlleva a analizar la posición financiera de la compañía Formaper S.A., una empresa ecuatoriana dedicada a la compraventa, corretaje, administración, permuta, agenciamiento, explotación, arrendamiento y anticresis de bienes inmuebles urbanos y rurales. Para septiembre 2025, la empresa contó con un monto de activos totales de USD 115,99 millones. A la fecha de análisis, los pasivos de Formaper S.A. alcanzaron USD 91,109 millones, y su patrimonio contabilizó USD 24,88 millones.

A septiembre 2025, la empresa alcanzó un monto de ingresos de USD 2,55 millones, y la utilidad neta del ejercicio fue USD 52,42 mil. Formaper S.A. mantiene activos libres de gravamen por USD 50,75 millones y estos activos libres de gravamen cubren la emisión.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. con la información entregada ha verificado que la garantía otorgada por Formaper S.A. empresa relacionada por administración, dispone de los recursos suficientes para respaldar el compromiso del emisor, cuya solvencia está basada en terrenos en zonas de gran plusvalía, lo que garantiza el pago de las obligaciones de MINUTOCORP S.A., producto de la presente emisión.

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de septiembre de 2025, la compañía posee un total de activos de USD 96,69 millones, siendo los activos depurados por USD 86,54 millones, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 7,63, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

Se entiende como 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 conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias".

ACTIVOS DEPURADOS (SEPTIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	96.697.390
(-) Activos o impuestos diferidos	
(-) Activos gravados	3.396.754
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	6.758.798
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total Activos Depurados	86.541.838
Saldo de obligaciones en circulación	11.339.320
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	7,63

Fuente: MINUTOCORP S.A.

Por otro lado, “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 valor de la Cuarta Emisión de Obligaciones de MINUTOCORP S.A., así como de los valores que mantiene en circulación representa un 58,74% del 200% del patrimonio al 30 de septiembre de 2025 y un 117,47% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (SEPTIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	9.652.620
200% Patrimonio	19.305.240
Aceptante de Facturas Comerciales Negociables	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	11.339.320
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total Emisiones	11.339.320
Total Emisiones/200% Patrimonio	58,74%

Fuente: MINUTOCORP S.A.

PERFIL FINANCIERO

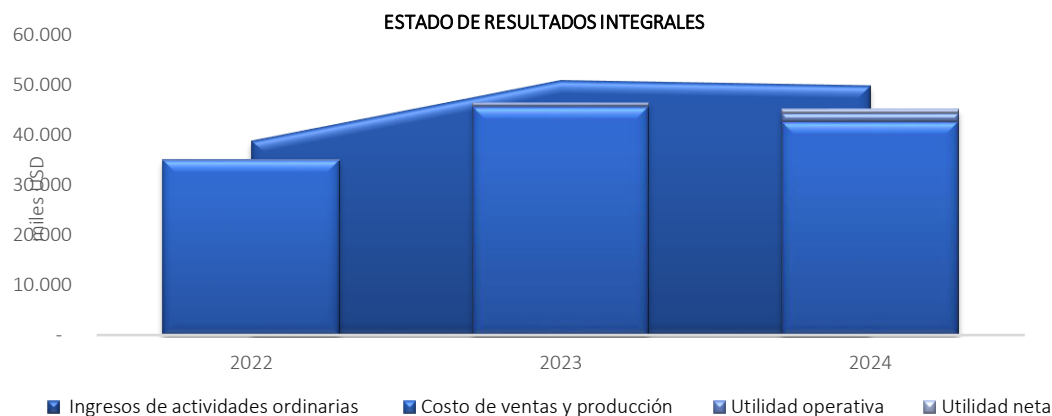
ANÁLISIS FINANCIERO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros de los años 2022, 2023 y 2024 por PRICEWATERHOUSECOOPERS del Ecuador Cía. Ltda y no presentan opiniones con salvedad. Adicionalmente, se utilizaron Estados Financieros internos con corte septiembre 2024 y 2025 según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

La actividad principal de MINUTOCORP S.A. se basa en la construcción, reparación, remodelación y decoración de toda clase de viviendas familiares o unifamiliares, edificios, ciudadelas, urbanizaciones, lotizaciones, entre otros. Los ingresos de la compañía provienen de las líneas principales de negocio: promotora, constructora e inmobiliaria. A partir de 2022, las ventas mantuvieron una tendencia creciente al pasar de USD 38,79 millones a USD 50,81 millones a fines de 2023 dada la reactivación de la economía en general y del sector de la construcción en particular, con ello, se evidenció un aumento de un 31% en el periodo analizado. En 2024 los ingresos se redujeron 1,98%, esto debido a un menor ingreso por servicios de construcción, esta reducción se tradujo a un ingreso de USD 49,81 millones.

Por el tipo de negocio que realiza la compañía, los proyectos funcionan a través de fideicomisos, que llevan el registro individual de cada construcción. Históricamente MINUTOCORP S.A. operaba como constructor para terceros, sin embargo, como parte de su estrategia ha decidido incursionar como promotor de proyectos. A septiembre 2025, los ingresos ordinarios sumaron USD 55,70 millones y fueron 52,92% superiores en comparación con el mismo periodo de 2024.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024.

Las principales fuentes de ingresos de MINUTOCORP S.A. provienen de la construcción de los proyectos Almax Park y Almax Center, proyectos de oficinas y bodegas en el área de Samborondón en Guayaquil. De igual manera, registra ingresos por construcción de casas, en la cual se destaca el proyecto Ribera del Buijo. Además, ha realizado construcciones de casas mediante contratos con Meisterblue Cía. Ltda. en la urbanización Villa del Rey, las cuales han ido entregando paulatinamente y reconociendo los ingresos según su avance y finalización. Los ingresos corresponden a avances reconocidos de contratos pactados y firmados en fechas previas.

LÍNEAS DE PRODUCTO	2022 MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	2023 MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	2024 MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Construcciones	33.811.948	87,17%	46.831.601	92,17%	43.429.160	87,20%
Servicios de asesoría y diseño	4.977.116	12,83%	3.977.842	7,83%	6.376.330	12,80%
Total	38.789.064	100%	50.809.443	100%	49.805.490	100%

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024.

Dado que la empresa se maneja mediante contratos, el costo de ventas se compone principalmente de los materiales, herramientas y mano de obra que utiliza para la construcción de los proyectos. La estructura de costos de la empresa se ha mantenido en niveles similares en los últimos años, variando en términos monetarios manteniendo una participación promedio de 90% sobre las ventas totales. Para diciembre 2023, el costo de venta tuvo una participación estable en comparación con el cierre de 2022 (90,09% vs 90,09%), por un menor costo de los materiales de construcción. Para diciembre 2024 el costo de ventas se redujo en participación, alcanzando 85,64%, esto debido a mejores condiciones en los contratos con sus proveedores, y la situación se mantuvo para septiembre 2025 cuando el costo de ventas alcanzó 81,08% de las ventas.

El margen bruto alcanzó USD 3,85 millones en 2022. En el siguiente período, el margen bruto creció 31% adicional, llegando a USD 5,03 millones en 2023. Este crecimiento continuó, alcanzando USD 7,15 millones con un incremento del 42,03% en 2024. Por otro lado, a septiembre 2025, el margen bruto creció a USD 10,54 millones lo que significa un crecimiento de 50,32% comparado a septiembre 2024.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos de MINUTOCORP S.A. registraron una tendencia creciente durante el periodo de análisis, al pasar de USD 4,71 millones en diciembre 2022 a USD 7,32 millones a fines de 2024, incremento que se dio por mayores gastos de personal en línea con el dinamismo de las ventas. Para septiembre 2025, alcanzaron USD 6,67 millones y fueron 24% superiores en su lectura interanual. Los gastos operativos de la compañía se dividen en dos rubros principales, gastos administrativos y gastos de venta. Los gastos de venta se componen esencialmente de honorarios, comisiones, sueldos, promoción y publicidad, mientras los gastos administrativos, se conforman principalmente de sueldos, mantenimiento reparaciones, depreciaciones, y otros gastos.

Al cierre de 2022, la proporción entre los ingresos ordinarios y el gasto operativo se ubicó en 12,14%, proporción que se redujo en 2023 a 10,62%, lo que evidenció un incremento en la eficiencia operativa, sin embargo, para 2024 esta proporción aumenta a 14,7%, principalmente por un incremento en honorarios profesionales derivados del giro de negocio de la compañía.

Con los antecedentes mencionados, la utilidad operativa reportó un comportamiento al alza entre 2022 – 2024, al pasar de USD 19 mil a USD 1,69 millones, con este motivo a diciembre 2023 la utilidad operativa se situó en USD 189 mil debido a mayores ventas en el año. Para septiembre 2025, este rubro contabilizó USD 3,86 millones y significó una mejora interanual debido al incremento de las ventas para este mes, y a la generación de otros ingresos fundamentalmente en los proyectos ALMAX. Además, se registran ingresos no operacionales provenientes de intereses generados principalmente de proyectos constructivos realizados a compañías relacionadas, por USD 2,30 millones en 2023.

Los gastos financieros se mantuvieron acorde a las colocaciones en mercado de valores de las emisiones vigentes y así mismo con sus obligaciones financieras. Estos gastos pasaron de USD 868 mil en 2022 y ubicándose en USD 1,56 millones en 2023. Para diciembre 2024 el gasto financiero alcanzó USD 1,44 millones de acuerdo con la deuda mantenida con entidades financieras y el mercado de valores, y para septiembre 2025 el gasto financiero llegó a USD 1,68 millones, producto de las colocaciones en el mercado de valores.

MINUTOCORP S.A. en septiembre 2025 cuenta además con ingresos no operacionales que alcanzan USD 1,20 millones provenientes de intereses generados principalmente de proyectos constructivos realizados a compañías relacionadas.

De esta manera MINUTOCORP S.A. ha mantenido resultados netos positivos durante el periodo analizado de 2022 a 2024. Siendo el 2024 el mejor año para la empresa registrando una utilidad neta de USD 852 mil. Para septiembre 2025 la compañía alcanza USD 3,37 millones de utilidad neta siendo 56,38% mayor a la registrada en su comparativo interanual, debido a una mejor eficiencia en costos.

CALIDAD DE ACTIVOS

Los activos de MINUTOCORP S.A. registraron un comportamiento alcista al pasar de USD 51,87 millones a fines de 2022 a USD 73,27 millones a diciembre 2024 debido al incremento de la cartera comercial y relacionada. Para septiembre 2025, este rubro sumó USD 96,69 millones y alcanzó su máximo histórico sustentado en incrementos en cartera relacionada.

Históricamente, MINUTOCORP S.A. mantuvo un índice de liquidez superior a la unidad y para diciembre 2024 este se ubicó en 1,00 veces similar al de septiembre 2025, lo que evidenció una cobertura de los exigibles a corto plazo conforme a la planificación estratégica y su giro de negocio.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 - 2024 y Estados Financieros Internos septiembre 2024 y 2025.

Los activos corrientes predominan en la estructura de la empresa con un 72,60% en promedio durante el periodo evaluado, debido a que MINUTOCORP S.A. no dispone de un elevado nivel de inversión en activos fijos. Como se mencionó, la compañía opera en base a fideicomisos que corresponden a los diferentes los proyectos. En este esquema, el grueso de los activos se concentra en cuentas por cobrar a compañías relacionadas, las cuales corresponden a los fideicomisos que requieren de fondos para desenvolverse.

Para el término del año 2023, las cuentas por cobrar relacionadas alcanzaron USD 21,52 millones y fueron un 24,95% superiores en comparación con el cierre de 2022 debido a mayores contratos por proyectos firmados con relacionadas, estas se concentraron en la porción corriente y constituyeron un 41,85% del activo total, para diciembre 2024 esta cuenta creció 100% y alcanzó USD 43,21 millones, es decir, 59% del activo total, e incrementa principalmente por los montos por cobrar a los diferentes proyectos que maneja la compañía, entre ellos Almax 3, Urb Arboleda Quevedo, Primax, entre otros. (53,73% del activo total a septiembre 2025). Cabe señalar que un 5% de las cuentas por cobrar a relacionadas (USD 2,42 millones a septiembre 2025) generan intereses. Dentro del activo no corriente se encuentran también cuentas por cobrar a compañías relacionadas que representan en promedio 18,51% del activo total, con un valor acorde a lo histórico en septiembre 2025 donde alcanzó USD 18,20 millones, seguido por diciembre 2022 con USD 11,5 millones y en diciembre 2024 se registró un valor de USD 10,92 millones.

Las cuentas por cobrar a clientes no relacionados mantuvieron un comportamiento decreciente al pasar de USD 11,80 millones en 2022 a USD 9,38 millones al cierre de 2023, hasta alcanzar USD 5,12 millones en 2024, sustentado en el desarrollo de nuevos proyectos y se concentraron en su totalidad en la porción corriente representando un 16% en promedio del activo total. Para septiembre 2025 este rubro disminuyó a niveles más bajos a los del 2024 alcanzando un rubro de USD 2 millones.

La empresa ha gestionado la recuperación de las cuentas por cobrar, tanto de corto como de largo plazo de manera oportuna, gracias a una buena diversificación de clientes y la mayoría de los proyectos se hace a través de un fideicomiso que cumple las especificaciones descritas en los contratos.

Política de Crédito:

- El periodo del crédito es establecido en función del tiempo que dure el contrato y a su vez el cliente deberá cumplir con el pago del anticipo, igual establecido en el contrato.

Política de Cobro:

- El plazo para el pago de un cliente se pacta en la cotización o en el contrato de un proyecto.
- La factura será entregada al cliente contra planilla de avance de obra.

- La persona responsable de tesorería será quien mantenga las facturas pendientes de cobro, verificando que tiene el respaldo para el cobro.
- Para el trámite de cobro, la persona responsable de tesorería es la encargada de ponerse en contacto con el cliente.
- Para pagos vencidos, la persona responsable del departamento de contabilidad y finanzas hará seguimiento a los trámites de cobro.

Las propiedades de inversión de MINUTOCORP S.A. reportaron un comportamiento estable y a diciembre 2024 sumaron USD 2,55 millones (3,49% del activo), compuestas en su totalidad por terrenos. Estos corresponden a un terreno ubicado en el Km 14 Vía a Samborondón de 24,949 metros cuadrados. Para septiembre 2025, este rubro se mantiene en USD 2,55 millones.

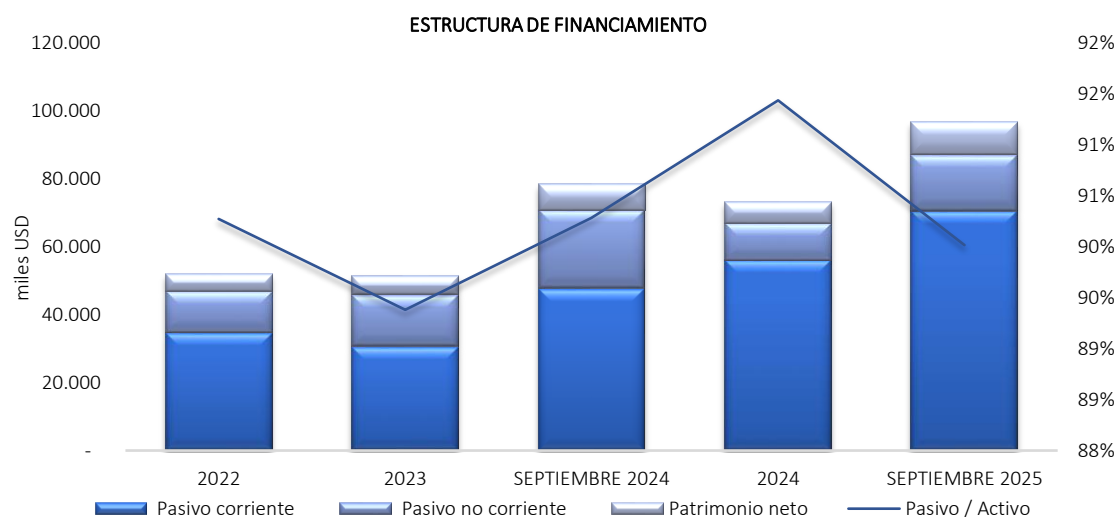
La empresa no mantiene niveles de inventario significativos dado el giro del negocio. A lo largo del periodo histórico los inventarios registrados por la empresa no han superado un 3,5% de participación sobre los activos. Para el cierre del 2024, esta cuenta registró un valor de USD 2,28 millones y estuvo compuesto de inventarios para obra y para septiembre 2025 alcanzó 3,04 millones que representaron 3,14% de los activos totales.

En cuanto a propiedad planta y equipo, la empresa no requirió de inversiones mayores en activos fijos dada la naturaleza del giro de negocio por lo que no evidencia variaciones significativas y disminuye de acuerdo con las depreciaciones y para 2024 crece con la compra de herramientas, equipos y maquinaria. A valor de adquisición, los activos fijos pasan de USD 2,87 millones en 2022 a USD 4,01 millones al cierre de 2024, crecimiento fundamentado en la adquisición de maquinaria, equipos y vehículos. Para septiembre 2025 la propiedad planta y equipo mantuvo niveles similares a los reportados en 2024, sin embargo, se registró un incremento en maquinaria y equipo.

Por su parte, los anticipos a proveedores crecieron durante el periodo de estudio al pasar de USD 2,94 millones en diciembre 2022 a USD 3,28 millones a diciembre 2024. Este incremento se dio por un mayor volumen de compras de materiales de construcción y servicios de gerencia de proyectos. Para septiembre 2025, este rubro ascendió a USD 10,02 millones (10,37% del activo total).

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

MINUTOCORP S.A. a lo largo del periodo histórico a utilizado diversas fuentes de financiamiento para sus actividades ordinarias, siendo las principales: cuentas por pagar relacionadas, cuentas por pagar comerciales, anticipos de clientes y deuda con costo (bancos y Mercado de Valores). En el agregado, estas constituyeron un 78,34% del pasivo total a diciembre 2024.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 -2024 y Estados Financieros Internos septiembre 2024 y 2025.

La deuda neta de MINUTOCORP S.A. fluctuó en el periodo de estudio al pasar de USD 12,56 millones en 2022 a USD 9,04 millones al cierre 2023 hasta alcanzar USD 16,58 millones en 2024, principalmente por un aumento en las obligaciones con el Mercado de Valores para financiar la expansión de la compañía y con entidades financieras. Para septiembre 2025, este indicador sumó USD 22,53 millones, un 61% se concentró en la porción corriente y tienen una tasa activa entre un 8,00% y 9,70% anual.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	SEPTIEMBRE 2024 INTERANUAL	SEPTIEMBRE 2025
Obligaciones con entidades financieras CP	4.853	2.934	5.580	1.810	7.840
Obligaciones emitidas CP	2.946	1.647	4.895	2.025	5.816
Obligaciones con entidades financieras LP	1.276	788	2.848	5.341	3.208
Obligaciones emitidas LP	3.889	4.054	3.263	6.637	5.661
Subtotal deuda	12.963	9.423	16.586	15.812	22.525
Efectivo y equivalentes al efectivo	383	381	973	344	1.481
Activos financieros disponibles para la venta	16	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	6	7	7	7	8
Deuda neta	12.559	9.035	15.606	15.461	21.036

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 -2024 e Internos septiembre 2024 y 2025.

Los proveedores comerciales de MINUTOCORP S.A. han financiado un 11,68% del pasivo en promedio durante el periodo de análisis. Estos registraron una tendencia fluctuante y a diciembre 2022 contabilizaron USD 3,92 millones por mayores necesidades operativas en línea con el comportamiento de las ventas. Para 2023, estos alcanzaron USD 6,25 millones y abarcaron con un 13,59% del pasivo total y se incrementó a diciembre 2024 con USD 9,44 millones, para finalmente alcanzar USD 14,53 millones en septiembre 2025. Se registran también valores en el pasivo no corriente a partir del 2022 alcanzando un rubro de USD 3,98 millones que representaron 8,51% del pasivo total. Para diciembre de 2023 el rubro registró USD 3,5 millones y aumentó en un 4,74% para diciembre de 2024 donde alcanzó USD 3,70 millones. Este valor redujo su participación del pasivo total hasta 5,52%. Para septiembre 2025 este rubro alcanzó USD 7,19 millones y representó 8,26% del pasivo total.

Política de Pago:

- El plazo para el pago a proveedores, con los cuales existe un contrato, está establecido mediante el pago de tres anticipos divididos por la suma total del contrato.
- Los pagos a proveedores por compras y prestación de servicios que cuenten con su respectiva factura se realizarán todos los viernes.

Por su parte, las cuentas por pagar a relacionadas fueron disminuyendo al pasar de USD 7,6 millones en diciembre 2022 a la par de un mayor nivel de financiamiento a través de bancos locales y el Mercado de Valores. Para 2023, este rubro sumó USD 7,15 millones y constituyó un 15,55% del pasivo total, y en diciembre 2024 este rubro alcanzó 15,44 millones debido a una reestructuración en las cuentas por pagar a relacionadas cuando alrededor de 6 millones pasaron al pasivo corriente en 2024, sin embargo, para septiembre 2025 este rubro se redujo hasta alcanzar USD 3,89 millones.

Los anticipos de clientes reportaron un comportamiento decreciente y alcanzaron USD 2,70 millones a diciembre 2022. Estos corresponden a los valores monetarios entregados por los clientes como pago parcial o total de una futura adquisición de bienes inmuebles antes de entregar estos. Para 2023, estos contabilizaron USD 1,75 millones y están concentrados en su totalidad en la porción corriente. Para diciembre 2024 este rubro alcanzó USD 1,85 millones, coherente con el incremento en las ventas y representó el 2,76% del pasivo total, sin embargo, en septiembre 2025 los anticipos se incrementaron hasta alcanzar USD 35,91 millones en concordancia con el incremento en ventas presentado. Dentro de los anticipos se registran en un 44% los anticipos de los fideicomisos, y en un 56% anticipos de clientes, que van acorde a los negocios de la compañía.

El patrimonio de MINUTOCORP S.A. creció entre 2022 – 2024 al pasar de USD 5,04 millones a USD 6,28 millones debido a USD 728 mil capitalizados en diciembre 2023 que eran parte de aportes a futuras capitalizaciones y los resultados positivos acumulados. Para septiembre 2025, el patrimonio alcanzó USD 9,65 millones debido a resultados del ejercicio sin liquidar a esa fecha y a un incremento en el capital social de USD 1,30 millones. El

crecimiento producido en 2022 en cuentas por cobrar a relacionadas y no relacionadas y el aumento en anticipos a proveedores produjeron necesidades de financiamiento que fueron cubiertas por emisiones con el Mercado de Valores y deuda con entidades financieras, lo que llevó el nivel de apalancamiento a un valor de 9,28. Este parámetro disminuyó a 8,42 a diciembre 2023 producto de aumentos en el patrimonio por efecto de resultados del periodo y de una baja en los niveles de deuda con costo tanto con el Mercado de Valores como con entidades financieras, sin embargo, para diciembre 2024 este indicador incrementó a 10,68 gracias a un incremento en los pasivos y una estabilidad en el patrimonio explicada anteriormente, por lo que a septiembre 2025 se redujo a 9,02 por el incremento en el patrimonio.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el emisor realizó proyecciones del Estado de Resultados, aspecto importante para analizar la capacidad de pagos de la emisión. En base a la aprobación de la Cuarta Emisión de Obligaciones en junio de 2023, establece el comparativo entre las proyecciones realizadas por el estructurador financiero y los datos reales de los Estados Financieros a diciembre de 2023.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2024	
	ORIGINALES (MILES USD)	REALES (MILES USD)
Ventas netas	52.797	49.805
Costos de ventas	42.926	42.655
Utilidad Bruta	9.871	7.151
Gastos operativos	-6.800	-7.321
Utilidad operativa	3.501	1.699
Gastos financieros	-818	-1.437
Utilidad antes de impuestos	2.397	1.454
Impuestos y participación trabajadores	-868	-603
Utilidad neta	1.528	852

Fuente: Prospecto de Oferta Pública y Estados Financieros auditados diciembre 2024

Las ventas reales resultaron inferiores respecto de la proyección original en un 5,6%, debido al desarrollo de los diferentes contratos. En lo que respecta al costo de ventas, la proyección supuso una relación de 81% respecto de las ventas, porcentaje inferior al registrado a diciembre 2024 de 85% sobre ventas. La participación del gasto operativo real fue de 14% sobre ventas, superior a lo proyectado. Producto de lo anterior, la utilidad neta real fue inferior en 55% a la proyectada.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

El análisis del perfil financiero contempla las premisas de proyección de la situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico durante el periodo analizado. Estas proyecciones podrían variar en función del comportamiento real de la compañía durante los próximos años, pero proporcionan un escenario conservador del desenvolvimiento esperado para periodos futuros.

En consecuencia, la proyección realizada se basa en el comportamiento histórico de la empresa y primordialmente, en el modelo de negocios de MINUTOCORP S.A. Los ingresos provenientes de contratos de construcción y el avance se proyectan de acuerdo con los estimados para cada año. Muchos de los proyectos de la empresa empezaron en años previos por lo cual se conoce el comportamiento, se supone que estos continuarán y finalizarán en los próximos años de acuerdo con su propio cronograma de avance. Adicionalmente los nuevos proyectos a generar se realizarán bajo estructuras similares a proyectos realizados por la compañía. Evidentemente el nivel de actividad que tendrá la empresa determinará las necesidades de financiamiento por terceros.

Cabe señalar, que las proyecciones y por ende los indicadores financieros fueron elaborados a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal y financiero tanto a

nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

En este sentido se consideraron ingresos proyectados en concordancia con el avance estimado de los diferentes proyectos por lo que las proyecciones consideran ventas moderadamente incrementales en todos los segmentos de negocio de MINUTOCORP S.A., con un mayor énfasis en soluciones habitacionales y bodegas. En consecuencia, los ingresos crecerán 25% en 2025 y se mantendrá esta tendencia de crecimiento hasta 2027. En lo referente al costo de venta se espera una proporción de un 85% sobre las ventas coherente con lo que ha sido el comportamiento en los últimos años y en especial en el último corte de información. Se estima que los gastos operativos se mantengan en un 8% anual de acuerdo con lo histórico y al interanual a partir de 2025, sin embargo, el Emisor ha trabajado de manera continua en implementar y mejorar los procesos operativos propios del negocio con la finalidad de optimizarlos y mejorar la eficiencia a nivel operativo desde 2024.

En consecuencia, los resultados operativos del periodo proyectado serían del orden de USD 3,1 millones anuales en promedio que generarían un EBITDA promedio de USD 3,6 millones anuales, lo que permitiría cubrir los gastos financieros y pagar la totalidad de la deuda con el Mercado de Valores y entidades financieras en menos de 7 años. Tomando en cuenta lo señalado, la proyección indica que la empresa podría tener beneficios netos superiores a USD 796 mil en 2025 con una tendencia creciente para los años siguientes.

La cartera con no relacionadas se proyecta estable en base a lo registrado en septiembre 2025 con una cobranza promedio de 15 días consistente con su rango histórico y la planificación estratégica de MINUTOCORP S.A., los días de inventario alcanzarían 20 días en promedio acorde a las necesidades de la compañía.

Los aumentos en propiedad, planta y equipo en el periodo proyectado se originarían por la adquisición de maquinarias y vehículos propios del negocio como lo son camiones y volquetas y se estiman en no más de 5% anual. Adicionalmente, las variaciones estarán dadas por la depreciación de cada año y las construcciones en curso que estimó MINUTOCORP S.A., los derechos de uso permanecen estables en torno a USD 280 mil anuales y no se prevén cambios significativos en las inversiones financieras e impuestos por recuperar.

La evolución esperada de la empresa produciría flujos operativos positivos en los años proyectados a partir del 2026 lo que permitiría financiar las necesidades de inversión y una cancelación paulatina de la deuda con costo llevando el nivel de apalancamiento a valores bajo 7,3 en 2027.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado, por lo que se estima un cumplimiento oportuno de todas las obligaciones que mantiene el Emisor.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA (-)

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Conforme el Artículo 12, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones de los respectivos contratos.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Quinta Emisión de Obligaciones MINUTOCORP S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PROYECTADO	2026 PROYECTADO	2027 PROYECTADO	SEPTIEMBRE 2024 INTERANUAL	SEPTIEMBRE 2025 INTERANUAL
ACTIVO	51.866	51.428	73.271	94.796	98.004	100.360	78.407	96.697
Activo corriente	34.906	35.425	56.100	73.804	77.140	79.692	49.806	71.400
Efectivo y equivalentes al efectivo	383	381	973	936	977	799	344	1.481
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	11.801	9.381	5.124	2.594	2.983	3.341	7.008	2.001
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	17.227	21.524	43.213	57.042	59.323	61.103	33.500	51.956
Anticipos a proveedores	2.939	2.409	3.282	9.025	9.205	9.389	4.281	10.028
Inventarios	1.378	1.266	2.282	2.940	3.381	3.787	2.733	3.037
Activos por impuestos corrientes	485	66	93	94	95	96	1.142	1.436
Otros activos corrientes	694	399	1.133	1.174	1.175	1.177	799	1.461
Activo no corriente	16.960	16.002	17.171	20.992	20.864	20.668	28.601	25.297
Propiedades, planta y equipo	2.877	3.693	4.014	4.817	4.913	4.962	3.716	4.793
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(728)	(1.078)	(1.437)	(1.985)	(2.505)	(3.051)	(1.235)	(1.463)
Terrenos	105	105	105	105	105	105	105	105
Propiedad de inversión	2.546	3.029	2.557	2.557	2.557	2.557	2.557	2.557
Derechos de uso	412	343	274	277	280	283	291	223
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	11.537	9.284	10.922	14.417	14.705	14.999	22.488	18.203
Otros activos no corrientes	212	626	736	804	808	812	679	878
PASIVO	46.821	45.966	66.996	86.472	88.217	88.268	70.786	87.045
Pasivo corriente	34.664	30.512	55.945	71.876	70.512	70.646	47.642	70.352
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	3.917	6.247	9.443	11.760	11.833	12.306	6.937	14.534
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	7.597	7.147	15.444	16.139	16.946	17.793	1.428	3.898
Obligaciones con entidades financieras CP	4.853	2.934	5.580	9.599	10.519	9.900	1.810	7.840
Obligaciones emitidas CP	2.946	1.647	4.895	6.180	2.467	1.342	2.025	5.816
Anticipo de clientes CP	2.705	1.758	18.976	26.566	27.097	27.639	33.966	35.908
Provisiones por beneficios a empleados CP	528	748	966	986	996	1.006	881	1.296
Otros pasivos corrientes	12.120	10.031	641	647	654	660	595	1.061
Pasivo no corriente	12.157	15.454	11.051	14.595	17.705	17.621	23.144	16.692
Obligaciones con entidades financieras LP	1.276	788	2.848	2.619	7.900	9.100	5.341	3.208
Obligaciones emitidas LP	3.889	4.054	3.263	4.866	2.399	1.057	6.637	5.661
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	2.355	6.491	672	706	720	720	-	-
Provisiones por beneficios a empleados LP	80	90	161	178	195	205	105	215
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas LP	3.986	3.534	3.701	5.821	6.086	6.134	10.552	7.190
Pasivos por arrendamientos no corrientes	570	497	406	406	406	406	497	406
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	-	13	13
PATRIMONIO NETO	5.045	5.461	6.276	8.325	9.787	12.093	7.621	9.653
Capital suscrito o asignado	2.240	2.968	2.968	4.272	4.272	4.272	2.968	4.272
Reserva legal	3	6	-	85	165	311	23	106
Reserva facultativa y estatutaria	549	524	546	483	483	483	524	483
Ganancias o pérdidas acumuladas	92	50	507	1.274	1.991	3.307	496	0
Ganancia o pérdida neta del periodo	32	511	852	796	1.462	2.306	2.159	3.377
Otras cuentas patrimoniales	2.131	1.402	1.402	1.414	1.414	1.414	1.451	1.414

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PROYECTADO	2026 PROYECTADO	2027 PROYECTADO	SEPTIEMBRE 2024 INTERANUAL	SEPTIEMBRE 2025 INTERANUAL
Ingresos de actividades ordinarias	38.789	50.809	49.805	62.257	71.595	80.187	36.425	55.701
Costo de ventas y producción	34.944	45.775	42.655	52.918	60.856	68.159	29.413	45.160
Margen bruto	3.845	5.034	7.151	9.339	10.739	12.028	7.013	10.541
(-) Gastos de administración	(3.939)	(3.199)	(3.560)	(3.667)	(3.777)	(3.890)	(2.566)	(3.181)
(-) Gastos de ventas	(770)	(2.195)	(3.761)	(4.981)	(5.728)	(6.415)	(2.804)	(3.495)
Ingresos (gastos) operacionales neto	882	549	1.869	1.906	1.925	1.829	-	-
Utilidad operativa	19	189	1.699	2.598	3.161	3.552	1.643	3.866
(-) Gastos financieros	(868)	(1.564)	(1.437)	(2.781)	(2.513)	(1.540)	(937)	(1.689)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	1.016	2.295	1.192	1.432	1.647	1.604	1.454	1.201
Utilidad antes de participación e impuestos	167	920	1.454	1.249	2.294	3.617	2.159	3.377
(-) Participación trabajadores	(25)	(138)	(218)	(187)	(344)	(542)	-	-
Utilidad antes de impuestos	142	782	1.236	1.061	1.950	3.074	2.159	3.377
(-) Gasto por impuesto a la renta	(110)	(271)	(384)	(265)	(487)	(769)	-	-
Utilidad neta	32	511	852	796	1.462	2.306	2.159	3.377
EBITDA	299	593	2.175	3.145	3.681	4.098	2.114	4.369

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PROYECTADO	2026 PROYECTADO	2027 PROYECTADO	SEPTIEMBRE 2024 INTERANUAL	SEPTIEMBRE 2025 INTERANUAL
Flujo Actividades de Operación	1.645	14.457	8.209	(7.895)	(704)	910	(6.392)	(4.037)
Flujo Actividades de Inversión	(6.342)	(12.172)	(15.309)	(803)	(96)	(49)	213	(1.274)
Flujo Actividades de Financiamiento	3.164	(2.288)	7.692	8.661	842	(1.039)	6.143	5.820
Saldo Inicial de Efectivo	1.917	384	381	973	936	977	381	973
Flujo del período	(1.533)	(3)	592	(37)	41	(178)	(37)	509
Saldo Final de efectivo	384	381	973	936	977	799	344	1.482

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Meses							9	9
MÁRGENES								
Costo de Ventas / Ventas	90%	90%	86%	85%	85%	85%	81%	81%
Margen Bruto/Ventas	10%	10%	14%	15%	15%	15%	19%	19%
Utilidad Operativa / Ventas	0%	0%	3%	4%	4%	4%	5%	7%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	242	4.913	155	1.928	6.628	9.046	2.164	1.048
Prueba ácida	0,97	1,12	0,96	0,99	1,05	1,07	0,99	0,97
Índice de liquidez	1,01	1,16	1,00	1,03	1,09	1,13	1,05	1,01
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	1.645	14.457	8.209	(7.895)	(704)	910	(6.392)	(4.037)
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	90%	89%	91%	91%	90%	88%	90%	90%
Pasivo corriente / Pasivo total	74%	66%	84%	83%	80%	80%	67%	81%
EBITDA / Gastos financieros	0,34	0,38	1,51	1,13	1,46	2,66	2,26	2,59
Años de pago con EBITDA (APE)	42,06	15,23	7,17	7,10	6,06	5,02	5,48	3,61
Años de pago con FLE (APF)	7,64	0,62	1,90	-	-	22,62	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	7.713	8.975	5.038	12.313	17.308	13.720	8.384	4.781
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,04	0,07	0,43	0,26	0,21	0,30	0,25	0,91
Capital social / Patrimonio	44%	54%	47%	51%	44%	35%	39%	44%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	9,28	8,42	10,68	10,39	9,01	7,30	9,29	9,02
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	28%	21%	25%	27%	26%	24%	22%	26%
Deuda largo plazo / Activo total	10%	9%	8%	8%	11%	10%	15%	9%
Deuda neta (miles USD)	12.559	9.035	15.606	22.322	22.301	20.593	15.461	21.036
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	9.262	4.399	(2.037)	(6.226)	(5.469)	(5.179)	2.804	(9.495)
RENTABILIDAD								
ROA	0%	1%	1%	1%	1%	2%	4%	5%
ROE	1%	9%	14%	9,56%	15%	19%	38%	47%
EFICIENCIA								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	12	51	(248)	(47)	(37)	(32)	(153)	(178)
Días de inventario	14	10	19	20	20	20	25	18
CxC relacionadas / Activo total	55,46%	59,90%	73,88%	75,38%	75,54%	75,83%	71,41%	72,56%
Días de cartera CP	110	66	37	15	15	15	52	10
Días de pago CP	40	49	80	80	70	65	64	87

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	4.853	2.934	5.580	9.599	10.519	9.900	1.810	7.840
Obligaciones emitidas CP	2.946	1.647	4.895	6.180	2.467	1.342	2.025	5.816
Obligaciones con entidades financieras LP	1.276	788	2.848	2.619	7.900	9.100	5.341	3.208
Obligaciones emitidas LP	3.889	4.054	3.263	4.866	2.399	1.057	6.637	5.661
Subtotal deuda	12.963	9.423	16.586	23.265	23.285	21.399	15.812	22.525
Efectivo y equivalentes al efectivo	383	381	973	936	977	799	344	1.481
Activos financieros disponibles para la venta	16	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	6	7	7	7	7	7	7	8
Deuda neta	12.559	9.035	15.606	22.322	22.301	20.593	15.461	21.036

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	1.378	1.266	2.282	2.940	3.381	3.787	2.733	3.037
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	11.801	9.381	5.124	2.594	2.983	3.341	7.008	2.001
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	3.917	6.247	9.443	11.760	11.833	12.306	6.937	14.534
NOF	9.262	4.399	(2.037)	(6.226)	(5.469)	(5.179)	2.804	(9.495)

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	3.019	4.853	2.934	5.580	9.599	10.519	4.853	2.934
Obligaciones emitidas CP	4.215	2.946	1.647	4.895	6.180	2.467	2.946	1.647
(-) Gastos financieros	868	1.564	1.437	2.781	2.513	1.540	937	1.689
Efectivo y equivalentes al efectivo	389	388	980	943	984	806	351	1.489
SERVICIO DE LA DEUDA	7.713	8.975	5.038	12.313	17.308	13.720	8.384	4.781

La calificación otorgada por GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.