

CALIFICACIÓN:

Noveno Programa de Papel comercial	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Inicial
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el Noveno Programa de Papel Comercial de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. en comité No.096-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 27 de marzo de 2025; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2021, 2022 y 2023, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre de 2024 y febrero 2024 y 2025. (Aprobado por la Junta de Accionistas celebrada el 11 de marzo de 2025, por un monto de hasta USD 5.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector inmobiliario tiene una participación importante en el PIB total del Ecuador, sin embargo, el dinamismo y desarrollo de las actividades dependen en gran medida de las políticas que puedan fomentar la inversión privada y el acceso a crédito, factores que se han visto afectados por la crisis de inseguridad, la inestabilidad política y el financiamiento más caro. En 2024, la devolución del IVA a los constructores se presenta como una oportunidad que podría fomentar mayor inversión e impulsar la productividad de la industria, lo que contribuiría a un crecimiento en la actividad inmobiliaria de 1,50%, mayor al de la economía ecuatoriana según cifras del BCE. Las instalaciones de almacenamiento, como bodegas y centros de distribución, se consideran propiedades inmobiliarias que requieren inversión significativa en terrenos, construcción y mantenimiento, similar a otros bienes raíces comerciales.
- PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. lidera a nivel nacional en los mercados de departamentos y oficinas, con experiencia de más de 25 años. Es parte de uno de los grupos empresariales más importantes y reconocidos del país: el CONSORCIO NOBIS S.A. que se ha distinguido por ser un firme impulsador de proyectos en Ecuador, demostrando confianza en el país aun en los momentos más críticos. Dicho compromiso se mantiene inalterado.
- La empresa cuenta con personal altamente capacitado y experimentado con las competencias necesarias para ejecutar las funciones y desempeñarse en sus cargos respectivos. La empresa sigue los principios, lineamientos corporativos, planes estratégicos y principios operativos y financieros del CONSORCIO NOBIS S.A., los que se mantienen bajo rigurosos estándares de calidad. La empresa opera en base a la constitución y aportes a fideicomisos mercantiles, entidades jurídicas responsables de la ejecución de proyectos inmobiliarios. En esa condición, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha suscrito contratos de Gerencia de Proyectos con los fideicomisos propietarios. A la fecha de este informe, gerencia y controla proyectos en las zonas de mayor plusvalía de la provincia del Guayas con lo que asegura el retorno financiero esperado.
- La solvencia de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. es adecuada considerando su giro de negocio y evidencia el soporte que recibe de los accionistas para cubrir sus necesidades de financiamiento operativo y elevada aceptabilidad en los mercados de crédito como bancos e inversionistas no institucionales en el Mercado de Valores.
- Las proyecciones para PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. indican un crecimiento sostenible y una mejora en la eficiencia operativa. La empresa está bien posicionada para aumentar sus ingresos a través de la expansión a nuevas ciudades y mantener una gestión eficaz de costos y financiamiento. La sólida cobertura de los gastos financieros, junto con un flujo de efectivo operativo positivo y una gestión estable de activos y cartera, apoya una perspectiva favorable para el desempeño futuro de la compañía.
- La presente emisión cuenta con garantías de ley y resguardos, incluido un límite de endeudamiento que consiste en mantener límite 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.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha mantenido un crecimiento sostenido en sus ingresos, pasando de USD 7,8 millones en 2021 a USD 8,73 millones en 2023, con un incremento anual del 14%. Para diciembre de 2024, los ingresos aumentaron un 1,85% respecto al año anterior, alcanzando USD 8,88 millones, impulsados por una mayor participación en gerencia de proyectos. En febrero de 2025 se registró un crecimiento significativo del 454%, con ingresos de USD 2,6 millones debido a una mayor actividad en los fideicomisos Medical Life Town y Maxximus. El costo de ventas ha mostrado variaciones, alcanzando el 12,07% en 2023, pero disminuyendo drásticamente a 3,18% en diciembre de 2024 gracias a procesos de optimización implementados por la compañía.

Los gastos administrativos y de ventas han representado en promedio el 65% de los ingresos, con un leve descenso al 61,66% en diciembre de 2024, lo que refleja una mejor gestión de costos. La utilidad operativa, que representaba el 30% de las ventas en 2021, cayó al 17,74% en 2022 debido a un aumento en gastos operativos, pero se recuperó en 2023 hasta alcanzar el 21,96% (USD 1,92 millones). En diciembre de 2024, este indicador subió a 35,16% (USD 3,12 millones), y en febrero de 2025 experimentó un incremento excepcional, representando el 70,81% de los ingresos totales. El EBITDA también mostró una mejora, pasando de USD 2 millones en 2023 a USD 3,2 millones en diciembre de 2024, con una cobertura de gastos financieros de 1,16 veces, reflejando una mayor capacidad de generación de flujo operativo.

En términos de activos, la empresa ha registrado un incremento progresivo, pasando de USD 76,5 millones en 2021 a USD 86,01 millones en diciembre de 2024 y USD 89,41 millones en febrero de 2025. La composición de los activos ha cambiado con una reducción en la participación del activo corriente, que representaba el 55% en 2021 y cayó al 36% en diciembre de 2024. Las cuentas por cobrar a relacionadas siguen siendo un componente relevante, con una antigüedad promedio de 180 días y recuperación en menos de 12 meses. La empresa mantiene inversiones en terrenos en Samborombón, Manta y Playas, que servirán para futuros desarrollos inmobiliarios. Los inventarios, compuestos por unidades de proyectos como Santana Loft y Bosques del Sol, han sido utilizados como garantía para préstamos bancarios.

La estructura de financiamiento de PRONOBIS se ha caracterizado por un mayor uso de deuda con terceros y compañías relacionadas. El pasivo total creció de USD 60,31 millones en 2021 a USD 71,51 millones en febrero de 2025, con una mayor concentración en pasivos corrientes, que representaron el 59% del total en 2024. La empresa mantiene emisiones vigentes en el mercado de valores, incluyendo la cuarta, quinta y sexta emisión de obligaciones con tasas entre 8% y 8,5%, además de múltiples programas de papel comercial. La deuda neta ha superado los USD 30 millones de manera constante, con las obligaciones en el mercado de valores siendo más representativas que los préstamos bancarios. A pesar de estos niveles de endeudamiento, el patrimonio se ha mantenido estable, cerrando en USD 17,89 millones en febrero de 2025, impulsado por la recuperación de la utilidad neta.

RESULTADOS E INDICADORES	2021	2022	2023	2024	FEBRERO 2024	FEBRERO 2025
	REAL		PRELIMINAR		INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	7.880	7.653	8.726	8.887	469	2.600
Utilidad operativa (miles USD)	2.364	1.358	1.916	3.125	(440)	1.841
Utilidad neta (miles USD)	16	24	58	609	(870)	1.311
EBITDA (miles USD)	2.561	1.480	2.002	3.209	-425	1.855
Deuda neta (miles USD)	33.920	38.175	32.074	37.004	32.939	41.694
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	5.118	(2.045)	4.251	(5.602)	122	(3.584)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	4.396	3.268	2.239	2.421	3.744	6.478
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.876	13.639	10.429	17.870	9.253	16.114
Razón de cobertura de deuda DSCRC	1,37	0,11	0,19	0,18	0,00	0,12
Capital de trabajo (miles USD)	17.006	18.320	(3.390)	(10.404)	(6.030)	(8.439)
ROE	0,10%	0,15%	0,35%	3,83%	-33,78%	43,95%
Apalancamiento	3,73	4,18	3,83	4,41	4,16	4,00

Fuente: Estados Financieros Auditados 2021 2022 y 2023 y Estados Financieros Internos a diciembre 2024 y febrero 2024 – 2025.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. considera que PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. presenta una perspectiva financiera positiva sustentada en un incremento proyectado de sus ventas, que se espera crezcan un 18% en 2025 y se estabilicen en un 20% en los años siguientes. Este crecimiento se fundamenta en la expansión de la empresa hacia nuevas plazas, lo que respalda su estrategia de diversificación y consolidación en el mercado. A nivel de rentabilidad, se anticipa una optimización de los gastos administrativos y de ventas, reduciéndose al 60% de los ingresos, lo que permitirá mejorar los márgenes operativos. Asimismo, el EBITDA mantendría una cobertura de gastos financieros de 1,94 veces en promedio, evidenciando una estructura financiera sostenible y una adecuada capacidad de generación de caja.

En términos de solvencia, la compañía reduciría sus años de pago de deuda con EBITDA a 4,5 en 2027, fortaleciendo su perfil crediticio. Se proyecta que el ROE se mantendrá sobre el 4,5%, reflejando una rentabilidad estable para los accionistas. En cuanto a su posición patrimonial, los activos de PRONOBIS S.A. se mantendrían en torno a los USD 95 millones, respaldados por el movimiento en derechos fiduciarios y cuentas por cobrar. La gestión eficiente de su cartera se refleja en un período de cobro de 37 días, asegurando liquidez en sus operaciones. Considerando estos factores, GLOBALRATINGS concluye que la empresa cuenta con la capacidad de generar flujos de efectivo consistentes, alineados con las proyecciones de la administración y las condiciones del mercado.

RESULTADOS E INDICADORES	2025	2026	2027
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	10.487	12.585	15.102
Utilidad operativa (miles USD)	4.966	6.473	8.307
Utilidad neta (miles USD)	758	1.475	3.586
EBITDA (miles USD)	5.063	6.565	8.403
Deuda neta (miles USD)	41.748	40.750	38.053
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(6.074)	619	2.672
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	1.891	2.107	2.365
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	29.093	33.955	27.558
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,17	0,19	0,30
Capital de trabajo (miles USD)	(10.718)	(5.025)	(5.888)
ROE	4,55%	8,13%	16,50%
Apalancamiento	4,59	4,21	3,40

Fuente: GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de *commodities* duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de *commodities* y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la

seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.

- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.
- La incertidumbre electoral puede afectar la confianza de los inversionistas, retrasar decisiones de inversión y generar volatilidad en los mercados. Un proceso polarizado podría derivar en protestas y afectar la estabilidad del país. La mitigación de este riesgo dependerá de la claridad en las propuestas económicas de los candidatos y de un proceso electoral ordenado

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsibles en el futuro en el sector en el que se desempeña el emisor o en sectores relacionados, los siguientes:

- La promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales genera incertidumbre para el crecimiento del sector. De esta forma, disminuye la inversión en compra de bienes inmuebles y aumenta la demanda de alquiler de vivienda.
- Los precios de las propiedades pueden fluctuar, y una disminución en el valor de la propiedad puede resultar en una falta de colateral suficiente para respaldar el préstamo hipotecario, lo que representa un riesgo para el prestamista.
- Los préstamos hipotecarios generalmente están vinculados a tasas de interés variables o ajustables. Los cambios en las tasas de interés pueden afectar los pagos mensuales de los prestatarios y su capacidad para cumplir con sus obligaciones.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son cuentas por cobrar comerciales y relacionadas por USD 2.500.000 e inversiones en derechos fiduciarios por USD 2.500.000. Los activos que respaldan la presente Emisión en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo; las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo son subjetivas y difíciles de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por esta calificadoradora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la Emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la política de crédito que mantiene donde se definen los parámetros de cada cliente.
- En cuanto a las construcciones referentes a los derechos fiduciarios, pueden existir afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con una póliza de seguros que mantienen sobre los activos.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 32,48 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 36,32% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo del Programa de Papel Comercial podría ser representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, esto podría tener un efecto negativo en los flujos de la empresa. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

INSTRUMENTO

NOVENO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	5.000.000	Hasta 359	Hasta 720	Al vencimiento	Cupón Cero
Garantía general	De acuerdo con el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/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 y de Mercado de Valores.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.					
Límite de endeudamiento	Mantener 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.					

Fuente: Circular de Oferta Pública.

El Informe de Calificación de Riesgos del Noveno Programa de Papel Comercial ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

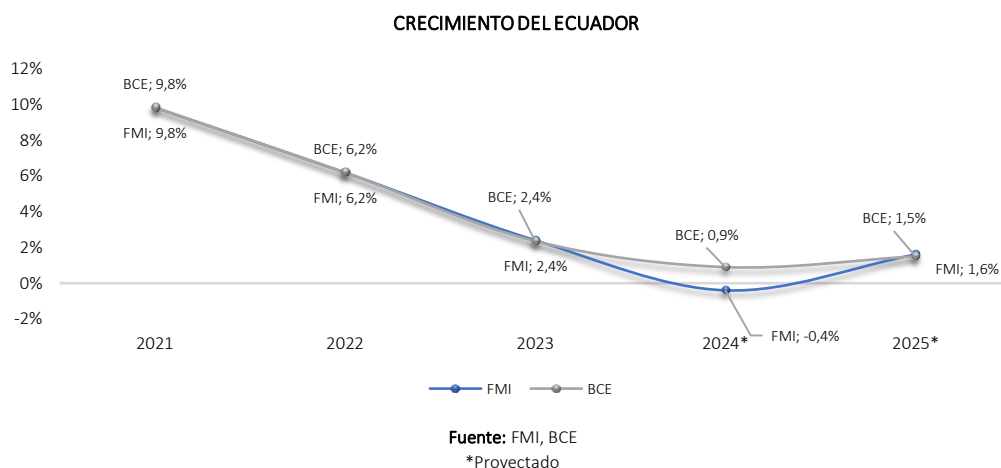
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2024-2025

Contexto Mundial: El crecimiento sigue sendas dispares en un contexto de gran incertidumbre política.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 3,3% en 2025 y 2026¹, menor al promedio histórico (2000-2019) de 3,7%. Se anticipa que la inflación global se reduciría a un 4,2% en 2025 y a un 3,5% en 2026, acercándose más rápidamente a los objetivos en economías avanzadas que en mercados emergentes y economías en desarrollo. En cuanto a los riesgos a mediano plazo, los factores negativos predominan, mientras que a corto plazo los riesgos presentan efectos contrastantes. En EE. UU., se observan mejoras que podrían impulsar un crecimiento fuerte a corto plazo, mientras que, en otros países, las perspectivas podrían empeorar debido a la incertidumbre política. Las alteraciones generadas por políticas que afectan el proceso de desinflación podrían interrumpir el cambio hacia una política monetaria más flexible, afectando la sostenibilidad fiscal y la estabilidad financiera. Para manejar estos riesgos, las políticas deben enfocarse en equilibrar la inflación y la actividad económica, restaurar los márgenes fiscales y mejorar las perspectivas de crecimiento a mediano plazo mediante reformas estructurales y el fortalecimiento de normas y cooperación multilaterales.

De similar forma, el Banco Mundial² estima un crecimiento global estable a medida que la inflación se acerca a las metas de los bancos centrales y la relajación de la política monetaria apoya la actividad económica. Esto debería resultar en una expansión mundial moderada de 2,7 % en 2025-2026. Sin embargo, las perspectivas de crecimiento parecen insuficientes para compensar el daño de varios años de impactos negativos. La mayor incertidumbre en la política económica y los cambios adversos en la política comercial representan riesgos a la baja importantes. Otros riesgos incluyen el aumento de las tensiones geopolíticas, una inflación más alta y fenómenos climáticos extremos. Se requieren medidas de política económica decisivas para proteger el comercio, abordar las vulnerabilidades derivadas de la deuda, combatir el cambio climático, promover la estabilidad de precios, aumentar la recaudación fiscal, racionalizar el gasto, mejorar el capital humano e impulsar la inclusión laboral.

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de -0,4% al cerrar 2024 y de 1,6% en 2025.



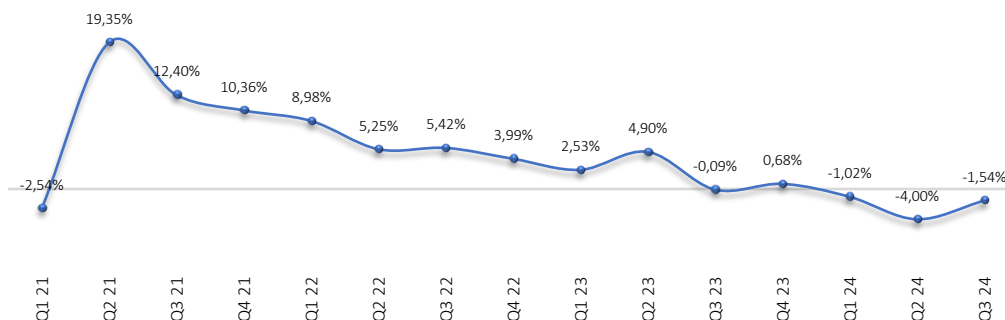
Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2023 el PIB presentó un incremento con respecto a 2022 de 2,36%, impulsado por mayor gasto de gobierno en 3,7% y de mayores exportaciones en 2,3%. El incremento del gasto de gobierno se relacionó directamente con el aumento en la compra de bienes y servicios y con el pago de remuneraciones de los sectores de educación y salud.³ En tanto que, la dinámica de las exportaciones estuvo influenciada por un incremento de las ventas externas de petróleo crudo, camarones, banano y productos mineros. Por otro lado, las importaciones presentaron una variación interanual negativa de 0,9%, debido principalmente a una disminución en la importación de materias primas en 12,1% como trigo, morcajo y otras manufacturas de metales; así como también en la disminución de donaciones provenientes del exterior en 57,7%.

¹ IMF World Economic Outlook (enero 2025)

² Banco Mundial, Global Economic Prospects (enero 2025)

³ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporto-un-crecimiento-interanual-de-0-4-en-el-tercer-trimestre-de-2023>

VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR



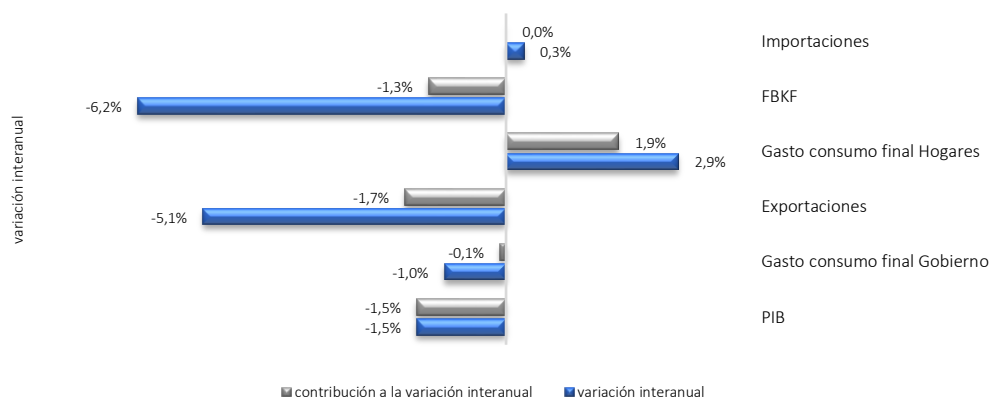
Fuente: BCE

En el tercer trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) del Ecuador decreció en -1,54% anual, la segunda caída más fuerte que ha tenido la economía ecuatoriana en términos interanuales desde el primer trimestre de 2021, cuando el país atravesaba la pandemia de Covid-19. Este comportamiento es atribuido⁴ las contracciones interanuales de los componentes del gasto: la formación bruta de capital fijo (FBKF) en -6,2%, de las exportaciones en -5,1%, del gasto de gobierno en -1,04%. En contraste, el consumo de los hogares creció en 2,9% y las importaciones en 0,3%.

El BCE presentó datos que indican que la disminución de la FBKF se debe a la caída interanual del sector de la construcción y a la baja en las ventas de insumos para dicho sector. En cuanto a las exportaciones, se redujeron principalmente por la disminución en las ventas de petróleo crudo, derivados de petróleo, camarón, productos mineros, entre otros. Asimismo, la disminución del gasto público estuvo asociada principalmente a la baja en las compras de bienes y servicios dentro del Presupuesto General del Estado. Por otro lado, el consumo de los hogares aumentó, impulsado principalmente por la mayor demanda de productos alimenticios manufacturados, servicios de arte y entretenimiento, bienes inmobiliarios, así como alojamiento y comidas. Finalmente, las importaciones crecieron levemente debido a la mayor demanda de materias primas, productos intermedios y bienes de capital para la industria y la agricultura.

A septiembre de 2024, a nivel de industrias solamente 6 de los 20 sectores presentaron un desempeño positivo, entre los cuales se destacan: Arte, entretenimiento y otras actividades en 3,7%; Pesca y Acuicultura en 3,2%; Alojamiento y comidas en 2,6%; Actividades inmobiliarias en 1,5%; Agricultura, ganadería y silvicultura en 0,8%; Manufactura de productos alimenticios en 0,1%.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q3 2024



Fuente: BCE

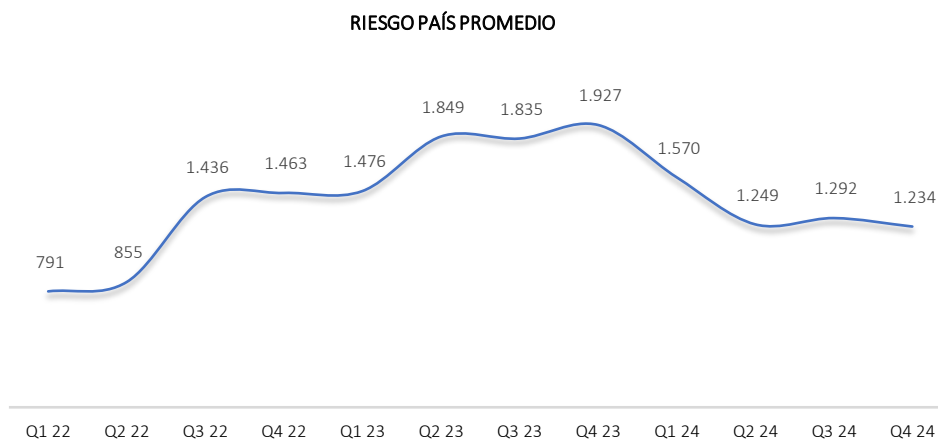
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2024 con una contracción de -0,4% (crecimiento de 0,9% según el BCE), lo cual en ambos casos se podría definir como un estancamiento. Si se compara este valor con los países

⁴ BCE, Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales (diciembre 2024)

vecinos, Ecuador crecería por debajo del promedio de la región, considerando cifras esperadas para América Latina y El Caribe de 2,1%. En 2025, se estima una leve recuperación, con un crecimiento de 1,6%⁵.

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁶. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social.

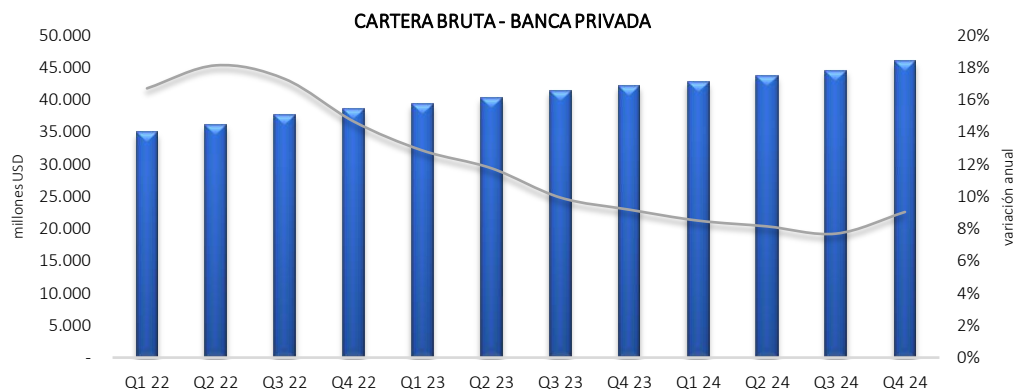


Fuente: BCE

No obstante, en 2024 se observa una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa, del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo. Además, la reforma tributaria también contempló contribuciones especiales a las utilidades de la banca y a empresas con ganancias extraordinarias, así como aumento al impuesto de salida de divisas (ISD).

NIVELES DE CRÉDITO

En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁷



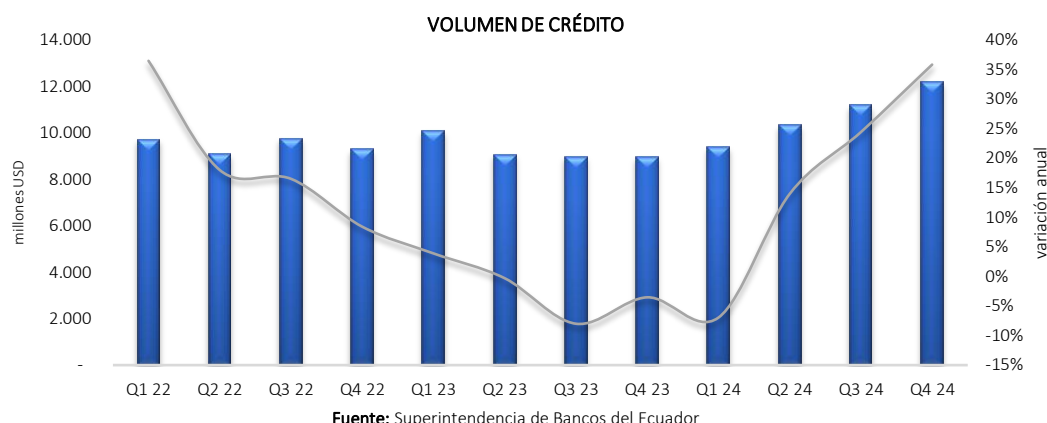
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

⁵ IMF, *World Economic Outlook* (octubre 2024)

⁶ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default.'

⁷ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales

En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.



Según el FMI⁸, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso por lo que la evolución del crédito en 2025 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Las previsiones estiman un crecimiento mínimo de la economía del Ecuador para cerrar el año 2024, con cifras que podrían variar entre -0,4% y 0,9%, según el FMI y el BCE. La economía ecuatoriana entró a una clara fase de desaceleración a partir del tercer trimestre de 2022 e inició un proceso de recesión en el cuarto trimestre de 2023, el cual se mantuvo hasta el tercer trimestre de 2024⁹. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.¹⁰ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Según el Comité Empresarial Ecuatoriano (CEE), desde abril de 2024 el sector privado ha acumulado una pérdida económica de USD 4.000 millones en ventas.¹¹ A pesar de que el periodo de cortes energéticos terminó a finales de diciembre de 2024, se espera que los efectos negativos en la productividad de varios sectores se vean reflejados en el crecimiento económico de dicho periodo.

Es por esto por lo que el crecimiento futuro dependerá de factores externos como el precio del petróleo, el desembolso de recursos por parte de organismos multilaterales, el aumento en las exportaciones y el flujo de remesas. El reto del gobierno es generar políticas que fomenten la dinamización de la economía ante el aumento generalizado de los precios, las reformas tributarias, la crisis de inseguridad, y la crisis eléctrica que han desacelerado el consumo de los hogares privados y que llevaron a una contracción notable en la actividad económica del Ecuador durante 2024.

⁸ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

⁹ <https://www.primicias.ec/economia/cuatro-indicadores-muestran-economia-ecuador-recesion-74574/>

¹⁰ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

¹¹ <https://www.primicias.ec/economia/zonas-industriales-cortes-luz-12noviembre-empresas-perdidas-83064/>

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; elecciones en 2025, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos, incertidumbre política y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

SECTOR REAL	2022	2023	2024	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	-0,82 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	6,62 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	-2,90 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	-0,70 p.p.

Fuente: BCE, INEC

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	10,59%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	6,93%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	12,06%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	-4,76%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	234,25%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	80,26	71,65	75,92	-2,21%
Riesgo país promedio	1.250	2.055	1.337	-24,60%

Fuente: BCE

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	3,19%
Cuasidinero - millones USD	45.120	49.855	57.023	14,38%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	10,13%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	7,60%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,6	2,9	3,0	0,07 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	54,91%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	14,06%
Tasa activa referencial	8,48%	9,94%	10,43%	0,49 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35%	7,70%	7,46%	-0,24 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2021	2022	2023	SEPT 2023	SEPT 2024	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados – millones USD	38.462	45.199	43.607	10.341	11.471	10,92%
Gastos fiscales acumulados– millones USD	40.245	45.222	47.883	11.824	12.348	4,43%
Resultado fiscal– millones USD	-1.782	-23	-4.277	-1.483	-877	-40,87%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

PIB ECUADOR	2021	2022	2023	SEPT 2023	SEPT 2024	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	9,8%	6,2%	2,4%	-0,1%	-1,5%	-1,4 p.p.

Fuente: BCE

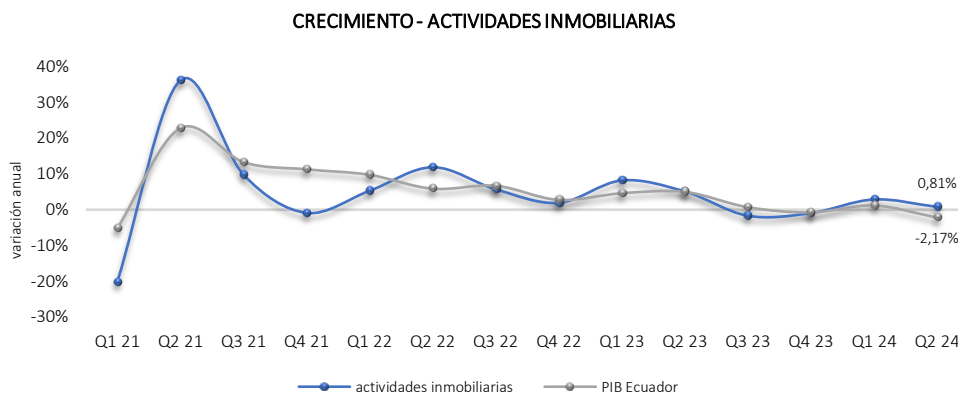
SECTOR INMOBILIARIO

El sector inmobiliario es crucial para la economía ecuatoriana debido a su contribución al PIB, generación de empleo, desarrollo urbano y rural, estabilidad económica, inversión y acumulación de riqueza, así como el financiamiento e impacto en otras industrias como la construcción. En resumen, es un motor económico vital con efectos significativos en diversos aspectos de la sociedad. En los últimos años, a pesar de reflejar tasas de crecimiento, varios factores como la inseguridad, incertidumbre política y un menor acceso a crédito no han permitido un mayor dinamismo ni desarrollo en las actividades inmobiliarias.

CRECIMIENTO

Desde 2021, el crecimiento de las actividades inmobiliarias ha presentado cifras positivas. Sin embargo, debido a que está ligado directamente al comportamiento del sector de la construcción y al crédito disponible para la

compra de vivienda, en 2023 hubo una ralentización de estas actividades, evidenciado en un crecimiento de 2,57%, una cifra menor al crecimiento de 6,09% en 2022.



Entre el primer trimestre de 2022 y el segundo trimestre de 2023, el sector presentó cifras positivas de crecimiento, reflejando una recuperación post pandemia y una reactivación en la demanda de vivienda. Sin embargo, en el cuarto trimestre de 2023 el sector reportó un decrecimiento de 0,97%, influenciado por la incertidumbre causada por el cambio de gobierno, anticipación a reformas tributarias, la crisis de inseguridad a nivel nacional y el deterioro en los niveles de empleo¹². Ante una mayor demanda por el retraso en las decisiones de compra de viviendas, los precios de alquiler de viviendas incrementaron, lo que a su vez causó una caída en el precio de venta de bienes inmuebles. No obstante, tanto en el primer como segundo trimestre de 2024 el sector reflejó una leve recuperación en su actividad económica, evidenciado en un crecimiento anual de 2,86% y 0,81% respectivamente, que podría responder a medidas gubernamentales y tendencias emergentes que prometen impulsar un crecimiento sostenible y accesible para todos los actores del sector.

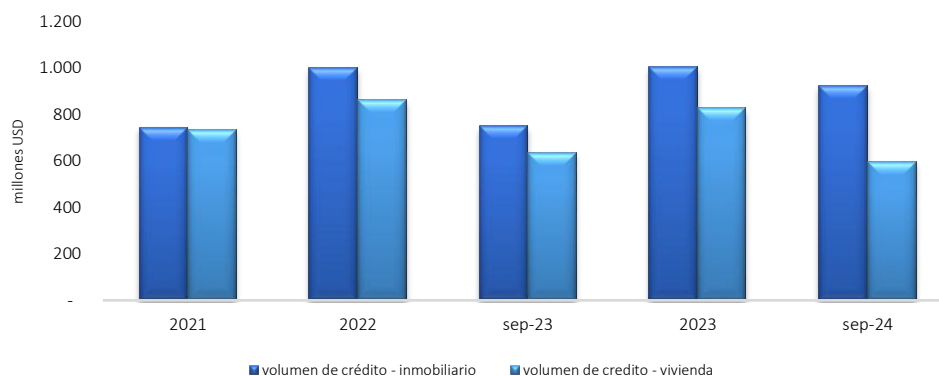
VOLUMEN DE CRÉDITO

Uno de los factores elementales en el desarrollo del sector de la construcción y de las actividades inmobiliarias es el crédito que se deriva de las instituciones financieras. Tras la reactivación económica, en 2022 el crédito a actividades inmobiliarias incrementó 34,38% y superó niveles prepandemia, mientras que el crédito a vivienda incrementó 17,68%.

Sin embargo, en 2023 el volumen de crédito a las actividades inmobiliarias apenas incrementó 0,54% anual. Esta cifra pasa a ser negativa y denota un decrecimiento de -4,42% en el crédito a vivienda, coherente con el aumento de las tasas de interés para créditos hipotecarios. La tasa promedio que se cobra para los préstamos inmobiliarios cerró el año en 9,91% según el Banco Central, lo que es 0,49 puntos porcentuales por debajo de la tasa máxima que se puede cobrar para ese segmento. En este escenario, las personas que quieren un inmueble pagarían más por el crédito, teniendo en cuenta que las tasas de interés en el país se han elevado por un financiamiento internacional más caro.

¹² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/precios-alquiler-quito-vivienda-ecuador/>

VOLUMEN DE CRÉDITO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y VIVIENDA



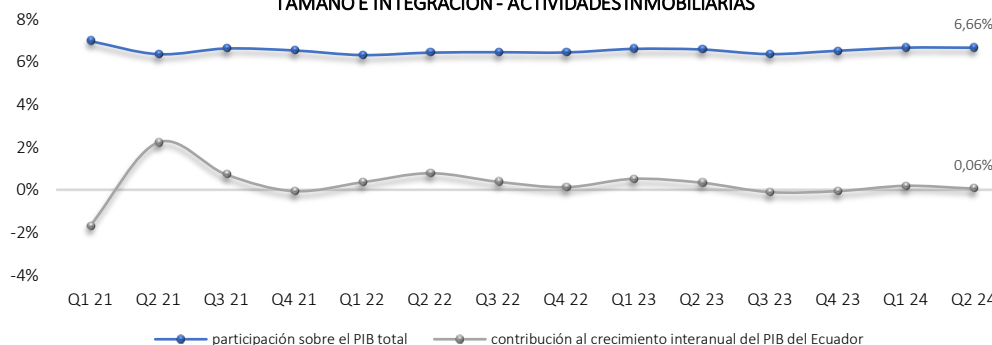
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A septiembre de 2024, el volumen de crédito en actividades inmobiliarias fue 23,40% mayor al de septiembre de 2023, lo que podría sugerir un mayor dinamismo para las actividades inmobiliarias en 2024. Las principales entidades que otorgaron crédito fueron Banco Guayaquil S.A., Banco Internacional S.A., y Banco Bolivariano C.A. y las actividades que más crédito recibieron fueron la compra - venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados, y la promoción de proyectos de construcción (promoción inmobiliaria). Sin embargo, el crédito para vivienda ha disminuido 6,04% en el mismo periodo interanual, y los bancos que más crédito otorgaron fueron Banco Pichincha C.A., Banco Guayaquil S.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La participación que mantiene el PIB de las actividades inmobiliarias sobre el PIB nacional se ha mantenido en torno a 6,5% en los últimos tres años, por encima de actividades como la manufactura de productos no alimenticios, las actividades financieras y la construcción, ubicándola dentro de las 10 actividades con mayor relevancia dentro del PIB del Ecuador.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS



Fuente: BCE

Por otro lado, desde 2022, la contribución del sector al crecimiento de la economía ecuatoriana se ha mantenido positiva, con excepción del tercer y cuarto trimestre de 2023, evidenciando las oportunidades de crecimiento y desarrollo que presentan las actividades inmobiliarias para el crecimiento de la producción a nivel nacional. Al segundo trimestre de 2024, la participación fue de 6,66% mientras que el sector aportó en apenas 0,06% al crecimiento del PIB nacional.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La incertidumbre política, las reformas tributarias y la crisis de inseguridad son factores claves que podrían incidir en la demanda de vivienda propia y en la oferta de créditos, que está vinculada a un incremento de las tasas de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos que ha elevado el costo de financiamiento externo para los bancos¹³. Según la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador (APIVE)¹⁴, a pesar de que las visitas de clientes interesados aumentaron 40% anual en 2023, las reservas netas disminuyeron 19%, lo que

¹³<https://www.primicias.ec/noticias/economia/construccion-viviendas-quito-guayaquil-samborondon/#:~:text=Al%20segundo%20trimestre%20de%202023,publicadas%20en%20octubre%20de%202023.>

¹⁴ Boletín del Sector Inmobiliario diciembre 2023 - APIVE

evidenciaría menores posibilidades de financiamiento. La participación de mercado del BIESS en créditos hipotecarios en los últimos años viene disminuyendo, lo que preocupa al sector, considerando que es el principal proveedor de créditos para la adquisición de vivienda terminada en el país.

Por otro lado, el alza del salario básico unificado de USD 450 a USD 460 podría causar un incremento en los montos de créditos a los que se podrá acceder para compra de vivienda con la tasa de interés subsidiada por el gobierno en 2024 por el programa de créditos para VIS y VIP. Estos créditos tienen montos máximos que se ajustan cada año con el alza del salario básico y tienen la tasa de interés más baja del mercado: 4,99% anual¹⁵. El BCE proyecta un crecimiento y desarrollo del sector de 1,50% en 2024, superior a 1% de la economía ecuatoriana, aunque dependerá de factores como el esfuerzo de la empresa privada y del estado para incrementar los niveles de inversión y la posibilidad de un mayor financiamiento que permita otorgar crédito a tasas de interés más competitivas.

Las condiciones económicas son fundamentales en el mercado inmobiliario, ya que afectan tanto la capacidad de los compradores para obtener préstamos hipotecarios como la demanda general de propiedades. Además, la estabilidad económica del país impacta la confianza de los inversores y su disposición para hacer grandes inversiones en bienes raíces. Por otro lado, la innovación en el sector de la construcción está revolucionando el diseño y la construcción de propiedades. Desde nuevas técnicas de construcción hasta el uso de materiales avanzados y sostenibles, la industria está orientada a ofrecer propiedades de mayor calidad, seguridad y respeto por el medio ambiente¹⁶. Es por eso que el desarrollo del sector en 2024 y años futuros dependerá de una mayor estabilidad económica a nivel nacional, políticas que impulsen el crecimiento de la construcción (en 2023 el IVA se redujo a 5% para varios materiales de la construcción), atracción de inversión privada y adaptación a tendencias¹⁷ marcadas por cambios demográficos, digitalización e innovación.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	2021	2022	2023	2024*	2025*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento - actividades inmobiliarias	2,50%	6,09%	2,57%	0,80%	1,40%	-3,52 p.p.

Fuente: BCE

INDICADORES	2021	2022	2023	SEPT 2023	SEPT 2024	VARIACIÓN ANUAL
Inflación construcción (IPCO) - variación anual	11,47%	3,50%	2,39%	-0,05%	4,28%	4,33 p.p.
Inflación vivienda multifamiliar variación anual	11,15%	0,81%	-1,09%	-2,43%	4,56%	6,99 p.p.
Inflación vivienda unifamiliar - variación anual	7,31%	1,11%	0,00%	-1,62%	3,54%	5,16 p.p.
Inflación alquileres efectivos del alojamiento - variación anual	0,37%	0,81%	1,19%	0,95%	0,72%	-0,23 p.p.
Empleo adecuado – construcción e inmobiliarias	40,60%	38,80%	40,80%	73,00%	79,50%	6,50 p.p.
Desempleo - construcción e inmobiliarias	10,50%	7,10%	6,20%	2,20%	2,20%	0,00 p.p.
Tasa activa referencial – Inmobiliario	9,84%	9,37%	9,91%	9,78%	10,59%	0,81 p.p.
Tasa activa referencial – VIP	4,98%	4,96%	4,97%	4,99%	4,98%	-0,01 p.p.
Tasa activa referencial – VIS	4,98%	4,98%	4,97%	4,98%	4,99%	0,01 p.p.
Ventas netas - construcción e inmobiliarias (millones USD)	7.391	8.515	9.137	5.315	5.205	-2,07%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción, Properati

POSICIÓN COMPETITIVA

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. 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. En este sentido sus principales competidores serían: MOBISOL S.A. y ROMERO Y PAZMIÑO S.A.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Emisor se destaca por su enfoque en soluciones de vivienda y urbanismo. Las empresas del sector han venido realizando inversiones para mejorar la capacidad y la calidad de servicios en respuesta a la creciente demanda.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

¹⁵ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-vivienda-vip-vis-montos-aumento-salario/#:~:text=Con%20el%20incremento%20del%20salario,de%204%2C99%25%20anual.&text=Imagen%20referencial%20de%20una%20feria,en%20Quito%2C%20abril%20de%202022.>

¹⁶ <https://www.plusvalia.com/noticias/sabias-que/realidad-del-mercado-inmobiliario-ecuatoriano/#:~:text=El%202024%20se%20perfila%20como,todos%20los%20actores%20del%20sector.>

¹⁷ <https://ekosnegocios.com/articulo/tendencias-en-el-mercado-inmobiliario-ecuatoriano-para-el-2024>

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. es una empresa especializada en 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.

2025 ACTUALIDAD	Con más de 25 años de trayectoria en el mercado, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se ha posicionado como una empresa líder, comprometida con la innovación, el bienestar y el progreso del país. Su misión principal es construir ciudades del futuro, impulsando el desarrollo de edificaciones emblemáticas y multifuncionales que se convierten en íconos del paisaje urbano.
2024 NOVACERO	En mayo, la compañía consolidó su compromiso con la sostenibilidad al firmar un convenio con Novacero para la provisión de acero certificado bajo estándares LEED. Esta alianza estratégica no solo refuerza su visión de construir un Ecuador más sostenible, sino que también refleja el esfuerzo conjunto de ambas empresas por fomentar el desarrollo económico y ambientalmente responsable del sector de la construcción.
2023 RASCACIELOS MAXXIMUS	El 12 de julio, la compañía, en alianza estratégica con Millennium, inició la construcción del primer rascacielos de la región, un proyecto emblemático que contará con 50 pisos de altura. Este desarrollo representa un hito arquitectónico y una muestra del compromiso por impulsar la innovación y el progreso en el sector inmobiliario.
2018 KARIBAO	En abril, inició la construcción de <i>Karibao Resort Town</i> , un proyecto cuyo nombre proviene del acrónimo "El Caribe en Engabao". Con una inversión aproximada de USD 300 millones, esta urbanización se erige en la comuna de Guayas como un ambicioso desarrollo que combina lujo, sostenibilidad y un estilo de vida único en la región.
1997 CONSTITUCIÓN	PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. fue constituida en la ciudad de Guayaquil el 5 de marzo y fue inscrita el 7 de abril en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil.

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

A la fecha del presente informe, la compañía está representada por 5.350.800 acciones ordinarias y nominativas de USD 1 cada una. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos con la empresa debido a que existe un apoyo constante por parte del grupo empresarial al que pertenece y a la fortaleza patrimonial que mantiene la compañía.

A la fecha del presente informe PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. no mantiene participación en otras compañías.

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Beauport S.A.	Ecuador	5.350.797	99,99%
Vindelcorp S.A.	Ecuador	3	0,01%
Total		5.350.800	100,00%
BEAUPORT S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Unionar S.A.	Uruguay	9.578.931	100,00%
Vindelcorp S.A.	Ecuador	5	0,00%
Total		9.578.936	100,00%
VINDELCOPR S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Beauport S.A.	Uruguay	1	0,00%
Unionar S.A.	Ecuador	140.299	100%

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Beauport S.A.	Accionariado Administración	Activa
Vindelcopr S.A.	Accionariado/ Administración	Activa
Corporación Hotelera del Ecuador Hotecu S.A.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A se maneja de acuerdo con las prácticas de Gobierno Corporativo de CONSORCIO NOBIS S.A., grupo al que pertenece. El CONSORCIO NOBIS S.A. a través de su Junta Directiva administra, supervisa y toma las decisiones de negocio para garantizar las operaciones de las empresas, como máximo órgano de gobierno. La Sra. Isabel Noboa Pontón, Presidenta ejecutiva del grupo, cuenta con una destacada trayectoria empresarial, una alta reputación y una gran confianza por parte de su equipo directivo, lo cual le permite gestionar la ruta sostenible de las actividades de las empresas que forman parte del Consorcio. De esta manera, promueve la incursión en nuevos mercados, la investigación y desarrollo de productos, y el estricto cumplimiento de normas y principios de gobernabilidad transparente.

Adicional a la estructura de gobierno administrativo, en PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. funcionan organismos internos denominados "Comités", que aportan a la toma de decisiones en aspectos económicos, ambientales y de impacto social de cada uno de sus proyectos inmobiliarios o actividades de negocio.

- Comité de prevención de lavado de activos: da seguimiento al cumplimiento de medidas ejecutadas para evitar que la empresa sea utilizada para limpiar recursos de origen ilícito, desde el inicio de una relación comercial.
- Comité paritario de seguridad y salud ocupacional: brinda soporte al departamento de Seguridad y Salud Ocupacional manteniendo el principio de tener daños nulos a personas e infraestructura.
- Comité de responsabilidad social empresarial: propone y controla prácticas destinadas a dar respuesta a las expectativas de los grupos de interés, promover impactos positivos y generar valor en el entorno en el que la empresa se desarrolla.
- Comité gerencial: comunica y coordina planes en desarrollo y acciones que se ejecutan dentro de la operatividad regular de la empresa.

A la fecha del presente informe, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. emplea a 88 empleados distribuidos en diversas áreas y cargos. Estos empleados están capacitados y se dedican a actualizar continuamente sus habilidades mediante programas de formación y desarrollo. La administración de la compañía está a cargo del Coordinador General que realiza las funciones de Gerencia General y está a cargo del CONSORCIO NOBIS S.A.



Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

Los principales ejecutivos de la empresa cuentan con preparación académica en las mejores universidades del país al igual que en el exterior, en países como Estados Unidos, España, Chile y México. Todos han tenido una amplia trayectoria profesional en distintos campos relacionados a sus funciones en la empresa PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A., y en la mayoría de los casos tienen un largo tiempo dentro de la empresa lo cual ha generado sinergias con los diferentes equipos de trabajo, mayor entendimiento del negocio y funcionamiento de la empresa. Mostrando así una fortaleza en cuanto a la administración y operación de la empresa.

Para el año 2024 PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. propuso una nueva planificación estratégica, realizando un cambio de lo mantenido desde el 2021, con otros objetivos, ejes estratégicos y metas. Este nace de un plan propuesto por el CONSORCIO NOBIS S.A., y aplicado a las diferentes unidades de negocio, en este

caso la inmobiliaria. El plan estratégico de la empresa se enfoca en mantener a la empresa dentro del top 3 de desarrolladores urbanos más grandes e importantes del mercado y del país.

En plan estratégico de la empresa se enfoca en generar nuevos proyectos enfocados en cubrir las nuevas necesidades y exigencias del consumidor, a precios asequibles y zonas estratégicas. Manteniendo siempre el nivel de calidad y confianza creado a lo largo de su trayectoria histórica. Así mismo la empresa busca generar fuentes adicionales de ingresos, de manera complementaria al giro del negocio. Internamente, la empresa busca disminuir los costos de la operación, automatizar y digitalizar sus procesos y mejorar el clima y cultura organizacional, todo con el objetivo de generar valor a los stakeholders.

El plan estratégico de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se divide en 4 pilares principales. Dentro de cada pilar se establecen objetivos y estrategias específicas para alcanzar cada uno de estos. De igual manera todos estos objetivos están internamente conectados y son dependientes el uno del otro, por los cuales buscan la misma meta global, llegar a ser la empresa líder en el sector inmobiliario.

- Proyectos con Market Fit: estudios de mercado y competencia, análisis interdisciplinario y design brief.
- Menor TOC: PRONOBIS con datos reales y estudios técnicos y económicos diseñará sus productos para que tengan un menor TOC.
- Excelencia Operacional: capacitación permanente de los profesionales competentes y comprometidos en los procesos socializados y auditados.
- Líder en Ventas: mediante un equipo multidisciplinario ser la compañía que más vende en la costa.

La empresa utiliza un CRM como sistema de gestión de oportunidades y clientes, con el objetivo de administrar las relaciones con los clientes, la eficiencia y la gestión comercial y los resultados de su comunicación.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación, fomentando el desarrollo del capital humano.

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. alinea las operaciones conforme al Código de Ética de Consorcio Nobis S.A. el cual constituye el marco común de comportamientos, principios y normas que sustentan la manera de realizar las actividades de *Administración Diligente*: informarse diligentemente sobre la gestión de sus equipos de trabajo, preparar adecuadamente las reuniones, promover la investigación, y tomar decisiones activamente.

Para PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. la responsabilidad social empresarial es uno de los ejes centrales de su actividad y constituye el compromiso permanente que la entidad tiene con el desarrollo sustentable y el bienestar de la sociedad. La compañía opera de manera responsable, considerando los impactos económicos, sociales y ambientales, actuando en procesos de sostenibilidad compartida. Durante sus años de funcionamiento, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha desarrollado proyectos urbanísticos promoviendo una visión creadora, la cual se alineó a la estrategia de sostenibilidad social corporativa impulsada por el Consorcio, en la que se involucran a los distintos grupos de interés. La misión de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A., así como la del resto del Consorcio, se ha enfocado en emprender y generar progreso para el Ecuador, con el enfoque de que con una gestión empresarial efectiva, solidaria y comprometida se aporta significativamente al desarrollo humano y económico del país.

A la fecha del presente informe, el certificado de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de la Seguridad Social no registra obligaciones patronales en mora, con el Servicio de Renta Internas se encuentra al día en todas sus obligaciones. En lo que respecta al certificado del buró de crédito, este demuestra que la compañía, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. La compañía es codeudora de empresas del grupo por 8 cifras bajas lo que dadas las garantías existentes no constituye un riesgo importante ni para la solvencia ni para la liquidez de la compañía por las políticas que se manejan como grupo empresarial. Cabe mencionar que a la fecha la compañía no mantiene juicios laborales, evidenciando que bajo un orden de prelación la compañía no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

NEGOCIO

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. nació con el objetivo de contribuir al desarrollo urbano de las distintas ciudades del país, generando proyectos innovadores, creativos y exitosos que se han convertido en polos positivos para la economía y el bienestar. Su experiencia le ha permitido implementar 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. PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. es la única empresa en el país en desarrollar “Ciudades dentro de Ciudades”, mediante innovadores sistemas de comercialización, promoción y financiamiento.

Promotores Inmobiliarios Pronobis S.A. 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. Promotores Inmobiliarios Pronobis S.A. ha desarrollado 50 proyectos inmobiliarios por alrededor de USD 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.

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.

RIESGO OPERATIVO

Para reducir el riesgo de pérdidas en las operaciones, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. mantiene vigentes pólizas de seguros con la compañía ECUATORIANO SUIZA COMPAÑÍA DE SEGUROS, de acuerdo con el siguiente detalle:

POLIZAS VIGENTES	ASEGURADORA	SUMA ASEGURADA (USD)	VIGENCIA
Incendio y más coberturas (edificios e instalaciones)	EcuaSuiza Seguros S.A.	95.084.814	30/09/2025

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. mantiene 6 emisiones vigentes en el Mercado de Valores.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Papel Comercial	2014	SC-INMV-DNAR-14-5168	10.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Papel Comercial	2016	SCVS-INMV. DNAR. 16.0003662	10.000.000	Cancelada
Primera Emisión de Obligaciones	2017	SCVS-INMV-DNAR-17-0000918	10.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00003521	5.000.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00006917	5.000.000	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00002001	6.000.000	Cancelada
Quinta Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00002415	5.000.000	Vigente
Tercer Programa de Papel Comercial	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00004896	4.000.000	Cancelada
Sexta Emisión de Obligaciones	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00002906	10.000.000	Vigente
Cuarto Programa de Papel Comercial	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00007688	4.000.000	Vigente
Quinto Programa de Papel Comercial	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00041464	4.000.000	Vigente
Sexto Programa de Papel Comercial	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00005473	10.000.000	Vigente
Séptimo Programa de Papel Comercial	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00013947	10.000.000	Vigente
Octavo Programa de Papel Comercial	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00001943	6.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. en circulación en el Mercado de Valores

LIQUIDEZ DE PRESENCIA BURSÁTIL	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Papel Comercial	670	138	34.728.900
Segunda Emisión de Papel Comercial	651	58	21.075.000
Primera Emisión de Obligaciones	7	54	10.000.000
Segunda Emisión de Obligaciones	1	1	5.000.000
Tercera Emisión de Obligaciones	1	3	5.000.000
Cuarta Emisión de Obligaciones	1	1	6.000.000
Quinta Emisión de Obligaciones	142	9	5.000.000
Tercer Programa de Papel Comercial	608	59	12.278.400

LIQUIDEZ DE PRESENCIA BURSÁTIL	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Sexta Emisión de Obligaciones	10	109	10.000.000
Cuarto Programa de Papel Comercial	686	100	12.082.098
	18	35	4.000.000
Quinto Programa de Papel Comercial	286	42	3.954.556
	13	5	549.093
	74	80	9.949.557
Sexto Programa de Papel Comercial	115	58	7.374.594
Séptimo Programa de Papel Comercial	1	7	5.000.000
Octavo Programa de Papel Comercial	4	20	6.000.000

Fuente: SCVS

INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas celebrada el 11 de marzo de 2025 aprobó el Noveno Programa de emisión de Papel Comercial por un monto de hasta USD 5.000.000,00.

NOVENO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	5.000.000	Hasta 359	Hasta 720	Al vencimiento	Cupón Cero
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Garantía general	Conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/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 y de Mercado de Valores.					
Valor nominal	USD 1.000,00					
Sistema de colocación	Bursátil					
Rescates anticipados	El presente Programa de Papel Comercial no contempla procedimientos de rescates anticipados.					
Underwriting	No contempla contrato de underwriting.					
Estructurador financiero	Silvercross s.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross s.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.					
Límite de endeudamiento	Mantener 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.					

Fuente: Circular de Oferta Pública

Al ser la calificación inicial del instrumento, el cumplimiento de los resguardos se verificará en revisiones posteriores.

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 28 de febrero de 2025, la compañía posee un total de activos de USD 89.41 millones, de los cuales USD 37,45 millones son activos menos deducciones, evidenciando que el monto máximo de emisión es de USD 29,96 millones.

El proceso para determinar el monto máximo de la emisión es: “Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias. Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.”

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (FEBRERO 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	89.413.054
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	583.349
(-) Activos gravados	5.466.074
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	15.622.457
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	30.004.000
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	282.399
Total activos menos deducciones	37.454.775
80 % Activos menos deducciones	29.963.820

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

Por otro lado, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200% de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran los valores que se emitan, por lo menos en un 120% el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor del Noveno Programa de Papel Comercial de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa 96,77% del 200% del patrimonio al 28 de febrero de 2025 y 193,53% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (FEBRERO 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	17.898.950
200% Patrimonio	35.797.900
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	29.639.870
Nueva Emisión de Obligaciones	5.000.000
Total Emisiones	34.639.870
Total Emisiones/200% Patrimonio	96,77%

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros Auditados de los años 2021 – 2023 auditados por Deloitte & Touche Ecuador Cía. Ltda. Estos informes de auditoría no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los Estados Financieros Internos con corte a diciembre de 2024 y febrero 2024 - 2025.

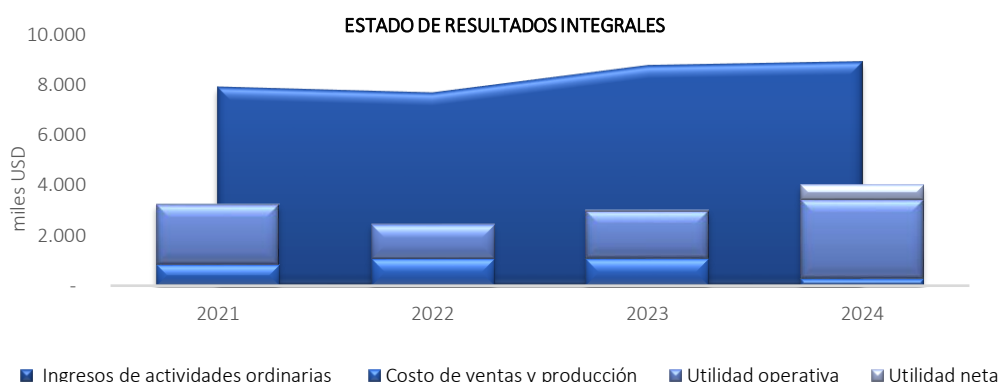
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

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.

Los ingresos de la compañía provienen de brindar servicios de gerencia y gestión de proyectos, ventas de propiedades de inversión, venta de inmuebles y de ingresos financieros. Dentro del análisis a los ingresos financieros se los clasifican como ingresos no operacionales. En cuanto a la venta de inmuebles se refiere a la venta de 4 departamentos del edificio Santana Loft para 2023 y de 5 departamentos en 2022. En cuanto a los ingresos por servicios de gerencia y gestión de proyectos se refiere a los ingresos generados por 11 fideicomisos, siendo los más importantes Fideicomiso Midtown 400 y Fideicomiso Maximus.

Los ingresos mantuvieron un comportamiento creciente pasando de 7,8 millones en 2021 a 7,65 millones en 2022, hasta alcanzar 8,73 millones en 2023, registrando un incremento de 14% anual. Para diciembre 2024 los ingresos registraron un incremento de 1,85% contra diciembre 2023, llegando a alcanzar USD 8,88 millones, esto debido a un mayor ingreso en gerencia de proyectos. En febrero 2025 se presentó un incremento de 454% llegando a alcanzar USD 2,6 millones, este incremento se debió a un incremento en la línea de gerencia de proyectos, específicamente en el Fideicomiso Medical Life Town y Fideicomiso Maximus.

La compañía presentó costos de ventas con un comportamiento variado, pasando de representar 10,84% en 2021, a 14,04% en 2022 y hasta alcanzar 12,07% en 2023. Para diciembre 2024 debido a la optimización realizada por la empresa estos costos representaron 3,18% de las ventas.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2021, 2022 y 2023 y preliminares diciembre 2024.

La empresa cuenta con gastos de administración y de ventas que corresponden en su mayoría a gastos de nómina y gastos operacionales en general. Estos gastos han representado en promedio el 65% de las ventas en el periodo analizado, pasando de USD 4,6 millones en 2021 a USD 5,22 millones en 2022, hasta alcanzar USD 5,75 millones en 2023. Para diciembre 2024 el rubro alcanzó USD 5,48 millones y representó 61,66% de los ingresos y fueron 4 p.p. menores a los de diciembre 2023, para febrero 2025 estos representaron 29,19%.

La utilidad operativa para el cierre de 2021 representó un 30% de las ventas. Durante 2022 y producto del incremento en gastos operaciones la utilidad operativa se redujo tanto en términos monetarios como relativos, totalizando USD 1,36 millones, representando 17,74% de las ventas. Al cierre de 2023 la utilidad operativa tuvo un incremento tanto en términos monetarios como relativos, cuando alcanzó 21,96% de las ventas (USD 1.92 millones). Para diciembre 2024 este comportamiento cambió al aumentar el valor hasta USD 3,12 millones con una participación de 35,16%, situación que en representación estuvo mucho mejor para febrero 2025 cuando la utilidad operativa fue 70,81% de los ingresos totales.

Por su parte, el EBITDA fluctuó durante el periodo analizado en función de la variación en la utilidad operativa y de la depreciación y amortización registrada producto de la inversión en activos fijos. Al cierre de 2021 el EBITDA alcanzó un monto de USD 2,56 millones y en el año 2023 fue de USD 2,0 millones, evidenciando la capacidad de la compañía de generar recursos a partir de las operaciones ordinarias. Esta generación de EBITDA permitió tener una cobertura 0,66 veces sobre gastos financieros para diciembre 2023, y permite un pago total de la deuda con costo en aproximadamente 16 años. En diciembre 2024, el EBITDA alcanzó USD 3,2 millones, lo que se traduce en una cobertura de 1,16 veces sobre los gastos financieros, una cifra notablemente mayor en comparación con los valores históricos.

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha fondeado las operaciones mediante recursos de terceros y relacionados por lo que los gastos financieros dependen de los préstamos adquiridos. De esta manera este rubro presentó un comportamiento estable entre 2021 y 2023, pasando de un monto de USD 3,09 millones a USD 3,05 mil. En 2023, los gastos financieros decrecieron en 5% con respecto a 2022 y representaron 35% de las ventas totales. Para diciembre 2024 se redujeron hasta USD 2,77 millones. Un análisis más extenso de la estructura de financiamiento se encuentra en secciones posteriores.

La utilidad neta de la compañía se presentó creciente, al partir de USD 16,39 mil a una utilidad neta de USD 57,79 mil al cierre de 2023. Para diciembre 2024 se presentó una utilidad neta de USD 608 mil, que responde a la gestión operativa ante el comportamiento de las variables de mercado. En febrero 2025 la utilidad neta fue USD 1,3 millones y se deriva principalmente del incremento en los ingresos en febrero explicado anteriormente.

CALIDAD DE ACTIVOS

En los últimos años, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha registrado un aumento en el total de sus activos, pasando de USD 76,5 millones 2021 a USD 84,06 millones en 2022, hasta alcanzar USD 78,87 millones en 2023. Para diciembre 2024 el activo total alcanzó USD 86,01 millones, y en febrero 2025 se ubicó en USD 89,41 millones.

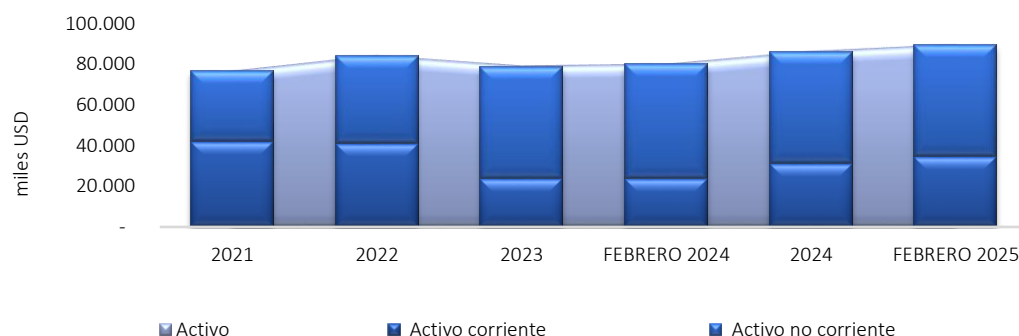
El activo cambió su concentración del activo corriente al no corriente durante el periodo de análisis. En el 2021 el activo corriente representó 55% de los activos, y se concentró en cuentas por cobrar a relacionados. Esta dinámica cambió para 2022 y 2024 cuando el activo corriente representó en promedio 38%, y estuvo representado en su mayoría por cuentas por cobrar a compañías relacionadas e inventarios. En diciembre 2024 el activo corriente representó 36% y mantuvo la misma representación en sus cuentas como en diciembre 2023, de igual manera a febrero 2025 estas cuentas representaron 22% del activo total. Las cuentas por cobrar a relacionadas se componen principalmente por valores pendientes de cobro por servicios de gerencia de proyectos y gestión, los cuales tienen una antigüedad promedio de 180 días y son recuperados en un plazo menor a 12 meses. De igual manera se incluyen saldos por cobrar principalmente a Fideicomiso Inmobiliario Karibao por venta de terreno sobre el cual se está realizando el proyecto urbanístico "Karibao". Adicionalmente incluye valores pendientes de cobro a Wulfbi S.A. por venta de derechos fiduciarios y terrenos.

El activo no corriente a partir del año 2022 representó 60% en promedio del activo total y se compuso principalmente por propiedades de inversión, derechos fiduciarios, y cuentas por cobrar a clientes relacionados a largo plazo. En 2023 y 2022 las propiedades de inversión representaron 6 lotes de terrenos ubicados en las ciudades de Samborondón, Manta y Playas. Estos terrenos serán utilizados en un mediano y largo plazo para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. Los derechos fiduciarios son principalmente inversiones en derechos fiduciarios que representan aportes en efectivo o bienes para el desarrollo de los proyectos inmobiliarios. Para diciembre 2024 y febrero 2025 las propiedades de inversión disminuyen a USD 2,37 millones y representan un terreno denominado "Samborondón Esmeralda".

En cuanto a las cuentas por cobrar en compañías relacionadas a largo plazo se refiere a los saldos por cobrar a largo plazo derivados de préstamos otorgados para capital de trabajo. Estos valores entregados para capital de trabajo a los Fideicomisos devengan intereses a tasas de interés anual que oscilan entre 7,69% y 9%, y tienen fechas de vencimiento de entre 1 y 3 años plazo. Para diciembre 2024 el activo no corriente representó 64% del activo total y las cuentas mantuvieron participaciones similares a las del cierre de 2023, de igual manera se mantuvo esta composición para febrero 2025.

Los inventarios de la compañía se componen principalmente de departamentos, bodegas, suites y otros inmuebles ubicados en la ciudad de Guayaquil. Este inventario correspondiente a inmuebles de los proyectos Santana Loft, Ofistore y Bosques del Sol han sido hipotecados para garantizar los préstamos bancarios de la compañía.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados Financieros Auditados 2021 2022 y 2023 y Estados Financieros Internos a diciembre 2024 y febrero 2024 – 2025.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El pasivo de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha tenido una tendencia de crecimiento en el periodo de análisis. En 2021 el pasivo total fue USD 60,31 millones, creciendo a USD 67,83 millones en 2022 y alcanzó USD 62,54 millones en 2023, para seguir esta tendencia de crecimiento en diciembre 2024 donde alcanzó USD 70,11 millones y llegó a USD 71,51 millones en febrero 2025. El pasivo tuvo un cambio de concentración en los últimos años, en el periodo 2021 – 2023 el pasivo se concentró en el no corriente y fue en promedio 60%, para en 2024 concentrarse en el corriente y representar 59% y mantener esta representación en febrero 2025.

El pasivo corriente representó en promedio 40% del pasivo total entre 2021 y 2023, y para diciembre 2024 y febrero 2025 el pasivo corriente representó 59% en promedio, y estuvo compuesto principalmente por cuentas por pagar a relacionadas, obligaciones emitidas, y anticipos de clientes. Las cuentas por pagar se componen principalmente por valores pendientes de pago a Beauport S.A. correspondiente a la compra de un terreno en el cantón Samborondón y saldo pendiente por devolución de aporte al accionista Duncan Bussiness, estos saldos no generan intereses. En cuanto a los anticipos recibidos por compañías relacionadas se incluye principalmente el anticipo recibido del Fideicomiso Midtown para iniciar la construcción del edificio Midtown.

En cuanto a las cuentas por pagar a proveedores, son principalmente facturas pendientes de pago a proveedores locales por compra de seguros y servicios publicitarios, el periodo de crédito promedio es de 60 días. Los anticipos de clientes representan abonos recibidos por los clientes en cumplimiento a las promesas de compraventa de los bienes inmuebles principalmente de los proyectos Lifetown, Acqua Gardens, Sotonovo y Ciudad del Mar.

El pasivo no corriente por su parte representa toda la porción a largo plazo de las cuentas por pagar a compañías relacionadas, las obligaciones financieras y las obligaciones con el mercado de valores, además de una pequeña parte en provisiones por beneficios a empleados.

En cuanto a la deuda, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. mantiene emisiones vigentes en el mercado de valores, la cuarta, quinta y sexta emisión de obligaciones con diferentes clases y con tasas efectivas que van del 8% al 8,5%, además del quinto, sexto séptimo y octavo programa de papel comercial. Todas las emisiones vigentes tienen calificación AAA y han sido colocadas en su totalidad. Los préstamos bancarios están garantizados por hipoteca sobre inventario, terrenos, maquinaria y edificaciones de la compañía. Las tasas de interés efectivas promedio anual sobre los préstamos bancarios son de entre 8,32% y 8,79% con vencimientos hasta marzo de 2029. La deuda neta se mantuvo siempre en valores superiores a los USD 30 millones, siendo las obligaciones con el mercado de valores siempre superior a las obligaciones con entidades financieras.

DEUDA NETA (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	FEBRERO 2024	FEBRERO 2025
	REAL		PRELIMINAR		INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	886	613	3.434	3.623	3.314	2.899
Obligaciones emitidas CP	10.372	9.726	13.119	23.114	13.395	27.970
Obligaciones con entidades financieras LP	5.122	17.337	12.652	10.050	12.652	10.050
Obligaciones emitidas LP	18.750	11.335	5.837	1.670	5.055	1.670
Subtotal deuda	35.131	39.011	35.042	38.458	34.416	42.589
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.211	836	2.967	1.448	1.474	889
Inversiones temporales CP	-	-	-	5	3	5
Deuda neta	33.920	38.175	32.074	37.004	32.939	41.694

Fuente: Estados Financieros Auditados 2021 2022 y 2023 y Estados Financieros Internos a diciembre 2024 y febrero 2024 – 2025.

El patrimonio de la compañía ha presentado una tendencia estable manteniéndose sobre los USD 16 millones desde 2021 al 2023. El patrimonio se compone principalmente por el capital social, reserva legal y facultativa y los resultados del periodo. Para diciembre 2024 el patrimonio tuvo un leve decrecimiento debido a la pérdida acumulada y se ubicó en USD 15,9 millones, sin embargo, para febrero 2025 este valor se recupera y alcanza USD 17,89 millones, producto de la utilidad neta del periodo.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2021 2022 y 2023 y Estados Financieros Internos a diciembre 2024 y febrero 2024 – 2025.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

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

Es importante destacar que las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha mantenido sus ventas alrededor de USD 8 millones a lo largo del periodo analizado pero la estrategia de la empresa está enfocada en cubrir nuevas plazas por lo que se estima que las ventas a partir del año 2025 se espera un incremento de 18% y que se va a ir estabilizando alrededor de 20%. Es importante destacar que esta cifra es más conservadora frente a la realidad a febrero 2025, con un incremento del 454% en el comparativo interanual.

Históricamente, los gastos de administración y ventas han representado alrededor de 65% de los ingresos totales de la empresa, se prevé que para los próximos años se optimicen y se encontrarían alrededor de 60%.

Mientras que los gastos financieros responderían a la colocación y amortización de los créditos con entidades financieras y mercado de valores, y a la colocación del Noveno Programa de Papel Comercial.

Debido a la tendencia creciente en las ventas, se anticipa un posible aumento en el EBITDA a partir de 2025. La cobertura de EBITDA sobre los gastos financieros se mantendría en 1,94 veces promedio durante todos los años proyectados, lo que reflejaría una posición de solvencia de la compañía. Además, los años de pago de deuda con EBITDA se prevén en disminución durante el período de la emisión, llegarían a ser 4,5 en 2027. La proyección indica que el ROE de la empresa se mantendrá sobre 4,5%.

Las proyecciones indican que los activos de la empresa se mantendrían alrededor de USD 95 millones, comportamiento atado al movimiento en los derechos fiduciarios y en cuentas por cobrar. Además, se esperaría que los días de cartera se mantengan en alrededor de 37 días, lo que se compara similar con respecto a los 37 días observados hasta febrero de 2025.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

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

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos del Octavo Programa de Papel Comercial de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	FEBRERO 2024	FEBRERO 2025
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
ACTIVO	76.496	84.059	78.867	86.018	93.158	94.554	95.589	79.806	89.413
Activo corriente	41.810	40.832	23.595	30.903	36.125	37.060	37.633	23.545	34.271
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.211	836	2.967	1.448	1.543	1.947	1.942	1.474	889
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	89	35	60	1.528	1.078	1.293	1.552	3.134	5.665
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	34.056	33.381	13.259	16.942	22.025	22.245	22.467	12.242	19.392
Anticipos a proveedores	1.768	981	955	3.199	3.231	3.263	3.296	3.453	3.199
Inventarios	4.307	3.233	2.180	1.930	1.930	1.930	1.930	2.180	1.930
Anticipos a proveedores	1.768	981	955	3.199	3.231	3.263	3.296	3.453	3.199
Otros activos corrientes	(1.390)	1.384	3.219	2.656	3.087	3.118	3.149	(2.390)	(4)
Activo no corriente	34.686	43.226	55.272	55.115	57.032	57.494	57.957	56.260	55.142
Propiedades, planta y equipo	3.861	3.118	3.100	3.221	3.253	3.286	3.319	3.215	3.226
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(1.357)	(1.281)	(1.357)	(1.439)	(1.535)	(1.627)	(1.723)	(1.371)	(1.452)
Terrenos	115	115	115	-	-	-	-	-	-
Derechos fiduciarios LP	20.202	29.234	34.711	37.009	38.859	39.248	39.641	34.482	37.044
Propiedad de inversión	11.849	6.013	6.536	2.375	2.375	2.375	2.375	6.536	2.375
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	-	6.000	12.134	13.083	13.214	13.346	13.479	13.083	13.083
Otros activos no corrientes	16	28	32	866	866	866	866	315	866
PASIVO	60.313	67.829	62.545	70.111	76.492	76.413	73.863	64.354	71.514
Pasivo corriente	24.804	22.512	26.985	41.307	46.843	42.085	43.521	29.576	42.710
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	-	-	-	1.038	1.117	1.117	1.117	1.570	1.117
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	11.560	9.318	7.379	5.198	5.718	5.776	5.833	6.720	5.323
Obligaciones con entidades financieras CP	886	613	3.434	3.623	13.350	21.700	28.000	3.314	2.899
Obligaciones emitidas CP	10.372	9.726	13.119	23.114	18.246	5.002	-	13.395	27.970
Anticipo de clientes CP	1.219	2.159	2.427	7.421	7.495	7.570	7.646	3.747	4.448
Provisiones por beneficios a empleados CP	162	192	272	262	262	262	262	299	248
Otros pasivos corrientes	605	505	354	650	654	658	662	531	705
Pasivo no corriente	35.509	45.317	35.560	28.804	29.649	34.328	30.342	34.778	28.804
Obligaciones con entidades financieras LP	5.122	17.337	12.652	10.050	11.700	16.000	12.000	12.652	10.050
Obligaciones emitidas LP	18.750	11.335	5.837	1.670	-	-	-	5.055	1.670
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	11.453	16.436	16.857	16.857	17.700	18.054	18.054	-	-
Provisiones por beneficios a empleados LP	184	208	215	227	249	274	288	215	227
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas LP	-	-	-	-	-	-	-	16.857	16.857
Pasivo por impuestos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PATRIMONIO NETO	16.183	16.230	16.322	15.908	16.665	18.141	21.727	15.452	17.899
Capital suscrito o asignado	5.351	5.351	5.351	5.351	5.351	5.351	5.351	5.351	5.351
Reserva legal	10.509	10.524	10.545	10.545	10.606	10.681	10.829	10.545	10.545
Reserva facultativa y estatutaria	1.716	1.718	1.720	1.720	1.720	1.720	1.720	1.720	1.720
Ganancias o pérdidas acumuladas	(1.139)	(1.116)	(1.081)	(2.046)	(1.498)	(817)	511	(1.023)	(1.438)
Ganancia o pérdida neta del periodo	16	24	58	609	758	1.475	3.586	(870)	1.311
Otras cuentas patrimoniales	(270)	(270)	(270)	(270)	(270)	(270)	(270)	(270)	410

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	FEBRERO 2024	FEBRERO 2025
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	7.880	7.653	8.726	8.887	10.487	12.585	15.102	469	2.600
Costo de ventas y producción	854	1.074	1.053	282	-	-	-	-	-
Margen bruto	7.026	6.579	7.673	8.605	10.487	12.585	15.102	469	2.600
(-) Gastos de administración	(3.515)	(3.900)	(3.724)	(3.260)	(3.423)	(3.594)	(3.774)	(586)	(519)
(-) Gastos de ventas	(1.148)	(1.321)	(2.032)	(2.220)	(2.097)	(2.517)	(3.020)	(323)	(240)
Utilidad operativa	2.364	1.358	1.916	3.125	4.966	6.473	8.307	(440)	1.841
(-) Gastos financieros	(3.086)	(3.217)	(3.057)	(2.770)	(3.904)	(4.310)	(2.803)	(390)	(455)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	828	1.964	1.545	(297)	126	151	121	(40)	(75)
Utilidad antes de participación e impuestos	105	105	404	58	1.188	2.314	5.625	(870)	1.311
Utilidad antes de impuestos	105	105	404	58	1.010	1.967	4.781	(870)	1.311
(-) Gasto por impuesto a la renta	(89)	(81)	(346)	551	(253)	(492)	(1.195)	-	-
Utilidad neta	16	24	58	609	758	1.475	3.586	(870)	1.311
EBITDA	2.561	1.480	2.002	3.209	5.063	6.565	8.403	(425)	1.855

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	5.118	(2.045)	4.251	(5.602)	(6.074)	619	2.672
Flujo Actividades de Inversión	(8.566)	(2.124)	1.788	3.872	(32)	(33)	(33)
Flujo Actividades de Financiamiento	4.554	3.795	(3.908)	213	6.201	(183)	(2.644)
Saldo Inicial de Efectivo	104	1.211	836	2.967	1.448	1.543	1.947
Flujo del periodo	1.106	(374)	2.131	(1.517)	95	403	(5)
Saldo Final de efectivo	1.211	836	2.967	1.450	1.543	1.947	1.942

ÍNDICES	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	FEBRERO 2024	FEBRERO 2025
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Meses								2	2
MÁRGENES									
Costo de Ventas / Ventas	11%	14%	12%	3%	0%	0%	0%	0%	0%
Margen Bruto/Ventas	89%	86%	88%	97%	100%	100%	100%	100%	100%
Utilidad Operativa / Ventas	30%	18%	22%	35%	47%	51%	55%	-94%	71%
LIQUIDEZ									
Capital de trabajo (miles USD)	17.006	18.320	(3.390)	(10.404)	(10.718)	(5.025)	(5.888)	(6.030)	(8.439)
Prueba ácida	1,51	1,67	0,79	0,70	0,73	0,83	0,82	0,72	0,76
Índice de liquidez	1,69	1,81	0,87	0,75	0,77	0,88	0,86	0,80	0,80
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	5.118	(2.045)	4.251	(5.602)	(6.074)	619	2.672	122	(3.584)
SOLVENCIA									
Pasivo total / Activo total	79%	81%	79%	82%	82%	81%	77%	81%	80%
Pasivo corriente / Pasivo total	41%	33%	43%	59%	61%	55%	59%	46%	60%
EBITDA / Gastos financieros	0,83	0,46	0,66	1,16	1,30	1,52	3,00	(1,09)	4,08
Años de pago con EBITDA (APE)	13,25	25,79	16,02	11,53	8,25	6,21	4,53	-	3,75
Años de pago con FLE (APF)	6,63	-	7,55	-	-	65,82	14,24	269,17	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.876	13.639	10.429	17.870	29.093	33.955	27.558	9.253	16.114
Razón de cobertura de deuda DSCRC	1,37	0,11	0,19	0,18	0,17	0,19	0,30	-	0,12
Capital social / Patrimonio	33%	33%	33%	34%	32%	29%	25%	35%	30%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	3,73	4,18	3,83	4,41	4,59	4,21	3,40	4,16	4,00
ENDEUDAMIENTO									
Deuda financiera / Pasivo total	58%	58%	56%	55%	57%	56%	54%	53%	60%
Deuda largo plazo / Activo total	31%	34%	23%	14%	13%	17%	13%	22%	13%
Deuda neta (miles USD)	33.920	38.175	32.074	37.004	41.748	40.750	38.053	32.939	41.694
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	4.396	3.268	2.239	2.421	1.891	2.107	2.365	3.744	6.478
RENTABILIDAD									
ROA	0%	0%	0%	1%	1%	2%	4%	-7%	9%
ROE	0%	0%	0%	4%	4,55%	8%	17%	-34%	44%
EFICIENCIA									
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	3	3	5	9	8	12	20	2	9
Días de inventario	1.816	1.083	745	2.461	-	-	-	-	-
CxC relacionadas / Activo total	44,52%	46,85%	32,20%	34,90%	37,83%	37,64%	37,61%	31,73%	36,32%
Días de cartera CP	4	2	2	62	37	37	37	401	131
Días de pago CP	-	-	-	1.323	-	-	-	-	-

DEUDA NETA (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	FEBRERO 2024	FEBRERO 2025
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	886	613	3.434	3.623	13.350	21.700	28.000	3.314	2.899
Obligaciones emitidas CP	10.372	9.726	13.119	23.114	18.246	5.002	-	13.395	27.970
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	5.122	17.337	12.652	10.050	11.700	16.000	12.000	12.652	10.050
Obligaciones emitidas LP	18.750	11.335	5.837	1.670	-	-	-	5.055	1.670
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	35.131	39.011	35.042	38.458	43.296	42.702	40.000	34.416	42.589
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.211	836	2.967	1.448	1.543	1.947	1.942	1.474	889
Inversiones temporales CP	-	-	-	5	5	5	5	3	5
Deuda neta	33.920	38.175	32.074	37.004	41.748	40.750	38.053	32.939	41.694

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	FEBRERO 2024	FEBRERO 2025
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	4.307	3.233	2.180	1.930	1.930	1.930	1.930	2.180	1.930
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	89	35	60	1.528	1.078	1.293	1.552	3.134	5.665
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	-	-	-	1.038	1.117	1.117	1.117	1.570	1.117
NOF	4.396	3.268	2.239	2.421	1.891	2.107	2.365	3.744	6.478

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	FEBRERO 2024	FEBRERO 2025
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	886	613	3.434	3.623	13.350	21.700	613	3.434
Obligaciones emitidas CP	-	10.372	9.726	13.119	23.114	18.246	5.002	9.726	13.119
(-) Gastos financieros	3.086	3.217	3.057	2.770	3.904	4.310	2.803	390	455
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.211	836	2.967	1.453	1.548	1.951	1.947	1.477	894
SERVICIO DE LA DEUDA	1.876	13.639	10.429	17.870	29.093	33.955	27.558	9.253	16.114

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

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

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