

ANEXO 4



"Prestigio, Calidad y Respuesta Ágil"

SÉPTIMO PAPEL COMERCIAL – PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

Comité No: 291-2024	Fecha de Comité: 10 de septiembre de 2024
Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de julio de 2024	Quito – Ecuador
Ing. Jhonatan Velastegui	(593) 2450-1643 dvelastegui@ratingspcr.com

Instrumento Calificado	Instrumento Calificado	Revisión	Inscripción	Resolución SCVS
Séptimo Programa de Papel Comercial	AAA	Nueva	N/A	N/A

Significado de la Calificación

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

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

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR acordó asignar la calificación de "AAA" al **Séptimo Papel Comercial de Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A.** con información al **31 de julio de 2024**. La calificación se basa en la vasta experiencia de la empresa en el sector inmobiliario y el respaldo del Grupo Nobis, uno de los mayores conglomerados económicos del país. Los indicadores de liquidez han sido históricamente positivos, manteniéndose por encima de la unidad incluso después de la prueba ácida; adicional, constantemente cuentan con flujo operativo positivo. Por otro lado, la empresa ha visto incrementados sus ingresos operacionales y mejorado sus gastos, impactando positivamente los flujos EBITDA; sin embargo, aun exhibe indicadores de rentabilidad negativos, aunque superiores a lo mostrado el año anterior. De este modo, a diferencia de julio de 2023, mantiene una cobertura de deuda y gastos financieros en valores positivos; además, se espera que la liquidación de proyectos y comercialización de los mismos influya positivamente en los indicadores de rentabilidad y cobertura en el futuro, como se puede ver en sus proyecciones. Finalmente, es importante destacar que la empresa ha cerrado con utilidades positivas en diciembre en los últimos años y ha cumplido consistentemente con sus obligaciones financieras.

Resumen Ejecutivo

- **Amplia trayectoria, posicionamiento y respaldo del Grupo Nobis:** La compañía se constituye como una empresa con una amplia trayectoria y posicionamiento en el sector inmobiliario, la cual tiene como objetivo la compra, venta, arrendamiento, administración, corretaje, permuta y agenciamiento de bienes inmuebles, a la promoción y construcción por cuenta propia y/o ajena de toda clase de viviendas vecinales o unifamiliares y de toda clase de edificios, etc., así como, de cualquier otro acto jurídico relacionado directamente con bienes inmuebles forma parte de la unidad Inmobiliaria del Consorcio Nobis y se enfatiza que es la única especializada en desarrollar ciudades dentro de ciudades, todo ello mediante innovadores sistema de comercialización, promoción y financiamiento.
- **Mejora anual de sus indicadores de rentabilidad ROE y ROA; sin embargo, se mantienen en valores negativos:** A pesar de la escasez de liquidez en el mercado inmobiliario, el análisis muestra que Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. experimentó un incremento del +23,37% en ingresos (US\$ +758,14 mil) y una reducción del -26,13% en gastos operacionales (US\$ -1,05 millones). La utilidad operativa mejoró significativamente (+238,38%; US\$ +1,80 millones), pero la empresa enfrenta un resultado neto negativo (US\$ -728,80 mil) y rentabilidades negativas en ROE (-2,73%) y ROA (-0,49%), aunque con una mejora destacable respecto a julio de 2023. Se espera que los resultados netos mejoren cuando la empresa alcance el punto de equilibrio en sus proyectos, lo que podría llevar a un aumento en los ingresos y estabilidad en los gastos. La compañía, respaldada por el Grupo Nobis, también presenta un comportamiento estacional positivo, cerrando los últimos meses del año con utilidad positiva.
- **Niveles de liquidez por encima de la unidad acorde a su histórico:** PCR observa que, hasta la fecha de corte, Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. ha mantenido un indicador promedio de liquidez superior a

302

la unidad en los últimos cinco años, alcanzando 1,91 veces. Aunque esta tendencia persiste, el indicador se situó en 1,09 veces en la fecha de corte, lo que representa una reducción interanual de -0,74 veces. A pesar de esta disminución, la empresa sigue teniendo la capacidad para cumplir con sus obligaciones corrientes utilizando sus recursos disponibles. Un análisis más detallado revela que el indicador de la prueba ácida se ubicó en 1,02 veces en julio de 2024, reflejando una contracción interanual de -0,68 puntos porcentuales en comparación con el mismo periodo de 2023, cuando era de 1,70 veces. Asimismo, se observa una reducción en el capital de trabajo, ya que una parte considerable de la deuda financiera ha pasado de largo a corto plazo.

- **Incremento en el nivel de endeudamiento del emisor, aunada a una ligera concentración en el corto plazo:** Hasta la fecha de corte, se observa que el emisor ha diversificado su estrategia de apalancamiento mediante el uso de obligaciones financieras, el mercado de valores y créditos con proveedores. Esta estrategia ha provocado una disminución en la deuda financiera a largo plazo y un aumento en la deuda a corto plazo, concentrándose ahora en el pasivo corriente y aumentando la presión sobre los flujos de efectivo de la empresa; sin embargo, cabe mencionar que varios proyectos de inversión se encuentran en un vencimiento a corto plazo, con lo cual servirán para reducir la presión en los flujos. El incremento de la deuda a corto plazo se debe principalmente a obligaciones con el mercado de valores y, en menor medida, a obligaciones con entidades bancarias. Finalmente, el emisor exhibe una reducción en su indicador de apalancamiento de -0,05 veces.
- **Niveles de solvencia estables:** Para la fecha de corte Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. presenta un patrimonio con un crecimiento marginal de -9,36%, efecto impulsado por el crecimiento de los resultados acumulados en +39,61% (US\$ +1,33 millones). Adicional, su pasivo creció en menor proporción, lo que redujo su nivel de apalancamiento al cerrar julio de 2024 en 4,54 veces, por encima del histórico (3,46 veces). No obstante, se destaca el continuo compromiso de los accionistas de la empresa y el respaldo total del Grupo Nobis cuando la empresa ha necesitado capitalización.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación.

- N/A

Factores que podrían reducir la calificación.

- Incumplimiento de resguardos y del monto máximo de valores en circulación
- Aumento sostenido de los niveles de endeudamiento.
- Resultados netos negativos por varios periodos consecutivos que afecten la solvencia de la compañía.
- Aumento constante del nivel de apalancamiento.
- Contracción constante en los indicadores de liquidez.

Riesgos Previsibles en el Futuro

- Riesgos relativos a pérdidas por fallos o por una gestión inadecuada de las operaciones, derivados del incumplimiento de obligaciones contractuales y de cumplimiento normativo. Para mitigar este riesgo, la compañía supervisa constantemente a los proveedores y contratistas cumpliendo estándares de calidad, salvaguardando las inversiones realizadas por los clientes en los proyectos inmobiliarios.
- Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A., se expone principalmente a riesgos de tipo exógeno en donde factores como el incremento en el precio de los materiales de construcción, la restricción por parte de la banca en el financiamiento para la adquisición de viviendas o inmuebles, incluso el clima podría reducir la demanda de los servicios prestados por la compañía, demorar la culminación de determinados proyectos en los cuales esté trabajando o encarecer su realización. Para minimizar este riesgo la compañía monitorea constantemente la industria inmobiliaria, sus actores y tendencias para perfilar sus acciones hacia el mercado, de modo eficiente. Además, cuenta con un plan de sostenibilidad para el desarrollo y permanencia exitosa de la empresa en el medio.
- La reciente reducción del IVA al 5% al sector de construcción es una medida positiva para Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A., ya que puede impulsar la demanda y mejorar la viabilidad de sus proyectos inmobiliarios. Sin embargo, es importante destacar que el sector construcción es altamente sensible al comportamiento de la economía; cualquier fluctuación económica afecta primero a este sector. Esto significa que, aunque la reducción del IVA es un incentivo favorable, la compañía debe seguir monitoreando de cerca las condiciones económicas para adaptarse rápidamente a posibles cambios y mitigar riesgos asociados.

Aspectos de la Calificación

La calificación de riesgo proporcionada al instrumento considera los siguientes aspectos en la evaluación:

Contexto Macroeconómico¹

A partir del año 2018, la reducción del gasto de consumo final del gobierno ha generado una considerable desaceleración del PIB debido a la dependencia de la economía nacional hacia el sector público. Si bien, este comportamiento se mantuvo durante el año en mención y a principios del 2019, la contracción se acentuó durante

¹ Las cifras utilizadas para este extracto son las últimas publicadas por la página web del Banco Central del Ecuador

los dos últimos trimestres del 2019 producto de las manifestaciones de octubre, ocasionadas por la propuesta del Ejecutivo de eliminar el subsidio a los hidrocarburos; seguidamente, cuando el país estaba tratando de conseguir la senda del crecimiento en el 2020, surge en China la propagación del virus Covid-19, el cual por su alta tasa de contagio logra diseminarse por todo el mundo; generando la paralización económica en la mayoría de países a nivel mundial. Por lo anterior, Ecuador no fue inmune al impacto negativo en su economía, el cual registró una caída del 7,75% de su Producto Interno Bruto, impulsado principalmente por el decrecimiento de la inversión, la disminución del consumo final de hogares, gobierno general y la contracción de las exportaciones de bienes y servicios.

Para inicio del año 2021, la paulatina reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación, permitieron que la economía local comience a recuperarse. El 24 de mayo del mismo año, Guillermo Lasso fue posesionado como presidente electo por el Ecuador, la estabilidad política generó una confianza en el mercado y, es así como, al segundo semestre, el PIB creció en 4,24 p.p. frente a lo reflejado el año anterior, con lo cual superó la proyección de 3,55% realizada por el Banco Central del Ecuador. El desempeño obtenido, responde al incremento del Gasto de Consumo Final de los Hogares, causando una recuperación de las actividades económicas y productivas en el país.

A marzo 2022, iniciaron los conflictos bélicos entre Rusia y Ucrania, lo que afectó negativamente al dinamismo económico global, como por ejemplo el canal de comercio internacional, tanto en importaciones y exportaciones, flujo de pagos, por lo que las transacciones con el mercado euroasiático se ralentizaron, se considera que hasta el 2021, Rusia era el tercer país de destino de exportaciones no petroleras, específicamente de banano, camarón y flores. De manera similar, el costo del transporte marítimo se encareció, causando un aumento en el costo de la materia prima. Por otro lado, Rusia se vio afectado a nivel de exportaciones de petróleo, lo que repercutió positivamente sobre los ingresos del Estado ecuatoriano, percibiendo US\$ 144,20 millones adicionales por cada dólar en que se incrementa el precio del crudo por encima del precio estipulado en la proforma General del Estado.

En referencia al segundo semestre de 2022, la economía nacional tuvo afectaciones importantes que generaron una interrupción de las actividades productivas y cotidianas causadas por las movilizaciones. Los efectos, a junio, sumaron US\$ 1.115,40 millones, de lo cual US\$ 1.104,80 millones corresponde a pérdidas y el restante a daños. Los cinco sectores que tuvieron mayores afectaciones fueron: energía e hidrocarburos US\$ 329,70 millones, comercio con US\$ 318,10 millones, industria con US\$ 227,40 millones, agricultura con US\$ 80,40 millones y turismo con US\$ 56,20 millones.

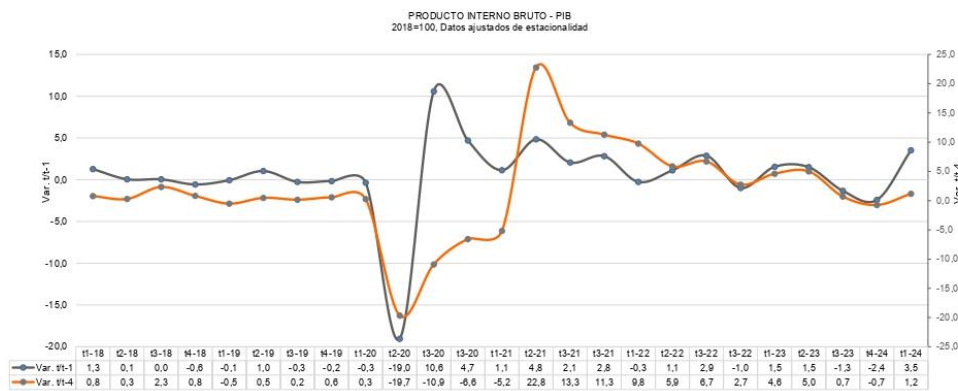
A finales de 2022, la economía nacional demostró un dinamismo positivo de +2,95 p.p., alcanzando un PIB de US\$ 71.125,24 millones, lo cual se ubica 0,2 p.p. por encima de lo esperado según el ajuste en la previsión del Banco Central realizada durante el tercer trimestre del mismo año. Este incremento es una muestra de la recuperación de la economía nacional posterior a las paralizaciones llevadas a cabo en el mes de junio. En términos generales, el crecimiento obtenido es resultado de un incremento interanual de 2,52 p.p. en el Gasto del consumo Final del Gobierno en 7,60% Gasto de Consumo Final de los Hogares en +3,80% y Formación Bruta de Capital fijo en 2,50%.

En cuanto al segundo trimestre de 2023, se evidencia que el PIB experimentó un crecimiento de +3,34% en comparación con el mismo período del año anterior, alcanzando un monto de US\$ 18.122,58 millones. Dicho dinamismo, fue impulsado principalmente por el gasto del gobierno (+6,4%), consumo de los hogares (+4,3%) y la Formación Bruta de Capital Fijo en +3,8%. Se destaca principalmente el crecimiento del Gasto del Gobierno el cual se dio principalmente por compra de bienes y servicios; así como, el pago de remuneraciones del sector salud y educación; así mismo, el consumo de los hogares se expandió principalmente por un mayor nivel de remesas y operaciones de créditos de consumo y por último la Formación Bruta de Capital Fijo, se vio influenciada positivamente por una mayor compra de maquinarias y equipos de transporte.

Para finales de 2023, el Producto Interno Bruto (PIB) mostró una caída del 0,7% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este descenso se debió a la reducción en el gasto de los hogares (-0,5%), la inversión (-5,2%) y las exportaciones (-7,4%). Por otro lado, se observó un aumento en el gasto del gobierno en un 1% y en las importaciones en un 16,2%.

En torno al primer trimestre de 2024, la economía de Ecuador experimentó un crecimiento del 1,2% respecto al mismo periodo del año anterior. Este aumento se atribuyó principalmente a la disminución de las importaciones en un 3,3% y a un incremento positivo en las existencias (inventarios). Sin embargo, los principales componentes del Producto Interno Bruto (PIB) mostraron contracciones interanuales: el gasto del gobierno cayó un 0,3%, las exportaciones disminuyeron un 0,5%, el consumo de los hogares bajó un 1,1%, y la formación bruta de capital fijo (FBKF) registró una reducción del 1,3%. La disminución en las importaciones se originó por una caída en la demanda de productos como los refinados de petróleo, vehículos y equipos de transporte. La reducción en el consumo de los hogares fue causada por una disminución en la demanda de servicios comerciales y de transporte. Además, la reducción en el gasto del gobierno se debió a una disminución en sus servicios administrativos. En cuanto a las exportaciones, el comportamiento negativo se atribuyó principalmente a menores ventas al exterior de camarón elaborado.

En comparación con el trimestre anterior y ajustado por efectos estacionales, el Producto Interno Bruto (PIB) aumentó un 3,5% en relación con el cuarto trimestre de 2023. Este crecimiento fue impulsado por el dinamismo en las exportaciones, que crecieron un 10,6%, la formación bruta de capital fijo (FBKF) que aumentó un 3,1%, y el consumo de los hogares que incrementó en un 2,0%. A pesar de que las importaciones disminuyeron un 10,2%, contribuyeron positivamente al crecimiento del PIB. En contraste, el gasto de gobierno experimentó una reducción del 0,3%.



En términos industriales, solo la mitad de los sectores, es decir, 10 de 20, mostraron resultados positivos. Destacan especialmente el suministro de electricidad y agua con un crecimiento del 12,5%, la pesca y acuicultura con un incremento del 10,8%, la explotación de minas y canteras con un aumento del 4,3%, las actividades profesionales técnicas con un avance del 3,9%, y las actividades inmobiliarias con un incremento del 2,9%.

Con fecha 10 de mayo de 2023, se firmó el Tratado de Libre Comercio Ecuador-China, siendo este el primer acuerdo comercial que el Ecuador suscribe con un país asiático. En el cual, se contempla 17 disciplinas y es considerado de última generación debido al capítulo de comercio electrónico. En materia de bienes, el intercambio comercial entre ambos países alcanzó alrededor de los US\$ 12,000 millones para el 2022. Las exportaciones alcanzaron los US\$ 5.823 millones, sobresaliendo productos como el camarón, el concentrado de plomo y cobre, otros productos mineros, banano, balsa, madera y sus elaborados, cacao, entre otros. Se registraron importaciones por un monto aproximado de US\$ 6.353 millones, en productos como: manufacturas de metales, automóviles, teléfonos celulares, computadoras, máquinas y sus partes, entre otros. Es importante mencionar que, el 77% de las importaciones provenientes de China se centran en materias primas, insumos, bienes de capital y combustibles, elementos necesarios para la producción.

En materia de política, el 17 de mayo de 2023, el entonces Presidente del Ecuador, Guillermo Lasso, mediante decreto ejecutivo 741 resolvió la disolución de la Asamblea Nacional. La decisión del mandatario se enmarcó en un mecanismo constitucional conocido como muerte cruzada. El 20 de octubre del presente periodo, el Consejo Nacional Electoral (CNE) ratificó, con el 100% de actas escrutadas, la victoria de Daniel Noboa en las elecciones presidenciales anticipadas. Con su triunfo el riesgo país presentó cierta mejoría, pues el EMBI disminuyó a 1.750 puntos.

Con fecha 1 de noviembre de 2023 la Corte Constitucional revisó y aprobó el Tratado de Libre Comercio (TCL) entre China y Ecuador, en el cual hay varios beneficios para las exportaciones de nuestro país; una vez que este acuerdo entre en vigencia, pues se encuentra pendiente la aprobación final de la siguiente Asamblea Nacional. El primer beneficio es el acceso real a la oferta exportable actual y en mejores condiciones a un mercado de 1.400 millones de consumidores. A su vez, este acuerdo permite equiparar las condiciones de competencia con los países vecinos (Perú, Centro América) que ya tienen acuerdo con China.

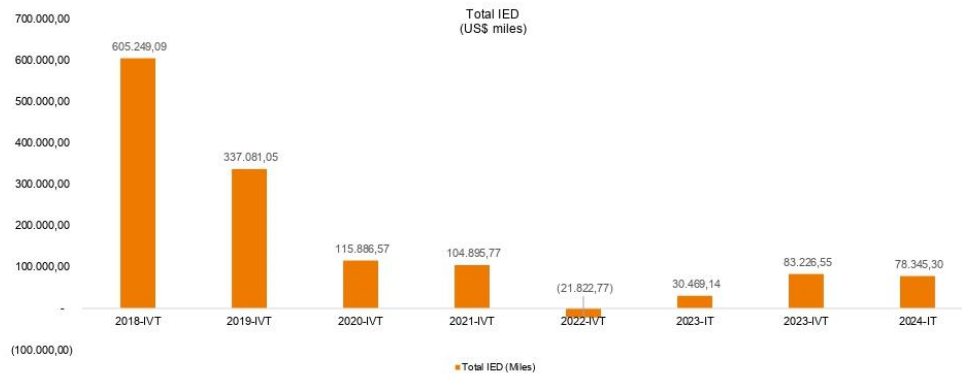
Por otro lado, durante los primeros tres meses de 2024, las exportaciones de Ecuador llegaron a \$8.075,9 millones, mostrando un aumento del 4,7% respecto al trimestre anterior y del 8,2% en comparación con el mismo período del año anterior. Este crecimiento positivo se debe principalmente al desempeño destacado de las exportaciones de petróleo, que alcanzaron los \$2.517,5 millones, representando un incremento del 10,8% trimestral y del 13,3% interanual.

Durante este periodo, hubo un aumento significativo en la cantidad de petróleo ecuatoriano exportado en el mercado spot, debido a la finalización de los contratos a largo plazo que Petroecuador mantenía con compañías internacionales. Por otro lado, las exportaciones que no incluyen petróleo experimentaron un incremento del 2,1% en el trimestre. En cuanto a las importaciones totales, estas alcanzaron los \$6.366,6 millones, lo cual representa

una disminución del 15,0% con respecto al trimestre anterior y del 9,3% en comparación con el mismo periodo del año pasado.

Inversión Extranjera Directa (IED)

Para el primer trimestre de 2024, la inversión Extranjera Directa experimentó un crecimiento de US\$ 47,88 millones, debido al incremento de las acciones y otras participaciones de capital. Individualmente, la Inversión Extranjera Directa por actividad económica, presentó una desinversión en una de las nueve actividades reportadas por el Banco Central del Ecuador. Interanualmente, el sector de electricidad, gas y agua registro la caída mencionada. Debido a la situación política y coyuntural, se ha generado incertidumbre en los inversionistas, dificultando la atracción de nuevos capitales.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

La Inversión Extranjera Directa considera solamente los nuevos capitales que ingresan al país. Por este motivo, los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En referencia a las actividades en las que se evidencia un crecimiento del capital extranjero de manera interanual.

A continuación, se presenta un detalle de la inversión extranjera directa del primer trimestre de 2024:

Participación por industria	Inversión Extranjera Directa (Miles de US\$)				
	2023-IT	2023-IIIT	2023-IIIIT	2023-IVT	2024-IT
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	1.516,21	(203,97)	11.971,81	-1.045,68	356,17
Comercio	9.190,25	32.569,45	17.627,32	11.387,47	5.147,73
Construcción	(178,73)	(1.550,20)	-160,76	-629,75	1.907,10
Electricidad, gas y agua	(1.549,70)	400,80	704,89	-869	-479,7
Explotación de minas y canteras	19.599,68	50.519,22	85.057,17	42.862,11	22.412,53
Industria manufacturera	21.009,79	1.440,27	15.025,69	-30.467,20	19.757,09
Servicios comunales, sociales y personales	1.050,85	98,41	35.793,399	84,169	3.205,33
Servicios prestados a las empresas	(35.352,02)	14.405,55	-15.103,19	57.191,65	2.225,88
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15.182,81	8.287,71	9.756,09	4.712,78	23.813,18
Total IED	30.469,14	105.967,24	160.672,42	83.226,55	78.345,30

Fuente: BCE / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

306

Índice de Precios al Consumidor (IPC)

En el primer trimestre de 2024, el Índice de Precios al Consumidor alcanzó 112,28, lo que indica una inflación mensual del 0,29%. Este valor contrasta con el mes anterior, que fue de 0,09%, y con marzo de 2023, cuando la inflación fue de 0,06%.

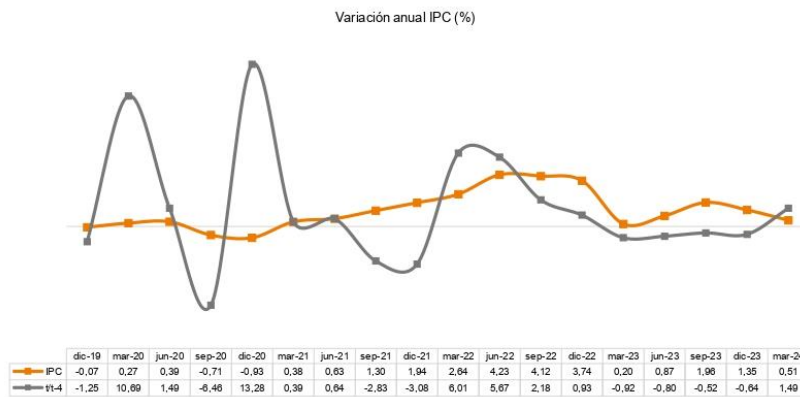
Para marzo de 2024, la tasa de inflación anual fue del 1,66%, mientras que el mes anterior fue del 1,43% y en marzo de 2023 fue del 2,85%. Finalmente, en marzo de 2024, el costo de la Canasta Básica Familiar fue de USD 795,30. Esto significa que el ingreso familiar promedio cubre el 107,97% del costo total de esta canasta básica. Además, el costo de la canasta básica aumentó un 0,53% en comparación con el mes anterior.

Las Canastas Familiares: Básica (Compuesta por 75 productos) y Vital (Compuesta por 73 productos, son un conjunto de bienes y servicios imprescindibles para satisfacer las necesidades básicas del hogar tipo compuesto por 4 miembros con 1,6 perceptores de ingresos que ganan la remuneración básica unificada.

IPC Acumulada Anual												
Periodo	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2017	0,09	0,29	0,42	0,86	0,91	0,32	0,18	0,20	0,04	-0,10	-0,38	-0,20
2018	0,19	0,34	0,41	0,27	0,09	-0,19	-0,19	0,08	0,47	0,42	0,17	0,27
2019	0,47	0,24	0,02	0,19	0,19	0,15	0,25	0,14	0,13	0,65	-0,06	-0,07
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,93
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35
2024	0,13	0,22	0,51									

Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Dentro de la canasta del Índice de Precios al Consumidor (IPC) hay doce categorías de consumo. Las tres categorías que más contribuyeron a la inflación mensual en el primer trimestre de 2024 fueron: Transporte (0,1071%), Bienes y servicios diversos (0,0593%), y Salud (0,0518%).



Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Perspectivas Económicas Nacionales

Para el 2024 se presentan desafíos significativos para la economía ecuatoriana, con pronósticos de estancamiento y diversos retos que tendrán repercusiones tanto a nivel nacional como internacional. Según el Banco Central del Ecuador (BCE) y el Banco Mundial, se anticipa que el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) sea mínimo, alcanzando solo un 0,1%. Esta cifra posiciona al país muy por debajo del promedio de crecimiento en América Latina, estimado en un 1,4% por el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Cabe mencionar, que desde abril del 2024 el gobierno ecuatoriano ha aumentado el Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15%, con el objetivo de generar ingresos adicionales que podrían alcanzar hasta 1.300 millones de dólares anuales. Sin embargo, este incremento también ha resultado en una disminución del consumo en los hogares, impactando negativamente al sector comercial, que ya enfrentaba dificultades debido a la crisis de seguridad y los apagones eléctricos. Más de la mitad de los productos incluidos en la canasta básica han visto aumentos de precio como resultado del aumento en el IVA, obligando a algunas empresas a absorber estos costos para mantener sus ventas.

Finalmente, el Gobierno del Presidente Noboa tiene previsto la eliminación del subsidio a las gasolinas. De acuerdo con la medida adoptada, el costo por galón de las gasolinas Extra y Ecopaís aumentará en USD 0,26. Posteriormente, estos precios se ajustarán mensualmente mediante un sistema de bandas, que permite incrementos de hasta un 5% o reducciones de hasta un 10%. A consecuencia de lo mencionado, se espera un aumento en los precios de alimentos, servicios de salud, educación, transporte y vivienda. Aunque se estima que la clase baja solo absorberá el 14% del incremento, se necesitan anunciar medidas de compensación para evitar un deterioro económico entre los más vulnerables del país.

Calificación de Riesgo Soberano

Dada la situación coyuntural del país, el mes de agosto de 2023 la Calificadora de Riesgos FITCH Ratings Riesgo país informó la rebaja de la calificación de la deuda soberana de Ecuador de B- a CCC+ debido a un escenario fiscal más desafiante.

Dentro de los criterios para el cambio de calificación, se obtienen factores que consideró la Calificadora como los mayores riesgos de financiamiento que provienen del considerable deterioro en las cuentas fiscales, con un

alcance limitado para financiamiento adicional en el mercado local y un desafiante contexto de financiamiento externo.

Alineado a este análisis, durante el transcurso del año 2023, ha sido evidente la complicada situación y necesidades de liquidez del sector bancario, cooperativo y real. El sistema financiero nacional, experimentó una tendencia al alza en las tasas de interés pasivas y, por ende, un control de sus tasas activas, alineadas a los techos definidos por el Banco Central del Ecuador, hecho que influyó en las variaciones del spread financiero. Asimismo, las instituciones financieras han incurrido en mayores complicaciones para el otorgamiento de créditos del exterior, aunado a aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad.

En tal sentido, Fitch no prevé un progreso significativo en la reforma para abordar la situación fiscal y financiera de Ecuador y esto seguirá obstaculizando el acceso a deuda en el mercado internacional y la capacidad del país para asegurar un nuevo acuerdo con el **Fondo Monetario Internacional (FMI)**.

Por otro lado, con corte 11 de enero de 2024, la agencia estadounidense S&P Global Ratings decidió mantener la calificación crediticia de Ecuador en B-, aunque cambió la perspectiva de estable a negativa. Este cambio se debe al deterioro del desempeño fiscal de Ecuador y a la probable limitación del Gobierno para implementar políticas correctivas, dada la brevedad de su mandato y la urgencia de abordar la crisis económica y el aumento de la violencia. La calificadoradora también identifica riesgos adicionales para Ecuador, como el pago anticipado de una deuda significativa entre 2025 y 2026, así como la incertidumbre en cuanto al acceso del país a los mercados internacionales de bonos, en un contexto de disminución de la confianza de los inversores.

A continuación, se presenta un cuadro comparativo de la calificación del Riesgo Soberano del país por 3 firmas Calificadoras Internacionales:

Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2024			
Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	CCC+	-	Agosto 2023
MOODY'S	Caa3	Estable	Febrero 2023
S&P	B-	Negativa	Enero 2024

Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Oferta y Utilización Final de Bienes y Servicios

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en diciembre 2022. Por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual de 4,46% (US\$ 455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.

Al cierre del último trimestre del 2022 existe un incremento interanual en el Gasto de Consumo Final de los Hogares, Gasto de Consumo Final del Gobierno y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en 3,78%, 7,63% y 2,49% respectivamente; mientras que, en el acumulado anual las cifras fueron de 4,59%, 4,46% y 2,52%. En el caso de la FBKF, la adquisición de maquinaria y equipo de transporte ha sido la principal razón de dicho aumento, sobre todo por un incremento en la compra de vehículos de carga y de uso industrial como tracto camiones, buses y camiones, a eso se suma un desempeño positivo en el sector de construcción. En el caso del Gasto de Consumo Final del Gobierno General, el incremento reportado es el reflejo de un aumento en el gasto realizado en administración pública, defensa, seguridad interna y externa; así como la compra de bienes y servicios para los sectores de salud y educación. De manera particular, el incremento obedece a un aumento en el pago de remuneraciones y de la compra de bienes y servicios correspondiente a un 9,60% y 13,60% respectivamente.

Al cierre del segundo trimestre de 2023, el gasto de los hogares en bienes y servicios aumentó un 4,3% anualmente, impulsado por una mayor demanda de productos agrícolas como banano, café, cacao y flores, así como productos manufacturados como carne, camarones y lácteos. También se observó un crecimiento en servicios como electricidad, construcción, telecomunicaciones y educación. Este incremento estuvo ligado a un aumento significativo (14,2%) en los préstamos para consumo otorgados por el Sistema Financiero Nacional y un crecimiento del 4,4% en las importaciones de bienes de consumo.

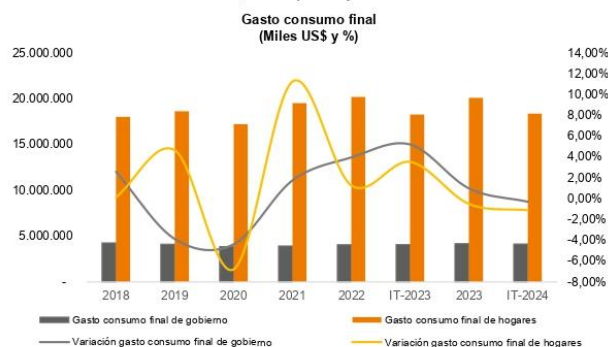
Además, las remesas recibidas experimentaron un aumento del 16,1%, destacando los incrementos desde Estados Unidos (24,6%), Italia (1,8%) y España (1,4%), que representaron la mayoría de los giros recibidos. En el ámbito trimestral, el gasto de consumo final de los hogares creció un 2,5%, influenciado por un mayor consumo en productos agropecuarios, manufacturados y servicios, así como un aumento en operaciones de crédito, giros de remesas y la importación de bienes de consumo.

En cuanto al gasto del gobierno, durante el segundo trimestre de 2023, se evidenció un incremento anual del 6,4% en los gastos de consumo llevados a cabo por el Gobierno General. Estos gastos se enfocaron en proveer tanto servicios colectivos, como administración pública, defensa, y seguridad, así como servicios individuales en áreas cruciales como salud y educación, directamente beneficiando a la población.

Este aumento se atribuyó principalmente al crecimiento en la adquisición de bienes y servicios en un 23,6% y al aumento de las remuneraciones en un 7,0%. En relación con la adquisición de bienes y servicios, en el ámbito de la salud, se observó una mayor inversión en la compra de medicamentos y dispositivos médicos generales y específicos para laboratorio clínico y patología, elementos fundamentales para mantener y expandir la cobertura de atención sanitaria. Por otro lado, en el ámbito educativo, se incrementó la inversión en la adquisición de alimentos escolares, libros y uniformes, contribuyendo al programa de mejora de la educación.

A nivel trimestral, el Gasto de Consumo Final del Gobierno General experimentó un aumento del 3,5%. Este incremento se debió a varios factores, incluyendo un aumento en el pago de remuneraciones (4,4%), abarcando a miembros de las Fuerzas Armadas y de la Policía Nacional en servicio activo como parte del programa de seguridad integral. También se observaron incrementos en las remuneraciones de los docentes del magisterio y docentes e investigadores universitarios involucrados en el programa de Educación Básica. Además, se asignaron recursos a profesionales de la salud para fortalecer la atención integral en el primer nivel de atención.

En el primer trimestre de 2024, el Gasto de Consumo Final de los Hogares Residentes experimentó una disminución del 1,1% respecto al mismo período del año anterior según datos ajustados. Esta caída se debió principalmente a una reducción en el consumo de productos como carne y sus derivados, camarón procesado, aceites vegetales y animales sin refinar, otros alimentos diversos, textiles y prendas de vestir, vehículos y equipos de transporte, así como en servicios de comercio, transporte y almacenamiento.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

En lo referente al Gasto de Consumo Final del Gobierno General en marzo 2024, este experimentó una caída interanual del 0,3%. Este descenso fue influenciado por el bajo desempeño en los indicadores de empleo registrado y características ocupacionales y del empleador. Los servicios administrativos del gobierno y para la comunidad en general mostraron una disminución del 0,3%. Dentro de los servicios educativos, los relacionados con enseñanza cultural sufrieron una reducción significativa del 9,2%. Por último, en los servicios de salud humana y asistencia social, actividades como la atención de enfermería en instituciones (-3,7%), la asistencia social para personas de edad y discapacitados (-10,5%), otras formas de asistencia social sin alojamiento (-7,5%), y otras actividades de atención en instituciones (-9,1%) también experimentaron disminuciones.

Endeudamiento

El saldo de la deuda externa pública en base al último reporte del Banco Central Del Ecuador, a febrero del 2024 totalizó US\$ 47.455,6 millones y la deuda externa privada totalizó US\$ 10.133,5 millones. La deuda externa pública, es equivalente al 38,9% del PIB. El país obtuvo desembolsos por US\$ 20,9 millones y se pagaron amortizaciones por US\$ 268,60 millones. Por otra parte, el saldo de la deuda externa privada fue de US\$ 10,13 millones, como resultado de la cuantificación de desembolsos por US\$ 168,10 millones y del pago de amortizaciones por US\$ 693,2 millones. El saldo de la deuda externa privada a febrero 2024 fue de USD 10.133,5 millones, equivalente alrededor del 9,0% del PIB.

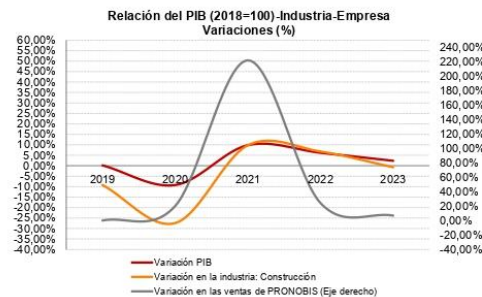
Análisis de la Industria:

Analizando el sector de las actividades inmobiliarias, se incluyen las actividades de arrendadores, agentes y/o corredores en una o más de las siguientes operaciones: compra o venta de bienes raíces, alquiler de las propiedades inmobiliarias y prestación de otros servicios de las propiedades inmobiliarias, tales como los de tasación de las propiedades inmobiliarias o actuar como agentes de fideicomiso de propiedades inmobiliarias.

Las actividades en esta sección se pueden llevar a cabo en propiedades propias o alquiladas y se pueden hacer a cambio de una retribución o por contrato. También se incluye la construcción de estructuras combinando con el mantenimiento de la propiedad o el alquiler de tales estructuras. Esta sección incluye las actividades de administración de propiedad inmobiliaria.

Por lo tanto, la actividad principal del emisor es la compra, venta, arrendamiento, administración, corretaje, permuta y agenciamiento de bienes inmuebles, así como cualquier otro acto jurídico relacionado directamente con bienes

inmuebles; a la promoción y construcción por cuenta propia y/o ajena de toda clase de viviendas vecinales o unifamiliares y de toda clase de edificios, centros comerciales condominios, complejos residenciales e industriales, inclusive en propiedad horizontal. Así pues, Pacific Credit Rating cataloga al emisor dentro del sector construcción. Igualmente, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros posiciona a la empresa dentro del Sector Económico CIU (Rev. 4.0) **L6810.01** "Compra - venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados, como: edificios de apartamentos y viviendas; edificios no residenciales, incluso salas de exposiciones; instalaciones para almacenaje, centros comerciales y terrenos; incluye el alquiler de casas y apartamentos amueblados o sin amueblar por períodos largos, en general por meses o por años".

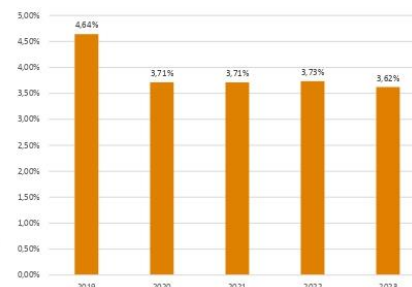


Para analizar el comportamiento ante un cambio en el entorno económico frente a cambios cíclicos, se tomará en cuenta la relación del comportamiento del PIB, industria y empresa. En este sentido, Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. para el año 2020 ha presentado una tendencia creciente contrariamente al sector de la construcción el mismo que ha presentado una contracción de -27,38%. No obstante, la compañía exhibe un crecimiento importante en el año 2021, en donde el emisor presentó un desarrollo interanual de sus ingresos en +221,98%, alcanzando un total de US\$ 8,45 millones, esto mientras el sector de la construcción presentó un desarrollo de +9,77% y representó el 3,71% del PIB. Para diciembre de 2022, la tendencia creciente

de los ingresos del emisor continúa, pero en menor medida al reflejar una variación positiva de +24,34% ascendiendo a un valor de US\$ 10,51 millones. Mientras que, el sector de la construcción reflejó una expansión en +6,81% mientras que el PIB fue mayor en +6,19%. Para diciembre de 2023, las ventas de la empresa aumentaron en +6,81% manteniendo así su tendencia de crecimiento; sin embargo, para dicho año se resalta que la compañía ha logrado sobreponerse al decrecimiento que mostró el sector al cual se dedica ya que el PIB del sector construcción experimentó una leve desmejora de -0,70%, lo cual se explica por la desaceleración en la economía del país.

Con relación a la participación del sector en el total del PIB, en 2019 este porcentaje se ubicó en 4,64% (US\$ 4.995,99 millones), siendo la representación más de los últimos 4 años. A partir de entonces, la ponderación de la construcción en el PIB se redujo hasta 3,62% en el 2023, recuperándose ligeramente en los años siguientes. Al finalizar el 2023, la construcción alcanzó un valor nominal acumulado de US\$ 4.224,29 millones, cifras preliminares que demostrarían un ligero decremento de -0,70% con relación a diciembre 2022. Este comportamiento se explica por un menor gasto en obra pública que viene gestándose desde el inicio de 2018, pues la inversión estatal se vino en picada desde 2018 y mantiene una lenta recuperación, rubro que compone una parte importante del sector de la construcción y la generación de empleo.

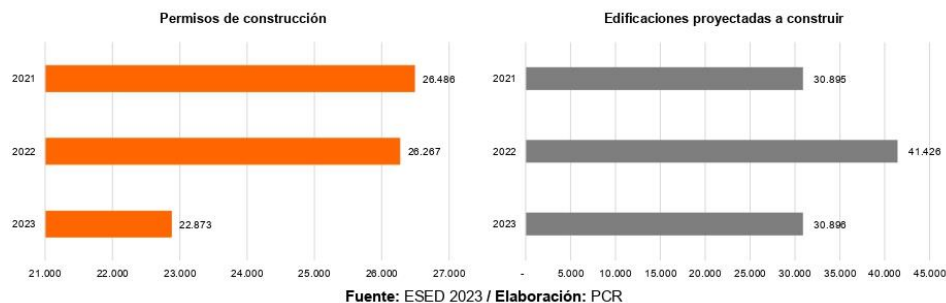
Evolución de Construcción en el PIB (%)



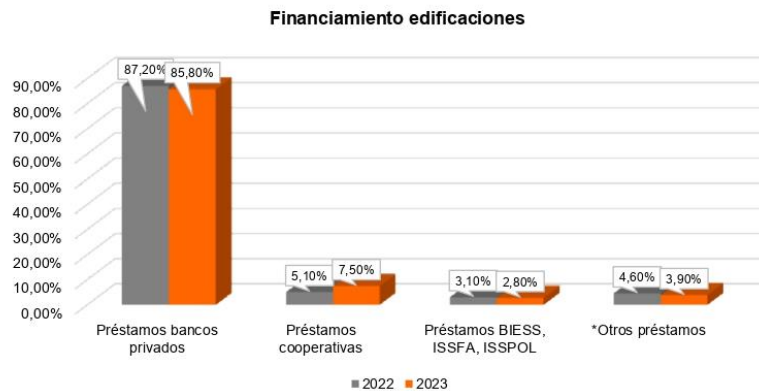
Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: PCR

Por otra parte, el presente análisis también considera las cifras reportadas por las Estadísticas de Edificaciones (ESED), estudio estadístico que proporcionar información estadística trimestral del ritmo de crecimiento de los potenciales proyectos inmobiliarios a construirse sean: viviendas, locales comerciales e industriales, edificios administrativos, clínicas, entre otros. La metodología empleada consiste en un levantamiento de información mediante un formulario físico, y registros administrativos gestionados en las oficinas de los GAD municipales (15 GADs). Los datos se encuentran disponibles hasta el diciembre de 2023.

En el análisis detallado realizado por el ESED, se encontró que los permisos de construcción experimentaron una disminución interanual del -12,92% entre 2022 y 2023, representando 3.394 permisos menos y alcanzando un total de 22.873 permisos al cierre de 2023. Asimismo, las edificaciones proyectadas para construcción mostraron una notable caída del 25,42%, pasando de 41.426 en 2022 a 30.896 en 2023, lo que equivale a 10.530 edificaciones menos planificadas. Estos resultados subrayan un panorama desafiante y una contracción significativa en el sector de la construcción durante el período analizado por el estudio del ESED.



Las fuentes predominantes de financiamiento de las edificaciones a construirse, al tercer trimestre de 2023, consistieron en recursos propios, mientras el 51,20% se derivó de préstamos, siendo los préstamos otorgados por bancos privados la forma de financiamiento más recurrente.



Conforme con el párrafo anterior, en Ecuador, la financiación de la actividad inmobiliaria proviene de diversas fuentes, como bancos, mutualistas, cooperativas, el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS), el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA) y el Instituto de Seguridad Social de la Policía Nacional (ISSPOL). Los bancos privados son los principales proveedores de créditos hipotecarios, seguidos por las mutualistas y cooperativas.

Adicionalmente, es importante mencionar que recientemente se aprobó el Programa Nacional de Vivienda 2024-2025 "Mi Linda Casa", el cual representa una iniciativa crucial para abordar el persistente déficit habitacional que afecta a más del 50% de los hogares ecuatorianos. Este programa integral busca proporcionar soluciones tangibles y sostenibles para mejorar las condiciones de vida de miles de familias en el país.

El programa se estructura en tres pilares principales:

Créditos para Vivienda: Se asignarán 6,000 créditos destinados a facilitar el acceso a la vivienda propia, especialmente para aquellos sectores de la población que enfrentan dificultades para acceder a créditos tradicionales debido a la falta de garantías o recursos financieros limitados.

Viviendas Subvencionadas y Arrendamiento Social: Se contempla la construcción y entrega de 45,000 viviendas completamente subvencionadas, junto con opciones de arrendamiento social para situaciones de emergencia. Esta medida tiene como objetivo proporcionar soluciones habitacionales inmediatas a familias en condiciones vulnerables.

Regularización de Títulos de Propiedad: Se prevé la regularización de 12,000 títulos de propiedad, permitiendo a las familias formalizar legalmente su tenencia de suelo, lo cual contribuirá a brindar seguridad jurídica y estabilidad habitacional a largo plazo.

En resumen, el Programa Nacional de Vivienda 2024-2025 "Mi Linda Casa" no solo busca resolver el déficit habitacional en Ecuador, sino que también tiene el potencial de generar un impacto positivo significativo en el sector de la construcción. La asignación de créditos para vivienda, la construcción de 45,000 viviendas subvencionadas y la regularización de 12,000 títulos de propiedad no solo estimularán la actividad económica y la creación de empleo en el sector de la construcción, sino que también revitalizarán las economías locales alrededor

de los nuevos desarrollos habitacionales. Esta iniciativa fortalecerá la cadena de suministro de materiales de construcción, fomentará la innovación en prácticas constructivas sostenibles y promoverá la capacitación y el desarrollo de habilidades en la fuerza laboral del país. En conjunto, estas medidas no solo mejorarán las condiciones de vida de miles de familias ecuatorianas, sino que también contribuirán de manera significativa al crecimiento y desarrollo sostenible del sector de la construcción en Ecuador.

Perfil y Posicionamiento del Emisor

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se constituyó como compañía anónima, mediante escritura pública otorgada ante el Notario Trigésimo Octavo del Cantón Guayaquil, Abogado Alberto Moya Flores, el 5 de marzo de 1997 e inscrita en el Registro Mercantil del mismo Cantón el 7 de abril del mismo año. Su principal objetivo es la compra, venta, arrendamiento, administración, corretaje, permuta y agenciamiento de bienes inmuebles, a la promoción y construcción por cuenta propia y/o ajena de toda clase de viviendas vecinales o unifamiliares y de toda clase de edificios, etc., así como de cualquier otro acto jurídico relacionado directamente con bienes inmuebles. La compañía, es parte de la unidad Inmobiliaria del Consorcio Nobis y es una empresa líder en el mercado inmobiliario ecuatoriano, única en desarrollar ciudades dentro de ciudades, todo ello mediante innovadores sistema de comercialización, promoción y financiamiento.

De acuerdo con lo establecido, la experiencia ha dado lugar a la implementación de una plataforma de servicios profesionales, ajustados a los requerimientos de sus clientes, creando espacios y ambientes vanguardistas en el área turística, comercial, empresarial, residencial y de salud. Por su parte, Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. ha desarrollado 50 proyectos inmobiliarios por alrededor de US\$ 800 millones de dólares en 21 años de gestión y generando más de 30.000 empleos directos y 70.000 indirectos en varias ciudades del Ecuador.

Además la compañía tiene la misión de trabajar con mística, creatividad y eficiencia practicando los valores de NOBIS, para generar proyectos inmobiliarios, turísticos y comerciales que sean organizados, rentables y que sus características destaquen y agreguen valor en el mercado nacional e internacional, satisfaciendo y superando las exigencias de sus clientes y accionistas con una visión de ser innovadores y líderes en el cambio y desarrollo inmobiliario, turístico, residencial, empresarial, salud y comercial del país y proyectándonos de manera eficaz y eficiente a la globalización.

Productos

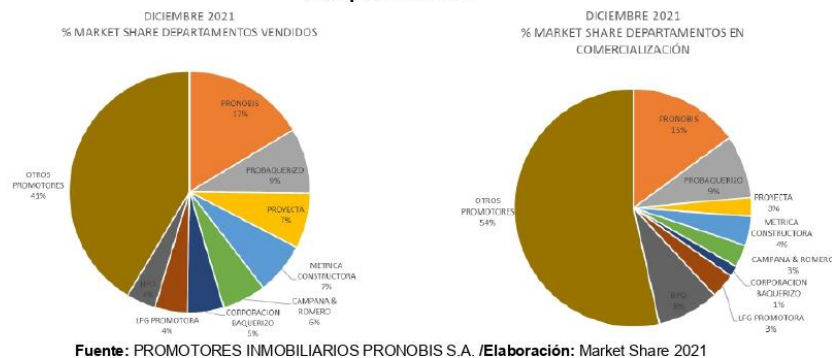
La empresa ha desarrollado más de 50 proyectos inmobiliarios en 21 años, en donde los proyectos que genera la empresa son innovadores, creativos y exitosos, desarrollados en espacios inmobiliarios autosuficientes e integrados como Ciudad del Sol Guayaquil, Ciudad del Sol Machala y Ciudad del Río, Ciudad del Mar Manta y Ciudad Karibao en Playas – Engabao, teniendo como objetivo satisfacer las necesidades de sus clientes para mejorar su calidad de vida, creando importantes zonas comerciales, empresariales y turísticas que incluye hoteles, edificios de oficinas, hospitales, torres de Apart – suites, centros de entretenimiento y ocio y restaurantes.

También desarrollaron proyectos de comercialización como Arawá, 100 Business Plaza, Santana Lofts, Parques Ciudad del Río, Soho, Urbanización Karibao Playas.

Competencia

Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A., es una empresa que se dedica a la compra - venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados, como: edificios de apartamentos y viviendas; edificios no residenciales, incluso salas de exposiciones; instalaciones para almacenaje, centros comerciales y terrenos; incluye el alquiler de casas y apartamentos amueblados o sin amueblar por períodos largos, en general por meses o por años.

Competencia 2021



Estrategias

En el año 2014, Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A administraba directamente a los diferentes proveedores para la construcción de los proyectos inmobiliarios, desde el 2015, cambia su estrategia, generando un cambio en la cadena de suministro relacionado con la operación de las obras. Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A define como política, la contratación con los Constructores de las Obras, con el objetivo de minimizar costos y tiempos en la ejecución de los proyectos inmobiliarios, dándole más dinamismo a la operación del negocio. El 85% de los proveedores de la compañía son nacionales y el 15% restante corresponden a diseñadores de Colombia y Estados Unidos. La cadena de suministro y operación en la actualidad es:



Fuente/Elaboración: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

Fideicomisos: Transparentan el proceso con la constitución de Fideicomisos los cuales garantizan que los recursos entregados por sus clientes estén destinados a las inversiones y/o proyectos que han elegido los clientes.

Diseñadores: Los principales diseñadores se destacan por la creatividad y experiencia en el diseño y planificación de proyectos que abarcan rubros, tales como los estructurales, ingenierías, decoración y jardinería. Los diseñadores contratados han sido de España y Colombia como es el caso de: Contexto Urbano y Aquacivil, empresa vinculada al grupo económico DOPES S.L., que complementan sus edificios con diseños modernos y de alta calidad.

Constructores: Garantizan sus estándares de calidad contratando empresas profesionales de alta capacidad técnica y financiera, para ello contamos con procedimientos de control y matrices de evaluación que permiten calificar a sus proveedores y contratistas desde el inicio hasta la entrega de las obras. Los principales contratistas de la compañía para la construcción de Edificios han sido: Inmomariuxi S.A. y Elot S.A., empresas reconocidas en nuestro medio por su experiencia y capacidad técnica y financiera.

Fiscalizadores: Los Fideicomisos para garantizar la calidad técnica y profesional desde el punto de vista constructivo y económico contratan profesionales independientes, Fiscalizadores, para las revisiones periódicas de avances de obra, así mismo se garantiza que las obras cumplan con las normativas laborales, ambientales y en temas de seguridad y salud ocupacional. En la compañía dan cumplimiento a las normativas laborales, ambientales y en temas de seguridad y salud ocupacional, para ello supervisan a sus proveedores y velan por el cumplimiento de las obligaciones contractuales.

Ventaja Competitiva

- Desarrollan proyectos en polos de desarrollos en crecimiento en Guayaquil principalmente.
- Son proyectos Market Fit desarrollados y basándonos en lo que el cliente espera de los productos y con estudios de mercados realizados para cada proyecto.
- Equipo Interno capacitados para el desarrollo de proyectos competitivos en el mercado.
- Inversión en publicidad y marketing como ninguna otra empresa inmobiliaria en el mercado.

Estrategias 2025

Las estrategias planificadas por la compañía están basadas en cuatro pilares estratégicos, como los son los Proyectos con Market Fit, Menor TOC, Excelencia Operacional y Líder de Ventas.

Mapa Estratégico de Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A.



Fuente/Elaboración: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

Política de Calidad: Se comprometen a proveer proyectos inmobiliarios con los más altos estándares de calidad para satisfacer las necesidades de sus clientes, cumpliendo las normativas y requisitos legales aplicables, gestionando inteligentemente los procesos mediante profesionales competentes y mejorando continuamente la eficiencia y eficacia de los Sistemas de Gestión.

La compañía PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. es la primera empresa en el Sector Inmobiliario en lograr las certificaciones:

- ISO 9001: 2008, Sistema de Gestión de Calidad
- ISO 14001: 2004, Sistema de Gestión Ambiental
- OHSAS 18001: 2007, del Sistema de Gestión de Seguridad y Salud Ocupacional.

También, es la primera empresa Inmobiliaria de Latinoamérica que alcanza una acreditación tri-norma con un alcance único en el mundo y que contempla: "diseño, desarrollo, financiamiento, comercialización de bienes, inversiones y servicios inmobiliarios".

Gobierno Corporativo

Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. es un ente jurídico que se encuentra bajo el marco de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la institución cuenta con un capital suscrito de US\$ 5,35 millones para enero de 2023. La composición accionaria se encuentra de la siguiente manera:

Accionistas Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A.		
Accionistas	Monto	Participación
BEAUPORT S.A.	5.350.797,00	99,9999%
VINDELICORP S.A.	3,00	0,0001%
TOTAL	5.350.800,00	100,00%

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

Adicional, los accionistas de la empresa BEAUPORT S.A. se detalla a continuación:

Accionistas BEAUPORT S.A.		
Accionistas	Monto	Participación
UNIONAR S.A.	9.578.931,00	99,9999%
VINDELICORP S.A.	5,00	0,00005%
TOTAL	9.578.936,00	100,00%

Fuente: SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS VALORES Y SEGUROS /Elaboración: PCR

Cabe indicar que los accionistas gozan de los mismos derechos y obligaciones. Por su parte, la compañía cuenta con una Junta General de Accionistas compuesto por personas altamente calificadas. Respecto a los miembros del Directorio, la empresa cuenta con personal capacitado y que están dentro de la compañía algún tiempo.

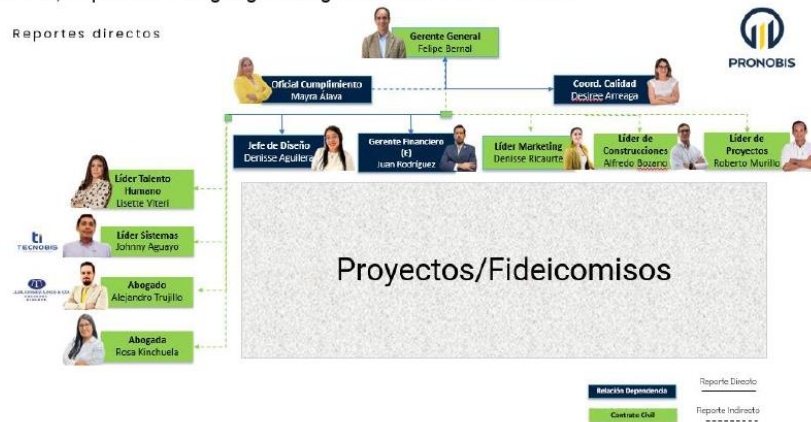
Referente a la gestión de riesgos de Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A., mantiene políticas para la correcta gestión de seguridad y procedimientos para la gestión de riesgos, es así como los temas materiales que se relacionan al desempeño económico se evalúan y gestionan desde dentro de la organización, a través de los informes de resultados, reuniones de seguimiento a las políticas y metas establecidas, así como desde organismos e instituciones fuera de la empresa. Esto último puede representarse a través de la calificación de riesgo obtenida por Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. para cada una de sus emisiones.

En cuanto al ámbito laboral, específicamente las afectaciones que puedan influir sobre la salud de la población trabajadora, la compañía ha instaurado políticas, medidas de prevención, educación, evaluación y tratamiento

sobre los mismos, en procura del bienestar integral de los colaboradores directos e indirectos en obras. Asimismo, la compañía supervisa constantemente a los proveedores y contratistas cumpliendo estándares de calidad, salvaguardando las inversiones realizadas por los clientes en los proyectos inmobiliarios.

La compañía monitorea constantemente la industria inmobiliaria, sus actores y tendencias para perfilar sus acciones hacia el mercado, de modo eficiente. Además, cuenta con un plan de sostenibilidad para el desarrollo y permanencia exitosa de la empresa en el medio.

A continuación, se presenta el organigrama vigente hasta la fecha de corte:



Plana Gerencial Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A.	
Nombre	Cargo
ING. FELIPE BERNAL	GERENTE GENERAL
ING. ALFREDO BOZANO	LIDER DE CONSTRUCCIONES
MGS. LISETTE VITERI	LIDER DE TALENTO HOMANO
JUAN GUILLERMO RODRIGUEZ	LIDER FINANCIERO

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

Responsabilidad Social

Para Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. los aspectos sociales involucran, al igual que los económicos, una intensa gestión interna dirigida al desarrollo de distintos grupos humanos, pertenecientes a sus grupos de interés como son los colaboradores, proveedores y la comunidad. Por otro lado, las cuestiones ambientales están inmersas en la esencia de la empresa, a través de la propuesta de proyectos innovadores y sustentables, los cuales están enmarcados estrictamente en la normativa legal y valores propios de la compañía. Cada proyecto debe cumplir con este aporte positivo a la comunidad, al desarrollo de la localidad en la que se concibe, respetando al medio ambiente como una condicionante para su salida al mercado.

La determinación de los temas materiales se definió identificando aspectos de sostenibilidad y responsabilidad, importantes para los grupos de interés. Actualmente, han continuado su gestión con base en esta identificación, correlacionándolo con el plan estratégico del Consorcio NOBIS 2020, basados en los objetivos estratégicos hacia la sostenibilidad que se detallan a continuación:

- Excelencia operacional responsable.- mantener procesos eficientes en la utilización de los recursos para la ejecución de sus actividades.
- Fortalecer su marca considerando a sus grupos de interés.- mediante la implementación de nuevas prácticas de comercialización que le permitirán una mayor cercanía con sus clientes, colaboradores, proveedores y accionistas.
- Innovación y emprendimiento.- mediante la contribución al desarrollo y el impulso de la economía local en la que opera, creando puestos de trabajo directo e indirecto, creando valor compartido a través de sus proyectos inmobiliarios.
- Compromisos con la comunidad y el medio ambiente.- mediante el respeto al medio ambiente y a las comunidades donde desarrollan sus proyectos, más allá del estricto cumplimiento de las normativas vigentes.

Respecto a la excelencia operacional responsable y el fortalecimiento de la marca, se iniciaron proyectos como la implantación de una plataforma de CRM, que consiste en un sistema compuesto de una aplicación informática más un conjunto de políticas y procedimientos para gestionar las relaciones con los clientes, la eficiencia en la gestión comercial y los resultados de su comunicación.

Los objetivos relacionados a innovación y emprendimiento; comunidad y medio ambiente, están inmersos en ciertos indicadores de gestión ambiental, así como en el concepto de los proyectos comercializados durante el año. No obstante, se revisó la metodología de seguimiento a la gestión de Desarrollo de Proyectos Inmobiliarios y se identificaron aspectos de mejora, cuya implementación, se realizó a partir de 2017.

Para julio de 2024, se destaca que la empresa ha identificado a sus grupos de interés; y, ha realizado un proceso formal de consulta. Dentro de los mencionado, los grupos de interés identificados son: el proyecto de la Comuna Engabao; Empeñe Posorja (este proyecto está enfocado en promover la inclusión en esta comunidad, además se lo lleva a través de la Fundación Nobis).

En adición, la empresa en canto a las acciones que promueven la eficiencia energética cuenta con agendas dentro de la planificación, sobre campañas para ahorro energético. Asimismo, posee procesos automatizados que genera menos consumo de papel y mantiene el programa Crece con Nobis en lo relacionado a lo promoción de igualdad de oportunidades.

Calidad de Activos:

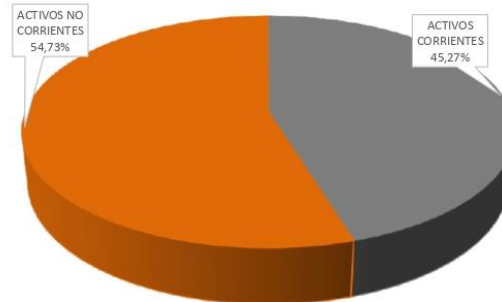
Durante los últimos cinco años (2019-2023), Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. ha mantenido una tendencia creciente en sus activos totales, con un incremento del +14,68%. A la fecha de corte, los activos totales alcanzaron la cifra de US\$ 86,37 millones, mostrando un comportamiento similar a su tendencia histórica al crecer en +8,32% (US\$ +6,64 millones). Adicional, dentro de la cuenta global han existido variaciones importantes como es el caso de la aparición de valores en la cuenta derechos fiduciarios corrientes (US\$ +8,19 millones), el dinamismo de los equivalentes de efectivo (+85,34%; US\$ 1,20 millones) y la caída en las cuentas por cobrar relacionadas corrientes en -28,53% (US\$ -6,66 millones). Adicional, en la parte no corriente se ve una disminución en la cuenta inversiones en derechos fiduciarios no corrientes (-12,74%; US\$ -3,86 millones) y un incremento en las cuentas por cobrar relacionadas a largo plazo (+102,24%; US\$ +6,13 millones). Entre otros movimientos menos significativos se halla la reducción de las cuentas por cobrar clientes (-8,70%; US\$ -403,01 mil), inventarios (-10,21%; US\$ -247,88 mil) e impuestos por recuperar (-3,27%; US\$ -8,99 mil); por su parte, también se ven incrementos como el dinamismo de las propiedades de inversión (+8,71%; US\$ +523,52 mil) y otras cuentas por cobrar corrientes (+66,96%; US\$ +1,78 millones).



Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

La estructura de los activos totales muestra una composición significativa en términos de proporción. Los activos corrientes representan el 45,27% del total, destacándose en este rubro las cuentas por cobrar a compañías relacionadas, con un peso del 19,30%. Por otro lado, los activos no corrientes conforman el 54,73% restante, siendo las inversiones en derechos fiduciarios la cuenta más relevante, con un porcentaje del 30,65%. De este modo, se puede ver que el emisor dispone de suficientes activos a corto plazo para cubrir sus obligaciones corrientes.

Composición del Activo (julio 2024)



Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

En cuanto a las cuentas por cobrar comerciales, se ha observado un crecimiento importante del +295,66% durante los últimos cinco años (2019-2023). Este incremento se atribuye principalmente al año 2020, y su explicación radica en el cambio de firma auditora, la cual tiene diferentes criterios para agrupar tanto las cuentas por cobrar comerciales y las cuentas por cobrar a compañías relacionadas. Para junio de 2024, dicho rubro alcanzó la suma de US\$ 4,23 millones, evidenciando una reducción de -8,70% (US\$ -403,01 mil), efecto que se va de la mano con el cobro a los fideicomisos por los proyectos inmobiliarios vigentes.

Por otro lado, las cuentas por cobrar relacionadas corrientes representan el 19,30% (16,67 millones) del total de activos y las no corriente representan el 14,05% (US\$ 12,13 millones), alcanzando en conjunto el 33,35% de participación sobre los activos. Estas cuentas, experimentaron un decrecimiento interanual del -28,23% (US\$ -6,66 millones) en su apartado corriente y un aumento de +102,24% (US\$ +6,13 millones) en su apartado no corriente. La disminución en la parte corriente se explica por la reducción de la deuda con el Fideicomiso Inmobiliario Karibao, específicamente en el apartado de terreno utilizado para el proyecto, valor que pasa de US\$ 4,83 millones en julio de 2023 a no mostrar valores en julio de 2024; sin embargo, ese valor pasa al largo plazo, lo cual explica el dinamismo en dicha cuenta, el valor es de US\$ 11,73 millones (US\$ 3,45 millones; jul-23). Además, este rubro incluye préstamos realizados a los fideicomisos, los cuales pasan de US\$ 10,68 millones a US\$ 8,69 millones, anualmente. En lo relacionado a las otras cuentas por cobrar, el rubro ascendió a US\$ 4,44 millones, registrando un crecimiento del +68,34% (US\$ +1,80 millones). Esta cuenta representa principalmente a anticipos realizados por la Compañía por concepto de trámites legales, impuestos municipales y estudios de prefactibilidad para desarrollo del complejo inmobiliario Midtown, el cual representa un complejo de 8 edificios ubicados en el cantón Samborombón. Estos valores son recuperados a medida que se constituyan los Fideicomisos relacionados con el mencionado proyecto.

Con estos antecedentes, la rotación de los días de cuentas por cobrar comerciales se ha reducido, pasando de 300 días (julio 2023) a 222 días (julio 2024). En cuanto a las cuentas por cobrar relacionadas, los días de rotación fueron de 875 días (1.510; julio 2023). Es importante destacar que, la rotación de las cuentas por cobrar está estrechamente relacionada con la naturaleza del negocio, ya que el cobro depende del avance de los proyectos y el alcance del punto de equilibrio de cada uno. Por lo general, el punto de equilibrio se alcanza aproximadamente a los 18 meses de cada proyecto, y la duración total de los proyectos es de 5 años aproximadamente.

En cuanto a los procedimientos de crédito, las cuentas por cobrar de la compañía se componen principalmente por los Fideicomisos en los cuales la compañía tiene participación. La exposición de la empresa respecto a estos saldos por cobrar es monitoreada continuamente por la Administración, a través de la participación en las Juntas del Fideicomiso, revisión de rendición de cuentas y fiscalización de los proyectos en curso. La Administración de la compañía evalúa la factibilidad económica, técnica y legal previo a la constitución de un Fideicomiso al cual con posterioridad se le otorgará créditos para el financiamiento de la obra, los cuales se encuentran dentro del presupuesto contemplado por la empresa y que es monitoreado por la Gerencia Financiera y Gerente de forma continua.

Considerando que las cuentas por cobrar de PRONOBIS S.A. están respaldadas por los bienes vendidos, la empresa considera que la probabilidad de no recuperar los valores es nula. Por lo tanto, no se requiere constituir una provisión, ya que cada proyecto cuenta con respaldo. Además, al analizar el comportamiento de la cartera comercial en términos de plazo de cobro, se destaca que, debido a la naturaleza del giro de negocio, donde los proyectos se cancelan por completo al finalizarse, la cartera se compone únicamente de cuentas vencidas. En la fecha de corte, la distribución de la cartera comercial se encuentra de la siguiente manera: el mayor porcentaje corresponde al rango de 1 a 30 días, representando el 49,04% del total (US\$ 2,07 millones); seguido por el rango de más de 360 días, con el 30,51% (US\$ 1,29 millones); de 91 a 360 días, con el 16,75% (US\$ 708,53 mil); de 31 a 60 días, con el 1,88% (US\$ 79,47 mil); y de 61 a 90 días, con el 1,83% (US\$ 1,83 mil).

Cartera Comercial (Miles US\$)			
Descripción / Periodo		jul-23	jul-24
Cartera Vencida	1 - 30 días	330.509,32	2.074.746,87
	31-60 días	148.894,54	79.469,43
	61-90 días	110.088,24	77.430,28
	91-360 días	2.224.207,15	708.533,04
	> 360 días	1.825.958,18	1.290.764,87
Total Cartera Vencida		4.639.657,43	4.230.944,49
Total Cartera		4.639.657,43	4.230.944,49

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

En contraste, los inventarios mostraron una disminución interanual del -10,21% (US\$ -247,88 mil), alcanzando un valor total de US\$ 2,18 millones. Con el desempeño mostrado, la rotación de inventarios pasó de 157 días (julio 2023) a 114 días (julio 2024).

En cuanto a las inversiones en derechos fiduciarios, estas representan los aportes realizados para la constitución de fideicomisos inmobiliarios y la construcción de proyectos. La compañía ha suscrito contratos y adendos con cada uno de los fideicomisos, en los cuales figura como constituyente para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. Los contratos abarcan una variedad de servicios, que incluyen la gerencia de proyectos, publicidad, gerencia de comercialización, promoción, gestión, fee de tecnología y escrituración. Estos servicios se facturan mensualmente en cada etapa de los proyectos. Para la fecha de corte, el rubro de inversiones en derechos fiduciarios no corrientes ascendió a US\$ 26,47 millones, mostrando un decrecimiento interanual del -12,74% (US\$ -3,86 millones). Además, cabe mencionar que, a diferencia del año anterior, al cierre de julio de 2024 registra valores en la cuenta de inversiones en derechos fiduciarios en la parte no corriente debido a que varios de los proyectos se liquidan en un tiempo inferior a un año (100 Business Plaza, Bari, Midtown 100, Soho).

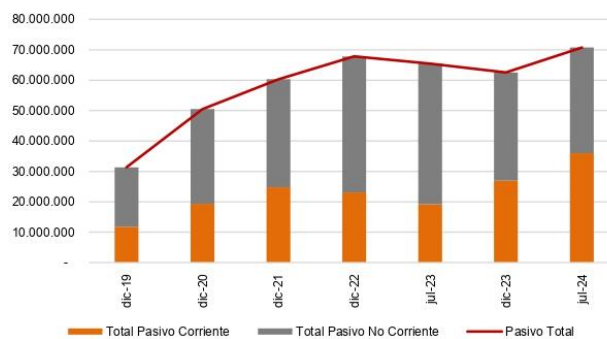
En lo relacionado a las propiedades de inversión, las cuales se encuentran constituidas por inmuebles que son sostenidos para generar rendimientos como resultado de su alquiler en el largo plazo o a través del incremento en su valor o ambas y que no son ocupadas por la compañía; para la fecha de corte, ascendieron a US\$ 6,53 millones, exhibiendo un incremento interanual de +8,71% (US\$ +523,52 mil).

En relación a la cuenta de propiedad, planta y equipo, a la fecha de corte se registra un valor de US\$ 1,81 millones, lo cual indica una disminución del -5,84% (US\$ -112,38 mil) en comparación con el mismo período del año 2023. Esta categoría incluye terrenos, edificios, equipos de computación, maquinaria, muebles, enseres y equipos de oficina. Por otro lado, el rubro de otros activos presenta un valor total de US\$ 506,50 mil, mostrando un incremento anual del +21,85% (US\$ +108,67 mil).

Pasivos:

Durante los últimos cinco años (2019-2023), los pasivos de Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. han experimentado un crecimiento promedio del +21,30%. Para la fecha de corte la tendencia se mantiene, con un crecimiento de +8,10% (US\$ +5,30 millones). De este modo, se ve que el pasivo corriente creció en +87,53% (US\$ +16,81 millones), efecto que se atribuye principalmente al incremento de las obligaciones emitidas por la colocación de sus instrumentos en +188,49% (US\$ +13,35 millones), así como también al aumento de las obligaciones financieras a corto plazo (+300,08%; US\$ +1,74 millones), las cuentas por pagar a proveedores corrientes (+291,08%; US\$ +1,47 millones) y los anticipos de clientes (+31,73%; US\$ +1,45 millones). Por otro lado, el pasivo no corriente se contrajo en -24,89% (US\$ -11,51 mil), comportamiento que va de la mano con la reducción de las obligaciones emitidas no corrientes (-55,40%; US\$ -6,28 millones), las obligaciones financieras a largo plazo (-22,35%; US\$ -3,63 millones) y las cuentas por pagar relacionadas no corrientes (US\$ -2,03 millones), cuenta que, a diferencia de julio de 2023, al cierre de julio de 2024 no registra valores. Así pues, se puede ver que el endeudamiento a largo plazo empieza a pasarse al corto plazo, lo cual de cierta manera incrementa la presión sobre los flujos que genera la empresa.

Evolución del Pasivo



Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

La estructura de los pasivos revela una ligera concentración en los de tipo corriente. En primer lugar, se destaca que el 28,87% (US\$ 20,43 millones) de los pasivos corresponde a obligaciones emitidas. Seguidamente, las cuentas por pagar proveedores no corrientes, que representan el 23,82% (US\$ 16,86 millones), obligaciones financieras no corrientes con el 17,84% (US\$ 12,62 millones), anticipos clientes con el 8,49% (US\$ 6,01 millones), obligaciones emitidas no corrientes con el 7,14% (US\$ 5,05 millones) y cuentas por pagar a relacionadas corrientes con el 4,95% (US\$ 3,51 millones). Finalmente, las demás cuentas (obligaciones financieras a corto plazo, cuentas por pagar proveedores corrientes, otras cuentas por pagar, impuestos por pagar, beneficios sociales corrientes y no corrientes) tienen una participación inferior al 5,00% sobre el total de pasivos.

Por su parte la deuda financiera de la entidad ha experimentado un crecimiento promedio del 13,82% durante el período (2019 y 2023). A la fecha de corte, la deuda financiera total asciende a US\$ 40,43 millones, lo que representa un crecimiento anual del +14,68% (US\$ +5,17 millones). Adicional, se observa que la deuda a corto plazo ha experimentado un incremento importante de +196,93% (US\$ +15,09 millones), explicado por el vencimiento tanto de la deuda con entidades financieras como de la deuda con mercado de valores que pasa de estar en el largo al corto plazo, además de adquirir nuevo financiamiento a través de la colocación de su instrumento dentro de mercado de valores. Por otro lado, la deuda a largo plazo se contrajo en -35,93% (US\$ -9,91 millones).

Con lo mencionado, para la fecha de corte las obligaciones financieras mantenidas con instituciones financieras contabilizan un total de US\$ 14,94 millones. Se acota que esta deuda corresponde a cuatro entidades bancarias, con un plazo promedio de 1.028 días hasta el año 2029 y tasa promedio de 8,94%.

En cuanto a las obligaciones con el mercado de valores, está compuesta por una parte en el corto plazo (80,17%), mientras que el largo plazo pondera el 19,83%. Esta deuda corresponde a 5 instrumentos financieros vigentes formados por dos emisiones de obligaciones y tres papeles comerciales, los cuales son: quinta, sexta emisión de obligaciones de largo plazo y cuarto, quinto y sexto programa de papel comercial. A continuación, el detalle:

Detalle de Obligaciones Financieras jul-2024			
institución	Saldo	Participación (%)	Tasa promedio
Institución 1	4.184.375,70	28,00%	8,86%
Institución 2	9.571.589,63	64,06%	8,81%
Institución 3	77.467,11	0,52%	9,20%
Institución 4	1.108.343,11	7,42%	10,27%
Total	14.941.775,55	100,00%	8,94%
Detalle de Obligaciones Mercado de Valores jul-2024			
Quinta Emisión de Obligaciones	1.668.000,00	6,54%	8,50%
Sexta Emisión de Obligaciones	5.835.000,00	22,89%	
Cuarto Programa de Papel Comercial	3.985.000,00	15,63%	9,55%
Quinto Programa de Papel Comercial	4.000.000,00	15,69%	
Sexto Programa de Papel Comercial	10.000.000,00	39,23%	
Total	25.488.000,00	100,00%	

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

Paralelamente, el emisor también mantiene como fuente de fondeo actividades con terceros, para la fecha de corte las cuentas por pagar a proveedores contabilizaron US\$ 18,93 millones (a corto y largo plazo). Los proveedores a corto plazo suman un monto de US\$ 1,97 millones, reflejado una expansión interanual de +291,08% (US\$ +1,47 millones). Mientras que, los proveedores a largo plazo suman US\$ 16,86 millones, exhibiendo una estabilidad interanual respecto a julio de 2023 al crecer en apenas +2,56% (US\$ +420,48 mil).

En lo relacionado a las cuentas por pagar a compañías relacionadas, estas ascienden a un total de US\$ 3,51 millones. De este monto, a diferencia del año pasado, la totalidad se concentra en el corto plazo y se observa una disminución interanual del -28,98% (US\$ -1,43 millones). En cuanto a los beneficios sociales, contabilizan un valor total de US\$ 473,92 mil, exhibiendo una reducción anual de -49,78% (US\$ -469,82 mil); este rubro no solo hace referencia a beneficios sociales sino también a provisiones (US\$ 271,23 mil). Por otra parte, también se exhibe un rubro por jubilación patronal y desahucio que suman un valor total de US\$ 214,70 mil, el cual se incrementó en +3,06% (US\$ +6,38 mil). Por último, el emisor se mantiene al día en el pago de sus Obligaciones Financieras, Mercado de Valores, Servicios de Rentas Internas (SRI) e Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) y con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Al realizar un análisis detallado, se observa que el emisor depende principalmente de la financiación a través de deuda, que proviene tanto de entidades bancarias y del mercado de valores como de proveedores comerciales y empresas relacionadas. A cierre de julio de 2024, se ha registrado un aumento en el nivel de endeudamiento debido a la emisión de nuevos instrumentos y la adquisición de deuda bancaria, en contraste con los pagos realizados por la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras. Además, se destaca un cambio significativo en la estructura de la deuda, con una ligera concentración en el corto plazo (56,27%), lo que ejerce una mayor presión sobre los flujos de efectivo, dado que en julio de 2023 la deuda estaba mayoritariamente orientada al largo plazo. También se ha observado un incremento en las obligaciones con proveedores comerciales en comparación con el año anterior. Por otro lado, las obligaciones con empresas relacionadas, que forman parte del Grupo Nobis, han disminuido tanto en el corto como en el largo plazo.

Soporte Patrimonial:

Históricamente, Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. ha experimentado una variabilidad en su patrimonio total durante el periodo analizado (2019-2023), con un crecimiento promedio del +0,31%. Hasta la fecha de corte, el patrimonio ascendió a US\$ 15,59 millones, reflejando un crecimiento interanual del +9,36% (US\$ +1,33 millones), principalmente debido a la mejora en los resultados acumulados (+39,61%; US\$ +1,33 millones). Por otro lado, las cuentas de aportes para futuras capitalizaciones, reservas y capital social se mantuvieron estables en US\$ 12,31 mil, US\$ 12,26 millones y US\$ 5,35 millones, respectivamente. Así, el patrimonio está compuesto principalmente por reservas, representando el 78,66% (US\$ 12,26 millones), seguido por el capital social con el 34,32% (US\$ 5,35 millones), los aportes para futuras capitalizaciones con el 0,08% (US\$ 12,31 mil) y los resultados acumulados con una participación negativa del -13,05% (US\$ -2,03 millones).



Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

El capital social de la empresa contabiliza un monto de US\$ 5,35 millones, valor que se ha mantenido en los últimos cinco años (2019-2023). Por otro lado, en cuanto a su composición, se observa que está constituido por 5,35 millones de acciones ordinarias, nominativas e indivisibles, autorizadas, suscritas y en circulación con un valor nominal de un US\$ 1 dólar cada una, las cuales otorgan un voto por acción y derecho a dividendos.

En contraste la cuenta de futuras capitalizaciones comprende aportes efectuados en años anteriores por su principal accionista Beauport S.A., para futuras capitalizaciones. Al 31 de diciembre del 2020, la Junta General de Accionistas de la compañía aprobó la devolución de aportes para futuro aumento de capital a los accionistas por US\$ 1,5 millones. Mientras que, el 30 de noviembre de 2021, aprobaron la disminución de aportes para futuras capitalizaciones por US\$ 4,1 millones, los cuales fueron posteriormente reclasificados como cuentas por pagar a la compañía relacionadas Anyimp S.A. Al 31 de diciembre del 2022, comprende aportes efectuados en años anteriores por su principal accionista Beauport S.A., para futuras capitalizaciones. Al corte de julio del 2024, totalizó un valor de US\$ 12,31 mil.

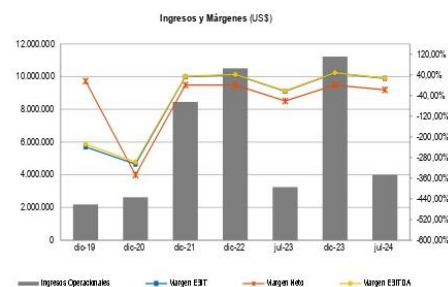
En lo relacionado al rubro de reservas, se encuentra constituido por legales y facultativas, las cuales a la fecha de corte totalizaron un valor de US\$ 12,26 millones, valor que se mantiene en valores iguales a lo exhibido en julio de 2023.

Finalmente, el rubro de resultados acumulados está compuesto de resultados acumulados de la adopción por primera vez de las NIIF que incluye los valores resultantes de los ajustes originados en la adopción por primera vez de las NIIF, por reservas según PCGA anteriores que corresponden a los saldos acreedores de las reservas de capital, por valuación o por valuación de inversiones según PCGA y por los resultados del periodo. Con este precedente, a la fecha de corte totalizó un monto de US\$ -2,03 millones, reflejando una mejora de +39,61% (US\$ +1,33 millones).

Desempeño Operativo:

Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. se constituyó hace más de 25 años y su principal actividad es la planificación, administración, ejecución, promoción, comercialización y gerencia de proyectos inmobiliarios. Para el desarrollo de su actividad principal la empresa constituye Fideicomisos Mercantiles, entidades jurídicas que serán responsables de la ejecución de los proyectos inmobiliarios.

Con lo mencionado, al realizar el análisis de las ventas en los últimos cinco años, se evidenció que la empresa mantiene un crecimiento histórico de +68,31% (2019-2023). Se acota que el año 2020 fue atípico debido a



la afectación de la economía por la crisis sanitaria, sin embargo, el emisor reflejó un incremento en ventas de +20,13% (US\$ +439,83 mil). Para el año 2021, se resaltan las políticas públicas implementadas en pro de la reactivación económica nacional sumado al retorno al trabajo y a los esfuerzos de las diferentes industrias en ofrecer sus servicios y productos a través de medios digitales, con lo cual el emisor muestra un mayor dinamismo, alcanzando un crecimiento de ventas (+221,98%; US\$ +5,83 millones). Para el año 2022, la tendencia creciente de las ventas se mantiene, al contabilizar un monto de US\$ 10,51 millones y un aumento de +24,34% (US\$ 189,71 mil), atribuido al mayor dinamismo de sus líneas de gerencia en construcción y de proyectos, así como, al mayor desempeño del sector inmobiliario que influyó en el cumplimiento de los puntos de equilibrio de algunos de sus proyectos. De igual manera, para el cierre de 2023 se ve un dinamismo en ventas de +6,81% (US\$ +715,38 mil).

Para julio de 2024, los ingresos operacionales ascendieron a US\$ 4,00 millones, mostrando un crecimiento interanual de +23,37% (US\$ +758,14 mil). Esta variación fue impulsada por el dinamismo de la línea de gerencia construcción de fideicomisos en +32,02% (US\$ +559,98 mil), principalmente por gerencia de construcción; adicional, se evidencia un crecimiento importante en otros ingresos (+294,40%; US\$ +1,09 millones), explicado por dividendos percibidos por Fideicomiso y Compañía, así como por la venta de acciones.

Líneas	jul-23	jul-24	Variación	Variación
Gerencia Proyectos	1.748.959,67	2.308.941,56	32,02%	559.981,89
G. Construcción	1.119.936,68	1.820.885,25	62,59%	700.948,57
G. Construcción Cias	69.000,00	0,00	-100,00%	-69.000,00
G. Promoción	8.248,14	4.708,71	-42,91%	-3.539,43
G. Comercialización	453.292,48	201.582,60	-55,53%	-251.709,88
G. Gestión	17.838,81	60.476,04	239,01%	42.637,23
G. Planificación y Diseño	53.228,62	167.368,22	214,43%	114.139,60
EPC	27.414,94	53.920,74	96,68%	26.505,80
Derechos Fiduciarios	0,00	0,00		
Venta de Inmuebles	939.441,26	0,00	-100,00%	-939.441,26
Santana Loft	939.441,26	0,00	-100,00%	-939.441,26
Ingresos Operacionales	183.805,89	226.632,82	23,30%	42.826,93
Otros	371.848,15	1.466.575,51	294,40%	1.094.727,36
Alquiler de Grúa	3.000,00	0,00	-100,00%	-3.000,00
Dividendos Fideicomiso y Compañía	0,00	431.026,72		431.026,72
Utilidad en Vta. de Activos Fijos	995,00	357,14	-64,11%	-637,86
Ingresos Varios	34.988,41	4.710,02	-86,54%	-30.278,39
Alquiler de Inmueble	2.770,00	48.749,00	1659,89%	45.979,00
Servicios Varios	330.094,74	296.119,63	-10,29%	-33.975,11
Venta de Acciones	0,00	685.613,00		685.613,00
Total	3.244.054,97	4.002.149,89	23,37%	758.094,92

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

Debido al giro del negocio del emisor, no cuenta con costo de ventas, no obstante, existen costos y gastos operacionales que incluyen los incurridos en los fideicomisos en el giro de sus operaciones, así como, los de venta y administrativos. Dentro de lo mencionado, se observó un crecimiento promedio de +0,54% en los últimos cinco años (2019-2023). Para fecha de corte, el rubro totalizó un monto de US\$ 2,96 millones y reflejó una reducción de -26,13% (US\$ -1,04 millones). Particularmente, los gastos se concentran en los gastos de nómina y gastos operacionales los cuales en conjunto abarcan el 61,98% de los mismos.

GASTOS OPERATIVOS Y DE VENTA		
Detalle	US\$	%
GASTOS DE VENTA	0	0,00%
GASTOS DE NOMINA	1.818.664	61,54%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	213.898	7,24%
GESTION RECURSOS HUMANOS	41.847	1,42%
SISTEMAS INFORMATICOS	176.769	5,98%
GASTOS OPERACIONALES	356.141	12,05%
MARKETING Y SERVICIO AL CLIENTE	42.849	1,45%
HONORARIOS PROFESIONALES Y OTROS SERVICIOS	171.820	5,81%
IMPUESTOS Y TASAS	133.175	4,51%
Total	2.955.163	100%

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

Como efecto del crecimiento de los ingresos frente a la reducción de los gastos operativos, los resultados operativos totalizaron un valor positivo de US\$ 1,05 millones, mostrando así una mejora interanual de +238,38% (US\$ +1,80 millones). Por otro lado, los gastos financieros tuvieron un incremento de +48,99% (US\$ +512,08 mil), reflejando un monto total a la fecha de corte de US\$ 1,56 millones. Además de los gastos financieros, se registraron otros gastos por un total de US\$ -218,38 mil. Estas pérdidas se deben principalmente a los intereses generados en préstamos entregados a los establecimientos afiliados y compañías relacionadas.

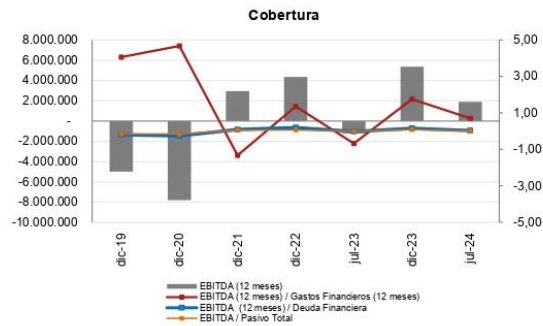
Dicho lo anterior, a la fecha de corte ha reportado un resultado neto negativo de US\$ -728,80 mil, que es menor en comparación con el valor registrado en julio de 2023 (US\$ -1,97 millones). El resultado negativo se debe a varios factores entre los cuales se halla la situación macroeconómica de país, lo cual ha afectado las proyecciones sobre los ingresos realizados por la empresa ya que no se han producido las ventas esperadas, especialmente en los meses de marzo, abril, mayo y junio, donde se proyectaba ventas por valores superiores a los registrados; sin embargo, para julio 2024 se ve una recuperación, lo cual impide una afectación mayor en sus resultados. Además, se ha logrado optimizar los gastos operacionales, los cuales se contrajeron; adicional, los gastos financieros

mostraron un aumento interanual de +48,99% (US\$ +512,08 mil). Este efecto se explica por el giro del negocio donde la inversión inicial es fuerte debido a la construcción de los proyectos, mientras que los ingresos dependen de la venta de las propiedades. Como resultado de estos factores, los indicadores de rentabilidad de la empresa son negativos, por un lado, el ROA se ubicó en -0,49% y el ROE en -2,73%.

El análisis muestra que Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. experimentó un incremento del +23,37% en ingresos (US\$ +758,14 mil) y una reducción del -26,13% en gastos operacionales (US\$ -1,05 millones). A pesar de este crecimiento en ingresos, estos están por debajo de las proyecciones debido a la escasez de liquidez en el mercado inmobiliario. La utilidad operativa mejoró significativamente (+238,38%; US\$ +1,80 millones), pero la empresa enfrenta un resultado neto negativo (US\$ -728,80 mil) y rentabilidades negativas en ROE (-2,73%) y ROA (-0,49%), aunque con una mejora respecto a julio de 2023. Se espera que los resultados netos mejoren cuando la empresa alcance el punto de equilibrio en sus proyectos, lo que podría llevar a un aumento en los ingresos y estabilidad en los gastos. La compañía, respaldada por el Grupo Nobis, también presenta un comportamiento estacional positivo, cerrando los últimos meses del año con utilidad positiva.

Cobertura con EBITDA:

Debido al giro del negocio del emisor, el margen EBIT se ha ubicado en promedio en -98,98% en los últimos cinco años (2019-2023). Con respecto al margen EBITDA, presenta un indicador en promedio de -94,40% en los últimos cinco años (2019-2023). Dicho esto, el margen EBITDA a julio de 2024 se ubicó en -27,41%, valor superior al promedio de los últimos años (-94,40%).



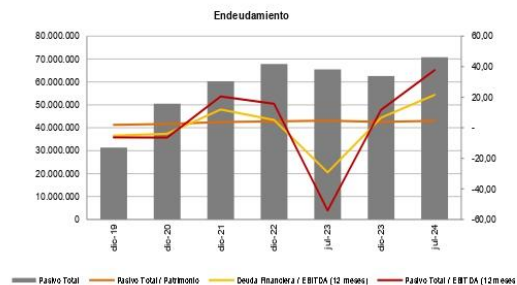
El EBITDA es una medida financiera que representa la capacidad de una empresa para generar ingresos operativos, excluyendo los gastos financieros, los impuestos y la depreciación/amortización de activos. Es importante porque proporciona una visión clara de la rentabilidad operativa de una empresa. En ese sentido, el EBITDA acumulado hasta julio de 2024 refleja un valor positivo de US\$ 1,88 millones, tras un incremento anual de +255,46% (US\$ +3,09 millones), este efecto responde a que los ingresos operacionales crecieron mientras los gastos operativos se contrajeron. Así pues, el resultado operacional exhibe una mejora anual. Con esto, con el flujo obtenido en el periodo de análisis, se evidencia que los gastos financieros son cubiertos a la fecha de corte en 0,70 veces, indicador que mejora respecto a su periodo similar anterior (-0,67 veces; julio 2023).

En ese contexto, la relación EBITDA/ deuda financiera a corto plazo reflejó un valor de 0,03 veces, y si se toma en cuenta la deuda financiera total se posiciona en 0,03 veces. Finalmente, analizando la relación EBITDA/Pasivo total, los flujos operacionales presentan una cobertura de 0,02 veces, mientras que, al comparar con su periodo similar anterior el valor fue el mismo.

Para la fecha de corte, se observa una mejora anual significativa en los flujos EBITDA de la empresa, que ahora muestran valores positivos en contraste con los negativos de julio de 2023. Esta mejora está relacionada con la comercialización exitosa de proyectos completados, el aumento de ingresos por la gestión de proyectos, dividendos recibidos y la venta de acciones. Mientras tanto, los gastos operacionales se han reducido, lo que ha impulsado una notable mejora en la utilidad operativa y en los flujos EBITDA. Los indicadores de cobertura reflejan esta mejora, con un EBITDA/Deuda Financiera de 0,03 veces y un EBITDA/Gastos Financieros de 0,70 veces. Este patrón está en línea con la estrategia de la empresa, que prevé alcanzar el punto de equilibrio a partir del tercer trimestre, lo cual señala un periodo de expansión en resultados y flujos. Además, el respaldo financiero del Grupo Nobis, uno de los grupos económicos más influyentes del país, refuerza la posición de la empresa.

Endeudamiento:

Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. ha demostrado una solidez y trayectoria, situación que le ha permitido apalancarse no solo con sus proveedores; sino también, con el mercado de valores y entidades financieras. A lo largo del periodo analizado (2019-2023), la deuda financiera ha reflejado un crecimiento promedio de +13,82%, básicamente por la adquisición de instrumentos financieros y de mercado de valores.



Para julio de 2024, la deuda financiera ascendió a US\$ 40,43 millones, experimentando un crecimiento interanual de +14,68% (US\$ +5,17 millones), atribuido a la colocación de sus

instrumentos y adquisición de financiamiento bancario. Dentro de lo establecido, se incluye que la deuda tiene una ligera concentración en la parte corriente, la cual representa el 56,27%, deuda que muestra un crecimiento importante de +196,93% (US\$ +15,09 millones), mientras que la parte corriente representa el 43,73% tras experimentar una reducción de -35,93% (US\$ -9,91 millones). En este punto, cabe mencionar que el comportamiento antes mencionado tiene una relación con el hecho de que la cuenta inversiones en derechos fiduciarios se ha trasladado a la parte corriente, esto debido a que el plazo de vencimiento de dichos proyectos es inferior a un año y, con eso, se espera también cancelar parte de la deuda corriente.

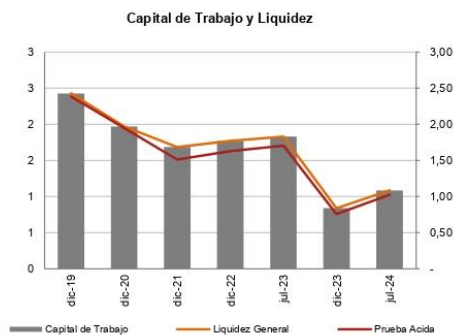
Considerando lo anterior, el emisor mantiene un bajo nivel de cobertura de deuda financiera a través de flujos EBITDA anualizados, esto ya que el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) cerró con un valor de 21,50 años; sin embargo, exhibe una mejora anual importante ya que en julio de 2023 se tenían valores negativos. Además, es importante considerar que mediante el cierre de los proyectos que se encuentran ya en el corto plazo se espera que la tendencia cambie. Adicional, en lo referente a la deuda financiera sobre el patrimonio, el indicador paso de 2,47 veces (jul23) a 2,59 veces (jul24). Analizando el apalancamiento (pasivo total /patrimonio) de PRONOBIS S.A., exhibe un promedio de 3,46 veces, valor inferior al registrado a la fecha de corte de 4,54 veces, valor inferior al registrado en julio de 2023.

Hasta la fecha de corte, se observa que el emisor ha diversificado su estrategia de apalancamiento mediante el uso de obligaciones financieras, el mercado de valores y créditos con proveedores. Esta estrategia ha provocado una disminución en la deuda financiera a largo plazo y un aumento en la deuda a corto plazo, concentrándose ahora en el pasivo corriente y aumentando la presión sobre los flujos de efectivo de la empresa; sin embargo, cabe mencionar que varios proyectos de inversión se encuentran en un vencimiento a corto plazo, con lo cual servirán para reducir la presión en los flujos. El incremento de la deuda a corto plazo se debe principalmente a obligaciones con el mercado de valores y, en menor medida, a obligaciones con entidades bancarias. Finalmente, el emisor exhibe una reducción en su indicador de apalancamiento de -0,05 veces.

Liquidez y Flujo de Efectivo:

Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. ha demostrado indicadores de liquidez sobre la unidad en promedio de 1,91 veces en los últimos cinco años. Para julio de 2024, el indicador se ubicó en 1,09 veces, valor inferior al registrado en su periodo interanual comparable (1,83 veces; jul23). Efecto explicado por la deuda financiera que pasó de la categoría no corriente a corriente debido a los vencimientos.

Este desempeño, significa que los activos corrientes cubren en 109% a los pasivos de corto plazo, lo que demuestra la capacidad de la entidad para hacer frente a sus obligaciones corrientes con sus recursos disponibles. Realizando un análisis más ácido de la liquidez, en donde no se considera el rubro de inventarios, el emisor registra un indicador de 1,02 veces a julio de 2024, exhibiendo una disminución interanual de -0,68 veces frente a su comparable de julio de 2023 (1,70 veces).



Para la fecha de corte, su capital de trabajo exhibe una disminución importante de -80,71% (US\$ -12,86 millones) y sumar un monto de US\$ 3,07 millones. Este efecto es atribuido principalmente al aumento en el pasivo corriente de manera importante (+87,53%; US\$ +16,81 millones) explicado por el incremento de las obligaciones emitidas y financieras a corto plazo. Asimismo, se establece que estos recursos, serán utilizados para responder las obligaciones de la empresa como financiación de cuentas por cobrar de sus clientes normales y clientes relacionados, así como, pago a proveedores de acuerdo a los resguardos que el emisor mantiene en sus instrumentos vigentes.

En cuanto al flujo de efectivo por actividades de operación efectuadas por el emisor totaliza un valor por US\$ 1,45 millones, derivado de la mayor generación de ingresos operacionales respecto de los egresos operacionales e impuestos mensuales, también se consideran otros ingresos y egresos no operacionales. El flujo de actividades de inversión, a la fecha de corte, registró un valor negativo de US\$ -4,06 millones como efecto de mayores inversiones que mantiene la compañía, específicamente por apartado de una menor recuperación de inversión en proyectos. Consecuentemente, el flujo generado por actividades de financiamiento registra US\$ 3,09 millones como efecto del incremento de las obligaciones financieras y con mercado de valores. Así pues, el flujo neto es positivo y contabilizó un monto de US\$ 474,02 mil a la fecha de corte. Finalmente, el saldo de caja final fue de US\$ 2,61 millones.

PCR observa que, hasta la fecha de corte, Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. ha mantenido un indicador promedio de liquidez superior a la unidad en los últimos cinco años, alcanzando 1,91 veces. Aunque esta tendencia persiste, el indicador se situó en 1,09 veces en la fecha de corte, lo que representa una reducción interanual de -0,74 veces. A pesar de esta disminución, la empresa sigue teniendo la capacidad para cumplir con sus obligaciones

corrientes utilizando sus recursos disponibles. Un análisis más detallado revela que el indicador de la prueba ácida se ubicó en 1,02 veces en julio de 2024, reflejando una contracción interanual de -0,68 puntos porcentuales en comparación con el mismo periodo de 2023, cuando era de 1,70 veces. Asimismo, se observa una reducción en el capital de trabajo, ya que una parte considerable de la deuda financiera ha pasado de largo a corto plazo.

Situación de las emisiones:

El emisor ha cumplido en tiempo y forma con los pagos al mercado de valores; así como, con los resguardos de ley que se han establecido para los instrumentos calificados. PCR considera que el emisor presenta capacidad de generación de flujos.

Instrumento Calificado

Séptimo Programa de Papel Comercial

La Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas en su sesión del 12 de agosto del 2024 resolvió aprobar el Séptimo Programa de emisión de Papel Comercial, por un monto de cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 5.000.000,00), según el siguiente detalle que consta en el Circular de Oferta Pública:

Características de los Valores					
Emisor:	Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A.				
Monto de la Emisión:	US\$ 5.000.000,00				
Unidad Monetaria:	Dólares de los Estados Unidos de América.				
Características:	Clase	Monto a Emitir	Plazo Programa	Tasa de Interés	Pago de capital
	E	5.000.000,00	720 días	Cero Cupón	Al vencimiento del plazo
Valor Nominal de cada Título	El valor nominal mínimo será de un mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1.000,00).				
Contrato de Underwriting:	No contempla contratos de underwriting.				
Rescates anticipados:	La presente emisión de obligaciones no contempla rescates anticipados.				
Sistema de Colocación:	El Papel Comercial será emitido en forma desmaterializada y será colocado en forma bursátil, a través de las bolsas de valores de Quito y/o Guayaquil.				
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador	SILVERCROSS S.A. CASA DE VALORES SCCV				
Representante de los Obligacionistas:	ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A.				
Destino de los recursos:	El objeto de la emisión es mejorar la estructura financiera de la empresa, destinando los recursos que se generen para financiar parte del Capital de Trabajo específicamente pago a proveedores y gastos operativos y administrativos de la empresa; y para reestructuración de pasivos con instituciones financieras.				
Resguardos de Ley	1. 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.				
	2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.				
	3. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por 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.				
Limite de Endeudamiento	El emisor mientras esté vigente el presente programa de papel comercial limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus normas complementarias. Paralelamente se mantendrá un límite de endeudamiento semestral referente a los pasivos financieros de hasta 4 veces el patrimonio de la compañía, considerándose como pasivo financiero a la deuda financiera y bursátil de corto y largo plazo. Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año.				
Garantía:	La emisión de Obligaciones está respaldada con la Garantía General, en los términos que establece la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus reglamentos				

Fuente: Circular de Oferta Pública / Elaboración: PCR

Resguardos de Ley y Cumplimiento:

Según el acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas resuelve adoptar los siguientes resguardos a la emisión en los términos establecidos en la Codificación de Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, y conforme a las resoluciones adoptadas en la mencionada Junta:

- 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, según lo establecido en el Artículo 13, 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 Monetaria y Financiera.

Limitaciones de Endeudamiento y Compromiso Adicional

Se mantendrá un límite de endeudamiento semestral referente a los pasivos financiero de hasta 4 veces el patrimonio de la compañía, considerándose como pasivo financiero a la deuda financiera y bursátil de corto y largo plazo.

Nivel de Endeudamiento	dic-23	jul-24
Pasivo con costo	35.041.728,00	40.429.776,00
Patrimonio	16.321.925,00	15.593.125,00
Cumplimiento < 4	2,15	2,59

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

A la fecha de corte se cumple con el compromiso mencionado.

El emisor cumple con el límite de endeudamiento al exhibir un indicador de la relación pasivo con costo sobre patrimonio de 2,59 veces.

Estado de Resultados

Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A., es una industria que tiene como objetivo la compra, venta, arrendamiento, administración, corretaje, permuta y agenciamiento de bienes inmuebles, a la promoción y construcción por cuenta propia y/o ajena de toda clase de viviendas vecinales o unifamiliares y de toda clase de edificios, etc., así como de cualquier otro acto jurídico relacionado directamente con bienes inmuebles.

Para proyectar los ingresos del rubro Gerencia de Proyectos, que es el ingreso principal de la compañía, se tomaron en consideración los proyectos en los que la compañía actualmente se encuentra en ejecución y sus fechas tentativas de culminación. Las premisas utilizadas para la estructura de las proyecciones se basan en la facturación de honorarios de gerencia de proyectos inmobiliarios por la venta de los derechos fiduciarios de los proyectos que se encuentran en ejecución. Así mismo, se utilizó información histórica de la empresa desde el año 2020 hasta julio de 2024 para proyectar las tendencias hacia el futuro.

Además, el emisor considera premisas adicionales acorde a su planificación:

- **Ingresos por Ventas:** En el 2025 se considera la facturación de honorarios de gerencia de los proyectos inmobiliarios vigentes y la declaración de 8 puntos de equilibrio. En el 2026 los ingresos por gerencia de proyectos incrementan por la declaración de 4 puntos de equilibrio en proyectos inmobiliarios.
- **Gastos operacionales y administrativos:** Los gastos en nómina y comisiones de ventas incrementan de acuerdo con el requerimiento operativo y estrategia comercial por el aumento de la cartera de proyectos inmobiliarios.
- **Gastos bancarios e intereses:** En consecuencia, con la disminución de la deuda de Pronobis, se estima una reducción del 21% en el costo financiero entre 2025-2026.
- **Liquidación de Proyectos:** En el 2025 se consideran los resultados (\$326k) por las liquidaciones de Bari, Parques Ciudad del Río, Midtown 100 y Soho. Los resultados por liquidación de proyectos en 2026 ascienden a \$1.04M por SF Tower, Midtown 400 y Greentown.

Con este precedente, las ventas proyectadas para cerrar el año 2024 ascienden a US\$ 12,49 millones, US\$ 9,74 millones en el año 2025 y US\$ 10,89 millones en el año 2026, denotando así un decrecimiento promedio en esos tres años de -5,09%. Estos ingresos consideran los honorarios de gerencia de los proyectos, así como los ingresos netos por venta de inmuebles, terrenos y derechos fiduciarios, también incluye los ítems ganados. Asimismo, al no tener costo de ventas, la utilidad bruta es el resultado de los ingresos generados en cada periodo.

Estado de resultados proyectado

Cuenta	2024	2025	2026
Ventas/ Ingresos	12.492.224	9.738.531	10.893.177
Honorarios Gerencia de Proyectos	5.886.629	8.893.270	10.278.500
Ingreso neto por Venta de Inmuebles	347.577	138.184	
Ingreso neto por Venta de Terrenos			
Ingreso neto por Venta de Derechos Fid.	4.879.076		
Intereses ganados	609.636	480.000	480.000
Otros ingresos netos	769.305	227.077	134.677
Gastos Administrativos y Operacionales	(5.426.891)	(4.984.955)	(4.920.907)
Gastos de Nómina	(2.636.082)	(2.803.121)	(2.816.352)
Gastos de Comisiones	(756.534)	(817.129)	(796.495)
Gastos Administrativos	(298.039)	(304.000)	(310.080)
Gestión Recursos Humanos	(139.985)	(142.785)	(145.641)
Sistemas Informáticos	(294.818)	(300.714)	(306.728)
Gastos Operacionales	(170.687)	(145.735)	(146.980)
Marketing y Servicio al cliente	(90.444)	(50.345)	(51.352)
Honorarios Profesionales y Otros Servicios	(361.382)	(226.294)	(148.552)
Impuestos y Tasas	(678.919)	(194.831)	(198.728)
Utilidad Operacional	7.065.333	4.753.576	5.972.270
Gastos No Operacionales	(3.840.275)	(4.124.057)	(3.335.909)
Gastos Corporativos	(278.331)	(309.718)	(311.266)
Gastos Bancarios e Intereses	(3.521.437)	(3.778.119)	(2.988.105)
Otros Gastos No Operacionales	(40.507)	(36.220)	(36.537)
Depreciaciones y Amortizaciones	(83.509)	(80.751)	(80.751)
Depreciaciones y Amortizaciones	(83.509)	(80.751)	(80.751)

Utilidad antes de Liquidación	3.141.548	548.768	2.555.609
Resultados Liquidación Proyectos		326.359	1.035.000
Resultados Liquidación Proyectos		326.359	1.035.000
Utilidad del Ejercicio	3.141.548	875.126	3.590.609
Participación Trabajadores (15%)	(471.232)	(131.269)	(538.591)
Utilidad antes de impuesto a la renta	2.670.316	743.857	3.052.018
Impuesto a la renta (25%)		(104.375)	(504.254)
Utilidad Neta	2.670.316	639.483	2.547.763

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV / Elaboración: PCR

Por otro lado, se observa que los gastos operacionales, evidencian que pasarían de US\$ 5,43 millones (2024) a US\$ 4,98 millones (2025) y US\$ 4,90 millones en 2026. Los gastos en nómina y comisiones de ventas incrementan de acuerdo con el requerimiento operativo y estrategia comercial por el aumento de la cartera de proyectos inmobiliarios, este desempeño, influye en los resultados operativos los cuales se proyecta totalicen en US\$ 7,07 millones en el 2024, US\$ 4,75 millones en el 2025 y US\$ 5,97 millones en el 2026, mostrando así un decrecimiento promedio en ese tiempo de -3,54%. Paralelamente, se adiciona la cuenta gastos no operacionales, que incluyen los rubros de ingresos y costos financieros, así como gastos corporativos; este rubro exhibió una tendencia a la baja en el periodo proyectado (2024-2026) hasta contabilizar un valor de US\$ 3,34 millones en el año 2026, como consecuencia de la deuda de PRONOBIS S.A., ya que, se estima una reducción de los intereses en -6,81% entre 2024-2025.

En cuanto a la utilidad neta, se observa un decrecimiento de -76,05% para el año 2025, alcanzando un total de US\$ 639,48 mil, mientras que, para el año 2026 se proyecta una expansión de +298,41% hasta situarse en un total de US\$ 2,55 millones, logrando así un crecimiento promedio de +111,18% entre 2024 y 2026.

Flujo de Efectivo

A continuación, se presentan las proyecciones del flujo de efectivo y flujo de caja de Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A., que corresponden al periodo 2024-2026. Los recursos de la Sexta Emisión de Papel Comercial serán destinados para mejorar la estructura financiera de la empresa, destinando los recursos que se generen para financiar parte del Capital de Trabajo específicamente pago a proveedores y gastos operativos y administrativos de la empresa; y para reestructuración de pasivos con instituciones financieras. Las emisiones que se mantienen vigentes en Mercado de Valores, en donde se incluye la sexta emisión de papel comercial, constan en el Flujo de Efectivo de la compañía y se prevé realizar los pagos respectivos en tiempo y forma a lo largo del 2024 hasta 2026.

Flujo de Efectivo Proyectado

DESCRIPCIÓN	Total 2024	Total 2025	Total 2026
Ingresos Operacionales	5.750.677	9.000.347	10.385.577
Gerencias de Proyecto	5.370.187	8.789.918	10.278.500
Honorarios EPC	145.973	103.352	
Otros ingresos	234.517	107.077	107.077
Egresos Operacionales	5.499.706	5.279.903	5.220.101
Nómina y comisiones	3.171.799	3.620.250	3.612.847
Nómina	2.323.951	2.803.121	2.816.352
Liquidaciones	102.177	100.000	100.000
Comisiones de ventas	745.671	817.129	796.495
Gastos adm. y operacionales	1.310.457	1.155.103	1.097.260
Gastos de Marketing	72.610	50.345	51.352
Gastos Administrativos	307.025	292.993	298.853
Gasto Comercial			
Gastos operacionales	101.063	145.735	146.980
Gestión de Recursos Humanos	135.962	142.785	145.641
Honorarios profesionales	396.139	222.531	147.707
Sistemas informáticos	297.658	300.714	306.728
Impuestos, tasas y contrib.	711.328	194.831	198.728
Gastos corporativos	306.121	309.718	311.266
Margen Operacional	250.972	3.720.444	5.165.475
Anticipos construcción obra MT-100	7.180.500	4.495.004	
Gastos avance de obra MT-100	7.658.248	5.863.581	
Margen EPC	(477.748)	(1.368.577)	
Ingresos por Inversión Fid.	14.791.657	7.839.011	1.095.000
Devol. Aporte efectivo	623.750	996.920	
Devol. Préstamos	2.240.250		
Intereses Préstamos	286.720	60.000	60.000
Ingresos por encargo fiduciario	(118)		
Venta de terrenos	4.000.000	3.300.000	
Venta de derechos fiduciarios	7.402.229		
Venta de bienes inmuebles	238.826	2.366.233	
Liquidación de Proyectos		1.115.859	1.035.000
Egresos por Inversión Fid.	9.562.500	4.170.000	
Aporte efectivo	973.300	125.000	

Prestamos de mutuo	8.589.200	4.045.000	
Margen Inversión	5.229.157	3.669.011	1.095.000
Ingresos de Financiamiento	36.965.033	21.083.020	19.200.000
Prestamos bancarios	3.300.000	10.350.000	19.200.000
Banco Internacional 100000812			
Produbanco CAR20200330092000			
Produbanco CAR20200330894000			
Banco Ruminahui Nuevo 2024-2025	500.000		
Nueva Deuda 2024	2.800.000		
Nueva Deuda 2025		10.350.000	
Nueva Deuda 2026			19.200.000
Papel Comercial	33.665.033	10.733.020	
4to prog Papel comercial 4mill 2022-2024	4.331.625		
5to prog Papel comercial 4mill 2023-2025	5.368.510	4.000.000	
6to prog Papel comercial 8mill 2024-2026	19.964.898	2.733.020	
7mo prog Papel comercial 8mill 2024-2026	5.000.000	5.000.000	
Emission de Obligaciones			
7ma Emission Obligaciones			
Egresos de Financiamiento	37.750.929	23.160.220	21.083.197
Prestamos bancarios	4.587.895	7.260.200	4.413.197
Banco Internacional 100000812	699.018	755.457	824.797
Banco del Pacifico P40300036		152.917	
Banco del Pacifico P40296947	537.875	567.426	
Banco Ruminahui 602189-00			
Banco Ruminahui 724812-00	227.215		
Produbanco CAR20200330092000	247.552	354.757	387.212
Produbanco CAR20200330894000	876.235	1.529.644	1.551.188
Banco Ruminahui Nuevo 2024-2025	500.000		
Nueva Deuda 2024	1.500.000	1.300.000	
Nueva Deuda 2025		2.600.000	1.650.000
Nueva Deuda 2026			
Papel Comercial	27.665.033	11.733.020	15.000.000
4to prog Papel comercial 4mill 2022-2024	8.331.625		
5to prog Papel comercial 4mill 2023-2025	9.368.510	4.000.000	
6to prog Papel comercial 10mill 2024-2026	9.964.898	2.733.020	10.000.000
7mo prog Papel comercial 4mill 2024-2026		5.000.000	5.000.000
Emission de Obligaciones	5.498.000	4.167.000	1.670.000
1ra Emisión Obligaciones Mar-2017			
2da Emisión Obligaciones May-2018			
3ra Emisión Obligaciones Ago-2018			
4ta Emisión Obligaciones Marz-2019	500.000		
5ta Emisión Obligaciones Marz-2020	1.666.000	835.000	
6ta Emisión Obligaciones Marz-2020	3.332.000	3.332.000	1.670.000
7ma Emisión Obligaciones 2024			
Costo financiero	4.349.440	3.199.105	2.677.105
Pago Intereses Bancos	1.355.150	1.852.762	2.623.832
Banco Internacional 100000812	374.865	318.426	249.086
Banco del Pacifico P40300036	3.823	15.292	
Banco del Pacifico P40296947	72.690	56.743	
Banco Ruminahui 602189-00			
Banco Ruminahui 724812-00	10.531		
Produbanco CAR20200330092000	122.572	143.845	111.389
Produbanco CAR20200330894000	707.335	631.790	443.982
Banco Ruminahui Nuevo 2024-2025	16.667		
Nueva Deuda 2024	46.667	130.000	
Nueva Deuda 2025		556.667	584.375
Nueva Deuda 2026			1.235.000
Pago Intereses Papel Comercial	2.239.703	1.009.637	
4to prog Papel comercial 4mill 2022-2024	171.484		
5to prog Papel comercial 4mill 2023-2025	473.171	370.000	
6to prog Papel comercial 10mill 2024-2026	1.215.048	259.637	
7mo prog Papel comercial 4mill 2024-2026	380.000	380.000	
Pago Intereses Emission de Oblig.	754.588	336.706	53.274
1ra Emisión Obligaciones Mar-2017			
2da Emisión Obligaciones May-2018			
3ra Emisión Obligaciones Ago-2018			
4ta Emisión Obligaciones Marz-2019	10.625		
5ta Emisión Obligaciones Marz-2020	141.780	17.744	
6ta Emisión Obligaciones Marz-2020	602.183	318.963	53.274
7ma Emisión Obligaciones 2024			
Margen de Financiamiento	(5.135.336)	(5.276.306)	(4.560.303)
Otros No Operacionales Netos	(1.745.729)	(763.530)	(1.727.890)
Inversiones	924.980	2.876	
Inversiones financieras	(2.100.000)		
Recuperacion de Inversiones	2.929.335	2.876	
Intereses ganados por Inversiones	95.645		
Ingresos No Operacionales	3.365.664	120.000	27.600

Otros Ingresos No Operacionales	3.365.664	120.000	27.600
Egresos No Operacionales	6.036.374	886.406	1.755.490
Participación Empleados	67.895	471.232	131.269
Impuesto a la renta	117821,03	0	104374,6508
Impuestos mensuales (iva)	1.026.211	375.954	1.480.309
Otros Egresos	4.824.447	39.220	39.537
Flujo Generado	-1.878.684	-18.957	-27.717
Saldo Inicio del Periodo	2.135.079	256.395	237.438
Saldo de Caja Final	256.395	237.438	209.721

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV / Elaboración: PCR

Para el 2024 se prevé un flujo operacional negativo de US\$ -226,78 mil, para el 2025 un monto de US\$ 2,35 millones y para 2026 un monto de US\$ 5,16 millones, provenientes de los flujos establecidos por el propio giro de negocio del emisor, como lo son la generación de proyectos basados en anticipos (positivo) y avances de las obras (negativos), así como pagos de nómina, gastos administrativos y operacionales, impuestos, etc. Por otro lado, se estima que el flujo proveniente por actividades de inversión sea positivo con US\$ 5,23 millones para el 2024, US\$ 3,67 millones para el 2025 y para 2026 desciende a US\$ 1,10 millones; principalmente esto obedece a ingresos y egresos por inversiones en fideicomisos como devoluciones de préstamos, venta de terrenos y venta de derechos fiduciarios. Mientras que, se proyecta un flujo de financiamiento que pasa de US\$ -5,14 millones en el año 2024 a US\$ -5,28 millones en el año 2025 y US\$ -4,56 millones en 2026. Finalmente, el flujo neto generado en el periodo proyectado refleja saldos negativos 2024, 2025 y 2026 con valores de US\$ -1,88 mil, US\$ -18,96 mil y -27,72 mil, respectivamente. Así pues, el saldo de caja final para 2024 es de US\$ 256,40 mil, para 2025 de US\$ 237,44 mil y para 2026 de US\$ 209,72 mil.

Además, el emisor considera premisas adicionales acorde a su planificación:

- **Lanzamientos de nuevos proyectos:** Se prevé iniciar la comercialización de 3 proyectos inmobiliarios al año que generen ventas totales de US\$ 25,00 cada uno, estimando alcanzar en cada proyecto el 70% de ventas en un plazo de 16 meses.
- **Declaración de Puntos de Equilibrio de los proyectos:** En el 2025 se proyecta declarar puntos de equilibrio en 8 proyectos inmobiliarios (2 en la zona de Karibao, 3 en Samborondón, 1 en Vía a la Costa, 1 en La Aurora y 1 en Machala). Durante el 2026 se planea declarar 4 puntos de equilibrio correspondiente a los proyectos lanzados en el año anterior.
- **Liquidación de proyectos:** En el 2025 se estima recibir US\$ 1,20 millones por la liquidación del proyecto Bari, Midtown 100 y Soho. En el año 2026 se proyecta recibir la suma de US\$ 1,00 millones por la liquidación de los proyectos Santa Fe, Midtown 400 y Greentown.
- **Cobranza de bienes inmuebles:** En el 2025 se prevé recibir US\$ 2,40 millones de bienes inmuebles: oficinas en el Trade Building y departamentos en Santana Lofts.
- **Construcción del Edificio Midtown 100 por EPC:** Durante el 2025 se estiman recibir US\$ 4,50 millones por concepto de anticipos para la construcción del edificio Midtown 100. A su vez, se proyecta devengar US\$ 5.90 millones en gastos para la finalización de la construcción de la obra y entrega del edificio.
- **Gastos Administrativos y Operacionales:** Se prevé un incremento en la estructura operacional y de fuerza comercial acorde al incremento de la cartera de proyectos inmobiliarios y objetivos de ventas planteados. En contraste, se proyecta una reducción en los gastos administrativos y corporativos.
- **Recuperación de aportes y préstamos con proyectos:** Durante el 2025 se espera ingresos por US\$ 1,00 millones en devolución de aportes de la liquidación de proyectos. Se considera invertir US\$ 4,20 millones para el desarrollo de los nuevos proyectos inmobiliarios.
- **Flujo de Financiamiento:** En el 2025 se contemplan US\$ 10,20 millones en desembolsos con instituciones financieras y renovación de US\$ 10,70 millones en papel comercial. Se cancelan vencimientos de capital por US\$ 23,20 millones disminuyendo el saldo de la deuda total en US\$ 2,20 millones. Durante el 2026 se proyectan ingresos de financiamiento por US\$ 18,20 millones y cancelar US\$ 20,10 millones de capital logrando disminuir la deuda total en US\$ 2,00 millones.

Garantía General del Instrumento

PCR ha recibido por parte del emisor el valor en libros de los activos libres de gravamen al corte de 31 de julio de 2024, es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 38,35 millones. De este modo, el presente instrumento (VII Papel Comercial) se encuentra dentro del límite permitido (US\$ 5,00 millones).

CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE LA EMISIÓN (JULIO 2024)	
ACTIVOS TOTALES	86.366.631
ACTIVOS GRAVADOS	9.611.060
ACTIVOS DIFERIDOS O IMPUESTOS DIFERIDOS	32.221
ACTIVOS EN LITIGIO	
MONTO DE LAS IMPUGNACIONES TRIBUTARIAS	
MONTO NO REDIMIDO DE TITULARIZACIÓN DE FLUJOS FUTUROS DE FONDOS DE BIENES QUE SE ESPERA QUE EXISTAN EN LOS QUE EL EMISOR HAYA ACTUADO COMO ORIGINADOR	
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	30.000.702
SALDO DE LOS VALORES DE RENTA FIJA EMITIDOS POR EL EMISOR Y NEGOCIADOS EN EL MERCADO DE VALORES	25.503.000
LAS INVERSIONES EN ACCIONES EN COMPAÑÍAS NACIONALES O EXTRANJERAS QUE NO COTICEN EN BOLSA O EN MERCADOS REGULADOS Y ESTÉN VINCULADAS CON EMISOR EN LOS TÉRMINOS DE LA LEY DE MERCADO DE VALORES Y SUS NORMAS COMPLEMENTARIAS	282.400
CUENTAS POR COBRAR CON PERSONAS JURÍDICAS RELACIONADAS ORIGINADAS POR CONCEPTOS AJENOS A SU OBJETO SOCIAL	
Total Activos libres de Gravamen	20.937.248
Total Monto no redimido de obligaciones en circulación	25.503.000
Emisión de Obligaciones Papel Comercial IV	4.000.000
Emisión de Obligaciones Papel Comercial IV	4.000.000
Emisión de Obligaciones Papel Comercial VI	10.000.000
Emisión de OBLIGACIONES V	1.668.000
Emisión de OBLIGACIONES VI	5.835.000
Monto a Emitir (Papel Comercial VII)	5.000.000
Monto máximo a emitir (80% de activos deducidos)	16.749.798
Cumplimiento <80%	SI
Monto no redimido + monto por emitir/ (ALG + Monto no redimido)	65,68%

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

Riesgo Legal

Para el periodo de análisis, Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A, según la página web del Consejo de la Judicatura, la institución como demandado no registra procesos; sin embargo, la empresa como actor/ofendido registra un total de 1 procesos en el año 2018 por concepto de cobro de pagaré a la orden.

Adicional, la calificadoradora de riesgos ha revisado que, al 31 de julio de 2024, los valores que mantiene la empresa en el mercado de valores, sumado el valor por emitir (US\$ 5,00 millones), se encuentran bajo el 200% de su patrimonio; por lo tanto, cumplen lo estipulado en la normativa.

Monto Máximo de Valores en Circulación julio de 2024	
Detalle	Valor
Patrimonio	15.593.125
200% Patrimonio	31.186.250
Monto por emitir	5.000.000
Monto no redimido de obligaciones en circulación	25.503.000
(Total Valores en Circulación + Monto a emitir) / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	195,62%

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

Para el emisor, a la fecha de corte; el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago segunda, mismo que está respaldado por la garantía general en 1,75 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General julio 2024				
Orden de Prolación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	1.084.569,00	25.488.000,00	14.941.776,00	22.332.774,00
Pasivo Acumulado	1.084.569,00	26.572.569,00	41.514.345,00	63.847.119,00
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)		2.613.051,00		
Activos Libres de Gravamen + saldo emisiones en circulación		46.440.248,00		
Cobertura Fondos Líquidos	2,41	0,10	0,06	0,04
Cobertura ALG	42,82	1,75	1,12	0,73

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

Activos que respaldan las Emisiones: Análisis de la calidad y capacidad para ser liquidados

PCR ha tomado en cuenta el saldo de las cuentas por cobrar a compañías relacionadas (corrientes y no corrientes) e inversiones en derechos fiduciarios (corrientes y no corrientes) que a la fecha de corte totalizaron US\$ 53,86 millones, después de descontar los activos grabados. Asimismo, se detalla la cobertura que se determinó para las emisiones vigentes tomando como referencia en saldo actual:

Activos que respaldan la emisión (US\$)									
Activos	Valor en libros	Activos Gravados	Activos Libres de Gravamen	VEO	VI EO	IV PC	V PC	VI PC	VII PC
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	28.805.381	9.611.060	53.857.412	x	x	x	x	x	x
Inversiones en derechos fiduciarios	34.663.091			x	x	x	x	x	x
Total	63.468.472	9.611.060,00	53.857.412,00	1.668.000,00	5.835.000,00	3.985.000,00	4.000.000,00	10.000.000,00	5.000.000,00
Cobertura				32,29	9,23	13,52	13,46	5,39	10,77
				1,77					

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

Con lo anteriormente indicado, se aprecia que Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. exhibe un valor adecuado de activos que respaldan ampliamente sus emisiones con una cobertura del 1,77 veces respecto a sus instrumentos vigentes en base al saldo de capital que queda pendiente de amortizar.

Análisis de Riesgo de los Activos que respaldan la emisión:

Las cuentas por cobrar relacionadas corrientes representan el 19,30% del total de activos, alcanzando la cifra de US\$ 16,67 millones. Dicha cuenta experimentó un decrecimiento interanual del -28,53% (US\$ -6,66 millones), debido al comportamiento de la subcuenta cuentas por cobrar terreno Fideicomiso Karibao. Además, este rubro incluye préstamos a los Fideicomisos Karibao Resort y Karibao II; así como valores por cobrar al fideicomiso Wulfbí.

Para mitigar el riesgo de incumplimiento de pago por parte de los fideicomisos, la empresa lleva a cabo un riguroso proceso de evaluación de la solvencia y viabilidad financiera de estos antes de otorgarles créditos o servicios. Este proceso incluye un análisis detallado de su situación económica y la revisión de sus proyectos para asegurar que tienen el potencial de cumplir con sus obligaciones. La empresa también monitorea de cerca el desempeño de los proyectos y ajusta los términos de los contratos en respuesta a cualquier señal temprana de problemas financieros, permitiendo una respuesta proactiva para proteger los activos.

En relación con el riesgo de devaluación de activos, la empresa realiza evaluaciones periódicas de las cuentas por cobrar y de los activos asociados. Estas evaluaciones permiten ajustar las proyecciones financieras según las condiciones actuales del mercado. Asimismo, para mitigar el impacto potencial de una devaluación en un sector específico, la compañía considera la diversificación de sus inversiones, reduciendo así la exposición a cualquier riesgo sectorial.

Respecto al riesgo de disputas contractuales, la empresa asegura que todos los contratos sean claros y detallados, especificando de manera precisa las obligaciones y expectativas de cada parte. Se implementa un proceso estructurado de resolución de disputas para manejar cualquier desacuerdo que pueda surgir. Además, se lleva a cabo una revisión periódica de los contratos para garantizar que se cumplan todos los términos y condiciones, facilitando la gestión eficiente de cualquier conflicto potencial.

En cuanto a las inversiones en derechos fiduciarios, que representan los aportes realizados para la constitución de fideicomisos inmobiliarios y la construcción de proyectos, la empresa ha suscrito contratos y adendos con cada fideicomiso. Estos contratos cubren una gama de servicios, como la gerencia de proyectos, publicidad, comercialización, promoción, gestión, fee de tecnología y escrituración, los cuales se facturan mensualmente en cada etapa de los proyectos.

Para abordar el riesgo de retrasos en la construcción, la empresa establece cronogramas detallados y realiza un monitoreo continuo del progreso de cada proyecto. Este enfoque ayuda a minimizar el impacto de posibles demoras en la rentabilidad y el flujo de efectivo. Además, para mitigar el riesgo de sobreestimación de beneficios, la empresa lleva a cabo análisis financieros detallados y conservadores al momento de realizar proyecciones. Estos análisis se actualizan regularmente para reflejar las condiciones reales del mercado y el desempeño actual del proyecto. De esta manera, se ajustan las expectativas y se toman decisiones informadas para proteger las inversiones.

Finalmente, para enfrentar el riesgo de problemas regulatorios, la empresa cuenta con un equipo legal y de cumplimiento dedicado a mantenerse al tanto de las regulaciones y normativas vigentes. Este equipo asegura que todos los contratos y prácticas empresariales estén en estricta conformidad con las leyes locales, evitando así problemas que puedan afectar la validez de las inversiones o los contratos. Este enfoque proactivo garantiza que la empresa se mantenga dentro del marco legal y minimice los riesgos asociados a posibles sanciones o ajustes regulatorios.

En resumen, la empresa implementa una serie de medidas y estrategias de mitigación para gestionar de manera efectiva los riesgos asociados a las cuentas por cobrar y las inversiones en derechos fiduciarios, asegurando así la estabilidad y sostenibilidad de sus operaciones financieras.

PCR destaca que Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. mantiene una adecuada gestión para la recuperación de valores, por lo cual se considera que el emisor mantiene un respaldo de activos que podrían ser liquidados ante un imprevisto.

Metodología utilizada

- Manual de Calificación de Riesgo-PCR

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera:** Estados financieros auditados
 - Año 2018, 2019 y 2020: Firma PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cía. Ltda. Informe Sin Salvedad.
 - Año 2021, Deloitte & Touche Ecuador. Informe Sin Salvedad.
 - Año 2022, Deloitte & Touche Ecuador. Informe Sin Salvedad.
 - Año 2023, Deloitte & Touche Ecuador. Informe Sin Salvedad.
 - Estados financieros internos con corte al mes de julio de 2023 y 2024.
- Borrador del Circular de Oferta Pública de VII Papel Comercial.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a julio de 2024.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores es un sistema donde se realizan todas las operaciones de inversión destinadas a financiar diversas actividades que generan rentabilidad. Esto se lleva a cabo mediante la emisión y negociación de valores, tanto a corto como a largo plazo, y a través de operaciones directas en las Bolsas de Valores. Las principales ventajas del mercado de valores incluyen su organización, eficiencia y transparencia, así como una intermediación competitiva que fomenta el ahorro y lo convierte en inversión, generando un flujo constante de recursos para financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

El año 2020 fue desafiante para el mercado bursátil ecuatoriano debido a la crisis sanitaria por COVID-19, que afectó la liquidez de la economía. Varias empresas se acogieron a una resolución de la Junta de Regulación Financiera para reprogramar el pago de cuotas de capital. Además, la intervención de varios participantes del mercado bursátil por investigaciones de la Fiscalía y la Superintendencia de Compañías impactó negativamente su imagen.

En Ecuador, se están adoptando las opciones de financiamiento e inversión que ofrece el mercado bursátil, lo que se refleja en los montos negociados en el mercado secundario, que en 2019 representaron un 12% y en 2020 un 13%, mientras que el resto se encuentra en el mercado primario. La competencia de las instituciones financieras es uno de los motivos de la evolución limitada de este mercado. En 2021, el monto negociado en el mercado bursátil nacional fue de US\$ 15,70 millones, equivalente al 14,8% del PIB ecuatoriano, con un dinamismo del 32,08% en comparación con el año anterior.

Para diciembre de 2022, el monto negociado descendió a US\$ 13,45 millones, representando un 11,8% del PIB y una variación de -14%. A finales de 2023, el monto negociado se contrajo en un 1%, totalizando US\$ 13,31 millones y representando el 11% del PIB.

En junio de 2024, el monto registrado fue de US\$ 8,22 millones, reflejando una participación del 6% del PIB. Al analizar el mercado por sector, los títulos emitidos por el sector privado representaron el 54,12%, mientras que los del sector público representaron el 45,88%². En el segundo semestre de 2024, los principales sectores participantes en el mercado bursátil nacional han sido Actividades Financieras y de Seguros (53,85%), Administración Pública y Defensa (39,91%), Industrias Manufactureras (2,41%), Comercio al por Mayor y Menor (1,96%), y otros 12 sectores con una participación individual menor. De todas estas emisiones, el 54,84% corresponde a la Bolsa de Valores de Quito y el 45,16% a la Bolsa de Guayaquil.

Tras los crecimientos presentados en los últimos años, el 2023 el Mercado de Valores presentó una contracción y las expectativas para el 2024 son similares, los principales factores son la percepción del riesgo país que han implicado en las restricciones de las inversiones, esto sumado a la demora en el pago de vencimiento de algunos emisores, creando incertidumbre en el mercado. La mayor percepción de riesgo también ha ocasionado que los inversionistas migren hacia el corto plazo ocasionando la limitación de inversionistas.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable³. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente fórmula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{N^{\circ} \text{ de días negociados mes}}{N^{\circ} \text{ de ruedas mes}}$$

² Cifras tomadas a junio de 2024 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales y Boletín Informativo*.

³ Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: "Conformación Accionaria y Presencia Bursátil" Art. 10, numerales 2 y 5

Al mes de julio de 2024, Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. registra vigente en el Mercado de Valores los siguientes instrumentos:

Instrumento	Resolución Aprobatoria	Presencia Bursátil (US\$)		Calificaciones
		Monto Autorizado	Saldo de capital jul-24	
Quinta Emisión de Obligaciones	SCVS-INMV-DNAR-2018-00006917 de (04 de marzo de 2020)	5.000.000,00	1.668.000	PACIFIC CREDIT RATING. AAA 30/10/2023
Sexta Emisión de Obligaciones	SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00002001 (01 de abril de 2021)	10.000.000,00	5.835.000	PACIFIC CREDIT RATING. AAA 30/10/2023
Cuarto Papel Comercial	SCVS-INMV-DNAR-2022-00007688 de 28 de octubre de 2022	4.000.000,00	3.985.000	PACIFIC CREDIT RATING. AAA 30/10/2023
Quinto Papel Comercial	SCVS-INMV-DNAR-2023-00041464 (04 de agosto de 2023)	4.000.000,00	4.000.000	PACIFIC CREDIT RATING. AAA 30/10/2023
Sexto Papel Comercial	SCVS-INMV-DNAR-2024-00005473 (12 de marzo de 2024)	10.000.000,00	10.000.000	PACIFIC CREDIT RATING. AAA 30/10/2023

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

Hechos de importancia

- No hubo hechos que reportar.

Relación con Empresas Vinculadas

A la fecha de corte, el emisor mantiene tanto cuentas por pagar como de cobrar con empresas relacionadas. Por su parte, el Consorcio Nobis es la principal empresa relacionada. Se menciona que la entidad se dedica la prestación de servicios de asesoría en los campos jurídicos, administrativos, económicos, contable, agrícola, inmobiliario, comercial, industrial y financiero a toda clase de empresas.

ACCIONISTA	% PARTIC.	HOLDINGS ECUATORIANAS	% PARTIC.	RAZÓN SOCIAL COMPAÑÍAS OPERATIVAS	% PARTIC.	RAZÓN SOCIAL PARTICIPADAS	% PARTIC.	RAZÓN SOCIAL PARTICIPADAS
Unionar S.A.	99,99998	Beauport S.A.	99,999984	Hacienda San Rafael S.A. (H.S.R.)		N/A		N/A
			22	DPWORLD Pesorja S.A.		N/A		N/A
			22	DPW ECUADOR MANAGEMENT CIA.LTDA.		N/A		N/A
			15	CENTRO LOGISTICO CENTROLOGDURAN S.A.		N/A		N/A
			97,919164165	Compañía Azucarera Valdez S.A.	97,92	Compañía Inmobiliaria Valdez	N/A	
					50	Compañía Nacional de Melazas		
					99,95	Maria Teresa S.A.		
					99,95	Rafica SPR		
					99,955	Victoria S.A.		
					15	Ecoelectric S.A.		
			97,91916417	Codana S.A.	0,00001	Ecoelectric S.A.		
			50	Carbogas S.A.				
			84,99996	Ecoelectric S.A.		N/A		
			71,118733	Inmobiliaria del Sol S.A. Mobilsol	0,00001	Ecoelectric S.A.		
			99,99996	Promotores Inmobiliarios S.A. Pronobis	99,875	Braslav S.A.		
					99,875	Falot S.A.		
					100	Haussler S.A.		
					0,00001	Ecoelectric S.A.		
			2,08	Manhost S.A.				
			3,93	Landuni S.A.				
			99	Wuffbi S.A.		N/A		
			99,99971408	Pachakay S.A.		N/A		
			99,875	Gran Río Sociedad Anónima Civil				
			99,875	Marisabelcorp S.A.				
			99,875	Naracorp S.A.		N/A		
			99,9	Iconclub S.A.				
			51	Mascardi S.A.				
			99,875	Social Deal S.A.	60	Honey Fruits S.A.S.		N/A
					0,159	Nobis Fruit S.A.S.		N/A
	99,9992	Vindelcorp S.A.	99,998	Consorcio Nobis S.A.		N/A		N/A
			99,875	Tecnobis S.A.				
	50%	Corporación Hotelera del Ecuador Hotecu S.A.	99,98	Valorpart S.A.	37,61	Compañía de Propiedades y Negocios Gran Cándor Conprogra Cía. Ltda.		
			99,875	Mormin S.A.				
			51	Operinter S.A.				
			99,875	Solcentro S.A.				
			21,75	Guayhost S.A.				
			99,875	SIXSTAR HOTELS SSH S.A.				
			62,39	Compañía de Propiedades y Negocios Gran Cándor Conprogra Cía. Ltda.				

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

Anexos

DESCRIPCION	I TRIM 2024	II TRIM 2024	III TRIM 2024	IV TRIM 2024	GRN 2024	I TRIM 2025	II TRIM 2025	III TRIM 2025	IV TRIM 2025	TOTRIM 2025	I TRIM 2026	II TRIM 2026	III TRIM 2026	IV TRIM 2026	TOTRIM 2026	TGRN 2026
Ingresos Operacionales	510.154	357.539	210.068	4.672.917	5.750.677	1.135.076	1.784.542	1.264.983	4.815.746	9.000.347	2.582.114	2.873.190	2.578.063	2.352.210	10.885.577	
Gerencia de Proyecto	354.551	287.423	153.570	4.574.643	5.370.187	1.037.803	1.724.925	1.238.214	4.788.978	8.789.918	2.555.345	2.846.421	2.551.421	2.352.441	10.778.500	
Honorarios EPC	39.041	37.310	68.623	145.973	70.904	32.847	32.847	32.847	32.847	103.352	26.769	26.769	26.769	26.769	107.077	
Otros ingresos	158.603	31.075	19.168	28.651	224.517	28.769	28.769	28.769	28.769	107.077	26.769	26.769	26.769	26.769	107.077	
Egresos Operacionales	1.108.588	1.295.302	1.376.615	1.714.201	5.499.706	1.215.218	1.273.279	1.315.452	1.475.953	5.279.903	1.186.586	1.264.306	1.315.300	1.463.310	5.220.101	
Nómina y comisiones	770.915	731.459	777.833	891.592	3.171.769	880.063	880.063	880.063	980.063	3.250.250	878.212	878.212	878.212	878.212	3.432.548	
Nómina	524.054	548.518	610.317	643.062	2.323.951	675.780	675.780	675.780	775.780	2.803.121	679.088	679.088	679.088	679.088	2.816.352	
Liquidaciones	31.869	34.423	36.095	102.177	204.283	204.283	204.283	204.283	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	
Comisiones y ventas	234.925	362.436	371.106	335.941	1.310.457	241.806	213.001	280.305	419.981	1.155.103	214.943	203.387	284.120	395.410	1.087.260	
Gastos administrativos	18.953	4.331	21.932	29.395	72.810	6.379	12.559	13.754	17.683	50.345	6.507	12.760	14.029	18.037	51.352	
Gastos de Marketing	71.529	101.990	73.506	60.000	307.025	57.227	68.406	72.505	98.855	292.993	58.372	67.734	73.955	98.792	288.853	
Gasto Comercial	8.729	49.824	20.960	21.550	101.063	23.344	22.324	22.324	77.744	145.736	23.348	22.395	22.395	78.754	146.980	
Gastos operacionales	18.194	33.670	33.670	33.670	135.962	61.613	56.913	56.913	145.736	232.946	23.348	22.395	22.395	78.754	146.980	
Gastos de Recursos Humanos	95.194	95.194	95.194	95.194	381.576	381.576	381.576	381.576	1,485,581	1,485,581	381,576	381,576	381,576	381,576	1,485,581	
Sistemas informáticos	63.090	93.819	78.852	61.897	297.658	67.856	66.476	89.987	76.385	300.714	69.213	67.806	91.787	77.023	306.728	
Impuestos, tasas y contrib.	45.307	102.848	143.206	419.966	711.328	14.310	108.073	73.817	632	194.831	69.213	108.184	75.293	645	198.728	
Gastos corporativos	57.391	98.559	78.470	71.702	306.121	79.040	74.143	81.268	75.267	309.718	79.435	74.514	81.675	75.843	311.266	
Margen Operacional	(59.434)	(337.763)	(1.166.547)	2.953.716	250.972	(83.142)	511.283	(50.469)	3.339.793	3.720.444	1.395.529	1.608.884	1.258.763	902.300	5.165.475	
Anticipos construcción obra MT-100	1.480.500	350.000	2.280.000	3.070.000	7.180.500	4.000.000	485.004		4.485.004							
Gastos avance de obra MT-100	838.929	740.821	2.130.497	3.950.000	7.658.248	4.000.000	1.863.581		5.863.581							
Margen EPC	643.571	(390.821)	148.503	(800.000)	(477.748)					(1.368.577)						
Ingresos por Inversión Fid.	208.677	275.889	4.617.284	9.618.096	14.704.657	251.623	192.467	2.305.246	5.088.675	7.839.011	15.000	15.000	15.000	1.050.000	1.050.000	
Devol. Aporte efectivo				623.750	623.750		985.920									
Devol. Prestamos	200.000	200.000	200.000	1.840.250	2.240.250	15.000	15.000	15.000	15.000	60.000	15.000	15.000	15.000	15.000	60.000	
Ingresos por encargo fiduciario	17.188	9.487	(118)		(118)					3.300.000						
Venta de terrenos	28.643	23.090	4.253.980	4.000.000	4.000.000				3.300.000							
Venta de derechos fiduciarios				3.088.000	7.180.000											
Ventura de terrenos	36.619	154.207	48.000	238.623	238.623		177.467	117.467	1.115.859	2.386.233				1.035.000	1.035.000	
Liquidación de Proyectos										1.115.859						
Egresos por Inversión Fid.	1.758.500	3.442.000	1.654.000	2.707.000	9.562.500	1.095.000	1.065.000	1.065.000	1.005.000	4.170.000						
Aporte efectivo	71.300	69.000	69.000	422.000	973.300	75.000	50.000	50.000	725.000							
Prestamos de nulo	1.684.200	3.031.000	1.585.000	2.285.000	6.589.200	1.020.000	1.015.000	1.015.000	1.005.000	4.045.000						
Margen Inversión	(1.470.823)	(3.166.111)	(2.036.716)	6.903.096	5.229.457	(843.377)	(872.533)	1.300.246	4.084.675	3.669.011	15.000	15.000	15.000	1.050.000	1.050.000	
Ingresos de Financiamiento	3.754.309	10.941.031	11.435.394	10.834.299	36.965.033	6.533.572	3.989.194	4.560.254	4.000.000	21.083.020	12.500.000	2.000.000	4.000.000	700.000	19.200.000	
Prestamos bancarios				2.800.000	3.300.000	4.000.000	2.000.000	4.350.000		10.350.000	12.500.000	2.000.000	4.000.000	700.000	19.200.000	
Banco Interamericano																
Banco Interamericano																
Produccion CARO2023/2024/2025																
Banco Ruminahui Nuevo 2024-2025																
Nueva Deuda 2024																
Nueva Deuda 2025																
Nueva Deuda 2026																
Pro Comis. de Inversión	3.754.309	10.941.031	10.935.394	8.034.299	38.685.033	4.533.572	1.989.194	210.254	4.000.000	10.733.020	12.500.000	2.000.000	4.000.000	700.000	19.200.000	
Pro Comis. de Inversión	1.644.808	1.544.270	1.139.547	3.311.652	7.636.277	4.000.000	4.000.000	4.000.000	4.000.000	16.000.000						
Sic prod. Papel comercial 4mil 2023-2025	501.368	3.474.344	3.474.344	1.398.474	5.368.510	4.000.000	4.000.000	4.000.000	4.000.000	16.000.000						
Sic prod. Papel comercial 8mil 2024-2026	2.058.365	8.950.205	6.321.503	2.634.625	19.964.898	533.572	1.989.194	210.254	5.000.000	5.000.000						
7mo prod. Papel comercial 8mil 2024-2026																
Emission de Obligaciones																
7ma Emission Obligaciones																
Egresos de Financiamiento	4.117.412	4.735.212	43.448.726	15.448.578	37.750.929	2.807.537	3.445.588	5.795.587	11.106.489	23.460.220	11.911.437	1.932.205	1.113.363	6.126.192	21.083.197	
Prestamos bancarios	248.804	691.849	1.049.963	2.597.279	4.587.895	605.985	624.404	756.343	5.273.489	7.280.200	1.078.437	1.095.205	1.113.363	1.126.192	4.413.197	
Banco Interamericano	174.781	170.888	174.717	178.632	699.018	182.634	186.726	190.910	195.187	755.457	198.803	204.723	208.602	212.669	824.797	
Banco de Pacifico P40300036									152.917	152.917						

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. **Elaboración:** PCR

Cuenta	I TRIM 2024	II TRIM 2024	III TRIM 2024	IV TRIM 2024	2024	I TRIM 2025	II TRIM 2025	III TRIM 2025	IV TRIM 2025	2025	I TRIM 2026	II TRIM 2026	III TRIM 2026	IV TRIM 2026	2026
Veritas Ingresos															
Honorarios Gerencia de Proyectos	536.117	762.269	5.132.612	5.341.226	12.892.224	1.285.076	1.394.542	1.444.983	5.403.930	9.736.531	2.709.014	3.000.090	2.704.963	2.479.110	10.893.177
Ingreso neto por venta de inmuebles	362.516	255.927	1.805.961	3.452.295	5.686.629	1.088.629	1.757.773	1.238.214	4.768.976	8.853.270	2.555.345	2.846.421	2.551.284	2.325.441	10.278.500
Ingreso neto por venta de terrenos		81.869		37.187	347.577				138.184	138.184					
Ingreso neto por venta de Derechos F.d.															
Otros ingresos ganados	175.420	2.765.987	139.619	294.598	4.679.076	120.000	120.000	120.000	120.000	489.000	120.000	120.000	120.000	120.000	480.000
Gastos Administrativos y Operacionales															
Gastos de Nómina	(1.151.094)	(1.172.204)	(1.510.723)	(1.762.792)	(6.478.311)	(1.133.500)	(1.202.542)	(1.237.623)	(4.104.601)	(4.604.935)	(1.100.339)	(1.192.405)	(1.240.570)	(1.377.533)	(4.920.307)
Gastos de Mantenimiento	(630.225)	(737.617)	(845.355)	(622.875)	(2.636.062)	(675.780)	(675.780)	(675.780)	(775.780)	(2.883.121)	(679.068)	(679.068)	(679.068)	(679.068)	(2.816.262)
Gastos de Seguros	(1.150.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(4.600.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(4.600.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(4.600.000)
Gastos Administrativos	(58.549)	(75.940)	(73.920)	(88.730)	(298.039)	(59.720)	(68.967)	(75.369)	(99.815)	(334.020)	(69.341)	(76.907)	(76.907)	(101.943)	(310.980)
Gestión Recursos Humanos	(21.189)	(9.898)	(42.072)	(66.826)	(139.965)	(21.613)	(10.099)	(42.913)	(68.159)	(142.785)	(22.446)	(30.301)	(43.772)	(69.521)	(145.841)
Sistemas Informáticos	(66.525)	(61.508)	(88.223)	(78.562)	(294.818)	(67.856)	(66.476)	(89.967)	(76.395)	(300.714)	(69.213)	(67.806)	(91.767)	(77.562)	(306.728)
Gastos Operacionales	(35.843)	(105.526)	(23.027)	(6.292)	(170.687)	(23.344)	(22.324)	(22.324)	(77.744)	(145.735)	(22.436)	(22.365)	(22.365)	(78.754)	(146.960)
Marketing y Servicio al cliente	(52.925)	(10.990)	(44.134)	(28.395)	(90.444)	(6.379)	(12.529)	(13.754)	(17.683)	(50.345)	(6.507)	(12.760)	(14.029)	(18.037)	(51.262)
Transporte y Comunicaciones	(15.509)	(16.509)	(16.509)	(16.509)	(66.036)	(16.509)	(16.509)	(16.509)	(16.509)	(66.036)	(16.509)	(16.509)	(16.509)	(16.509)	(66.036)
Impuestos y Tasas	(14.029)	(13.460)	(140.831)	(410.439)	(678.319)	(14.319)	(166.073)	(73.817)	(63.32)	(954.831)	(14.586)	(108.194)	(75.293)	(695)	(198.728)
Utilidad Operacional	(514.974)	(390.019)	3.759.888	4.168.434	7.065.333	145.176	732.000	177.682	3.699.339	4.753.576	1.588.476	1.507.685	1.464.366	1.101.222	5.927.270
Gastos No Operacionales	(914.082)	(781.936)	(1.051.898)	(1.183.378)	(3.840.275)	(1.119.296)	(1.181.064)	(988.384)	(835.312)	(4.124.097)	(789.050)	(855.906)	(885.989)	(834.554)	(3.335.909)
Gastos Corporativos	(53.871)	(62.957)	(84.403)	(77.101)	(278.331)	(79.040)	(74.143)	(81.268)	(75.267)	(329.718)	(79.435)	(74.514)	(81.675)	(75.843)	(311.266)
Gastos Bancarios e Intereses	(753.719)	(710.745)	(963.964)	(1.053.549)	(3.521.437)	(1.031.706)	(1.083.371)	(888.565)	(749.475)	(3.795.119)	(670.391)	(722.768)	(795.700)	(748.961)	(2.988.051)
Gastos de Depreciación y Amortización	(1.150.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(4.600.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(4.600.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(1.150.000)	(4.600.000)
Depreciaciones y Amortizaciones	(21.983)	(14.285)	(20.183)	(27.049)	(63.599)	(20.183)	(20.183)	(20.183)	(20.183)	(80.751)	(20.183)	(20.183)	(20.183)	(20.183)	(80.751)
Utilidad antes de Liquidación	(1.350.045)	(1.186.256)	2.790.841	2.988.008	3.441.548	(894.307)	(463.292)	(831.912)	2.843.029	548.768	819.238	931.591	558.200	246.590	2.856.609
Resultados Liquidación Proyectos									326.359	326.359				1.035.000	1.035.000
Utilidad del Ejercicio	(1.350.045)	(1.186.256)	2.790.841	2.988.008	3.441.548	(894.307)	(463.292)	(831.912)	3.170.388	875.126	819.238	931.591	558.200	246.590	3.891.609
Impuesto a la renta (15%)															
Utilidad antes de impuesto a la renta	(1.350.045)	(1.186.256)	2.790.841	2.988.008	3.441.548	(894.307)	(463.292)	(831.912)	3.170.388	875.126	819.238	931.591	558.200	246.590	3.891.609
Impuesto a la renta (25%)															
Utilidad Neta	(1.350.045)	(1.186.256)	2.790.841	2.988.008	3.441.548	(894.307)	(463.292)	(831.912)	3.170.388	875.126	819.238	931.591	558.200	246.590	3.891.609

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A./Elaboración: PCR

Anexo 1: Balance General y Estado de Resultados (US\$)							
PRONOBIS S.A.							
Estados Financieros	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jul-23	dic-23	jul-24
Balance General							
Efectivo y Equivalentes	60.633	104.493	1.210.610	836.241	1.409.879	2.967.290	2.613.051
Cuentas por cobrar comerciales	218.946	2.698.595	5.428.287	4.984.676	4.634.067	2.846.566	4.231.059
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas	25.112.188	32.724.394	28.717.022	28.431.262	23.326.457	9.524.419	16.670.925
Otras cuentas por cobrar	2.223.975	1.723.424	1.897.957	3.045.638	2.658.318	5.012.216	4.438.216
Impuestos por recuperar	478.653	421.353	131.134	289.489	274.725	108.909	265.738
Inventarios	534.497	420.450	4.307.293	3.232.834	2.427.484	2.179.601	2.179.601
Inversiones en Derechos Fiduciarios	-	-	-	-	-	-	8.190.905
Otros Activos	7.815	8.155	117.835	12.274	415.684	7.715	506.500
Activo Corriente	28.636.707	38.100.864	41.810.138	40.832.414	35.146.614	22.646.716	39.095.995
Activo Corriente prueba ácida	28.102.210	37.680.414	37.502.845	37.599.580	32.719.130	20.467.115	36.916.394
Propiedades y equipo	3.246.304	2.780.991	2.618.948	1.951.964	1.925.343	1.858.185	1.812.964
Propiedades de inversión	2.912.261	11.990.523	11.849.144	6.012.890	6.012.890	6.536.409	6.536.409
Inversiones en derechos fiduciarios	13.089.770	17.667.997	19.919.488	28.951.248	30.336.150	34.428.179	26.472.186
Cuentas por Cobrar Relacionadas L/P	-	-	-	6.000.066	6.000.067	13.082.799	12.134.456
Impuesto a la renta diferido	13.409	15.410	16.194	27.587	27.588	32.221	32.221
Inversiones en subsidiarias y asociadas	283.199	286.855	282.399	282.399	282.399	282.400	282.400
Activo No Corriente	19.544.943	32.741.776	34.686.173	43.226.154	44.584.437	56.220.193	47.270.636
Activo Total	48.181.650	70.842.640	76.496.311	84.058.568	79.731.051	78.866.909	86.366.631
Obligaciones financieras C/P	3.028.655	341.452	886.432	1.169.595	579.087	3.433.517	2.316.802
Obligaciones emitidas C/P	3.510.980	10.658.773	10.371.867	9.725.916	7.082.667	13.119.422	20.433.123
Cuentas por pagar proveedores C/P	211.801	946.728	1.168.929	2.231.309	503.962	1.954.186	1.970.883
Cuentas por pagar a compañías relacionadas OP	3.143.449	6.853.236	10.396.446	7.086.850	4.935.148	5.424.669	3.505.146
Anticipos clientes	131.669	381.474	1.219.228	2.158.565	4.560.086	2.427.200	6.006.813
Otras cuentas por pagar	115.910	-	-	-	407.649	-	919.575
Impuestos por pagar	813.729	43.274	605.014	504.634	196.082	354.090	395.952
Pasivos de arrendamientos	50.872	-	-	-	-	-	-
Beneficios sociales	791.654	116.026	156.496	191.683	943.735	271.663	473.916
Total Pasivo Corriente	11.798.719	19.340.963	24.804.412	23.068.552	19.208.416	26.984.747	36.022.210
Obligaciones financieras L/P	2.178.775	4.659.858	5.122.030	16.780.836	16.258.180	12.651.789	12.624.974
Obligaciones emitidas L/P	16.875.000	14.916.667	18.750.333	11.335.000	11.335.000	5.837.000	5.054.877
Cuentas por pagar a proveedores L/P	-	11.452.996	11.452.996	16.436.265	16.436.265	16.856.745	16.856.745
Cuentas por pagar a compañías relacionadas L/P	229.259	-	-	-	2.026.668	-	-
Pasivos de arrendamientos	127.143	-	-	-	-	-	-
Jubilación patronal y desahucio	139.695	135.633	183.674	208.323	208.322	214.701	214.701
Total Pasivo No Corriente	19.549.872	31.165.154	35.509.033	44.760.424	46.264.435	35.560.235	34.751.297
Pasivo Total	31.348.591	50.506.117	60.313.445	67.828.976	65.472.851	62.544.982	70.773.507
Capital social	5.350.000	5.350.800	5.350.800	5.350.800	5.350.800	5.350.800	5.350.800
Aportes para futuras capitalizaciones	1.200.000	4.140.289	12.312	12.312	12.312	12.312	12.312
Reserva	10.098.049	12.207.844	12.207.844	12.224.264	12.264.847	12.247.816	12.264.847
Resultados acumulados	185.010	-1.362.410	-1.388.090	-1.357.784	-3.369.758	-1.289.003	-2.034.834
Total Patrimonio	16.833.059	20.336.523	16.182.866	16.229.592	14.258.201	16.321.925	15.593.125
Total Pasivo y Patrimonio	48.181.650	70.842.640	76.496.311	84.058.568	79.731.052	78.866.907	86.366.632
Deuda Financiera	25.593.410	30.576.750	35.130.662	22.230.511	35.254.934	35.041.728	40.429.776
Corto Plazo	6.539.635	11.000.225	11.258.299	10.895.511	7.661.754	16.552.939	22.749.925
Largo Plazo	19.053.775	19.576.525	23.872.363	11.335.000	27.593.180	18.488.789	17.679.851
Estado de Ganancia y Pérdidas							
Ingresos Operacionales	2.185.228	2.625.055	8.452.220	10.509.564	3.244.060	11.224.945	4.002.202
(-) Costo de Ventas	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad Bruta	2.185.228	2.625.055	8.452.220	10.509.564	3.244.060	11.224.945	4.002.202
(-) Gasto Operacionales	7.409.573	10.637.041	5.704.790	6.295.485	4.000.696	5.956.202	2.955.163
Utilidad Operativa	-5.224.345	-8.011.986	2.747.430	4.214.079	-756.636	5.268.743	1.047.039
Gastos financieros	1.231.976	1.675.989	2.221.569	3.216.865	1.045.374	3.057.052	1.557.455
Otros Ingresos	6.667.466	570.641	-	-	-	-	-
Otros Gastos	-	-	451.979	-892.347	-169.381	-1.807.544	-218.384
Resultados antes de Participaciones y del Impues	211.145	-9.117.334	73.882	104.867	-1.971.391	404.147	-728.800
(-) Participaciones e impuestos	805	2.001	26.783	-81.315	-	-346.355	-
Utilidad Neta del año (Utilidad Distribuible)	210.340	-9.119.335	47.099	23.552	-1.971.391	57.792	-728.800
Otro resultado integral	131.417	9.850	2	23.174	-	34.540	-
Resultado Integral del Año	341.757	(9.109.485)	47.101	46.726	(1.971.391)	92.332	(728.800)

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR

Anexo 2: Márgenes e Indicadores Financieros (Miles US\$)							
Dólares							
PRONOBIS S.A.	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jul-23	dic-23	jul-24
Márgenes							
Margen Bruto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Gastos Operacionales / Ingresos	339,08%	405,21%	67,49%	59,90%	123,32%	53,06%	73,84%
Margen EBIT	-239,08%	-305,21%	32,51%	40,10%	-23,32%	46,94%	26,16%
Gastos Financieros / Ingresos	-56,38%	-63,85%	-26,28%	-30,81%	-32,22%	-27,23%	-38,91%
Margen Neto	15,64%	-347,02%	0,56%	0,44%	-60,77%	0,82%	-18,21%
Margen EBITDA	-228,80%	-297,71%	34,84%	41,26%	-21,75%	47,70%	27,41%
Cobertura							
Depreciación y Amortización	224.437	196.951	196.995	122.586	51.115	86.061	49.786
EBITDA (12 meses)	-4.999.908	-7.815.035	2.944.425	4.336.665	-1.209.465	5.354.804	1.880.271
EBITDA (acumulado)	-4.999.908	-7.815.035	2.944.425	4.336.665	-705.521	5.354.804	1.096.825
EBITDA (12 meses) / Gastos Financieros (12 meses)	4,06	4,66	-1,33	1,35	-0,67	1,75	0,70
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera Corto Plazo	-0,76	-0,71	0,26	0,40	-0,16	0,32	0,08
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	-0,20	-0,26	0,08	0,20	-0,02	0,15	0,03
EBITDA / Pasivo Total	-0,16	-0,15	0,05	0,06	-0,01	0,09	0,02
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,38	0,38	0,41	0,34	0,29	0,43	0,51
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,62	0,62	0,59	0,66	0,71	0,57	0,49
Deuda Financiera / Patrimonio	1,52	1,50	2,17	1,37	2,47	2,15	2,59
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,82	0,61	0,58	0,33	0,54	0,56	0,57
Pasivo Total / Capital Social	5,86	9,44	11,27	12,68	12,24	11,69	13,23
Pasivo Total / Patrimonio	1,86	2,48	3,73	4,18	4,59	3,83	4,54
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	-5,12	-3,91	11,93	5,13	-29,15	6,54	21,50
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	-6,27	-6,46	20,48	15,64	-54,13	11,68	37,64
Rentabilidad							
ROA	0,71%	-12,86%	0,06%	0,06%	-1,44%	0,12%	-0,49%
ROE	2,03%	-44,79%	0,29%	0,29%	-8,07%	0,57%	-2,73%
Utilidad por acción	3,38%	-74,62%	0,39%	0,38%	-16,07%	0,75%	-5,94%
Liquidez							
Liquidez General	2,43	1,97	1,69	1,77	1,83	0,84	1,09
Prueba Ácida	2,38	1,95	1,51	1,63	1,70	0,76	1,02
Capital de Trabajo	16.837.988	18.759.901	17.005.726	17.763.862	15.938.198	-4.338.031	3.073.785
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar clientes	36	370	231	171	300	91	222
Días de Cuentas por Cobrar relacionados	4137	4488	1223	974	1510	305	875
Días Cuentas por pagar	35	130	50	76	33	63	103
Días de Inventarios	88	58	183	111	157	70	114
Ciclo operacional	4226	4786	1588	1179	1935	404	1108
Rotación							
Flujo de efectivo Operativo	-964.042	5.638.648	8.170.401	-2.044.757	4.271.582	2.565.038	1.450.892
Flujo de Inversión	-4.866.366	-6.660.110	-7.981.071	-2.124.153	1.376.964	-94.955	-4.064.885
Flujo de Financiamiento	5.556.593	856.336	1.112.136	3.794.541	-5.270.395	-2.449.618	3.088.010
Saldo al inicio del periodo	334.448	60.633	101.069	1.210.610	832.387	832.387	2.135.079
Saldo al Final del periodo	60.633	-104.493	1.207.113	836.241	1.210.538	852.852	2.609.096

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. /Elaboración: PCR