

Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A.

Comité No.: 239-2025

Fecha de Comité: 10 de septiembre de 2025

Informe con Estados Financieros No Auditados al 31 de julio de 2025

Quito - Ecuador

Equipo de Análisis

Lic. Paúl Villafuerte

pwillafuerte@ratingspcr.com

(593) 24501-643

Calificación

AA+

Significado de la Calificación

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

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Instrumento Calificado	Calificación	No. Inscripción	Resolución SCVS
Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	AA+	N/A	N/A

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

Racionalidad

El Comité de Calificación PCR acordó asignar la calificación de "AA+" a la Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A., con información al 31 de julio de 2025. La calificación se fundamenta en el liderazgo de la empresa y su amplia experiencia de más de 50 años en el sector inmobiliario. A la fecha de corte, la compañía presenta una mayor utilidad neta debido a la eficiencia en gastos y al aumento de ingresos, aunque sus indicadores de rentabilidad son menores por el crecimiento de los activos y el patrimonio. El apalancamiento se mantiene en una posición favorable frente a su promedio histórico y ha mejorado desde julio de 2024, mientras que la liquidez, si bien se redujo interanualmente, permanece por encima de la unidad. La emisión está respaldada por una Garantía General, un encargo fiduciario y un límite de endeudamiento del 85,00%.

Resumen Ejecutivo

- Liderazgo en el sector inmobiliario:** Con más de cincuenta años de experiencia en el sector inmobiliario, Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. se ha consolidado como la empresa líder de su sector. Su fortaleza radica en una visión integral que abarca desde el diseño y la promoción hasta la gestión y el mantenimiento de proyectos de alto impacto en Quito, Guayaquil, Cumbayá y Tumbaco. La empresa fundamenta su éxito en pilares estratégicos como la innovación arquitectónica, la sostenibilidad y una profunda integración urbana. Este enfoque no solo genera espacios con un elevado valor económico y social, sino también reafirma su sólida trayectoria y su capacidad para ofrecer soluciones inmobiliarias completas y de vanguardia, garantizando un servicio integral y de excelencia a sus clientes.
- Modelo de Negocio:** La empresa actúa como Promotor, buscando el correcto desarrollo de los proyectos, y también como Gerente de Proyecto, rol en el cual es contratada por fideicomisos o compañías específicas para coordinar la administración y el financiamiento. Históricamente, ha gestionado la obtención de recursos a través de instituciones financieras y otras formas; no obstante, actualmente busca diversificar sus fuentes de fondeo en el Mercado de Valores con el presente instrumento. Es importante destacar que la propiedad de los proyectos recae en dichos fideicomisos o empresas, no directamente en la compañía, por lo que su modelo de negocio se basa exclusivamente en la generación de ingresos por la prestación de servicios.
- Incremento de la utilidad aunque inferiores indicadores de rentabilidad:** A la fecha de corte, la empresa registró una utilidad neta superior a la de julio de 2024, resultado que se atribuye principalmente a mayores ingresos operacionales, una reducción en los gastos operativos y menores gastos financieros a nivel interanual. No obstante, a pesar de este incremento en la utilidad, los indicadores de rentabilidad ROE y ROA presentaron contracciones respecto al periodo similar de 2024. Esta situación se explica por un considerable aumento en los activos y pasivos como parte de una estrategia de concentración de cuentas de sus proyectos en la empresa, lo que incrementó las cuentas por cobrar y por pagar con relacionadas y afectó el ROA. De manera similar, el patrimonio creció 1,75 veces en comparación con julio de 2024, debido a un aumento en los aportes para futuras capitalizaciones, impactando negativamente el ROE.
- Mejores niveles de cobertura en relación con el EBITDA:** A julio de 2025, el EBITDA de Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. mostró una mejora considerable en comparación con el mismo periodo de 2024, impulsado por un sólido aumento en los ingresos y una gestión eficiente de los gastos operativos. En consecuencia, la cobertura de la deuda financiera, tanto de corto plazo como total, presentó una mejora, a pesar del incremento interanual de la deuda financiera total. Además, este último indicador fue favorecido por una reducción considerable de la deuda a corto plazo, lo cual es coherente con las necesidades de financiamiento de la empresa para la ejecución de sus proyectos.
- Niveles de apalancamiento favorables:** La principal fuente de financiamiento de la empresa proviene de sus compañías relacionadas, seguida por la deuda con entidades financieras. Aunque la deuda financiera total ha crecido, principalmente en el largo plazo, el nivel de apalancamiento se redujo debido a que el incremento del patrimonio fue más acentuado que el del pasivo. Adicionalmente, el indicador de deuda financiera sobre EBITDA refleja una mejor posición, puesto que la compañía necesitaría 3,11 años para cumplir con sus obligaciones financieras, lo que representa una mejora tanto a nivel interanual como en relación con su promedio histórico.

- **Liquidez superior a la unidad aunque inferior a nivel interanual:** A la fecha de corte, la empresa mantuvo un indicador de liquidez general superior a la unidad; sin embargo, este se ubicó por debajo de su desempeño histórico registrado entre 2020 y 2024. Adicionalmente, se observó una reducción interanual en dicho indicador, afectado por un decrecimiento del activo corriente en mayor proporción al pasivo corriente, lo que también se reflejó en un deterioro del capital de trabajo. No obstante, es importante mencionar que el flujo operativo fue positivo, aunque insuficiente para cubrir las actividades de inversión y financiamiento, mermando parcialmente la liquidez disponible en caja y bancos.
- **Compromiso adicional de la presente emisión:** Para el presente instrumento, el primero que inscribe en el mercado de valores Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A., se han establecido los resguardos de ley y garantía general pertinentes. Adicionalmente, con el objetivo de ofrecer mayor seguridad a los inversionistas, la emisión contemple un compromiso adicional, que consiste en la constitución de un encargo fiduciario para mantener un depósito de garantía equivalente al interés a pagar en la próxima cuota.

Factores Claves

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Mantener el liderazgo en el mercado que se traduzca en un incremento de ingresos operacionales.
- Estabilidad y mejora en los indicadores de rentabilidad.
- Conservar niveles adecuados de liquidez sobre la unidad.
- Mantener sus altos flujos de EBITDA que se traduzca en niveles óptimos de cobertura respecto a sus obligaciones.
- Priorizar una cartera saludable con bajas probabilidades impago.
- Cumplir en tiempo y forma con los requerimientos del ente de control en periodos consecutivos.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Decrecimiento sostenido de la utilidad de la empresa que afecte a los indicadores de rentabilidad.
- Aumento desmedido de su nivel de endeudamiento.
- Reducción de flujos que no permitan cumplir en tiempo y forma con las obligaciones de la empresa.
- Mantener un bajo nivel de cobertura tanto de su deuda como de sus gastos financieros con relación a su EBITDA.
- Deterioro de la cartera, que pueda afectar los flujos de la empresa, y por ende, el cumplimiento de sus obligaciones.
- Incumplimiento en el pago del instrumento evaluado.

Riesgos Previsibles Futuros

- Dado que el sector donde opera la compañía está directamente ligado a la economía del país, la empresa se encuentra expuesta a diversos riesgos macroeconómicos. Si bien estos factores no son controlables, su impacto puede ser mitigado mediante la implementación de estrategias que permitan flexibilizar las operaciones.
- Al ejecutar varios proyectos de forma simultánea, la empresa se expone a un riesgo de impago de los proyectos que podría impactar sus flujos de caja desde dos perspectivas. Primero, retrasos en la finalización de las obras podrían postergar los ingresos por ventas y presionar la liquidez. Segundo, la comercialización simultánea de múltiples proyectos podría saturar la demanda del mercado. Sin embargo, la compañía mitiga de manera importante este riesgo a través de su consolidada imagen y reputación en el sector, lo cual favorece una absorción más estable de sus productos inmobiliarios; además de la planificación y viabilidad que analizan previo a poner en marcha un nuevo proyecto.

Aspectos de la Calificación

Contexto Macroeconómico¹

La economía ecuatoriana mostró un repunte interanual del +3,4% en el primer trimestre de 2025, según reporta el Banco Central del Ecuador. Esta recuperación sigue a una contracción del -0,93% registrada en 2024, año marcado por un entorno adverso que incluyó inestabilidad política, una severa crisis energética y una débil inversión privada. El PIB nominal preliminar para 2024 alcanzó los US\$ 124.676 millones, reflejando una recuperación parcial de la actividad económica, pero todavía lejos del dinamismo sostenido necesario para cerrar brechas estructurales.

A nivel sectorial, el comercio, la manufactura no alimenticia y la construcción evidenciaron un comportamiento débil, reflejando la baja demanda interna y la postergación de proyectos de inversión. En contraste, sectores como la minería y las exportaciones no petroleras, especialmente el camarón y los minerales metálicos, se consolidaron como ejes de estabilidad. No obstante, el mercado laboral mostró un deterioro: según cifras del INEC, la tasa de desempleo se ubicó en 3,5% en junio de 2025, mientras que el empleo pleno disminuyó y el subempleo aumentó, con mayor intensidad en zonas urbanas y periurbanas.

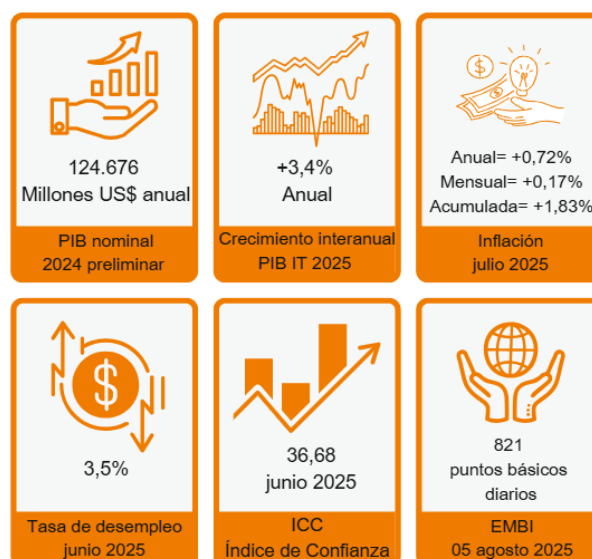
Por su parte, la inflación se mantuvo relativamente controlada ya que, hasta julio de 2025, el BCE reportó una variación mensual del +0,17%, una inflación acumulada de +1,83% y una tasa anual de +0,72%. Sin embargo, el poder adquisitivo de los hogares continuó deteriorándose, en parte por el alza del IVA aplicada en el primer semestre del año y por la reducción de los ingresos reales. Esta situación impactó negativamente en el consumo privado, que sigue siendo uno de los motores más relevantes de la demanda agregada.

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC), publicado por el BCE, alcanzó un nivel de 36,68 puntos en junio de 2025, lo que refleja una leve mejora con respecto a trimestres anteriores, aunque aún se mantiene en terreno de desconfianza. A pesar de un entorno más estable tras la reelección presidencial, la inversión privada sigue siendo cautelosa ante la persistencia de riesgos fiscales, la necesidad de reformas estructurales y un marco institucional todavía frágil.

Según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), publicadas en el *World Economic Outlook Update* de abril de 2025, se estima que el PIB de Ecuador crecerá un +1,7% en 2025. Por su parte, el Banco Mundial, en su informe *Global Economic Prospects* de junio de 2025, prevé un crecimiento de +1,9% para el mismo año. Estas proyecciones se fundamentan en la recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, un entorno político más estable posterior a la reelección presidencial, y la expectativa de una reactivación moderada de la inversión pública y privada. A pesar de estos elementos favorables, el consumo privado seguirá limitado por un mercado laboral frágil y por la lenta recomposición del ingreso disponible de los hogares.

Las condiciones externas seguirán siendo claves en la evolución de la economía ecuatoriana. Factores como los precios del petróleo, el acceso a financiamiento internacional y las tensiones comerciales globales marcarán el ritmo fiscal y la sostenibilidad macroeconómica. Se espera que la consolidación de proyectos mineros y la expansión de exportaciones no tradicionales contribuya a una recuperación gradual en los próximos trimestres, aunque aún limitada por la estrechez fiscal y el contexto global volátil. El riesgo país (EMBI) se ubicó en 821 puntos básicos al 5 de agosto de 2025, de acuerdo con el BCE, lo cual refleja una percepción aún elevada de riesgo soberano.

¹ Las cifras utilizadas para este análisis son las últimas publicadas por el Banco Central del Ecuador.



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

Panorama macroeconómico general

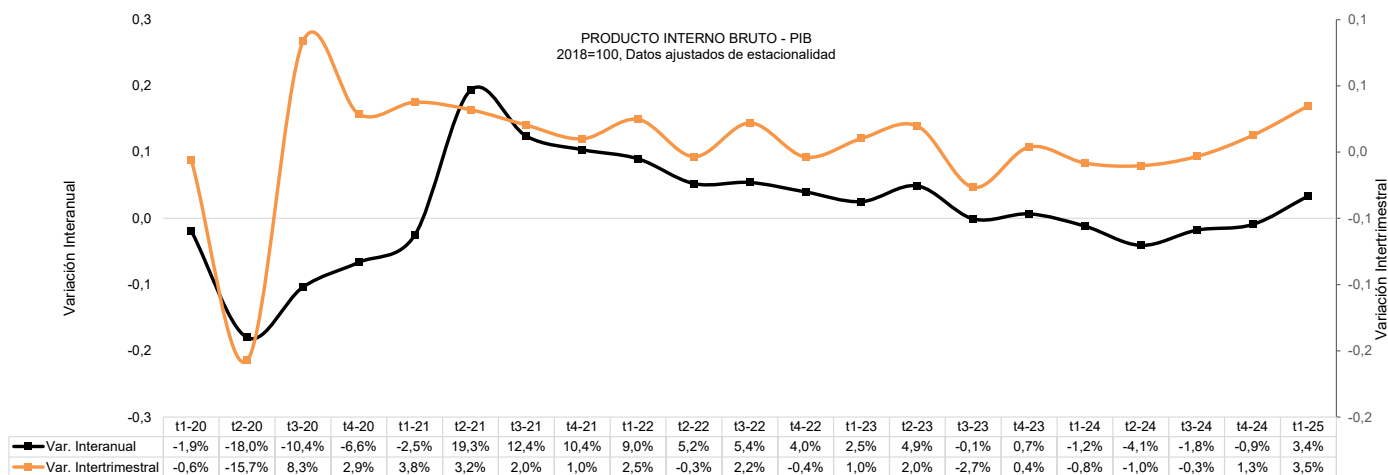
Desde inicios de 2020, la economía ecuatoriana enfrentó una contracción significativa debido al impacto de la pandemia por COVID-19. El cierre de fronteras, el confinamiento obligatorio y la paralización de las actividades productivas llevaron a una caída abrupta del Producto Interno Bruto (PIB). Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE), el PIB se redujo en aproximadamente -6,6% al cierre de ese año, afectado principalmente por la caída del consumo interno, la inversión y las exportaciones no petroleras.

Durante 2021 se registró una recuperación económica notable, impulsada por el efecto rebote posterior a la pandemia, la reapertura de la economía, la campaña de vacunación y un entorno externo favorable, especialmente por el incremento de los precios del petróleo. El BCE reportó un crecimiento económico del +10,4% en 2021, destacándose el dinamismo en los sectores de comercio, construcción y manufactura alimenticia. Sin embargo, parte de este crecimiento respondió al efecto estadístico de comparación con una base baja del año anterior.

En 2022 se consolidó una senda de crecimiento moderado, con una expansión anual del PIB del +4,0%, según cifras del BCE. La minería, las exportaciones no tradicionales y el consumo privado fueron los principales motores de esta evolución. No obstante, factores internacionales como el conflicto en Ucrania, las disrupciones logísticas globales y las presiones inflacionarias comenzaron a afectar la actividad económica. A nivel interno, la inversión privada mostró señales de desaceleración por la incertidumbre política y jurídica.

El año 2023 marcó un punto de inflexión, con señales de enfriamiento económico. Si bien en la primera mitad del año se mantuvieron tasas positivas de crecimiento, en el segundo semestre se registró una contracción económica leve y una desaceleración en contraste con el primer semestre del año, atribuida a la pérdida de confianza empresarial, el aumento de la inseguridad y una reducción del consumo interno. Esta tendencia se profundizó en 2024, cuando se sumó una severa crisis energética causada por una prolongada sequía, lo que redujo la generación hidroeléctrica y obligó a implementar apagones. El BCE reportó una caída acumulada del PIB de -0,9% en ese año. Además, el ajuste fiscal y el aumento del IVA limitaron el ingreso disponible de los hogares y afectaron el consumo.

Finalmente, en el primer semestre de 2025 se observa una recuperación moderada. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, la economía creció 3,4% en el primer trimestre del año, impulsada por la normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales.



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

En el primer trimestre de 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) experimentó un crecimiento interanual del +6,7%, reflejando una recuperación de la inversión luego de periodos de contracción. Este repunte estuvo asociado al dinamismo en sectores como la construcción, la fabricación de metales, maquinaria y productos minerales no metálicos. Asimismo, el incremento en las importaciones de bienes de capital e insumos, particularmente para la industria y la agricultura, sugiere una reactivación de los procesos productivos. Destaca también el alza en la producción y despachos de cemento, lo cual refuerza la reactivación de proyectos de infraestructura privada. Según el Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales del Banco Central del Ecuador de marzo de 2025, en términos trimestrales, la FBKF creció en +4,1%,

impulsada por la expansión del valor agregado bruto en construcción y la mayor importación de materias primas y equipos productivos.

En el primer trimestre de 2025, el gasto de consumo final del Gobierno General registró un crecimiento interanual del 0,4%, revirtiendo la tendencia contractiva observada en trimestres anteriores. Este resultado estuvo asociado a una mayor ejecución del Presupuesto General del Estado, destacándose incrementos tanto en remuneraciones como en la compra de bienes y servicios. En particular, se evidenció un aumento del gasto en medicamentos, municiones y servicios de inteligencia, así como una expansión del 3,9% en remuneraciones, impulsada por el fortalecimiento de las fuerzas de seguridad y nuevas compensaciones salariales. Además, el número de servidores públicos creció un 1,2% respecto al mismo periodo del año anterior, según datos del Banco Central del Ecuador (Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales, 2025).

Durante el primer trimestre de 2025, el crecimiento del PIB ecuatoriano estuvo impulsado principalmente por el sector agropecuario, que contribuyó con +1,42% al resultado interanual, gracias a una mayor productividad agrícola y un entorno climático favorable. El comercio (+1,05%) y la manufactura de productos alimenticios (+0,58%) también jugaron un rol relevante, reflejando una recuperación moderada de la demanda interna y el fortalecimiento de las cadenas agroindustriales. Otros sectores con incidencia positiva fueron los servicios financieros y de seguros (+0,37%) y el transporte y almacenamiento (+0,14%), apoyados por un mayor dinamismo del crédito y la logística, respectivamente. Estas cifras sugieren una reactivación de la inversión productiva, en línea con el crecimiento de las importaciones de bienes de capital e insumos para la industria y la agricultura.

Por el contrario, la explotación de minas y canteras fue el sector con mayor incidencia negativa (-0,53%), debido a una menor producción de minerales metálicos exportables, afectada por factores técnicos y de mercado. También registraron contribuciones negativas actividades clave en el ámbito social como salud (-0,06%) y educación (-0,06%), influenciadas por una ejecución moderada del gasto público en estas áreas. Sectores como la refinación de petróleo (-0,05%) y actividades profesionales y técnicas (-0,05%) reflejaron debilidades operativas y una demanda restringida de servicios especializados. En conjunto, estos resultados revelan una recuperación económica parcial, liderada por sectores primarios y comerciales, pero aún limitada por la debilidad estructural en industrias extractivas y servicios públicos esenciales.



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

Finanzas Públicas y Riesgo Soberano

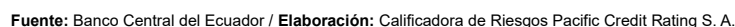
En 2024, el Gobierno General de Ecuador registró un déficit global de US\$ 2.367 millones, equivalente a una reducción de US\$ 2.268 millones respecto al año anterior (cuando el déficit fue de US\$ 4.635 millones). Esta mejora respondió principalmente al crecimiento de los ingresos tributarios, impulsado por varias reformas fiscales aplicadas desde el primer semestre del año.

Entre estas medidas destacan la implementación de autorretenciones a grandes contribuyentes, la remisión de multas y recargos, así como el aumento del IVA al 15% y del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD). En conjunto, estas reformas elevaron los ingresos tributarios anuales a US\$ 16.501 millones, un crecimiento del 15,0% respecto a 2023.

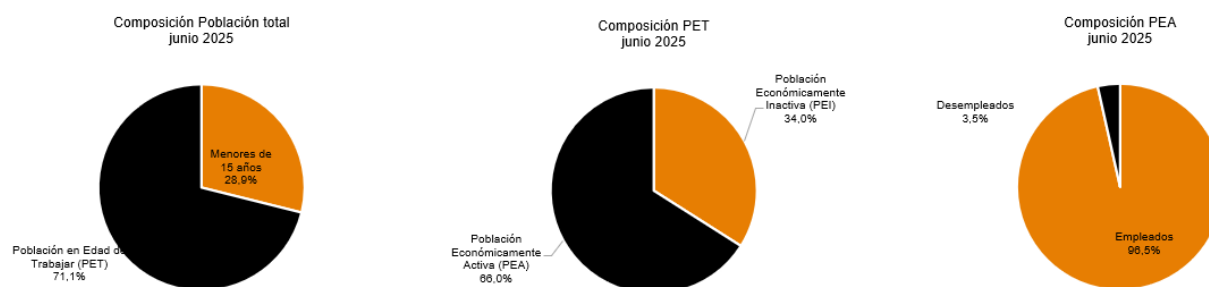
Pese al entorno económico adverso, los ingresos del Gobierno General totalizaron US\$ 33.699 millones y los gastos alcanzaron US\$ 36.066 millones, con un incremento del 1,9% respecto al año anterior. Las erogaciones permanentes (salarios, transferencias, pago de intereses) representaron más del 85% del gasto total, y crecieron un 3,5% en comparación con 2023, reflejando presiones sobre el gasto corriente asociadas a seguridad, pensiones y salud.

A nivel trimestral, el déficit fiscal del Ecuador en el primer trimestre de 2025 fue de US\$ 726 millones, resultado de ingresos por US\$ 5.765 millones y gastos por US\$ 6.490 millones. Este déficit se explica por un aumento del gasto del 18%, principalmente en sueldos y pago de deuda, mientras que los ingresos crecieron solo un 5% interanual. En cuanto a los ingresos tributarios, el Servicio de Rentas Internas (SRI) reportó una recaudación de US\$ 5.385 millones en el primer trimestre de 2025, lo que representa un crecimiento del 18,8% respecto al mismo periodo de 2024.

Los ingresos petroleros, por su parte, alcanzaron los US\$ 522 millones durante el primer trimestre de 2025, mostrando una ligera reducción de -0,6% respecto al mismo trimestre del año anterior. Finalmente, en términos macroeconómicos, según el Ministerio de Economía y Finanzas, la economía ecuatoriana creció en +3,4% interanual en el primer trimestre de 2025, impulsada por el consumo de los hogares, la inversión y el impulso de las exportaciones no petroleras.



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



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

En paralelo, el fenómeno migratorio se ha consolidado como una de las consecuencias directas de la falta de oportunidades laborales en el país. Según el Boletín de Movilidad Humana publicado en junio de 2025 por la Cancillería, entre enero y abril de este año se registraron 175.397 salidas de ecuatorianos frente a 103.001 ingresos, lo que deja un saldo migratorio negativo de 65.994 personas en ese periodo. Si bien la información hasta junio no está totalmente desglosada, esta tendencia confirma que la migración continúa siendo una salida frecuente ante la falta de oportunidades internas.

Según datos del Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana, entre 2018 y mayo de 2025, Ecuador acumuló un saldo migratorio negativo. En 2024, se registró la salida de 1.854.914 ecuatorianos frente a 1.760.227 ingresos, lo que representa un saldo migratorio negativo de 94.687 personas. Para mayo de 2025, el saldo migratorio negativo de ecuatorianos fue de 3.786, con 676.662 entradas y 680.448 salidas.

Durante 2024, 13.399 ecuatorianos fueron deportados desde Estados Unidos, México y Panamá. Las cifras de encuentros de ecuatorianos en situación irregular en México mostraron 92.448 casos en 2024 y 8.433 hasta mayo de 2025. En cuanto a los encuentros de ecuatorianos en la frontera sur de EE. UU., se registraron 89.712 casos en 2024 y 3.149 hasta mayo de 2025. El tránsito de ecuatorianos por el Darién mostró 57.250 casos en 2023, 16.576 en 2024 y 108 hasta mayo de 2025.

No obstante, este factor también ha generado un efecto económico positivo vía remesas. En 2024, Ecuador recibió US\$ 6.539,83 millones en remesas. Las tres principales fuentes de remesas fueron: Estados Unidos con US\$ 4.804,1 millones (73%), España con US\$ 1.020,76 millones (16%) e Italia con US\$ 163,19 millones (2%). La tendencia de remesas recibidas ha sido creciente, pasando de US\$ 1.588.649 millones en 2017 a US\$ 4.804.102 millones en 2024 provenientes de Estados Unidos, y de US\$ 766.202 millones en 2017 a US\$ 1.020.765 millones en 2024 desde España.

El Estado ha implementado programas para abordar la movilidad humana. El 17 de junio de 2025, la Canciller Gabriela Sommerfeld presidió el evento de ampliación del Programa de Migración Circular con España en agricultura oficializando la contratación de 120 trabajadores ecuatorianos para empresas agrícolas en Almería-España. Además, el 4 de junio de 2025, la Canciller anunció una nueva convocatoria del programa de Formación Profesional en Alemania, de modalidad dual, como parte del proyecto Alianzas para la Formación Profesional y la Migración Laboral Orientada al Desarrollo (PAM), convocando a 100 bachilleres para capacitarse durante 2025-2026. Estas iniciativas buscan generar rutas migratorias seguras y oportunidades de retorno con formación laboral. El Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana también organiza la Mesa Nacional de Movilidad Humana, la XXVI edición se realizó el 27 de junio de 2025, convocando a más de 200 representantes de entidades del Estado, organismos internacionales, sociedad civil y academia, donde se destacó el Sistema de Estadística sobre Servicios Consulares y de Movilidad Humana de la Cancillería.

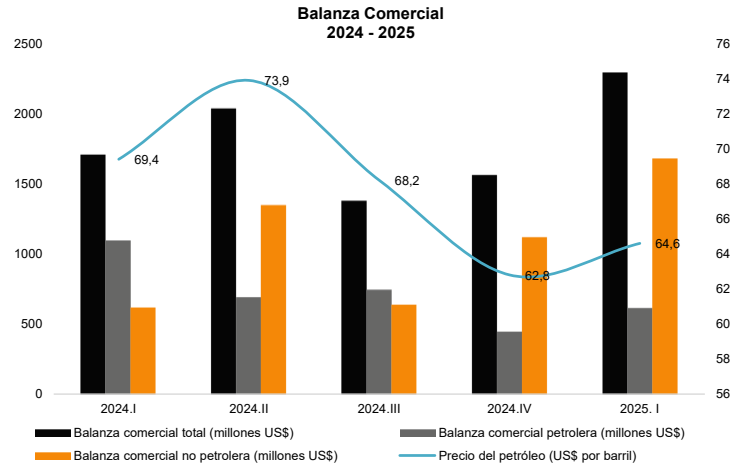
Comercio Exterior

Durante el primer trimestre de 2025, el sector externo de Ecuador mostró una robusta estabilidad macroeconómica. El dinamismo exportador y una gestión de las importaciones permitieron alcanzar una balanza comercial superavitaria de US\$ 2.288,0 millones, el valor más alto registrado históricamente para un primer trimestre. Este resultado se sustentó en un saldo positivo tanto en la balanza petrolera (US\$ 611,6 millones) como en la no petrolera (US\$ 1.676,4 millones).

Las exportaciones totales de bienes sumaron US\$ 9.302,4 millones, mostrando un crecimiento trimestral del 3,2% y un notable incremento interanual del 15,2%. Destaca el repunte de los productos no petroleros, que registraron un crecimiento interanual del 26,8% y alcanzaron un valor de US\$ 8.417,8 millones. Entre los principales destinos de estas exportaciones no petroleras se encontraron Estados Unidos (25,0%), China (17,8%) y Países Bajos (5,3%). En contraste, las exportaciones petroleras sumaron US\$ 2.253,9 millones, creciendo un 3,0% trimestralmente, pero disminuyendo un -10,5% interanual debido a una menor producción. El precio promedio del barril de crudo y derivados ecuatorianos se ubicó en US\$ 64,4 por barril. Panamá (21,7%), Estados Unidos (19,4%) y China (13,5%) fueron los principales destinos de las exportaciones totales.

En cuanto a las importaciones, estas alcanzaron US\$ 7.014,4 millones en el primer trimestre de 2025. A pesar de una contracción del -5,9% respecto al trimestre anterior, un efecto atribuido por el Banco Central del Ecuador a menores compras de bienes de consumo y combustibles, posiblemente reflejando una moderación en la demanda interna o en los precios de estos productos, es relevante destacar un crecimiento anual del +10,1%. Este incremento se explica por mayores adquisiciones de bienes de capital y combustibles y lubricantes, lo que sugiere inversiones en la capacidad productiva del país y una demanda sostenida de energía.

La balanza comercial trimestral se mantuvo consistentemente positiva, culminando en un superávit de US\$ 2.288,0 millones en el primer trimestre de 2025. Este notable resultado, que supera en US\$ 1.706,3 millones al del mismo periodo en 2024, es un claro indicador de la fortaleza del sector externo ecuatoriano. Este repunte se deriva de una combinación favorable: por un lado, una mejora significativa en las exportaciones no petroleras, lo que diversifica las fuentes de ingreso del país; y por otro, una contención en las importaciones (a pesar de los aumentos puntuales en bienes de capital y combustibles), lo que contribuye a mantener un balance comercial saludable.



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

En términos de competitividad externa, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) del Ecuador para el primer trimestre de 2025 se situó en 102,1 puntos, lo que representa una variación positiva del +2,6% frente al trimestre anterior. Este incremento indica una mejora en la competitividad del país en el corto plazo. Sin embargo, en la comparación interanual, el ITCER mostró un deterioro del -0,7%, lo que sugiere desafíos persistentes en la competitividad a largo plazo. Los Términos de Intercambio (ITI) se ubicaron en 97,0 puntos, con una variación positiva del +1,4% frente al trimestre anterior, lo que es favorable para la capacidad exportadora del país.

Inflación y costo de vida

En 2024, Ecuador cerró el año con una inflación anual de apenas 0,53%, una de las más bajas de América Latina desde la dolarización. Este comportamiento respondió a la debilidad de la demanda interna, ajustes de precios en productos importados, efectos de base en alimentos y combustibles, y una mayor competencia de bienes de bajo costo.

Durante el primer trimestre de 2025, el nivel general de precios mantuvo una trayectoria moderada: en abril, la inflación mensual fue del 0,27% y la acumulada desde enero alcanzó el 0,55%, mientras la inflación interanual se mantuvo en -0,69%, reflejo del arrastre estadístico de la baja de precios en la segunda mitad de 2024. En mayo, la acumulada anual subió a 1,59%, y en junio alcanzó 1,65%. Para julio de 2025, la inflación mensual fue del 0,17%, la anual se ubicó en 0,72% y la acumulada en 1,83%.

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,93
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35
2024	0,13	0,22	0,51	1,79	1,67	0,70	1,63	1,85	2,03	1,79	1,53	0,53
2025	-0,15	-0,06	0,29	0,55	1,59	1,65	1,83					
̄ últimos 10 años	0,22	0,28	0,42	0,86	0,99	0,87	1,03	1,00	1,10	1,09	0,90	0,86

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

Los componentes del índice reflejan movimientos variados: la división de Alimentos y bebidas no alcohólicas registró una variación mensual de 0,46%; los bienes aumentaron en promedio 0,26%, mientras los servicios solo subieron 0,06%. A nivel territorial, en el mes de marzo las ciudades de la Sierra mostraron una inflación mensual superior (0,21%) frente a la Costa (0,13%).

En cuanto al costo de vida, la Canasta Familiar Básica (CFB) experimentó ajustes: en marzo de 2025 se ubicó en US\$ 800,60. Para junio, había subido a US\$ 812,64, evidenciando presión sobre los ingresos de los hogares. En julio, el costo se mantuvo elevado en US\$ 813,82, mientras que el ingreso familiar tipo fue de US\$ 877,33, suficiente para cubrir el 107,8% de la canasta. Por ciudad, el costo fue más alto en Cuenca (US\$ 861,46), seguido por Manta (US\$ 842,46), Quito (US\$ 841,80), Guayaquil (US\$ 824,87) y Loja (US\$ 818,09).

Este entorno de baja inflación, si bien alivia temporalmente el poder adquisitivo de los hogares, también puede reflejar una pérdida de dinamismo económico. La caída de precios prolongada podría impactar negativamente la rentabilidad empresarial y desalentar la inversión si se consolida como un proceso deflacionario estructural. A mediano plazo, la estabilización del consumo y la recuperación del crédito serán determinantes para normalizar la evolución de los precios.

Endeudamiento

A mayo de 2025, el saldo total de la deuda pública del Sector Público No Financiero (SPNF) y la Seguridad Social ascendió a US\$ 61.453,7 millones, lo que representa el 47,63% del PIB nominal estimado en US\$ 129.018,50 millones. Esta cifra refleja una ligera mejora en el indicador deuda/PIB respecto a años anteriores, pero confirma que el nivel de endeudamiento sigue siendo elevado en términos históricos, limitando el margen fiscal para ampliar la inversión pública o responder a choques externos sin recurrir a financiamiento adicional.

Del total de la deuda pública, el componente externo representa US\$ 48.117,78 millones (equivalente al 78,30% del total), lo que evidencia una alta dependencia del financiamiento multilateral y de los mercados internacionales. La deuda interna, por su parte, representa US\$ 13.335,94 millones, y está conformada en su mayoría por títulos en poder de instituciones públicas nacionales como el Banco Central del Ecuador (BCE) y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), además de Certificados de Tesorería (CETES) y otros pasivos temporales utilizados como mecanismo de financiamiento de corto plazo.

El perfil de vencimientos revela una alta concentración de pagos en el corto y mediano plazo, lo que incrementa el riesgo de refinanciamiento y presiona las necesidades de caja del Estado. En particular, se estiman obligaciones significativas durante 2025 y 2026 vinculadas a bonos soberanos y compromisos con organismos multilaterales, dentro del marco del actual programa de Servicio Ampliado del FMI. A largo plazo, los compromisos de pago se extienden hasta después de 2040, lo que compromete parte del espacio fiscal futuro.

Indicador de la Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social

Cifras en miles de dólares US\$	may-25
Total Deuda Externa	48.117.777,68
Total Deuda Interna	13.335.944,69
Deuda Pública Total	61.453.722,37
PIB NOMINAL	129.018.497,00
Indicador Deuda / PIB	47,63%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Perspectivas Económicas Nacionales

El análisis económico de Ecuador durante el período 2020 – 2024 revela una economía marcada por fuertes oscilaciones, con una recuperación post-pandemia seguida por una fase de desaceleración y contracción. El año 2024 cerró con una caída anual del PIB del -0,9%, explicada por la baja inversión, la crisis energética, la fragilidad institucional y una menor dinámica en sectores clave como la manufactura, la construcción y los servicios técnicos. A pesar de este retroceso, el país logró sostener superávits comerciales relevantes y fortalecer sus ingresos fiscales debido al aumento del IVA y al apoyo financiero multilateral, en particular del FMI.

Para el cierre del primer trimestre de 2025 se presenta un cambio en la tendencia del PIB al mostrar un crecimiento anual de +3,4% y trimestral de +3,5%, efecto que va de la mano con una normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales. Además, según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial se espera que al cierre de 2025 la economía del Ecuador exhiba un crecimiento de 1,7% y 1.9%, respectivamente. Dichas proyecciones consideran una recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, una estabilidad política tras el cierre de las elecciones y una expectativa de reactivación moderada de la inversión pública y privada.

En el primer semestre de 2025, la relación comercial entre Ecuador y Estados Unidos se ha mantenido estable, sin la aplicación de nuevos aranceles significativos sobre productos ecuatorianos, gracias a la gestión diplomática y acuerdos vigentes que evitaron mayores tensiones comerciales. La Oficina del Representante Comercial de EE.UU. (USTR) ha confirmado que, pese a la política proteccionista general en ese país, Ecuador no ha sido objeto de incrementos arancelarios directos, lo que ha contribuido a preservar la competitividad de sus exportaciones.

No obstante, Ecuador sigue enfrentando retos vinculados a los costos de importación, especialmente en bienes durables, electrónicos, insumos industriales y vehículos, afectados por el encarecimiento de insumos provenientes de Asia y EE.UU. Además, la persistencia de barreras no arancelarias en mercados secundarios y mayores exigencias regulatorias dificulta la expansión de exportaciones y puede reducir márgenes de competitividad en ciertos sectores, como lo señalan informes del Ministerio de Comercio Exterior y el Banco Interamericano de Desarrollo.

Estas condiciones generan presiones de costos para las empresas importadoras y ensambladoras, que en ocasiones trasladan incrementos a los consumidores, afectando la demanda interna. Sin embargo, la inflación general se ha mantenido relativamente controlada, en torno al 3,5% anual, según datos del INEC, lo que indica una gestión macroeconómica prudente en un entorno global desafiante.

Mirando hacia el futuro, la economía ecuatoriana deberá fortalecer su capacidad institucional para mejorar la gestión fiscal, diversificar mercados y reducir la dependencia de insumos importados vulnerables a tensiones globales. La recuperación económica de 2025 dependerá también de la estabilidad política post-electoral y de la evolución del contexto internacional, incluyendo precios del petróleo y condiciones financieras. La adaptación a un entorno comercial global cada vez más competitivo y proteccionista requerirá políticas públicas orientadas a la innovación, formalización del empleo y fomento a la inversión privada, para lograr un crecimiento sostenible y resiliente.

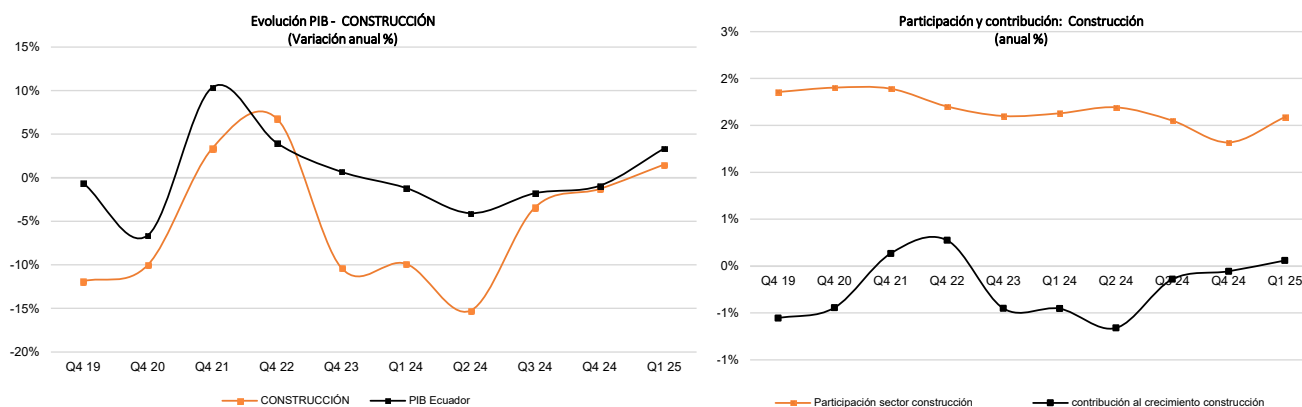
Sector de la construcción - Inmobiliario

Durante 2024, el sector de la construcción en Ecuador enfrentó una contracción acumulada, influenciada por la reducción de la inversión pública, el impacto de la crisis energética, y una menor ejecución de proyectos residenciales y de infraestructura. A esto se suma una reducción en la demanda interna, condicionada por el estancamiento del empleo formal, el encarecimiento de insumos y el endurecimiento de las condiciones de financiamiento.

La evolución del PIB del sector construcción entre 2019 y 2024 muestra una marcada volatilidad, con un pico de crecimiento en el segundo trimestre de 2021 coincidiendo con la fase de recuperación postpandemia seguido por una desaceleración sostenida hasta alcanzar tasas negativas en 2023 y el primer semestre de 2024. Aunque se observa una leve recuperación hacia el cuarto trimestre de 2024, el crecimiento anual aún se mantiene por debajo de los niveles prepandemia. Esta trayectoria ha impactado directamente en la participación del sector dentro del PIB, que pasó de representar más del 2% en 2019 a apenas 1,6% al cierre de 2024. La contribución al crecimiento económico ha sido prácticamente nula o negativa desde el cuarto trimestre de 2022, lo que evidencia el debilitamiento estructural de la actividad constructiva como motor de dinamismo económico. Esta pérdida de impulso refleja no solo la caída de la inversión pública y privada, sino también las restricciones operativas vinculadas al entorno fiscal, energético y financiero.

La evolución del PIB del sector construcción y del PIB total de Ecuador, en el primer trimestre de 2025 ambos indicadores mantienen un crecimiento anual positivo. La construcción presenta una variación del 1,51%, mientras que el PIB nacional crece en torno al 3,36%. Esto implica que, aunque el sector ha salido de la fase contractiva registrada en 2023 y parte de 2024, su ritmo de expansión sigue siendo menor que el del conjunto de la economía, lo que limita su aporte relativo al dinamismo agregado.

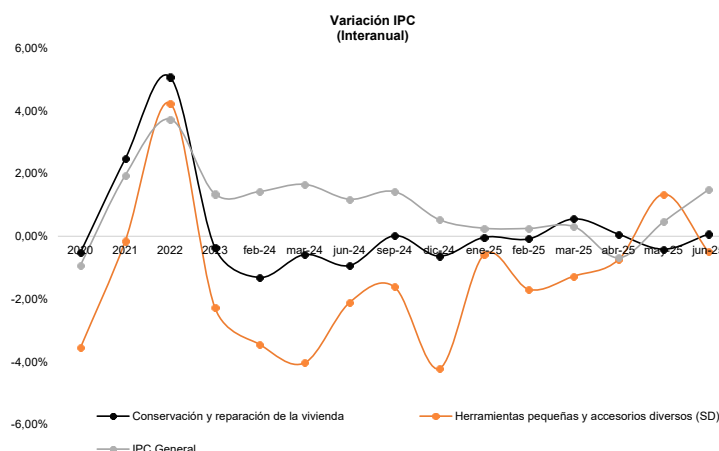
Mientras que la participación y la contribución del sector construcción, para el primer trimestre de 2025 se evidencia una participación del 1,59% en el PIB total, mostrando una ligera recuperación respecto a finales de 2024, cuando se situó alrededor del 1,32%. La contribución al crecimiento económico nacional confirma que el sector vuelve a aportar de manera positiva, aunque de forma modesta, al desempeño general de la economía.



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

Entre 2020 y junio de 2025, la evolución del Índice de Precios al Consumidor (IPC) muestra un comportamiento contrastante entre los subgrupos relacionados con la vivienda, herramientas y repuestos, en un contexto de bajo dinamismo económico general. Mientras algunos rubros mantienen una tendencia deflacionaria prolongada, otros registran aumentos sostenidos que responden a presiones externas o al deterioro del capital físico de los hogares.

La categoría de conservación y reparación de la vivienda evidenció una notable volatilidad a lo largo del período. Tras incrementos en 2021 (2,47%) y especialmente en 2022 (5,08%), los precios retrocedieron en 2023 (-0,36%) y se mantuvieron en terreno negativo durante la mayor parte de 2024. Entre junio y noviembre de ese año, se observó una caída acumulada cercana al -6%. Sin embargo, en los primeros meses de 2025, este subgrupo inició una leve recuperación con variaciones positivas consecutivas de enero a abril, alcanzando un crecimiento interanual de 0,85% en el último mes disponible. Este repunte podría estar vinculado a un reajuste de precios tras una prolongada baja en la demanda de servicios de mantenimiento, o bien al efecto de mayores costos en materiales básicos.



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

En contraste, el subgrupo de herramientas pequeñas y accesorios diversos mantiene una trayectoria claramente deflacionaria desde 2023. Las variaciones mensuales fueron consistentemente negativas a lo largo de 2024, sin mostrar señales de recuperación hasta junio de 2025, cuando registró una caída interanual del -0,5. Este comportamiento sugiere una baja sostenida en la demanda de insumos ferreteros, asociada al freno en la construcción menor, mantenimiento del hogar y autoconstrucción. Asimismo, podría reflejar una mayor penetración de importaciones de bajo costo que presionan a la baja los precios internos.

Dinámica del sector de la Construcción

Por otra parte, el presente análisis también considera las cifras reportadas por las Estadísticas de Edificaciones (ESED), estudio estadístico que proporcionar información estadística trimestral del ritmo de crecimiento de los potenciales proyectos inmobiliarios a construirse sean: viviendas, locales comerciales e industriales, edificios administrativos, clínicas, entre otros. La metodología empleada consiste en un levantamiento de información mediante un formulario físico, y registros administrativos gestionados en las oficinas de los GAD municipales (15 GADs²).

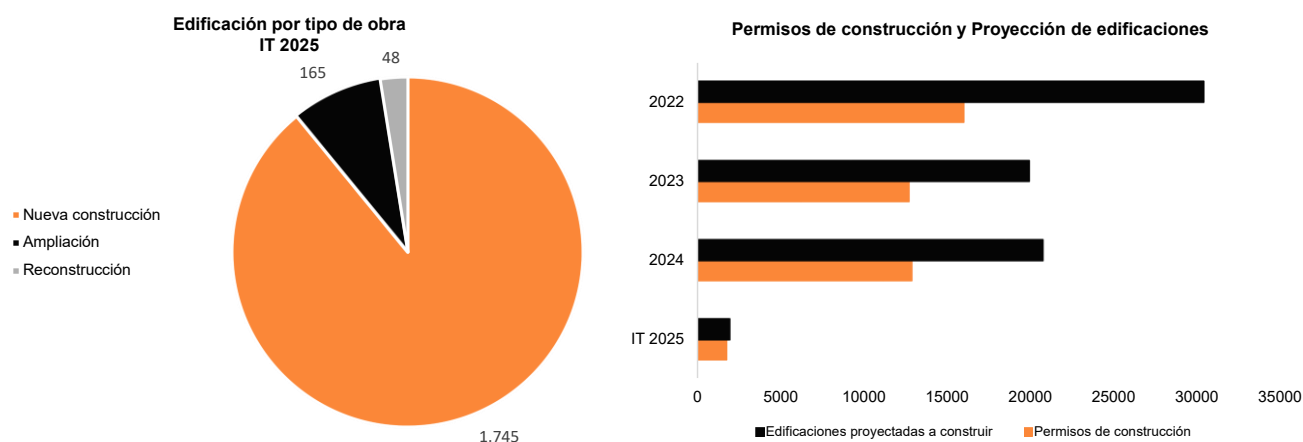
Según el último boletín del ESED, al primer trimestre de 2025 se registraron 1.958 edificaciones proyectadas, lo que representa una reducción del 62,1% respecto al mismo período del año anterior. A su vez, las viviendas proyectadas disminuyeron un 64,98% interanual, confirmando la contracción en la expansión urbana y la reducción de proyectos habitacionales. A escala nacional, el número de permisos de construcción cayó un 42,77% interanual, reflejando una baja dinámica en nuevos proyectos pese a las expectativas de recuperación.

Del total de edificaciones proyectadas, el 89,12% correspondió a nuevas construcciones, lo que mantiene la lógica de expansión horizontal y vertical del parque habitacional urbano. Las ampliaciones representaron el 8,43%, mientras que las reconstrucciones alcanzaron el 2,45%. Estas cifras muestran que, pese al entorno restrictivo, aún existe interés en desarrollar nuevas soluciones habitacionales más que en renovar o densificar estructuras existentes.

En cuanto al uso de las edificaciones, el 91,97% fue de carácter residencial, con un predominio claro de casas independientes fuera de conjunto habitacional (1.416 unidades). El sector no residencial (comercial, industrial, institucional) mostró una actividad significativamente menor, lo que indica que los proyectos de oficinas, locales o parques industriales no han repuntado, reflejando cautela del segmento empresarial.

² Los GADs municipales tomados en cuenta son: Guayaquil, Quito, Cuenca, Ambato, Riobamba, Loja, entre otros. Estos representan el 60% en permisos de construcción frente a la cobertura nacional.

Los materiales más utilizados confirman el patrón constructivo tradicional en el país: hormigón armado en estructuras y cimientos, bloque de hormigón para paredes y zinc o Eternit para cubiertas. Este modelo, aunque consolidado, podría evolucionar hacia materiales más sostenibles si existen incentivos tributarios y financiamiento especializado en vivienda verde.

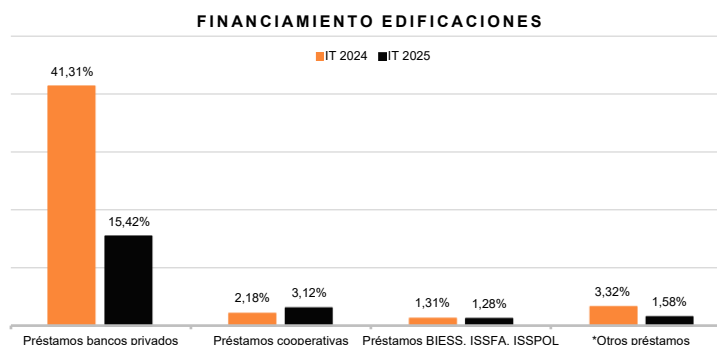


Fuente: ESED / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Financiamiento inmobiliario y participación del crédito

Uno de los elementos más críticos del sector es el acceso a financiamiento. En el primer trimestre de 2025, solo 21,40% de los proyectos reportaron financiamiento a través de créditos, con un monto total estimado de US\$ 218 millones. De este total, los bancos privados concentraron el 15,42% del financiamiento, seguidos por las cooperativas de ahorro y crédito (3,12%), y las entidades públicas como el BIESS y mutualistas, que representaron el 1,28% del total registrado.

Este bajo nivel de bancarización refleja tanto la desaceleración del crédito hipotecario como las limitaciones estructurales de pequeños desarrolladores inmobiliarios para acceder a financiamiento formal. Las condiciones de crédito, las tasas de interés, los requisitos de garantía y la inestabilidad en la demanda han reducido la predisposición de las entidades financieras a expandir sus carteras inmobiliarias.



*Préstamos de la Corporación Financiera Nacional, Préstamos de las Mutualistas, Préstamos del (MIDUVI), Bono, Incentivo o Subsidio de Vivienda, Préstamos del Banco de Desarrollo del Ecuador, y otros.

Fuente: ESED I trimestre 2025 / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Comportamiento del sector inmobiliario

Según estimaciones de portales inmobiliarios y actores del sector, Guayaquil y Quito concentran más del 75% de los proyectos residenciales activos, aunque en 2024 se observó un mayor dinamismo en ciudades intermedias como Manta, Cuenca, Loja, Daule y Portoviejo, favorecidas por precios más accesibles, crecimiento poblacional y mejor conectividad.

En cuanto a precios, se observa una estabilización o leve corrección a la baja en valores de venta, mientras que los precios de alquiler aumentaron en varias zonas urbanas, como consecuencia del aplazamiento de decisiones de compra y del déficit habitacional en zonas estratégicas. Este comportamiento ha incentivado el desarrollo de modelos de negocio como el arriendo con opción a compra, la inversión en departamentos pequeños, y las plataformas de arriendo digital.

En conclusión, el sector de la construcción cerró 2024 con una contracción estructural, golpeado por condiciones fiscales y de demanda. En contraste, el mercado inmobiliario mostró signos de resistencia, con leve crecimiento y adaptación a nuevas realidades urbanas y demográficas. Para lograr una recuperación sostenible, será necesario mejorar la articulación entre política fiscal, normativa urbana y acceso al crédito, apuntando hacia un modelo más integrado, digital y eficiente de desarrollo urbano.

Perspectivas 2025

Para el 2025, las perspectivas del sector construcción se mantienen cautamente optimistas, con una recuperación proyectada del PIB y una ligera mejora en los niveles de inversión privada, según la programación macroeconómica. No obstante, las expectativas de los actores del sector dependerán de factores como:

- Aprobación oportuna de la proforma presupuestaria definitiva y de sus componentes de inversión pública (aún prorrogada al primer trimestre).
- Posible activación de obras de mantenimiento y mejoramiento urbano por parte de gobiernos locales, para lo cual se han asignado US\$ 3.076 millones en transferencias subnacionales
- Estabilidad en tasas de interés y mayor participación de la banca pública en financiamiento de vivienda de interés social.
- Implementación efectiva del beneficio de devolución del IVA en proyectos inmobiliarios, para incentivar la inversión y compra en segmentos medios.

Pese a estas oportunidades, los riesgos asociados a la inseguridad, la debilidad institucional y la rigidez del sistema de permisos de construcción siguen siendo obstáculos importantes.

Perfil del Emisor

Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. se fundó en 1973, en un período de importantes cambios políticos y económicos en América Latina, que en Ecuador estuvieron amplificados por el desarrollo de los recursos petroleros. La empresa comenzó construyendo edificios de departamentos y viviendas con un estilo moderno y funcional, como el Edificio Bolívar y el Edificio América.

A principios de los años ochenta, Quito se convirtió en una capital influyente, y los proyectos de Uribe Schwarzkopf se adaptaron a las necesidades cambiantes de sus habitantes, desarrollando viviendas con un enfoque moderno y orientado a las personas y su comunidad. Edificios de oficinas como Artigas 100 y desarrollos residenciales como Jockey Club son representativos de esta época.

En los años noventa, la empresa evolucionó con el crecimiento de Quito, ofreciendo nuevas alternativas en ingeniería, arquitectura, tecnología y urbanismo para mejorar la calidad de vida. El Hotel Dann Carlton y la Sinagoga de Quito demuestran la versatilidad de su portafolio en este período.

Al comienzo del siglo XXI, Uribe Schwarzkopf se consolidó como líder nacional en su sector, mejorando el estilo de vida de los ecuatorianos al combinar comodidad con calidad, condiciones de pago accesibles y seguridad. El edificio de oficinas Urban Plaza y el Hotel Le Parc son ejemplos de los estilos que marcaron a Quito en este nuevo siglo.

En los últimos años, Uribe Schwarzkopf se ha expandido exponencialmente, planificando y construyendo con el objetivo de mejorar la calidad de vida de la comunidad y transformando el horizonte de la ciudad. Han trabajado con reconocidas empresas internacionales de arquitectura y diseño, como Arquitectónica, YOO, Philippe Starck, Marcel Wanders, Carlos Zapata, Jean Nouvel, Moshe Safdie, Tatiana Bilbao y Bjarke Ingels. La empresa ha innovado el mercado inmobiliario ecuatoriano mediante el diseño y promoción de proyectos en Quito, Guayaquil y los valles de Cumbayá y Tumbaco. Integran todos los servicios del proceso, desde el diseño y construcción hasta la gestión de financiamiento, administración y mantenimiento de los bienes inmuebles. Han sido pioneros en el impulso del crecimiento vertical de las ciudades con proyectos de uso mixto cerca de las estaciones del Metro de Quito y los principales parques. Sus proyectos incorporan estándares de ecoeficiencia y certificaciones internacionales, posicionándolos a la vanguardia del desarrollo urbano sostenible en Quito.



Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

Productos

Su oferta de productos y servicios se centra en la innovación arquitectónica, la sostenibilidad, la integración urbana y la creación de espacios de alto valor social y económico, principalmente en Quito y sus alrededores. En tal sentido, la compañía es un referente en el desarrollo inmobiliario vertical en Quito y una de las firmas más influyentes en Ecuador en proyectos residenciales, comerciales y de uso mixto. Entre sus principales ofertas se encuentran:

- **Vivienda Vertical Urbana:** Proyectos como Qondesa, Iqon, Qanvas, Epiq y GAIA constituyen el núcleo de su portafolio. Estos desarrollos están dirigidos a profesionales, familias jóvenes y extranjeros, integrando diseño arquitectónico de autor, ubicación estratégica y amenidades de primer nivel, destacándose por sus amenidades tipo resort, arquitectura internacional y sostenibilidad.
- **Proyectos Sostenibles y Ecoeficientes:** Incluyen desarrollos como Botánico, Qanvas y Aquarela, que incorporan certificaciones ambientales, jardines verticales, eficiencia energética y paneles solares. Estos proyectos están diseñados para compradores conscientes del impacto ambiental, buscando armonía con el entorno natural.
- **Proyectos de Uso Mixto:** Desarrollos como Iqon, Epiq y LaPlaza Magnolia integran residencias, oficinas, comercios y espacios públicos, creando una experiencia urbana integral. Su ubicación estratégica genera alto flujo y visibilidad.
- **Vivienda para Ecuatorianos en el Exterior:** A través de alianzas estratégicas, como la de Unión Andina, y programas como "Construyamos Juntos", Uribe Schwarzkopf facilita la adquisición de vivienda a ecuatorianos residentes en el exterior, ofreciendo opciones con financiamiento, atención personalizada y facilidad de reserva.

FODA

FODA - Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A.

Fortalezas

- Marca consolidada con alta reputación en el mercado inmobiliario ecuatoriano.
- Proyectos innovadores y arquitectónicamente distintivos.
- Alianzas internacionales y acceso a financiamiento especializado.
- Liderazgo en vivienda premium y sostenibilidad urbana.

Oportunidades

- Crecimiento sostenido de la urbanización en Ecuador.
- Expansión internacional hacia mercados andinos o migrantes en el exterior.
- Aumento de la demanda por construcciones ecoeficientes.
- Potencial emisión de valores para diversificar financiamiento.

Debilidades

Amenazas

FODA - Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A.

- Concentración geográfica de operaciones.
- alta exposición a cambios regulatorios locales.
- Dependencia de imagen institucional y de vocerías públicas.
- Fluctuaciones en la economía nacional o regional.
- Competencia creciente en proyectos inmobiliarios verticales.
- Restricciones de financiamiento externo o encarecimiento del crédito.

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / **Elaboración:** Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

Estrategias

La estrategia de Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. presenta un compromiso integral con la construcción y el mantenimiento de una sólida reputación de marca, reconociendo que la confianza es un pilar fundamental para las ventas en el sector inmobiliario. Esta reputación influye directamente en la credibilidad del proyecto, la percepción de seguridad de la inversión y la decisión de compra, incluso en planos.

A corto plazo, la empresa tiene como estrategia el invertir en una comunicación enfocada en su propósito y legado, buscando reforzar su posicionamiento como constructora visionaria, sostenible y comprometida con la ciudad. Esto se materializa a través de contenidos que destacan su legado arquitectónico y urbano, una vocería activa del liderazgo en medios y foros internacionales, y un storytelling de impacto urbano y humano. Además, fortalece su compromiso ambiental, social y gobernanza, mediante campañas de visibilidad de iniciativas sostenibles, alianzas con ONGs y la comunicación estratégica de certificaciones verdes, con el objetivo de generar confianza y respaldo en audiencias clave.

A mediano plazo, la estrategia de la empresa se orienta a la internacionalización de su reconocimiento de marca, con el objetivo de ser reconocida como desarrolladora referente en América Latina. Para ello, participa continuamente en ferias globales, realiza campañas con aliados estratégicos internacionales y posiciona proyectos bandera como "Qondesa" como símbolo de innovación latinoamericana. Asimismo, invierte en la construcción de su marca empleadora, buscando ser percibida como una de las mejores empresas para trabajar en Ecuador a través de campañas de cultura interna, bienestar laboral y testimonios de sus equipos. Finalmente, la gestión activa de su reputación, mediante el monitoreo de redes y medios digitales, y una respuesta proactiva a comentarios o quejas, es fundamental para anticipar riesgos y construir una reputación sólida.

Posición Competitiva

Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. se encuentra en competencia directa con aproximadamente 226 empresas activas en el sector que comparten el mismo objeto social en base a la clasificación CIU (M7110.11) realizada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. En tal sentido, es importante mencionar que la empresa lidera su segmento con ingresos por ventas en el año 2024 de US\$ 4,21 millones. Este valor representa el 8,06% del total generado por el sector dedicado a "actividades de asesoramiento técnico de arquitectura en diseño de edificios y dibujo de planos de construcción".

Detalle de Competencia - CIU M7110.11 (2024)

Empresas	Total Ventas (US\$)	Participación (%)
Uribe & Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A.	4.214.448,60	8,06%
Coniel Cía. Ltda.	3.410.558,36	6,52%
Ach-Arquitectura S.A.S.	2.110.271,72	4,03%
Icbinen S.A.	1.908.285,83	3,65%
Formintec S.A.	1.786.033,44	3,41%
Diseños Arquitectónicos Perkins Eastman S.A.	1.130.164,00	2,16%
Artmosfera S.A.	1.070.080,62	2,05%
Jao Arquitectos Jaodiseños Cía. Ltda.	1.029.020,67	1,97%
Hidrosalu S.A.S.	1.023.088,29	1,96%
Caicedo Mesías Caicemes Arquitectos S.A.	938.272,04	1,79%
Otras 217 empresas	33.679.719,46	64,40%
Total	52.299.943,03	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / **Elaboración:** Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

Gobierno Corporativo

Respecto al gobierno corporativo de Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A., es relevante señalar que se garantiza la equidad en los derechos de los accionistas, lo cual es fundamental para la transparencia y la buena gobernanza. La compañía ha designado a la Coordinadora General la responsabilidad de servir como enlace para todas las comunicaciones, tanto con los accionistas de la empresa como con los inversionistas involucrados en sus diversos proyectos inmobiliarios. No obstante, se observa que la organización no posee un reglamento para la junta general de accionistas. Adicionalmente, es importante mencionar que la empresa ha optado por realizar juntas universales.

Durante las juntas de accionistas, los puntos que se abordan y resuelven son aquellos que quedan establecidos en el momento de la instalación de la junta universal. Esta modalidad implica que no se brinda la posibilidad de incorporar nuevos puntos a debatir por parte de los accionistas una vez iniciada la reunión. Adicionalmente, la compañía permite la delegación de voto para estas juntas, la cual debe formalizarse mediante una carta de poder, actuando en estricto cumplimiento con lo establecido en la Ley de Compañías vigente. Por otro lado, y como aspecto a mencionar en su estructura de gobierno corporativo, la empresa actualmente no cuenta con un directorio formalmente constituido.

Composición Accionarial

Detalles	Nacionalidad	Valor (US\$)	Variación (%)
Inmobiliaria Express Inmoexpress S.A.	Ecuatoriana	15.400,00	1,51%

Composición Accionarial

Detalles	Nacionalidad	Valor (US\$)	Variación (%)
Inmobiliaria Ventura S.A. Inmoventa	Ecuatoriana	241.000,00	23,59%
Tommy Carlos Camilo Schwarzkopf Peisach	Ecuatoriana	265.400,00	25,97%
Joseph Samuel Schwarzkopf Tello	Ecuatoriana	500.000,00	48,93%
Total		1.021.800,00	100,00%

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

En base a la composición accionarial, se observa que la actual administración de la empresa está conformada por los dos mayores accionistas de la empresa, tal y como se muestra a continuación:

Composición Accionarial

Nombres	Nacionalidad	Cargo
Schwarzkopf Peisach Tommy Carlos Camilo	Ecuatoriana	Gerente General
Schwarzkopf Tello Joseph Samuel	Ecuatoriana	Presidente

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

Finalmente, Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. posee una política integral para la gestión de riesgos, incluyendo la política de prevención de lavado de activos. Adicionalmente, la organización cuenta con diversas normas para el manejo de la información, como sus políticas de uso de correo electrónico, de uso de software y de privacidad.

Responsabilidad Social

La organización ha identificado a sus grupos de interés clave, los cuales son desarrolladores, inversionistas, clientes, autoridades, proveedores y la comunidad local. Cada uno de estos grupos influye o es afectado por sus proyectos en aspectos económicos, sociales o ambientales.

En el ámbito de la eficiencia energética, la organización ha obtenido certificaciones EDGE para varios de sus proyectos, otorgadas por el Green Building Council, lo que reconoce su compromiso con la innovación sustentable y la excelencia ambiental. Las medidas implementadas incluyen ventanas y vidrios eficientes, muros y cubiertas reflectivas, y sistemas de climatización con bombas de calor, logrando una reducción significativa del consumo energético. La integración de iluminación LED, equipos con etiqueta de eficiencia tipo A y sensores inteligentes ha permitido reducciones de hasta el 60% en el consumo eléctrico.

Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. mantiene una activa política de reciclaje de papel, cartón y botellas plásticas. La recolección y donación de estos materiales permite subsidiar terapias físicas y psicológicas a través de la Fundación Hermano Miguel y la Fundación Sembrar Esperanza. Además, los remanentes de construcción son reutilizados en rellenos para elementos no estructurales, mientras que todos los escombros se clasifican y se disponen en escombreras autorizadas. Asimismo, toda la chatarra metálica generada es reciclada por empresas metalmecánicas especializadas.

En todos los proyectos de la empresa, se incorporan griferías de bajo consumo con aireadores, optimizando así el uso del agua. Se utilizan duchas y grifos con caudales eficientes, junto con inodoros de doble descarga. La empresa implementa la reutilización del 100% del agua de lluvia para el riego de jardines y jardinerías, además de tratar las aguas grises para su posterior reutilización en inodoros. Asimismo, las piscinas cuentan con cubiertas especiales para reducir significativamente las pérdidas por evaporación.

La compañía implementa un proceso de evaluación parcial de sus proveedores, centrado en el cumplimiento de estándares específicos. Como parte fundamental de este proceso, la empresa requiere que todos sus proveedores y contratistas del sector de la construcción suscriban un Anexo de cumplimiento obligatorio. Este anexo tiene como propósito principal regular y guiar la adopción de buenas prácticas en la construcción sostenible, así como establecer lineamientos claros enfocados al estricto cumplimiento de todas las normativas ambientales vigentes en Ecuador, reforzando su compromiso con la sostenibilidad.

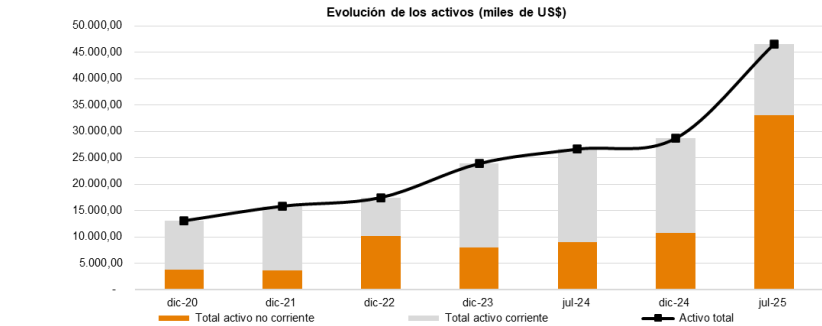
Análisis Financiero

Calidad de Activos

En los últimos cinco años, Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. ha demostrado un crecimiento constante de su activo, incrementándose de US\$ 13,00 millones en 2020 a US\$ 28,66 millones en 2024. Esta trayectoria ascendente, que representa un aumento promedio anual del +22,23%, evidencia una sólida gestión financiera y la expansión gradual de sus operaciones, incluso superando eventos que impactaron negativamente la economía mundial, como la pandemia del COVID-19.

La tendencia positiva se mantuvo y acentuó en julio de 2025, con un saldo que alcanzó los US\$ 46,54 millones, evidenciando un notable aumento interanual del +74,96% (US\$ 19,94 millones) que supera el promedio histórico de los últimos cinco años. El principal impulsor de este comportamiento fue el alza de +341,73% (US\$ 22,88 millones) en la cuenta de documentos y cuentas por cobrar con relacionadas de largo plazo. Este movimiento se explica por una nueva estrategia implementada a inicios de 2025, mediante la cual la empresa comenzó a gestionar los recursos de forma centralizada y no a través de los fideicomisos, lo que naturalmente incrementó los saldos recíprocos con sus empresas relacionadas. De forma complementaria y en contraste, las cuentas por cobrar de corto plazo con relacionadas se redujeron en -31,19% (US\$ 3,62 millones), lo cual es consistente con el giro de negocio, que prioriza estructuras de financiamiento a largo plazo para dar mayor libertad y predictibilidad a sus flujos de caja operativos.

A julio de 2025, la estructura de Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. se concentra en el activo no corriente, el cual constituye el 70,95% del total con US\$ 33,02 millones, mientras que el activo corriente representa el 29,05% restante (US\$ 13,52 millones). Las partidas más relevantes del activo corriente, en relación con el activo total, son los documentos y cuentas por cobrar a relacionadas con un 17,14% (US\$ 7,97 millones), otras cuentas por cobrar con un 4,72% (US\$ 2,19 millones) y los anticipos a proveedores con un 4,68% (US\$ 2,18 millones). Por su parte, el activo no corriente está dominado por los documentos y cuentas por cobrar con relacionadas de largo plazo, que representan el 63,55% (US\$ 29,58 millones), seguido de propiedades, planta y equipo con el 3,75% (US\$ 1,75 millones). El 6,17% restante se distribuye en cuentas con participaciones individuales menores al 2,00%.



Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

En lo referente a los documentos y cuentas por cobrar no relacionadas, se observa una disminución interanual del -21,67% (US\$ 247,45 mil) al comparar julio de 2024 con julio de 2025. Dicho comportamiento resulta atípico, puesto que se desvía significativamente del crecimiento promedio anual de +36,82% que esta cuenta había experimentado en los últimos cinco años. En tal sentido, a la fecha de corte, el saldo de las cuentas comerciales totaliza US\$ 894,43 mil. Si bien la contracción es notable frente a su tendencia, es importante mencionar que esta partida tiene una baja participación, representando tan solo el 1,92% del total del activo de la empresa.

En cuanto a la gestión de cobro, el indicador de días de rotación de cuentas por cobrar comerciales se ubicó en 62 días, mostrando una importante mejora al reducirse en 28 días frente al año anterior y al posicionarse muy por debajo del promedio histórico de 224 días. Sin embargo, esta eficiencia en la rotación contrasta con la estructura de vencimientos de la cartera. A julio de 2025, se evidencia que el 74,25% del saldo total, equivalente a US\$ 664,07 mil, corresponde a cuentas con un vencimiento que supera los 120 días.

Detalle de Cartera Comercial (miles US\$)				
Detalle de vencimiento	jul-24	jul-25	Variación (%)	Participación (2025; %)
Hasta 30 días	156,72	89,11	-43,14%	9,96%
De 31 hasta 60 días	7,48	26,50	254,14%	2,96%
De 61 hasta 90 días	70,61	46,04	-34,79%	5,15%
De 91 hasta 120 días	4,74	68,71	1349,52%	7,68%
Más de 120 días	902,32	664,07	-26,40%	74,25%
Total	1.141,88	894,43	-21,67%	100,00%

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

Las cuentas por cobrar con relacionadas constituyen la partida más importante del activo, representando en conjunto el 80,69% del total (US\$ 37,55 millones), con saldos distribuidos en el corto y largo plazo. El componente de corto plazo experimentó una considerable reducción de -31,19% (US\$ 3,62 millones), cerrando con un saldo de US\$ 7,97 millones. Este decrecimiento es atípico si se compara con el crecimiento promedio de +40,25% registrado en los últimos cinco años. Adicionalmente, se observa una alta concentración en esta cartera, puesto que los cinco principales rubros componen el 90,77% del total de las cuentas por cobrar con relacionadas de corto plazo.

Detalle de Cuentas por Cobrar con Empresas Relacionadas a Corto Plazo		
Empresa Relacionada	Valor (US\$)	Participación (%)
Miracielo S. A.	3.089.310,80	38,74%
Fideicomiso Mercantil Oceana	1.532.030,03	19,21%
Schwarzkopf Peisach Tommy Carlos Camilo	1.474.027,77	18,48%
Joseph Schwarzkopf	602.710,20	7,56%
Fideicomiso Botánico	529.346,24	6,64%
Otras 12 relacionadas	735.254,88	9,22%
Total Proyectos	7.962.679,92	99,85%
Reemolso Proyectos	11.838,27	0,15%
Total	7.974.518,19	100,00%

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

En línea con la estrategia de la compañía, las cuentas por cobrar de largo plazo con relacionadas muestran un crecimiento interanual de +341,73% (US\$ 22,88 millones), alcanzando un saldo total de US\$ 29,58 millones. Al analizar su estructura, se observa que un 41,85% corresponde al financiamiento directo de 26 proyectos inmobiliarios no corrientes. El saldo restante se distribuye entre otras cinco vinculadas, pero evidencia un elevado riesgo de contraparte, dado que una sola de estas empresas concentra el 47,77% del valor total, lo que implica que casi la mitad de esta importante partida del activo depende del desempeño de una única partida.

Detalle de Cuentas por Cobrar con Empresas Relacionadas a Largo Plazo		
Detalle	Valor (US\$)	Participación (%)
Fideicomiso Us - Ruta Viva	3.002.510,97	10,15%

Detalle de Cuentas por Cobrar con Empresas Relacionadas a Largo Plazo

Detalle	Valor (US\$)	Participación (%)
Inmobiliaria Inmoexpress S.A.	1.732.025,79	5,86%
Fideicomiso Yg	1.183.570,06	4,00%
Fideicomiso Qapital	1.122.506,55	3,80%
Fideicomiso Qondesa	1.108.000,00	3,75%
Fideicomiso Qanvas	1.080.506,20	3,65%
Otros 20 Proyectos	3.148.630,71	10,65%
Total Proyectos por Cobrar No corrientes	12.377.750,28	41,85%
Buisstop S. A.	1.273.610,08	4,31%
Fideicomiso OH (Cuenta por Cobrar)	1.600.190,55	5,41%
Fideicomiso Epiq (Cuenta por Cobrar)	1.691.500,00	5,72%
Pifowarehouse (Cuenta por Cobrar)	14.128.444,22	47,77%
Fideicomiso por Adelca (Cuenta por Cobrar)	775.933,16	2,62%
Deterioro de Activos Financieros hasta el Vencimiento No Corrientes	-318.188,89	-1,08%
Costo Amortizado en Cuentas por Cobrar No Corrientes	-1.952.810,67	-6,60%
Total	29.576.428,73	100,00%

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

Otras cuentas con representatividad en el activo incluyen el rubro de otras cuentas por cobrar, que presenta un saldo de US\$ 2,19 millones tras un crecimiento interanual de +5,32% (US\$ 110,93 mil). Se destaca que esta partida se compone de préstamos por cobrar no vencidos. Asimismo, los anticipos a proveedores muestran un saldo de US\$ 2,18 millones, reflejando un importante crecimiento interanual de +25,73%, equivalente a US\$ 445,55 mil.

Finalmente, las propiedades, planta y equipo registran un valor bruto de US\$ 1,75 millones, mostrando una leve contracción de -0,76% (US\$ 13,32 mil) frente al año anterior. La estabilidad de esta cuenta es coherente con un modelo de negocio centrado en la promoción inmobiliaria más que en la posesión de activos fijos. Al deducir la depreciación acumulada por US\$ 526,09 mil, el valor en libros neto de este rubro asciende a US\$ 1,22 millones.

Detalle de Propiedad Planta y Equipo (US\$)

Detalle	Valor (US\$)	Depreciación (US\$)	Total (US\$)	Participación (%)
Terrenos	791.603,82	0,00	791.603,82	31,20%
Edificios	1.358.664,35	345.123,59	1.013.540,76	53,56%
Maquinaria y Equipo	220.000,00	174.778,95	45.221,05	8,67%
Vehículos	163.953,20	3.525,00	160.428,20	6,46%
Equipos de computación	2.659,00	2.659,00	0,00	0,10%
Total	2.536.880,37	526.086,54	2.010.793,83	100,00%

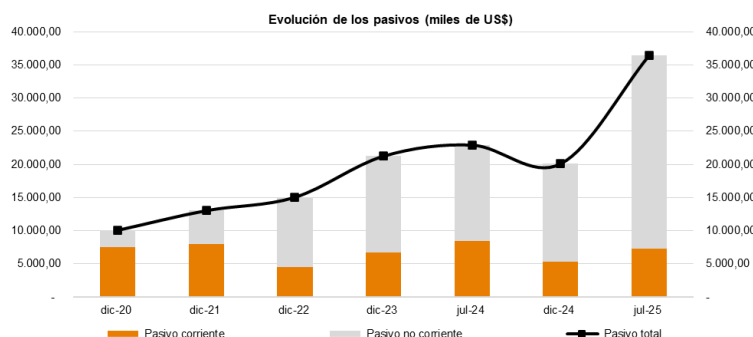
Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

Pasivos

En los últimos cinco años (2020 a 2024), los pasivos de Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. han mostrado un crecimiento promedio anual sostenido de +20,19%, al aumentar desde US\$ 10,06 millones en 2020 hasta US\$ 20,09 millones en 2024. Este dinamismo es consistente con la expansión de sus activos y subraya una estrategia de apalancamiento para financiar el desarrollo de sus proyectos inmobiliarios, evidenciando un crecimiento de fuentes de financiamiento para sostener su modelo de negocio.

A julio de 2025, los pasivos totales de la empresa ascendieron a US\$ 36,46 millones, lo que representa un significativo crecimiento interanual de +59,03% (US\$ 13,53 millones) desde los US\$ 22,93 millones registrados en julio de 2024. Este comportamiento, superior al promedio histórico, se explica por la estrategia de centralización de las cuentas de los proyectos directamente en la empresa. El principal impulsor fue el aumento de +140,56% (US\$ 11,12 millones) en las cuentas por pagar con relacionadas de largo plazo. Adicionalmente, crecieron las obligaciones con entidades financieras a largo plazo en +66,67% (US\$ 3,55 millones) y las cuentas por pagar de corto plazo tanto con relacionadas como proveedores. En contraposición, las obligaciones financieras de corto plazo se redujeron en -50,41% (US\$ 1,89 millones), evidenciando un cambio en la estructura de financiamiento.

La estructura del pasivo a julio de 2025 muestra un predominio del pasivo no corriente, que representa el 80,08% (US\$ 29,20 millones) del total, mientras que el pasivo corriente constituye el 19,92% restante (US\$ 7,26 millones). Las cuentas más relevantes son las de largo plazo con partes relacionadas, que por sí solas componen el 52,21% del pasivo total (US\$ 19,04 millones), seguidas por las obligaciones financieras de largo plazo con un 24,32% (US\$ 8,87 millones). Otras partidas importantes incluyen los anticipos de clientes con un 5,24% (US\$ 1,91 millones) y las obligaciones financieras de corto plazo con un 5,11% (US\$ 1,86 millones). El 13,12% restante se encuentra distribuido en cuentas con participaciones individuales inferiores al 5,00%.



Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

Las cuentas y documentos por pagar con no relacionadas se encuentran concentradas en el corto plazo y, a julio de 2025, presentan un saldo de US\$ 1,19 millones. Este saldo refleja un crecimiento interanual de +83,69% (US\$ 541,79 mil), un ritmo que supera de forma considerable el promedio anual de +27,07% registrado en los últimos cinco años. Dicha deuda se encuentra diversificada entre más de 121 proveedores, entre los que se encuentran Casabaca S. A., Sten, Induvallas Cía. Ltda. y Homelaw Asesores Legales Inmobiliarios.

La empresa Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. demuestra una notable fortaleza en su gestión financiera al establecer políticas de cuentas por pagar personalizadas para cada uno de sus proveedores. Esta práctica permite a la empresa definir directrices y plazos claros para el registro, control y gestión contable de sus obligaciones. La creación de estos documentos específicos para cada proveedor es fundamental para mantener un registro contable ordenado y estandarizar los procesos de pago, lo que asegura transparencia y eficiencia en la relación comercial. Este enfoque no solo optimiza sus operaciones internas, sino que también fomenta una comunicación clara y relaciones sólidas con sus proveedores al establecer expectativas precisas desde el inicio.

En relación con las cuentas por pagar con empresas relacionadas, estas suman US\$ 20,83 millones, lo que equivale al 57,13% del pasivo total. La estructura de esta deuda está alineada con la estrategia de la compañía, concentrando US\$ 19,04 millones en el largo plazo, rubro que además creció un +140,56% (US\$ 11,12 millones) en el último año, mientras que el saldo de corto plazo es de US\$ 1,79 millones. Es relevante mencionar que, en su mayoría, estas obligaciones se mantienen con fideicomisos, una estructura habitual en el sector para la administración y desarrollo de proyectos inmobiliarios.

Otra cuenta con una participación importante dentro del pasivo es la de anticipos de clientes, la cual presenta un saldo de US\$ 1,91 millones a la fecha de corte, registrando un decrecimiento interanual de -4,99% (US\$ 100,26 mil). Este rubro corresponde a los valores recibidos por adelantado para financiar las distintas fases de desarrollo de los proyectos inmobiliarios, cuyas condiciones son negociadas previamente con cada cliente mediante los contratos de compraventa.

A la fecha de cierre, la deuda financiera de Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. asciende a US\$ 10,73 millones, compuesta en su totalidad por obligaciones con entidades del sistema financiero. Este saldo refleja un incremento interanual del +18,20%, equivalente a US\$ 1,65 millones, en comparación con los US\$ 9,08 millones registrados en julio de 2024. La estructura de la deuda muestra una clara preferencia por el financiamiento a largo plazo, el cual constituye el 82,63% del total (US\$ 8,87 millones), dejando el 17,37% (US\$ 1,86 millones) en vencimientos de corto plazo. Este perfil es el resultado de una gestión financiera estratégica, evidenciada por la notable disminución de la deuda de corto plazo en un -50,41% (US\$ 1,89 millones) y un simultáneo y considerable aumento de la deuda a largo plazo del +66,67% (US\$ 3,55 millones). Dicha estrategia de perfilamiento se alinea con el ciclo operativo de la compañía, cuyos proyectos se extienden por varios años y requieren fuentes de financiamiento estables y de mayor duración.

Detalle de Deuda Financiera (US\$)

Institución Financiera	Saldo Corto Plazo	Saldo Largo Plazo	Saldo Total	Participación (%)
Institución Financiera 1		4.220.575,00	4.220.575,00	39,33%
Institución Financiera 2		4.011.796,58	4.011.796,58	37,39%
Institución Financiera 3	1.681.216,50	458.616,39	2.139.832,89	19,94%
Institución Financiera 4		175.740,15	175.740,15	1,64%
Tarjetas de crédito	135.554,45		135.554,45	1,26%
Institución Financiera 5	46.560,23		46.560,23	0,43%
Total	1.863.331,18	8.866.728,12	10.730.059,30	100,00%

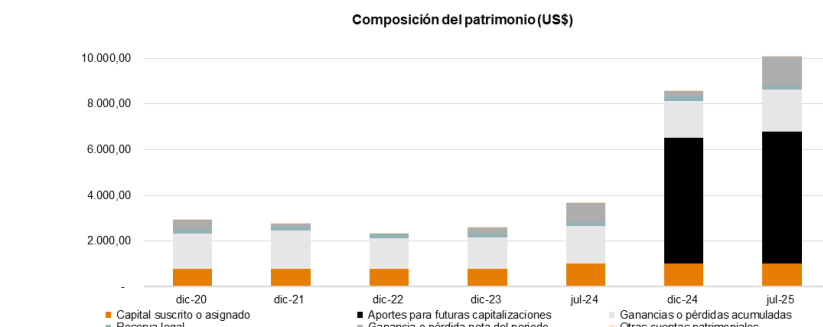
Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

Soporte Patrimonial

Durante los últimos cinco años, el patrimonio de Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. experimentó una notable expansión, pasando de US\$ 2,94 millones en 2020 a US\$ 8,57 millones en 2024, lo que equivale a una tasa de crecimiento promedio anual del +54,51%. Sin embargo, es importante mencionar que dicho promedio está considerablemente influenciado por un evento no recurrente en 2024. Específicamente, en ese año se registró un incremento patrimonial derivado de un aporte para futuras capitalizaciones por US\$ 5,50 millones, factor que distorsiona la tasa de crecimiento orgánico.

A julio de 2025, el patrimonio de la compañía evidencia un significativo crecimiento del +174,45%, equivalente a un aumento de US\$ 6,41 millones, lo que sitúa el patrimonio total en US\$ 10,08 millones. Este considerable incremento se atribuye, en gran medida, a la cuenta de aportes para futuras capitalizaciones, la cual pasó de un valor nulo en julio de 2024 a registrar US\$ 5,77 millones en julio de 2025, como resultado de la reclasificación de algunas cuentas por pagar. Adicionalmente, las ganancias acumuladas presentaron un aumento interanual del +13,65% (US\$ 222,05 mil), y las ganancias del periodo un crecimiento de +51,29% (US\$ 419,47 mil) en comparación con julio de 2024.

En cuanto a la composición del patrimonio a la fecha de corte, este se encuentra conformado principalmente por la cuenta de aportes para futuras capitalizaciones, que representa el 57,27% (US\$ 5,77 millones). Le siguen en importancia las ganancias acumuladas con un 18,35% (US\$ 1,85 millones), la ganancia neta del periodo con un 12,28% (US\$ 1,24 millones) y el capital suscrito con un 10,14% (US\$ 1,02 millones); mientras que el 1,96% restante corresponde a reservas legales y otras cuentas patrimoniales.



Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

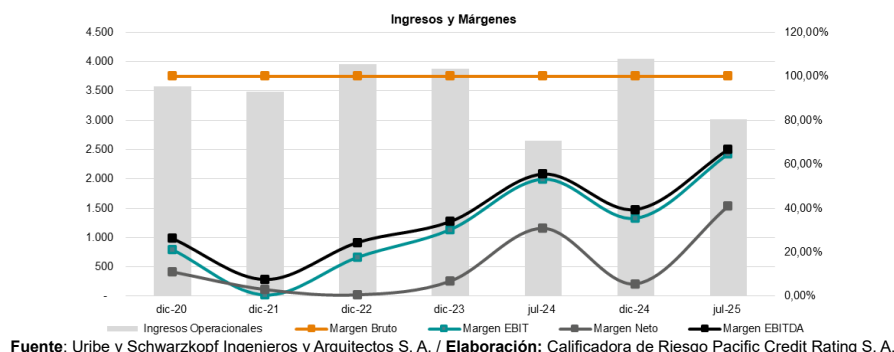
El capital suscrito de la compañía no ha sufrido cambios hasta la fecha de corte, manteniéndose en niveles similares a los de julio de 2024, con Joseph Samuel Schwarzkopf Tello como principal accionista al poseer una participación del 48,93% (US\$ 0,50 millones). No obstante, se ha identificado un evento subsecuente de alta relevancia, puesto que durante el mes de elaboración de este informe (septiembre de 2025) se encuentra en proceso la capitalización de los aportes previamente registrados. Esta estratégica decisión, orientada a fortalecer el valor patrimonial, modificaría la estructura de propiedad, dando como resultado que la empresa Inmobiliaria Ventura S.A. Inmovensa pase a ser la accionista controladora con una participación del 87,76%, equivalente a US\$ 6,01 millones.

Composición Accionarial		
Detalles	Valor (US\$)	Participación (%)
Inmobiliaria Express Inmoexpress S.A.	15.400,00	1,51%
Inmobiliaria Ventura S.A. Inmovensa	241.000,00	23,59%
Tommy Carlos Camilo Schwarzkopf Peisach	265.400,00	25,97%
Joseph Samuel Schwarzkopf Tello	500.000,00	48,93%
Total	1.021.800,00	100,00%

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

Desempeño Operativo

Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. se posiciona como un referente en el desarrollo inmobiliario vertical de Quito y una de las firmas más influyentes del sector en Ecuador, con un portafolio que abarca proyectos residenciales, comerciales y de uso mixto. La generación de ingresos de la compañía se fundamenta en una oferta de servicios cuyo eje estratégico es la innovación arquitectónica, la sostenibilidad y la integración urbana, un enfoque que le permite desarrollar espacios de alto valor social y económico, consolidando así su fuerte presencia de mercado principalmente en Quito y sus áreas de alrededores.



Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

Los ingresos operacionales de la empresa, provenientes principalmente de honorarios por gerencia, planificación y comercialización de proyectos, han crecido a un ritmo promedio anual del +3,33% en los últimos cinco años, pasando de US\$ 3,57 millones en 2020 a US\$ 4,04 millones en diciembre de 2024. A julio de 2025, los ingresos alcanzaron US\$ 3,02 millones, lo que representa un incremento del +13,61% (US\$ 0,36 millones) en comparación con los US\$ 2,66 millones de julio de 2024. Adicionalmente, la compañía genera ingresos de menor representatividad por arriendos y la venta de activos y bienes.

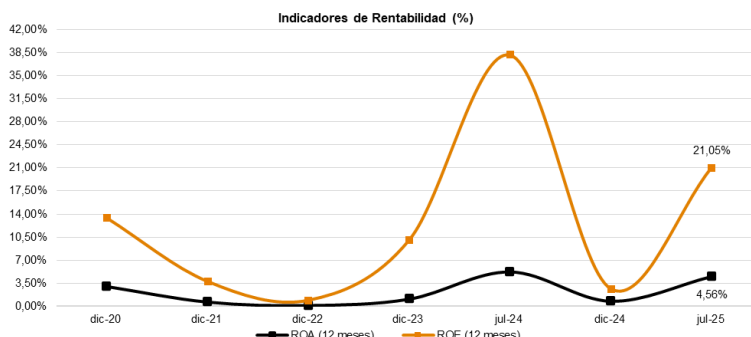
Cabe destacar que una porción significativa de los ingresos operacionales de la compañía se genera por los servicios prestados durante las distintas fases de planificación de los proyectos inmobiliarios. En línea con lo anterior, se anticipa un aumento sustancial tanto en los ingresos como en los gastos operativos, como resultado de una estrategia de centralización de cuentas. Esta política implica que los flujos de los proyectos serán administrados directamente por Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A., reflejando de manera más directa la magnitud de sus operaciones en sus estados financieros.

En cuanto a los gastos operacionales, estos presentan una tendencia decreciente del -0,83% en los últimos cinco años, lo que refleja una búsqueda de eficiencia. A la fecha de corte, esta tendencia se acentuó, registrando una reducción interanual del -14,27% (US\$ 177,58 mil) y situando los gastos en US\$ 1,07 millones a julio de 2025. Como resultado de este control, combinado con el aumento en los ingresos, la utilidad operativa creció un +38,20% (US\$ 0,54 millones) en comparación con julio de 2024, alcanzando un total de US\$ 1,95 millones.

En línea con la optimización de costos, la empresa ha logrado una reducción en sus gastos financieros, los cuales suman US\$ 0,42 millones a la fecha de análisis. Este monto refleja una disminución interanual del -6,90%, equivalente a un ahorro de US\$ 31,27 mil. Dicho decrecimiento es consecuencia directa de un entorno de tasas de interés más favorables, una tendencia que inició en el último trimestre de 2024 y que ha permitido a la compañía acceder a condiciones de financiamiento más ventajosas, aliviando su carga financiera.

Como resultado de los comportamientos operativos y financieros descritos, la utilidad neta de la empresa a julio de 2025 alcanzó los US\$ 1,24 millones, lo que representa un crecimiento interanual del +51,29% (US\$ 0,42 millones). Este desempeño se traduce en indicadores de rentabilidad favorables, con un ROE del 21,05% y un ROA del

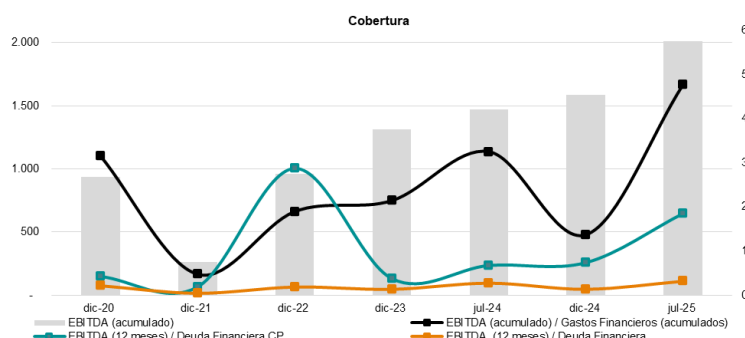
4,56%. Si bien estos ratios son inferiores a los del año anterior, su variación se explica por el significativo aumento de las bases de activos y patrimonio durante el mismo período.



Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

Cobertura con EBITDA

Reflejando su fortaleza financiera y eficiencia operativa, el EBITDA de Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. ha registrado una notable expansión durante los últimos cinco años (2020 a 2024), con una tasa de crecimiento promedio anual del +63,47%. Esta dinámica impulsó el flujo desde US\$ 934,04 mil en 2020 hasta US\$ 1,59 millones al cierre de 2024. Dicho crecimiento es el resultado de un desempeño positivo, puesto que la compañía logró no solo incrementar sus ingresos, sino también optimizar sus gastos operacionales.



Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

Manteniendo la tendencia positiva, la compañía registró un EBITDA acumulado de US\$ 2,01 millones a julio de 2025, evidenciando una sólida expansión del +36,08% (US\$ 0,54 millones) en comparación con el mismo período del año anterior. La consistencia de este ritmo operativo permite proyectar un EBITDA anualizado que alcanzaría aproximadamente US\$ 3,45 millones al cierre del año fiscal, lo que subraya la fortaleza en la capacidad de generación de flujo de la empresa.

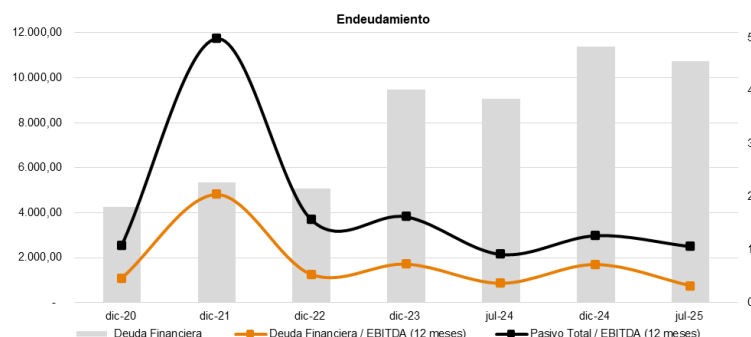
A julio de 2025, el indicador de cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros de Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. es de 4,77 veces, lo que representa una mejora interanual de 1,52 p. p. en comparación con el mismo período de 2024. Este valor se sitúa en mejor posición frente al promedio histórico de 1,81 veces (2020 a 2024) y se explica por el crecimiento del EBITDA, así como la reducción de los gastos financieros.

A la fecha de corte, el indicador de cobertura del EBITDA sobre la deuda financiera de corto plazo se ubicó en 1,85 veces, mostrando una notable mejora de 1,18 veces frente al mismo período de 2024 y superando su promedio histórico de 0,92 veces (2020 a 2024). Este fortalecimiento del indicador se explica directamente por la reestructuración de la deuda, la cual ha concentrado las obligaciones financieras en el largo plazo.

Por último, el indicador de cobertura del EBITDA respecto al pasivo total ha mostrado una relativa estabilidad interanual, situándose en 0,09 veces en julio de 2025 frente a 0,11 veces en el mismo período de 2024. La leve contracción del ratio se explica por un crecimiento planificado en el pasivo total, derivado de la estrategia corporativa de centralizar las cuentas de los proyectos en el balance de la compañía. Es importante destacar que el nivel de cobertura actual se mantiene en una posición sólida y superior a su promedio histórico de 0,06 veces registrado entre 2020 y 2024.

Endeudamiento

Históricamente, la compañía ha centrado su estrategia de financiamiento en el sistema financiero nacional, principalmente a través de la banca. En tal sentido, la deuda financiera de Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A., ha registrado un crecimiento promedio anual del +31,90% en los últimos cinco años, alcanzando los US\$ 11,39 millones en diciembre de 2024. A julio de 2025, el saldo se redujo a US\$ 10,73 millones debido a amortizaciones; no obstante, este monto representa un crecimiento interanual del +18,20% (US\$ 1,65 millones) en comparación con julio de 2024.



Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.

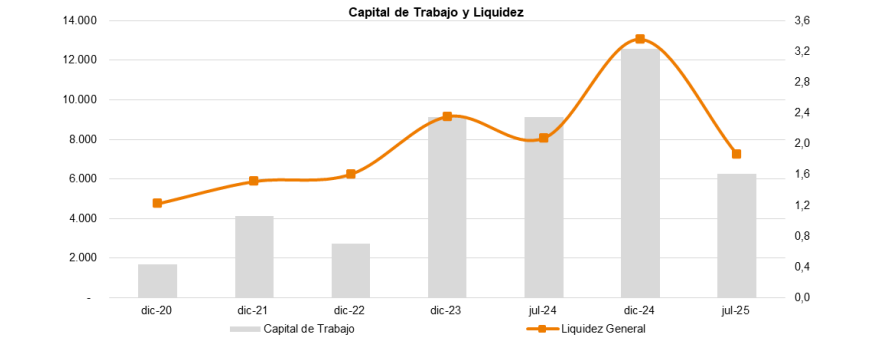
Al analizar el apalancamiento financiero de la empresa, se observa que a la fecha de corte este se ubica en 3,62 veces, lo que implica una significativa reducción de 2,63 veces frente a julio de 2024. Esta mejora se atribuye a que el crecimiento del patrimonio fue proporcionalmente mayor que el del pasivo, lo que indica una menor dependencia de fuentes de financiamiento externas en relación con el capital propio.

Al cierre de julio de 2025, el indicador de Deuda Financiera sobre EBITDA se ubicó en 3,64 años, lo que sugiere el tiempo que la compañía requeriría para saldar su deuda financiera con su flujo operativo actual. Este nivel representa un ligero incremento frente a los 3,60 años registrados en julio de 2024. Sin embargo, es importante destacar que el indicador actual se encuentra en una posición considerablemente más favorable que su promedio histórico de 8,94 años (2020-2024).

Adicionalmente, el indicador Pasivo Total sobre EBITDA se ubicó en 10,57 años a la fecha de corte, registrando un incremento interanual de 1,48 años. Este comportamiento se explica por el aumento considerable del pasivo como resultado de la estrategia corporativa de concentrar las cuentas de los proyectos dentro del balance de la empresa, lo que influyó en la base de cálculo del ratio en comparación con julio de 2024.

Liquidez y Flujo de Efectivo

Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. ha mantenido una adecuada liquidez, con un ratio corriente promedio de 2,01 veces entre 2020 y 2024, y permaneciendo consistentemente por encima de la unidad. A julio de 2025, este indicador se situó en 1,86 veces, lo que refleja un deterioro interanual de 0,22 veces, explicado por una mayor contracción del activo corriente frente al pasivo corriente. No obstante, este nivel sigue garantizando la cobertura de sus obligaciones de corto plazo.



Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

El capital de trabajo, definido como la diferencia entre activos y pasivos corrientes, totalizó US\$ 6,26 millones a julio de 2025. Esta cifra representa una contracción significativa del -31,40%, equivalente a US\$ 2,86 millones respecto al año anterior. Aunque esta tendencia subraya una gestión de la liquidez más ajustada, es importante destacar que los recursos corrientes de la compañía siguen siendo adecuados para afrontar y dar cobertura a todas sus obligaciones de corto plazo.

En lo que respecta al flujo de efectivo, la compañía demostró una sólida capacidad de generación de flujos a través de sus actividades de operación, las cuales presentaron un valor positivo de US\$ 3,78 millones, sustentado principalmente en los valores percibidos de clientes. Sin embargo, este ingreso fue contrarrestado por las salidas de efectivo para actividades de inversión y financiamiento, lo que condujo a un flujo neto negativo para el período de US\$ 11,00 mil. A pesar de esta disminución, la empresa mantuvo una posición de liquidez positiva, puesto que el saldo inicial de US\$ 42,99 mil permitió absorber el resultado y cerrar con un saldo final de efectivo de US\$ 31,99 mil.

Instrumento Calificado

Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A., en su sesión celebrada el 05 de agosto de 2025, resolvió autorizar la Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo, por un monto de un quince millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 15'000.000,00) según el siguiente detalle que consta en el Prospecto de Oferta Pública:

Características del Instrumento						
Emisor	Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A.					
Monto de la Emisión	US\$ 15'000.000,00					
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características Generales	Clase	Monto a Emitir	Plazo	Tasa Anual	Pago de interés	Pago de capital
	A	US\$ 7.500.000,00	1.080 días	9,50%		
	B	US\$ 7.500.000,00	1.800 días	9,75%	Trimestral	Semestral con un año de gracia
Monto por clase	Los montos de cada clase serán de US\$ 7,50 millones.					
Valor Nominal de cada Título	El valor nominal de cada obligación será de un de dólar de los Estados Unidos de América (US\$ 1,00).					
Contrato de Underwriting	La presente emisión no contempla un contrato de Underwriting.					
Rescates Anticipados	No se contemplan rescates anticipados, ni sorteos de los valores.					
Sistema de Colocación	La colocación de los valores se realizará a través del mercado bursátil.					
Estructurador Financiero	Activa Asesoría e Intermediación de Valores, Activalores Casa de Valores					
Agente Colocador	Activa Asesoría e Intermediación de Valores, Activalores Casa de Valores					
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores - DCV.					

Características del Instrumento	
Representante de Obligacionistas	BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A
Destino de los recursos	Los recursos a captar serán destinados para capital de trabajo, esto es el pago a proveedores de la compañía y para la sustitución de pasivos., en los términos de la Ley de Mercado de Valores.
Garantía General	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.
Resguardos de ley	1) Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3) Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de Endeudamiento	El Emisor se compromete a mantener un límite de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta y cinco por ciento de los activos de la empresa que será calculado con las cifras de los estados financieros cortados al 31 de diciembre de cada año.
Compromiso Adicional	El Emisor se compromete a mantener un nivel de cuentas por cobrar por el saldo de capital por pagar de la emisión. Como resguardo voluntario, el Emisor ha constituido un Encargo Fiduciario, mediante el cual se obliga a constituir y mantener un depósito de garantía equivalente a la cuota próxima a pagar del valor de los intereses, el cual se mantendrá en calidad de reserva. Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

La presente emisión se encuentra en proceso de aprobación por parte del ente de control por lo que en futuras revisiones se evaluará la colocación de los valores y su aceptabilidad en el mercado.

Destino de los recursos

Los recursos por captar serán destinados para capital de trabajo, esto es el pago a proveedores de la compañía y para la sustitución de pasivos.

Provisión de Recursos

La presente Emisión de Obligaciones a Largo Plazo contempla dos clases. Cada una de las clases tendrá un monto de siete millones quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 7.500.000,00). El pago de los intereses y la amortización del capital de las obligaciones de las clases es distinto de acuerdo con el siguiente detalle:

Tabla de Amortización - Primera Emisión de Obligaciones (Clase A)					
Monto (US\$)	7.500.000,00				
Tasa	9,50%				
Plazo (días)	1.080				
Pago de Capital	Semestral con un año de gracias				
Pago de intereses	Trimestral				
Periodo	Plazo	Capital (US\$)	Interés (US\$)	Cuota (US\$)	Saldo del capital (US\$)
0					7.500.000,00
1	A los 90 días	0,00	178.125,00	178.125,00	7.500.000,00
2	A los 180 días	0,00	178.125,00	178.125,00	7.500.000,00
3	A los 270 días	0,00	178.125,00	178.125,00	7.500.000,00
4	A los 360 días	0,00	178.125,00	178.125,00	7.500.000,00
5	A los 450 días	0,00	178.125,00	178.125,00	7.500.000,00
6	A los 540 días	1.875.000,00	178.125,00	2.053.125,00	5.625.000,00
7	A los 630 días	0,00	133.593,75	133.593,75	5.625.000,00
8	A los 720 días	1.875.000,00	133.593,75	2.008.593,75	3.750.000,00
9	A los 810 días	0,00	89.062,50	89.062,50	3.750.000,00
10	A los 900 días	1.875.000,00	89.062,50	1.964.062,50	1.875.000,00
11	A los 990 días	0,00	44.531,25	44.531,25	1.875.000,00
12	A los 1080 días	1.875.000,00	44.531,25	1.919.531,25	0,00
Total		7.500.000,00	1.603.125,00	9.103.125,00	

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Tabla de Amortización - Primera Emisión de Obligaciones (Clase B)

Monto (US\$)	7.500.000,00				
Tasa	9,75%				
Plazo (días)	1.800				
Pago de Capital	Semestral con un año de gracias				
Pago de intereses	Trimestral				
Periodo	Plazo	Capital (US\$)	Interés (US\$)	Cuota (US\$)	Saldo del capital (US\$)
0					7.500.000,00
1	A los 90 días	0,00	182.812,50	182.812,50	7.500.000,00
2	A los 180 días	0,00	182.812,50	182.812,50	7.500.000,00
3	A los 270 días	0,00	182.812,50	182.812,50	7.500.000,00
4	A los 360 días	0,00	182.812,50	182.812,50	7.500.000,00
5	A los 450 días	0,00	182.812,50	182.812,50	7.500.000,00
6	A los 540 días	937.500,00	182.812,50	1.120.312,50	6.562.500,00
7	A los 630 días	0,00	159.960,94	159.960,94	6.562.500,00
8	A los 720 días	937.500,00	159.960,94	1.097.460,94	5.625.000,00
9	A los 810 días	0,00	137.109,38	137.109,38	5.625.000,00
10	A los 900 días	937.500,00	137.109,38	1.074.609,38	4.687.500,00
11	A los 990 días	0,00	114.257,81	114.257,81	4.687.500,00
12	A los 1080 días	937.500,00	114.257,81	1.051.757,81	3.750.000,00
13	A los 1170 días	0,00	91.406,25	91.406,25	3.750.000,00
14	A los 1260 días	937.500,00	91.406,25	1.028.906,25	2.812.500,00
15	A los 1350 días	0,00	68.554,69	68.554,69	2.812.500,00
16	A los 1440 días	937.500,00	68.554,69	1.006.054,69	1.875.000,00
17	A los 1530 días	0,00	45.703,13	45.703,13	1.875.000,00
18	A los 1620 días	937.500,00	45.703,13	983.203,13	937.500,00
19	A los 1710 días	0,00	22.851,56	22.851,56	937.500,00
20	A los 1800 días	937.500,00	22.851,56	960.351,56	0,00
Total		7.500.000,00	2.376.562,50	9.876.562,50	

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Resguardos de ley

El Emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

1. Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
3. Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

Límite de endeudamiento

El Emisor se compromete a mantener un límite de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta y cinco por ciento (85,00%) de los activos de la empresa que será calculado con las cifras de los estados financieros cortados al 31 de diciembre de cada año. El incumplimiento de esta obligación dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión.

Compromiso Adicional

Como resguardo voluntario, el emisor ha constituido un encargo fiduciario, mediante el cual el Emisor se obliga a constituir y mantener un depósito de garantía equivalente a la cuota próxima a pagar del valor de los intereses. Este se mantendrá en la cuenta del encargo fiduciario en calidad de reserva. Dicho depósito tendrá como finalidad cubrir, total o parcialmente, el pago de cualquier cuota de intereses que el Emisor no cumpla en la fecha estipulada o respecto de la cual no disponga de los recursos suficientes. El Emisor se compromete que, en caso de incumplir el dos cuotas consecutivas, se declarará la obligación total del pago de la emisión, de plazo vencido.

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

Para efectuar las proyecciones de la presente Emisión, la Casa de Valores ha tomado información histórica del Emisor, con cifras reales y partir de ello, se ha efectuado la sensibilización hasta el año 2030.

Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. es un referente en el desarrollo inmobiliario vertical de Quito y una de las firmas más influyentes del sector en Ecuador, con una cartera que incluye proyectos residenciales, comerciales y de uso mixto. La generación de ingresos de la compañía se apalanca en una oferta de servicios enfocada en la innovación arquitectónica, la sostenibilidad y la integración urbana. Este enfoque estratégico le permite a la empresa desarrollar espacios de alto valor social y económico, lo que ha consolidado su fuerte presencia de mercado principalmente en la capital y sus alrededores.

Las proyecciones financieras elaboradas por el estructurador financiero, anticipan fluctuaciones significativas en los ingresos por ventas, directamente vinculadas al cronograma de entrega de los proyectos inmobiliarios. En tal sentido, para el año en curso (2025) se estima un crecimiento anual significativo del +81,10, como resultado de la entrega de proyectos clave que se espera sean financiados por esta emisión. Posteriormente, el modelo proyecta una contracción del -2,50% en 2026 y un nuevo pico de crecimiento del +34,58% en 2027. Hacia el final del período, se esperan ajustes a la baja del -1,20% en 2028 y del -8,07% en 2029; mientras que en el último año (2030) no se esperan variaciones. Es relevante mencionar que estas proyecciones están sujetas a la demanda efectiva del mercado y a la ejecución de nuevos planes, los cuales podrían alterar tanto los ingresos como los gastos previstos.

En cuanto a las proyecciones de egresos, se ha estimado que el costo de ventas representará el 1,00% de los ingresos anuales. A su vez, los gastos operacionales y financieros se han proyectado en un 43,23% y un 12,64% de las ventas, respectivamente. Finalmente, para el cálculo de la utilidad, el modelo contempla una participación para empleados del 15,00% y un impuesto a la renta del 20,00% sobre las utilidades correspondientes.

Supuestos o Premisas de las Proyecciones

Detalle	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Total Ventas (US\$)	7.531.713,49	7.343.589,08	9.883.053,88	9.763.977,91	8.976.000,00	8.976.000,00
Crecimiento Anual de los ingresos (%)	81,10%	-2,50%	34,58%	-1,20%	-8,07%	0,00%
Costos de Ventas / Ingresos (%)	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Gastos Operacionales / Ventas (%)	43,23%	43,23%	43,23%	43,23%	43,23%	43,23%
% Gastos financieros / Ventas (%)	12,64%	12,64%	12,64%	12,64%	12,64%	12,64%
Participación empleados (%)	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Impuesto a la renta (%)	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%

Fuente: Activa Asesoría e Intermediación de Valores, Activalores Casa de Valores / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Con base en los supuestos previamente descritos, a continuación se presenta el estado de resultados proyectado por el estructurador. El análisis incorpora los proyectos inmobiliarios que se prevé finalizar y comercializar como resultado del financiamiento obtenido a través de la presente emisión, aplicando para ello la metodología de proyección propia de la casa de valores.

Estado de Resultados Proyectado

Detalle	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ventas Totales	4.400.821,23	7.531.713,49	7.343.589,08	9.883.053,88	9.763.977,91	8.976.000,00
Costo de ventas	44.008,21	75.317,13	73.435,89	98.830,54	97.639,78	89.760,00
Utilidad bruta	4.356.813,02	7.456.396,36	7.270.153,19	9.784.223,34	9.666.338,13	8.886.240,00
Gastos operacionales	1.902.475,02	3.255.959,74	3.174.633,56	4.272.444,19	4.220.967,65	3.880.324,80
Utilidad operacional	2.454.338,00	4.200.436,61	4.095.519,63	5.511.779,15	5.445.370,48	5.005.915,20
Gastos financieros	556.263,80	952.008,59	928.229,66	1.249.218,01	1.234.166,81	1.134.566,40
Utilidad antes de impuestos	1.898.074,20	3.248.428,03	3.167.289,97	4.262.561,14	4.211.203,67	3.871.348,80
Participación empleados	284.711,13	487.264,20	475.093,50	639.384,17	631.680,55	580.702,32
Impuesto a la renta	379.614,84	649.685,61	633.457,99	852.512,23	842.240,73	774.269,76
Utilidad Neta	1.233.748,23	2.111.478,22	2.058.738,48	2.770.664,74	2.737.282,39	2.516.376,72

Fuente: Activa Asesoría e Intermediación de Valores, Activalores Casa de Valores / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Pacific Credit Rating considera que Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. posee la capacidad para generar los flujos e ingresos previstos en sus proyecciones. No obstante, el logro de estos resultados dependerá de factores como la demanda de los proyectos inmobiliarios y otros riesgos analizados en este informe. Por lo que, el cumplimiento oportuno y eficiente de la planificación estratégica de la empresa será clave para alcanzar las metas financieras en los años proyectados. Adicionalmente, se espera que los proyectos contemplados en las proyecciones y la estrategia de concentración de cuentas en la empresa impulsen los ingresos conforme a lo previsto.

Flujo de efectivo

A continuación, se presentan las proyecciones del flujo de efectivo de Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A., elaboradas por el estructurador financiero, correspondientes al período 2025 a 2030. Los recursos obtenidos de la Emisión de Obligaciones serán destinados conforme la disponibilidad, la oportunidad y la coyuntura al momento de la colocación.

Flujo de Caja Anual Proyectado

Detalle	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30
Ingresos						

Flujo de Caja Anual Proyectado						
Detalle	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30
Ingresos Operativos	5.031.610,71	7.531.713,49	7.343.589,08	9.883.053,88	9.763.977,91	8.976.000,00
Otro Ingresos	135.000,00	180.000,00	216.000,00	216.000,00	216.000,00	216.000,00
Ingresos por emisión y proyectos	37.188.125,00	45.410.875,00	19.100.000,00	8.000.000,00	2.400.000,00	0,00
Ingreso por recuperación inv. Proyectos	240.000,00	1.520.000,00	3.266.666,67	8.360.000,00	1.173.333,33	800.000,00
Total Ingresos	42.594.735,71	54.642.588,49	29.926.255,75	26.459.053,88	13.553.311,24	9.992.000,00
Egresos						
Egresos operativos regulares y proyectos	-32.467.668,62	-44.219.691,50	-18.919.691,50	-9.819.691,50	-4.219.691,50	-1.819.691,50
Flujo de caja operativo	10.127.067,09	10.422.897,00	11.006.564,25	16.639.362,38	9.333.619,74	8.172.308,50
Pago operaciones de financiamiento	-7.239.492,59	-756.000,00	-756.000,00	-437.400,00	-36.000,00	-36.000,00
Pago emisiones	-456.280,94	-3.045.258,52	-7.116.116,85	-6.302.269,41	-2.150.652,94	-1.754.545,11
Flujo de caja financiamiento	-7.695.773,53	-3.801.258,52	-7.872.116,85	-6.739.669,41	-2.186.652,94	-1.790.545,11
Flujo de Efectivo Final	2.431.293,56	6.621.638,48	3.134.447,40	9.899.692,97	7.146.966,80	6.381.763,40
Saldo Inicial de Efectivo	326.578,13	2.757.871,70	9.379.510,18	12.513.957,57	22.413.650,55	29.560.617,35
Saldo de Final de Efectivo	2.757.871,70	9.379.510,18	12.513.957,57	22.413.650,55	29.560.617,35	35.942.380,75

Fuente: Activa Asesoría e Intermediación de Valores, Activa Casa de Valores / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

El análisis de las proyecciones de flujo de caja presentadas a la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating indica que las estimaciones desde el enfoque de análisis se encontrarían sobreestimadas. Esta observación se fundamenta en la omisión de los flujos de caja por actividades de inversión, cuya ausencia dificulta una evaluación certera de los resultados proyectados para el horizonte de cinco años y representa una limitación en el análisis.

Garantía de las Emisiones

Pacific Credit Rating ha recibido por parte del Emisor el valor en libros de los activos libres de gravamen con corte al 31 de julio de 2025 es así como el monto máximo a emitir es de US\$ 35,14 millones por lo que la presente emisión se encuentra dentro del monto máximo permitido por Ley.

Monto Máximo de Emisión (miles US\$)	
Detalle	Monto
Activo Total	46.539,32
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	606,20
(-) Activos gravados	2.010,79
(-) 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	-
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	-
(-) 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	-
Total activos menos deducciones	43.922,33
80 % Activos menos deducciones	35.137,87

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Riesgo Legal

A la fecha de corte, Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. no presenta activos en litigio. Esta información ha sido confirmada mediante el Certificado de Activos Libres de Gravamen que la empresa ha presentado.

El Emisor se encuentra al día con sus obligaciones patronales y el Servicio de Rentas Internas, según la última información proporcionada.

Monto Máximo de Valores en Circulación

La Calificadora ha revisado que, a la fecha de corte, que los montos pendientes por colocar se encuentran bajo el 200% de su patrimonio, según lo estipulado en la normativa. Además, el Emisor no es aceptante de facturas comerciales.

Monto Máximo de Valores en Circulación (miles US\$)	
Detalle	Valor
Patrimonio	10.077,49
200% Patrimonio	20.154,98
Monto no redimido de obligaciones en circulación	0,00
Monto en circulación como aceptante de facturas comerciales	0,00
Monto por emitirse	15.000,00
Total Valores en Circulación y por Emitirse	15.000,00
Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	148,85%

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Para el Emisor, el saldo con el Mercado de Valores ocupa la posición número dos en la prelación de pagos; de manera que, está respaldada por los activos libres de gravamen, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General (miles de US\$)				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	315,6	0,00	10.730,06	2.083,61
Pasivo Acumulado	315,6	315,60	11.045,66	13.129,27
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)				31,99
Activos Libres de Gravamen				43.922,33
Cobertura Fondos Líquidos	0,10	0,10	0,00	0,00
Cobertura ALG	139,17	139,17	3,98	3,35

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

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

Los activos que respaldan la presente emisión son cuentas por cobrar con no relacionadas, así como con empresas relacionadas, todas estas libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- **Escenarios económicos adversos para cuentas por cobrar:** Escenarios económicos desfavorables en el sector de los clientes o empresas relacionadas podrían afectar la capacidad de cumplimiento de sus compromisos, mermando la calidad de las cuentas por cobrar.
- **Gestión inadecuada de recuperación y cobranza:** Una gestión deficiente en la recuperación y cobranza de cuentas por cobrar podría generar cartera vencida e incobrabilidad, representando un riesgo para el activo que respalda la emisión.
- **Liquidación de activos:** Los activos que respaldan la emisión, presentan la capacidad para ser liquidados en caso de requerirse, además dependen del funcionamiento normal de la empresa y de su capacidad para gestionar la recuperación y cobranza de manera efectiva.

Actualmente, tomando en cuenta el valor en libros que mantiene las cuentas mencionadas anteriormente se mantiene un nivel de cobertura respecto al total de la emisión de 1,00 vez; sin embargo, existen varios factores que inciden directamente en el hecho de que el valor en mención pueda ser liquidado en caso de ser necesario ya que existen varios riesgos que afectan directamente el valor que mantienen los activos en los Estados Financieros en relación con la capacidad real de ser liquidados.

Activos que Respaldan la Emisión (miles US\$ y veces)			
Indicador	Monto de respaldo de la emisión	Monto total de la Emisión	Cobertura
Cuentas por Cobrar Totales	15.000,00	15.000,00	1,00

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Metodología utilizada

- Metodología de calificación de riesgo de valores de deuda (Ecuador).

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera:
 - Estados financieros auditados de los años 2020 al 2024.
 - Estados financieros internos con corte a julio de 2024 y julio de 2025.
- Prospecto de Oferta Pública de la Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a julio de 2025.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

El mercado de valores en Ecuador ha mostrado un crecimiento sostenido desde su inicio formal en la década de 1970, consolidándose como un actor clave en el desarrollo económico del país. A pesar de su tamaño reducido en comparación con otros mercados regionales, se evidencia una expansión progresiva en términos de participación y volumen. El número de empresas cotizantes ha crecido significativamente, pasando de 100 a 150 en los últimos años, mientras que el volumen de operaciones se ha incrementado lo que refleja un dinamismo positivo en la actividad bursátil y un interés creciente en el financiamiento a través de mercados de capitales.

A pesar de los avances registrados, el mercado bursátil ecuatoriano enfrenta diversos desafíos estructurales y coyunturales. La tasa de ahorro nacional, que influye directamente en la disponibilidad de recursos para inversión, sigue siendo limitada, lo que restringe el crecimiento del mercado. A su vez, la situación de pagos internacionales y la deuda externa del país afectan la percepción de riesgo entre inversionistas, limitando la atracción de capital extranjero.

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

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

En diciembre de 2024, el monto registrado fue de US\$ 15.752 millones siendo superior a lo reportado en su año previo y el más alto reportado en los últimos años. Al analizar el mercado por sector, los títulos emitidos por el sector privado representaron el 54,66%, mientras que los del sector público representaron el 45,34%³, siendo el mercado primero el principal actor con un 82,05% y la diferencia mercado secundario. Durante el 2024, los principales sectores participantes en el mercado bursátil nacional han sido Actividades Financieras y de Seguros (53,90%), Administración Pública y Defensa (37,96%), Industrias Manufactureras (3,13%), Comercio al por Mayor y Menor (2,60%), y otros 12 sectores con una participación individual menor.

Durante el período enero – junio de 2025, el valor efectivo negociado acumulado ascendió a US\$ 8.728 millones, lo que representa aproximadamente el 55% del total negociado en todo 2024 (US\$ 15.752 millones). Este desempeño estuvo impulsado por las emisiones del sector público (US\$ 5.394 millones), que superaron las del sector privado (US\$ 3.333 millones), evidenciando una mayor participación del Estado como demandante de financiamiento en el mercado local.

El mercado primario hasta junio de 2025 concentró la mayor parte de las operaciones, con US\$ 7.141 millones negociados, mientras que el mercado secundario se mantuvo limitado, con apenas US\$ 1.586 millones, lo que refleja la falta de profundidad y liquidez en la negociación de valores ya emitidos. En cuanto al tipo de instrumento, la renta fija dominó ampliamente, con US\$ 8.671 millones acumulados frente a solo US\$ 56,98 mil en renta variable, reafirmando el perfil conservador del mercado ecuatoriano y la escasa capitalización de empresas vía acciones.

Por tipo de títulos, los más negociados en lo que va del año fueron:

- Certificados de inversión (US\$ 1.861 millones)
- Certificados de tesorería (US\$ 2.019 millones)
- Certificados de depósito (US\$ 1.736 millones)
- Bonos del Estado (US\$ 1.203 millones)
- Notas de crédito (US\$ 435 mil)

Estos resultados confirman una preferencia por instrumentos de corto y mediano plazo, mayormente utilizados por instituciones públicas y privadas para cubrir requerimientos de liquidez o rotación de cartera. El análisis por calificación de riesgo muestra que los papeles con mejor nota crediticia (AAA) concentran el mayor volumen negociado tanto en papel comercial como en obligaciones corporativas y titularizaciones, lo que refuerza la alta aversión al riesgo del mercado. No obstante, las tasas internas de retorno (TIR) promedio ofrecen una compensación atractiva, especialmente para emisores con calificaciones entre AA y AA+.

Finalmente, al observar la distribución por rama económica, se evidencia una fuerte concentración: el sector financiero y de seguros representó 45,92% del total negociado, seguido muy de cerca por la administración pública (45,42%). La participación de sectores productivos como la industria, comercio o construcción sigue siendo marginal, lo que limita la función del mercado de valores como fuente de financiamiento para el aparato productivo nacional.

Este comportamiento reafirma la necesidad de profundizar el mercado, ampliar la base de emisores, dinamizar la renta variable y promover un entorno regulatorio que estimule la inversión institucional y privada de largo plazo. El fortalecimiento del mercado secundario y la diversificación sectorial serán claves para que el mercado de capitales cumpla un rol más protagónico en la financiación del desarrollo económico del país.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable⁴. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente fórmula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{\text{Nº de días negociados mes}}{\text{Nº de ruedas mes}}$$

A la fecha de corte, Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. no registra instrumentos vigentes en el Mercado de Valores.

Consideraciones de riesgos cuentas por cobrar a empresas vinculadas

Es importante considerar que dentro del activo contabilizado en los Estados Financieros a la fecha de corte, el Emisor registró US\$ 37,55 millones en cuentas por cobrar relacionadas lo que representa el 80,69% del total de activos.

La representatividad de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas dentro de los activos del Emisor es de alto impacto. En caso de incumplimiento por parte de alguna de estas empresas, ya sea debido a factores externos, como impactos macroeconómicos, o a incidencias internas, se espera un efecto significativo en los flujos de la compañía. Cabe destacar que el Emisor mantiene un monitoreo constante sobre estas obligaciones, lo que contribuye a una gestión oportuna del riesgo de crédito y a la implementación de medidas de mitigación si fuera necesario.

A continuación se detallan las operaciones mantenidas por el Emisor con empresas relacionadas:

Detalle de Cuentas por Cobrar con Empresas Relacionadas a Corto Plazo

Empresa Relacionada	Valor (US\$)	Participación (%)
Miracielo S. A.	3.089.310,80	38,80%

³ Cifras tomadas a diciembre de 2024 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales* y *Boletín Informativo*.

⁴ Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: “Conformación Accionaria y Presencia Bursátil” Art. 10, numerales 2 y 5

Detalle de Cuentas por Cobrar con Empresas Relacionadas a Corto Plazo

Empresa Relacionada	Valor (US\$)	Participación (%)
Fideicomiso Mercantil Oceana	1.532.030,03	19,24%
Schwarzkopf Peisach Tommy Carlos Camilo	1.474.027,77	18,51%
Joseph Schwarzkopf	602.710,20	7,57%
Fideicomiso Botánico	529.346,24	6,65%
Fideicomiso Yoo Guayaquil	365.434,03	4,59%
Servicios de Administracion Servihabitabit US S. A.	192.713,53	2,42%
Fideicomiso Qorner	41.181,93	0,52%
Fideicomiso Casole	33.291,69	0,42%
Fideicomiso Shyris 18	32.152,86	0,40%
Fideicomiso Aqua	27.577,52	0,35%
Signia	13.918,92	0,17%
Inmovensa	13.361,63	0,17%
Fideicomiso Inmobiliario Plazole	13.000,00	0,16%
Ozma S. A. S.	2.285,77	0,03%
Corpoventura	320,00	0,00%
Fideicomiso US - Ruta Viva	17,00	0,00%
Total	7.962.679,92	100,00%

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Detalle de Cuentas por Cobrar con Empresas Relacionadas a Largo Plazo

Detalle	Valor (US\$)	Participación (%)
Fideicomiso US - Ruta Viva	3.002.510,97	10,15%
Inmobiliaria Inmoexpress S. A.	1.732.025,79	5,86%
Fideicomiso YG	1.183.570,06	4,00%
Fideicomiso Qapital	1.122.506,55	3,80%
Fideicomiso Qondesa	1.108.000,00	3,75%
Fideicomiso Qanvas	1.080.506,20	3,65%
Fideicomiso Magnolia	793.237,85	2,68%
Fideicomiso Parque Real	748.489,28	2,53%
Fideicomiso Inmobiliario 12 Parc	570.710,89	1,93%
Fideicomiso Mercantil Metropolitan	242.942,81	0,82%
Fideicomiso Cumbayá Park	146.122,95	0,49%
Fideicomiso Inmobiliario Yoo Quito	139.682,32	0,47%
Fideicomiso Mercantil Sorelina	112.291,63	0,38%
Fideicomiso Mercantil Gaia	93.774,81	0,32%
Fideicomiso Inmobiliario OH	70.456,86	0,24%
Fideicomiso Inmobiliario One	55.117,89	0,19%
Fideicomiso Inmobiliario Park Quito	47.069,92	0,16%
Fideicomiso Catalina Aldaz	35.569,59	0,12%
Constructora Constelite S. A.	29.834,33	0,10%
Fideicomiso Inmobiliario Bay Park	25.156,20	0,09%

Detalle de Cuentas por Cobrar con Empresas Relacionadas a Largo Plazo

Detalle	Valor (US\$)	Participación (%)
Fideicomiso Plaza US	14.173,91	0,05%
Fideicomiso US - Mupi	9.469,66	0,03%
Fideicomiso Inmobiliario Tola Grande	5.076,55	0,02%
Cosmopolitan-Suites Inmobiliaria S.A.	4.839,67	0,02%
Fideicomiso San José	4.163,59	0,01%
Magnolino	450,00	0,00%
Total Proyectos por Cobrar No corrientes	12.377.750,28	41,85%
Buisstop S. A.	1.273.610,08	4,31%
Fideicomiso OH	1.600.190,55	5,41%
Fideicomiso Epiq	1.691.500,00	5,72%
Pifowarehouse	14.128.444,22	47,77%
Fideicomiso por Adelca	775.933,16	2,62%
Deterioro de Activos Financieros hasta el Vencimiento No Corrientes	-318.188,89	-1,08%
Costo Amortizado en Cuentas por Cobrar No Corrientes	-1.952.810,67	-6,60%
Total	29.576.428,73	100,00%

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Hechos de importancia

- N/A.

Anexos

Estado de Resultados Proyectado																						
Detalle	sept-25	dic-25	mar-26	jun-26	sept-26	dic-26	mar-27	jun-27	sept-27	dic-27	mar-28	jun-28	sept-28	dic-28	mar-29	jun-29	sept-29	dic-29	mar-30	jun-30	sept-30	dic-30
Total ventas	5.773.199,87	7.531.713,49	1.857.424,62	3.786.572,14	5.550.763,11	7.343.589,08	2.687.825,97	5.078.901,94	7.517.977,91	9.883.053,88	2.687.825,97	5.433.901,94	7.789.977,91	9.763.977,91	2.244.000,00	4.488.000,00	6.732.000,00	8.976.000,00	2.244.000,00	4.488.000,00	6.732.000,00	8.976.000,00
Costo de ventas	57.732,00	75.317,13	18.574,25	37.865,72	55.507,63	73.435,89	26.878,26	50.789,02	75.179,78	98.830,54	26.878,26	54.339,02	77.899,78	97.639,78	22.440,00	44.880,00	67.320,00	89.760,00	22.440,00	44.880,00	67.320,00	89.760,00
Utilidad bruta	5.715.467,87	7.456.396,36	1.838.850,38	3.748.706,42	5.495.255,48	7.270.153,19	2.660.947,71	5.028.112,92	7.442.798,13	9.784.223,34	2.660.947,71	5.379.562,92	7.712.078,13	9.666.338,13	2.221.560,00	4.443.120,00	6.664.680,00	8.886.240,00	2.221.560,00	4.443.120,00	6.664.680,00	8.886.240,00
Gastos operacionales	2.495.754,30	3.255.959,74	802.964,66	1.636.935,14	2.399.594,89	3.174.633,56	1.161.947,17	2.195.609,31	3.250.021,85	4.272.444,19	1.161.947,17	2.349.075,81	3.367.607,45	4.220.967,65	970.081,20	1.940.162,40	2.910.243,60	3.880.324,80	970.081,20	1.940.162,40	2.910.243,60	3.880.324,80
Utilidad operacional	3.219.713,57	4.200.436,61	1.035.885,71	2.111.771,28	3.095.660,59	4.095.519,63	1.499.000,54	2.832.503,61	4.192.776,28	5.511.779,15	1.499.000,54	3.030.487,11	4.344.470,68	5.445.370,48	1.251.478,80	2.502.957,60	3.754.436,40	5.005.915,20	1.251.478,80	2.502.957,60	3.754.436,40	5.005.915,20
Gastos financieros	729.732,46	952.008,59	234.778,47	478.622,72	701.616,46	928.229,66	339.741,20	641.973,20	950.272,41	1.249.218,01	339.741,20	686.845,20	984.653,21	1.234.166,81	283.641,60	567.283,20	850.924,80	1.134.566,40	283.641,60	567.283,20	850.924,80	1.134.566,40
Utilidad antes de impuestos	2.489.981,10	3.248.428,03	801.107,24	1.633.148,57	2.394.044,13	3.167.289,97	1.159.259,34	2.190.530,41	3.242.503,87	4.262.561,14	1.159.259,34	2.343.641,91	3.359.817,47	4.211.203,67	967.837,20	1.935.674,40	2.903.511,60	3.871.348,80	967.837,20	1.935.674,40	2.903.511,60	3.871.348,80
Participación empleados		487.264,20				475.093,50				639.384,17				631.680,55			580.702,32				580.702,32	
Impuesto a la renta		649.685,61				633.457,99				852.512,23				842.240,73			774.269,76				774.269,76	
Utilidad Neta	2.489.981,10	2.111.478,22	801.107,24	1.633.148,57	2.394.044,13	2.058.738,48	1.159.259,34	2.190.530,41	3.242.503,87	2.770.664,74	1.159.259,34	2.343.641,91	3.359.817,47	2.737.282,39	967.837,20	1.935.674,40	2.903.511,60	2.516.376,72	967.837,20	1.935.674,40	2.903.511,60	2.516.376,72

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Flujo de Caja Anual Proyectado																						
Detalle	sept-25	dic-25	mar-26	jun-26	sept-26	dic-26	mar-27	jun-27	sept-27	dic-27	mar-28	jun-28	sept-28	dic-28	mar-29	jun-29	sept-29	dic-29	mar-30	jun-30	sept-30	dic-30
Ingresos																						
Ingresos Operativos	1.491.840,31	1.985.534,47	1.857.424,62	2.057.969,62	1.857.739,62	1.758.579,62	1.868.079,62	1.918.492,52	1.764.190,97	1.792.825,97	2.687.825,97	2.391.075,97	2.439.075,97	2.365.075,97	2.687.825,97	2.746.075,97	2.356.075,97	1.974.000,00	2.244.000,00	2.244.000,00	2.244.000,00	2.244.000,00
Otro Ingresos	45.000,00	45.000,00	45.000,00	45.000,00	45.000,00	45.000,00	54.000,00	54.000,00	54.000,00	54.000,00	54.000,00	54.000,00	54.000,00	54.000,00	54.000,00	54.000,00	54.000,00	54.000,00	54.000,00	54.000,00	54.000,00	54.000,00
Ingresos por emisión y proyectos	17.475.250,00	16.712.875,00	17.311.875,00	5.000.000,00	15.099.000,00	8.000.000,00	7.000.000,00	7.200.000,00	3.600.000,00	1.300.000,00	2.000.000,00	2.000.000,00	2.000.000,00	2.000.000,00	1.200.000,00	1.200.000,00						
Ingresos por recuperación inv. Proyectos	60.000,00	180.000,00	380.000,00	380.000,00	380.000,00	380.000,00	380.000,00	180.000,00	2.366.666,67	340.000,00	340.000,00	340.000,00	7.340.000,00	340.000,00	340.000,00	340.000,00	293.333,33	200.000,00	200.000,00	200.000,00	200.000,00	200.000,00
Total Ingresos	19.072.090,31	18.923.409,47	19.594.299,62	7.482.969,62	17.381.739,62	10.183.579,62	9.302.079,62	9.352.492,52	7.784.857,64	3.486.825,97	5.081.825,97	4.785.075,97	11.833.075,97	4.759.075,97	4.281.825,97	4.340.075,97	2.703.409,30	2.228.000,00	2.498.000,00	2.498.000,00	2.498.000,00	2.498.000,00
Egresos																						
Egresos operativos regulares y proyectos	-11.625.922,87	-17.362.922,87	-16.854.922,87	-6.454.922,87	-12.454.922,87	-8.454.922,87	-5.454.922,87	-7.654.922,87	-4.054.922,87	-1.754.922,87	-2.454.922,87	-2.454.922,87	-2.454.922,87	-2.454.922,87	-1.654.922,87	-1.654.922,87	-454.922,87	-454.922,87	-454.922,87	-454.922,87	-454.922,87	-454.922,87
Flujo de caja operativo	7.446.167,44	1.560.486,60	2.739.376,75	1.028.046,75	4.926.816,75	1.728.656,75	3.847.156,75	1.697.569,65	3.729.934,76	1.731.903,09	2.626.903,09	2.330.153,09	9.378.153,09	2.304.153,09	2.626.903,09	2.685.153,09	2.248.486,43	1.773.077,13	2.043.077,13	2.043.077,13	2.043.077,13	2.043.077,13
Pago operaciones de financiamiento	-6.401.255,14	-189.000,00	-189.000,00	-139.000,00	-239.000,00	-189.000,00	-189.000,00	-189.000,00	-189.000,00	-189.000,00	-189.000,00	-176.600,00	-62.800,00	-9.000,00	-9.000,00	-9.000,00	11.000,00	-29.000,00	-9.000,00	-9.000,00	-9.000,00	-9.000,00
Pago emisiones		-456.280,94	-456.280,94	-456.280,94	-456.280,94	-1.676.415,70	-1.716.491,44	-1.757.525,33	-1.799.540,30	-1.842.559,79	-1.886.607,82	-1.931.709,00	-1.977.888,51	-506.064,07	-518.399,38	-531.035,36	-543.979,35	-557.238,85	-570.821,54	-584.735,32	-598.988,24	
Flujo de caja financiamiento	-6.401.255,14	-645.280,94	-645.280,94	-595.280,94	-695.280,94	-1.865.415,70	-1.905.491,44	-1.946.525,33	-1.988.540,30	-2.031.559,79	-2.075.607,82	-2.108.309,00	-2.040.688,51	-515.064,07	-527.399,38	-540.035,36	-532.979,35	-586.238,85	-579.821,54	-593.735,32	-607.988,24	-9.000,00
Flujo de Efectivo Final	1.044.912,30	915.205,66	2.094.095,81	432.765,81	4.231.535,81	-136.758,95	1.941.665,31	-248.955,69	1.741.394,47	-299.656,69	551.295,27	221.844,09	7.337.464,58	1.789.089,03	2.099.503,72	2.145.117,73	1.715.507,08	1.186.838,28	1.463.255,58	1.449.341,81	1.435.088,88	2.034.077,13
Saldo Inicial de Efectivo	797.753,74	1.842.666,04	2.757.871,70	4.851.967,51	5.284.733,32	9.516.269,13	9.379.510,18	11.321.175,49	11.072.219,80	12.813.614,27	12.513.957,57	13.065.252,84	13.287.096,93	20.624.561,52	22.413.650,55	24.513.154,26	26.658.271,99	28.373.779,07	29.560.617,35	31.023.872,93	32.473.214,74	33.908.303,62
Saldo de Final de Efectivo	1.842.666,04	2.757.871,70	4.851.967,51	5.284.733,32	9.516.269,13	9.379.510,18	11.321.175,49	11.072.219,80	12.813.614,27	12.513.957,57	13.065.252,84	13.287.096,93	20.624.561,52	22.413.650,55	24.513.154,26	26.658.271,99	28.373.779,07	29.560.617,35	31.023.872,93	32.473.214,74	33.908.303,62	35.942.380,75

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integrales y Estado de Flujo de Efectivo

Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A.

Estado de Situación Financiera Individual	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jul-24	dic-24	jul-25
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	113,66	343,21	226,30	49,36	148,81	42,99	31,99
Documentos y cuentas por cobrar relacionados C/P	7.844,97	9.742,51	3.740,47	10.449,63	11.589,91	12.438,92	7.974,52
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados C/P	1.131,02	1.319,10	2.614,55	3.472,67	1.141,88	3.459,99	894,43
Otras cuentas por cobrar	-	-	-	-	2.084,02	-	2.194,95
Servicios y otros pagos anticipados	-	-	-	-	406,37	-	124,35
Inventarios netos	-	-	-	-	-	-	-
Anticipos a proveedores	41,41	67,16	492,84	1.634,10	1.731,63	1.946,00	2.177,18
Activos por impuestos corrientes	101,16	272,17	150,36	38,20	27,25	10,32	17,14
Otros activos corrientes	1,20	401,41	30,00	194,02	448,22	4,35	105,15
Activo corriente prueba ácida	9.233,41	12.145,55	7.254,52	15.837,96	17.578,10	17.902,56	13.519,71
Total activo corriente	9.233,41	12.145,55	7.254,52	15.837,96	17.578,10	17.902,56	13.519,71
Propiedades, planta y equipo	1.771,17	1.831,00	1.756,22	1.756,22	1.758,60	1.756,22	1.745,28
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(341,30)	(360,31)	(402,66)	(486,13)	(547,60)	(569,55)	(526,09)
Derechos de uso	63,88	34,68	17,31	11,56	11,56	75,61	75,61
Propiedad de inversión	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	739,30
Activos por impuesto diferido	147,36	150,01	278,55	588,98	588,98	606,20	606,20
Documentos y cuentas por cobrar relacionados L/P	1.318,60	1.318,60	7.876,64	5.570,10	6.695,54	7.608,19	29.576,43
Otros activos no corrientes	304,88	162,94	124,49	78,20	14,08	783,85	802,89
Total activo no corriente	3.764,59	3.636,91	10.150,56	8.018,93	9.021,16	10.760,52	33.019,62
Activo total	12.998,00	15.782,47	17.405,08	23.856,89	26.599,25	28.663,07	46.539,32
Cuentas y documentos por pagar relacionadas C/P	3.295,82	4.509,31	990,86	28,76	1.213,27	84,46	1.793,27
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas C/P	702,31	618,93	308,17	783,23	647,39	910,31	1.189,18
Obligaciones con entidades financieras C/P	2.208,42	1.421,15	335,29	3.501,75	3.757,59	2.157,57	1.863,33
Obligaciones emitidas C/P	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo por impuestos corrientes	376,56	150,10	194,98	223,97	303,54	175,91	170,01
Provisiones por beneficios a empleados C/P	125,59	44,36	27,31	137,61	175,57	95,63	193,33
Anticipo de clientes C/P	-	588,99	1.321,41	1.505,27	2.010,87	1.747,50	1.910,61
Otros pasivos corrientes	850,00	700,00	1.336,37	538,95	351,45	155,61	144,61
Pasivo corriente	7.558,70	8.032,83	4.514,39	6.719,54	8.459,68	5.326,98	7.264,34
Cuentas y documentos por pagar relacionadas L/P	-	-	4.795,76	7.307,69	7.913,70	4.245,23	19.036,84
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas L/P	179,55	825,89	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras L/P	2.042,67	3.921,97	4.739,51	5.982,60	5.320,01	9.228,34	8.866,73
Provisiones por beneficios a empleados L/P	61,39	74,08	65,46	90,38	90,38	122,27	122,27
Pasivos por arrendamientos no corrientes	64,74	36,62	12,73	12,73	12,73	25,73	25,73
Pasivo por impuestos no corrientes	153,97	139,27	178,31	396,61	396,61	411,60	411,60
Otros pasivos no corrientes	-	-	734,31	734,31	734,31	734,31	734,31
Pasivo no corriente	2.502,33	4.997,83	10.526,07	14.524,31	14.467,73	14.767,49	29.197,48
Pasivo total	10.061,03	13.030,66	15.040,46	21.243,85	22.927,42	20.094,47	36.461,82
Capital suscrito o asignado	780,80	780,80	780,80	780,80	1.021,80	1.021,80	1.021,80
Aportes para futuras capitalizaciones	-	-	-	-	-	5.500,00	5.771,61
Reserva legal	195,82	195,82	195,82	195,82	195,82	195,82	195,82
Ganancias o pérdidas acumuladas	1.563,07	1.668,74	1.343,09	1.363,96	1.626,83	1.625,02	1.848,88
Ganancia o pérdida neta del periodo	392,77	102,63	20,87	262,87	817,80	223,86	1.237,28
Otras cuentas patrimoniales	4,51	3,81	24,04	9,59	9,59	2,09	2,09
Patrimonio total	2.936,97	2.751,81	2.364,62	2.613,04	3.671,84	8.568,60	10.077,49
Deuda Financiera	4.251,09	5.343,12	5.074,80	9.484,34	9.077,60	11.385,91	10.730,06
Corto Plazo	2.208,42	1.421,15	335,29	3.501,75	3.757,59	2.157,57	1.863,33
Largo Plazo	2.042,67	3.921,97	4.739,51	5.982,60	5.320,01	9.228,34	8.866,73
Estado de Resultados Integrales							
Ingresos Operacionales	3.572,75	3.486,97	3.953,13	3.876,54	2.656,29	4.043,31	3.017,89
Costo de ventas	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad bruta	3.572,75	3.486,97	3.953,13	3.876,54	2.656,29	4.043,31	3.017,89
(-) Gastos de administración	(2.817,79)	(3.469,30)	(3.256,39)	(2.704,88)	(1.244,67)	(2.613,72)	(1.067,09)
(-) Gastos de ventas	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos (gastos) operacionales neto	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos de provisiones	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad operativa	754,97	17,66	696,75	1.171,66	1.411,62	1.429,59	1.950,80
(-) Gastos financieros	(295,88)	(545,79)	(507,88)	(612,34)	(452,87)	(1.158,70)	(421,60)
Otros ingresos (gastos) no operacionales neto	260,62	642,50	(111,48)	(155,74)	(140,95)	88,19	(291,92)
Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta	719,71	114,38	77,39	403,58	817,80	359,08	1.237,28
(-) Participación trabajadores	(107,96)	(17,16)	(11,61)	(60,54)	-	(53,86)	-
Resultado antes de impuestos	611,75	97,22	65,78	343,04	817,80	305,22	1.237,28
(-) Impuesto a la renta por pagar	(218,98)	5,41	(44,91)	(80,17)	-	(81,35)	-
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	392,77	102,63	20,87	262,87	817,80	223,86	1.237,28
Estado de Flujo de Efectivo							
Flujo Actividades de Operación	(1.147,77)	(506,11)	(4.921,14)	(7.099,88)	4.222,26	(6.761,63)	3.782,47
Flujo Actividades de Inversión	(299,88)	(31,16)	380,64	(9,00)	(3.609,11)	(887,30)	(2.698,97)
Flujo Actividades de Financiamiento	1.455,10	766,83	4.423,58	6.931,94	(513,70)	7.642,56	(1.094,50)
Flujo del Periodo	7,45	229,56	(116,92)	(176,94)	99,45	(6,37)	(11,00)
Saldo Inicial de Efectivo	106,21	113,66	343,21	226,30	49,36	49,36	42,99
Saldo Final de Efectivo	113,66	343,21	226,30	49,36	148,81	42,99	31,99

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A

Márgenes e Indicadores Financieros (% US\$, veces y días)

Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A.

Márgenes e Indicadores Financieros	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jul-24	dic-24	jul-25
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Margen Bruto	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Gastos Operacionales / Ingresos	78,87%	99,49%	82,37%	69,78%	46,86%	64,64%	35,36%
Margen EBIT	21,13%	0,51%	17,63%	30,22%	53,14%	35,36%	64,64%
Gastos Financieros/Ingresos	8,28%	15,65%	12,85%	15,80%	17,05%	28,66%	13,97%
Margen Neto	10,99%	2,94%	0,53%	6,78%	30,79%	5,54%	41,00%
Margen EBITDA	26,14%	7,49%	24,33%	33,80%	55,37%	39,29%	66,67%
EBITDA y Cobertura							
Depreciaciones	179,08	243,34	264,88	138,73	59,09	159,22	61,11
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA (12 meses)	934,04	261,01	961,63	1.310,39	2.521,21	1.588,81	3.448,98
EBITDA (acumulado)	934,04	261,01	961,63	1.310,39	1.470,71	1.588,81	2.011,91
EBITDA (acumulado) / Gastos Financieros (acumulados)	3,16	0,48	1,89	2,14	3,25	1,37	4,77
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera CP	0,42	0,18	2,87	0,37	0,67	0,74	1,85
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0,22	0,05	0,19	0,14	0,28	0,14	0,10
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,09	0,02	0,06	0,06	0,11	0,08	0,07
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,75	0,62	0,30	0,32	0,37	0,27	0,15
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,25	0,38	0,70	0,68	0,63	0,73	0,58
Deuda Financiera / Patrimonio	1,45	1,94	2,15	3,63	2,47	1,33	3,47
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,42	0,41	0,34	0,45	0,40	0,57	0,70
Pasivo Total / Patrimonio	3,43	4,74	6,36	8,13	6,24	2,35	4,96
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	4,55	20,47	5,28	7,24	3,60	7,17	10,15
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	10,77	49,92	15,64	16,21	9,09	12,65	14,50
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	3,02%	0,65%	0,12%	1,10%	5,27%	0,78%	4,56%
ROE (12 meses)	13,37%	3,73%	0,88%	10,06%	38,18%	2,61%	21,05%
Liquidez							
Liquidez General	1,22	1,51	1,61	2,36	2,08	3,36	1,86
Prueba Acida	1,22	1,51	1,61	2,36	2,08	3,36	1,86
Capital de Trabajo	1.675	4.113	2.740	9.118	9.118	12.576	6.255
Flujo de efectivo/ deuda de corto plazo	5%	24%	67%	1%	4%	2%	2%
Tasa de Consumo de Efectivo	-0,62	-19,13	9,74	14,74	-14,21	0,53	1,57
Cash Runway	-183,10	-17,94	23,23	3,35	-10,47	81,01	20,35
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	114	136	238	322	90	308	62
Servicio de la deuda							
Obligaciones con entidades financieras C/P	2.208	1.421	335	3.502	3.758	2.158	1.863
Obligaciones emitidas C/P	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos con terceros C/P	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	296	546	508	612	453	1.159	422
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	114	343	226	49	149	43	32
Inversiones temporales C/P	1	1	-	-	-	-	-
Total Servicio de la deuda	2.389	1.623	617	4.065	4.062	3.273	2.253
Cobertura de servicio de deuda MV y GF	5	1	3	2	8	1	9

Fuente: Uribe y Schwarzkopf Ingenieros y Arquitectos S. A. / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Atentamente,

Econ. Yoel Acosta
Gerente General
Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.