

# Séptima Emisión de Obligaciones FUROIANI OBRAS Y PROYECTOS S.A.

Informe de Calificación de Riesgo con estados financieros al 30 de abril de 2024

Fecha de Comité: 24 de junio de 2024 - No. MV-002-2024

<b>Calificación:</b>  <span style="font-size: 2em; font-weight: bold;">AA+</span>	<b>Significado de la Calificación de Riesgo según el Órgano de Control</b>  <i>Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenece y a la economía en general.</i>
<b>Vigencia de la calificación:</b> 6 meses	<b>Calificación anterior:</b> AA+ (oct-23)-Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A.
<b>Resolución Aprobatoria SCVS:</b> SCVS-INMV-DNAR-2020-00004247 del 21 de julio de 2020	
<b>Analista:</b> Esteban Zambrano / <b>Miembros del Comité:</b> José Burgoa, Carlos Méndez, Marión Leytón	
<p>El análisis se realiza en base a los estados financieros auditados y otras fuentes oficiales. Sin embargo, MFR no garantiza la confiabilidad e integridad de la información, considerando que no realiza controles de auditoría, por lo que no se hace responsable por algún error u omisión por el uso de dicha información. La presente calificación no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste</p>	

FUROIANI OBRAS Y PROYECTOS S.A., constituida en 1974, es una compañía con una destacada trayectoria en el sector de la construcción, desarrollando obras en diversas ciudades del litoral ecuatoriano, así como en Cuenca y Quito, con una mayor concentración de proyectos en Guayaquil. La empresa, con sede en Guayaquil, se especializa en la construcción de edificios y residencias, principalmente para clientes comerciales, industriales, hoteleros y particulares, enfocándose en el segmento de clase media-alta. FUROIANI OBRAS Y PROYECTOS S.A. mantiene una estructura administrativa sólida con un equipo profesional especializado. La empresa ha desarrollado importantes proyectos tanto para el sector público como privado. A abr-24 cuenta con USD 55,65 millones de activos. La empresa financia sus operaciones principalmente por deuda con instituciones financieras, mercado de valores, anticipos de clientes y aportes de capital. A abr-24 registró ingresos por USD 1,05 millones.

Indicadores	Ene21 - Dic21	Ene22 - Dic22	Ene23 - Dic23	May23 - Abr24
Activo (USD)	47.088.691	48.968.827	52.902.491	55.646.476
Pasivo (USD)	37.409.410	38.563.847	40.041.841	42.770.073
Patrimonio (USD)	9.679.281	10.404.980	12.860.650	12.876.404
Ingresos (USD)	15.590.594	10.398.176	9.996.496	8.801.149
Utilidad/Pérdida Neta (USD)	24.925	235.782	49.399	39.656
ROE	0,3%	2,3%	0,4%	0,3%
ROA	0,1%	0,5%	0,1%	0,1%
EBITDA/gastos financieros	0,8	-2,1	-0,3	-0,4
EBITDA/deuda financiera	0,1	-0,2	0,0	0,0
Pasivo total/patrimonio	0,1	-0,4	0,0	0,0
Deuda financiera/EBITDA	11,9	-5,5	-75,7	-54,0
Pasivo total/EBITDA	0,1	-0,2	0,0	0,0
Razón circulante	1,0	0,6	0,7	0,7
Prueba ácida	0,4	0,4	0,3	0,3
Rotación cuentas por cobrar	0,3	0,2	0,2	0,3
Rotación inventarios	2,6	3,0	2,4	2,4

nd: no disponible na: no aplica

---

## Fundamento de la Calificación

---

FUROIANI OBRAS Y PROYECTOS S.A. refleja una destacada trayectoria de más de 50 años en el sector de la construcción con una diversificada cartera de clientes, así como su sólida estructura administrativa. A pesar presentar moderados niveles de rentabilidad y liquidez, la empresa ha demostrado una adecuada capacidad para cumplir con sus compromisos financieros. La garantía general respaldada por activos significativos y mayormente libres de gravámenes, junto con una gestión eficiente, refuerzan la solidez de la emisión, evidenciando una muy buena capacidad de pago en los términos y plazos pactados.

---

## Resumen de las principales áreas de análisis

---

### Riesgo del negocio

FUROIANI OBRAS Y PROYECTOS S.A., es una empresa destacada en el sector de la construcción con más de 50 años de experiencia. Su cobertura geográfica incluye ciudades del litoral, así como Cuenca y Quito, aunque se evidencia una concentración en Guayaquil. El sector de la construcción e inmobiliario depende en gran medida de políticas que fomenten la inversión privada y aumenten las obras públicas, factores que influyen directamente en el dinamismo y desarrollo del sector. La compañía se ha consolidado en el mercado y ha diversificado su clientela en sectores residenciales, comerciales e industriales. FUROIANI OBRAS Y PROYECTOS S.A. mantiene relaciones sólidas con proveedores locales y compete eficazmente en un mercado dinámico, ocupando una posición significativa en la construcción de edificios residenciales. A nivel de gobierno corporativo, aunque carece de prácticas formales establecidas en sus estatutos, implementa políticas y procedimientos que garantizan la transparencia y eficiencia operativa. Con un enfoque estratégico claro, la empresa se enfoca en la expansión y sostenibilidad, apoyada por un equipo calificado y una sólida estructura administrativa.

### Riesgo financiero

FUROIANI OBRAS Y PROYECTOS S.A. presenta niveles moderados de rentabilidad, con un ROE a abr-24 del 0,31% (0,42% a dic-23, 2,35 a dic-22 y 0,26 a dic-21) y un ROA del 0,07%, con tendencia decreciente (0,10% a dic-23, 0,49% a dic-22). La empresa en el periodo may23-abr24 generó un EBITDA de -USD 039 millones, mostrando una capacidad variable para generar flujo operativo (-USD 0,29 millones a dic-23, - USD 4,33 millones a dic-22, USD 1,95 millones a dic-21) La cobertura del EBITDA frente a la deuda a corto plazo evidenciada por una cobertura negativa de -53,98 veces en el periodo mayo 2023-abril 2024. La liquidez es moderada, con una razón circulante de 0,66 veces a abr-24 con tendencia decreciente (0,67 a dic23, 0,64 a dic-22 y 0,98 a dic 21). El nivel de endeudamiento ha mejorado ligeramente, con un apalancamiento financiero de 3,32 veces a abr-24. Niveles de solvencia adecuados. Por monitorear incremento de capital producto de aporte para futuras capitalizaciones. Las proyecciones para dic-24 y dic-25 muestran ingresos de USD 30,39 millones y USD 17,90 millones respectivamente, con un incremento de la utilidad a USD 2,71 millones en dic-24 y USD 0,59 millones en dic-25, aunque históricamente la empresa ha tenido dificultades para cumplir con sus proyecciones, la capacidad de generar flujos por los proyectos futuros activos que se encuentran en diferentes etapas (comercialización, movimiento de tierra, urbanismo) se prevé que sea adecuada, los cuales que a pesar de tener que enfrentar significativos pagos de operaciones crediticias, permiten cubrir los requerimientos operativos, de financiamiento e inversión.

### Garantías de la emisión

La Garantía General proporcionada por FUROIANI OBRAS Y PROYECTOS S.A. respalda la Séptima Emisión de Obligaciones con una base de activos significativa, principalmente libre de gravámenes, lo que constituye una garantía sólida frente a la volatilidad potencial en el valor de los activos durante el plazo de la emisión. Los activos que respaldan esta emisión incluyen cuentas por cobrar, anticipos a proveedores y obras en ejecución, que presentan ciertos riesgos y capacidades de liquidación. La inclusión de cuentas por cobrar con relacionadas agrega un riesgo adicional, ya que cualquier incumplimiento podría afectar negativamente los flujos de efectivo de la empresa. En general, aunque los activos que respaldan la emisión son de buena calidad, su capacidad de ser liquidados depende de la efectiva gestión de cobranza, la fiabilidad de los proveedores y la culminación oportuna de los proyectos en construcción.

### Información Utilizada

- Prospecto de Oferta Pública de la Séptima Emisión de Obligaciones.
- Acta de la Junta General Ordinaria de Accionistas de la compañía FUROIANI OBRAS Y PROYECTOS S.A., del 10 de marzo de 2020.
- Contrato Escritura Pública de la Séptima Emisión de Obligaciones de la Compañía FUROIANI OBRAS Y PROYECTOS S.A. del 04 junio del año 2020.
- Declaración Juramentada de los Activos que respaldan la Emisión.

- Estados financieros auditados del año 2020 a 2023 y estados financieros internos a abr-23 y abr-24; y demás información suplementaria considerada relevante para el análisis de la capacidad de pago del emisor.

**Riesgos previsible a futuro, de acuerdo al giro de negocio del emisor**

- Las fluctuaciones en la economía pueden impactar negativamente la demanda de bienes inmuebles y servicios de construcción, afectando los ingresos de la empresa.
- El incremento en los precios de materiales de construcción puede aumentar los costos y reducir los márgenes de ganancia.
- Retrasos en la finalización de proyectos pueden afectar los flujos de ingresos previstos y la capacidad de la empresa para cumplir con sus proyecciones.
- La alta dependencia del financiamiento externo y los altos niveles de endeudamiento pueden poner presión sobre la liquidez y la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras.
- La inestabilidad en la generación de flujo de efectivo puede afectar la capacidad de la empresa para financiar nuevas inversiones y operaciones continuas.
- La competencia en el sector inmobiliario y de construcción puede afectar los márgenes de beneficio y la participación en el mercado de la empresa.
- La concentración de ingresos en pocos proyectos específicos puede incrementar el riesgo si alguno de estos proyectos enfrenta problemas o retrasos.