

CALIFICACIÓN:

Acciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Inicial
Metodología	Calificación de Acciones
Fecha última calificación	n/a

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a las acciones cuya emisora presente una excelente situación económico - financiera. difunde muy buena información en el mercado, tiene la más alta liquidez, ha generado utilidades superiores a lo previsto en los últimos tres años, y presenta, en el último año, una fuerte tendencia alcista del precio en el mercado, sin tomar en cuenta factores especulativos.

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

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

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

CONTACTO

Hernán López
 Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
 Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para los Valores de Oferta Pública HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. Acciones Ordinarias en comité No 319-2025. llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M. el día 8 de octubre de 2025; con base en los estados financieros auditados al 30 de septiembre 2025, estados financieros internos, proyecciones financieras. estructuración de la emisión y otra información relevante con corte septiembre 2025.

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- Desde 2022, el PIB del sector de salud y asistencia social ha mostrado una tendencia de crecimiento sostenido, aunque moderada. En 2024, el sector registró una expansión del 0,25 %, situándose entre los cinco únicos sectores de la economía ecuatoriana que lograron crecer ese año. Coherentemente, el volumen de crédito destinado a actividades de salud también ha aumentado, reflejando una mayor participación del sector privado y una expectativa positiva de recuperación. Sin embargo, durante el primer trimestre de 2025, el PIB sectorial experimentó una contracción de -1,49 %, atribuida principalmente a la desaceleración del gasto público y a la baja ejecución presupuestaria. Aun así, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta un crecimiento acumulado de 3,8 % para el cierre de 2025, superando la expansión estimada de 2,8% para la economía nacional.
- HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. es una compañía constituida con la finalidad de ejercer la tenencia de acciones o participaciones de otras compañías y/o derechos en sociedades en general, con la finalidad de vincularlas, ostentar dominio, ejercer su control a través de vínculos de propiedad accionaria, gestión de administración, responsabilidad crediticia o resultados y conformar así un grupo empresarial. En este sentido, el activo de la Holding está conformado por acciones de HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S. una sociedad anónima simplificada. empresa que actualmente se encuentra desarrollando el proyecto HOSPITAL SANTIAGO y cuyo fin es la implantación de un hospital privado en la provincia del Guayas, cantón Samborombón.
- El proyecto HOSPITAL SANTIAGO. tiene un horizonte de 20 años, y las proyecciones se realizaron con base al estudio *RSA-BHI Health Sector Study-Guayaquil and Satellite Cities*, realizado por PwC, adicionalmente es importante mencionar que cuenta con un acuerdo realizado con el Gobierno ecuatoriano para exención del pago del impuesto a la renta por 12 años y para la recuperación del IVA en la construcción. Este proyecto está diseñado para transformarse en un aporte a la calidad de los servicios hospitalarios del país, situado en un entorno que constituirá un cambio trascendental en la calidad de vida de los ecuatorianos y generando valor para los inversionistas del hospital en el largo plazo.
- Las características del proyecto y el sector en el que se desenvolverá hacen indispensable una total transparencia de la información tanto de los servicios médicos prestados, como de la situación financiera que lo sustenta. En este sentido aún en esta etapa preliminar, la calidad de la información proporcionada a los grupos de interés es constante y coherente con las actividades que se han desarrollado hasta la fecha.
- Actualmente, HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. es accionista de la compañía SANTIAGOSA HOSPITAL SANTIAGO S.A.S. y tiene planificado realizar un aumento de capital por USD 12.00 millones. Los recursos provenientes de esta capitalización se destinarán al proyecto de construcción y equipamiento del proyecto HOSPITAL SANTIAGO. Es importante mencionar que el proyecto HOSPITAL SANTIAGO cuenta con beneficios tributarias que consisten en la devolución del IVA en construcción, así como la exención del impuesto a la renta por el período de 12 años.
- La situación actual del proyecto es la culminación de un trabajo consistente en estudios y proyecciones que se han llevado a cabo durante los últimos 8 años. En este sentido las proyecciones consideran la participación de HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A y un aumento de capital. Actualmente, la compañía mantiene una participación equivalente al 0,04% del capital del proyecto; que con el aumento de capital alcanzaría una participación del 25,61% para el año 2026.
- Referente al comportamiento de los órganos administrativos, tanto el emisor como HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S. pertenecen a un grupo económico fuerte compuesto por varias empresas relacionadas a través de su presidente ejecutivo Guillermo Roseney Salcedo, que cuenta con varios años de presencia en el mercado asegurador, bienes raíces, hospitalario y de otros sectores

de la economía. La administración de la compañía se llevará a cabo con los sistemas de administración y planificación que se utilizan en las demás compañías del grupo.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. fue constituida el 5 de septiembre de 2025 y es accionista de HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S. que actualmente desarrolla el proyecto Hospital Santiago, que es un establecimiento de salud orientado al tercer nivel de atención con la finalidad de construir, equipar y operar el hospital con la visión de satisfacer y trascender las necesidades de salud existentes en el país, a través de los servicios y estándares de calidad que poseen los mejores hospitales en el mundo.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

El proyecto tiene un horizonte de aproximadamente 20 años. Por tal motivo, la compañía no espera generar ingresos operacionales recurrentes por la operación antes del año 2027.

El Emisor determinó un escenario conservador, con el fin de evaluar la capacidad del proyecto. Para este escenario se consideró un estudio de *RSA-BHI Health Sector Study-Guayaquil and Satellite Cities*, realizado por PwC y se proyecta que para el año 2027, primer año de generación de ingresos, estos alcancen los USD 11,9 millones, incrementándose de forma sostenida para los siguientes años.

El precio por acción sería de USD 1,04. Bajo estas premisas la tasa interna de retorno registraría un valor de 12.29% con un *payback* de 10 años. Es importante mencionar que el rendimiento se compara favorablemente con inversiones de similar riesgo que se cotizan en el mercado y es superior a la tasa referencia de sector productivo corporativo 7,91% y que el promedio de tasa pasiva ofertada por el sector financiero 5,69%.

Los principales supuestos para la generación de los flujos y proyecciones analizados provienen de un escenario proyectado técnicamente por expertos en la materia, lo que disminuye la probabilidad de que se produzcan divergencias importantes, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. procedió a revisar los supuestos del este escenario.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO	INVERSIÓN EN ACCIONES (USD)	PAGO DIVIDENDOS (USD)
2025	(10.000)	
2026	(11.990.000)	
2027		
2028		
2029		
2030		
2031		
2032		1.500.739
2033		1.729.136
2034		2.238.572
2035		2.415.694
2036		2.683.219
2037		2.787.062
2038		3.397.202
2039		3.726.169
2040		3.616.790
2041		3.026.091
2042		3.147.773
2043		3.185.061
2044		3.301.061
2045		3.428.988
2046		3.456.164
Perpetuidad		21.972.566

Fuente: HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Bajo el supuesto de que se hará el aumento de capital de USD 12,00 millones, calculando el valor presente del saldo final de los flujos futuros para el periodo proyectado, el Valor Actual Neto sería de USD 12,46 millones con una tasa interna de retorno del 12,29% sobre los dividendos que se estima pagar. Evidenciando que la compañía seguiría generando flujos positivos al final del periodo y resultados favorables para los inversionistas.

FACTORES DE RIESGO

Las proyecciones de HS HOSPICAPITAL S.A. fueron estimadas en un horizonte de vida de 20 años hasta el año 2046. A lo largo del proyecto se podrían presentar ciertos riesgos que se analizan a continuación:

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en la economía ecuatoriana por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad y reducir el poder adquisitivo. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.
- Los eventos imprevistos como brotes de enfermedades, brotes epidémicos, desastres naturales o emergencias de salud pública pueden elevar súbitamente los costos asistenciales y exigir capacidad de respuesta inmediata. Como mitigación, el proyecto prevé protocolos de contingencia y triage, stock estratégico de insumos críticos, acuerdos de referencia y contrarreferencia, seguros catastróficos y planes de continuidad operativa para sostener la prestación sin interrupciones.
- Cambios en normativas, prioridades sanitarias o reasignaciones del gasto estatal pueden modificar el entorno operativo. Al ser un proyecto privado se mitiga este riesgo ya que sus ingresos serán por autogestión. Al ser un proyecto privado, el impacto sobre los ingresos es menor al depender de la autogestión (pagos directos y aseguradoras). Se mitiga mediante monitoreo regulatorio permanente, un sistema de cumplimiento robusto y flexibilidad contractual y tarifaria con pagadores privados.
- El incremento de la oferta de servicios por parte de competidores puede dificultar el logro de las ocupaciones previstas. La mitigación incluye alianzas vigentes con compañías de seguros para canalizar pacientes, diferenciación de la cartera de servicios, gestión dinámica de precios y paquetes, y marketing clínico dirigido para estabilizar el flujo de admisiones.
- Casos de mala praxis o deficiencias en la atención podrían erosionar la confianza y la imagen institucional. Para mitigarlo, el proyecto cuenta con una afiliación por 20 años con Baptist Hospital (uso de marca, transferencia de conocimiento y capacitación continua), un cuerpo médico de 160 especialistas de alto nivel, un modelo de gobierno clínico con protocolos, auditorías y programas de seguridad del paciente, y la gestión de la experiencia del paciente con indicadores y seguimiento permanente.

INSTRUMENTO

VALORES DE OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA DE ACCIONES ORDINARIAS	
Emisor	HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A.
Sector	Salud
Monto de Oferta Pública Secundaria	USD 10.000
Número de Acciones	10.000
Clase y Serie	Las acciones son ordinarias y nominativas. No se encuentran clasificadas.
Valor nominal de las acciones	USD 1.00 cada acción.
Sistema de colocación	Bursátil.

VALORES DE OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA DE ACCIONES ORDINARIAS	
Contrato de <i>underwriting</i>	La presente oferta pública no tiene contrato de <i>underwriting</i> para su colocación.
Derechos que otorga la acción	Los derechos que otorgan las normas legales vigentes a las acciones ordinarias. No existen acciones preferidas, ni derechos especiales para los accionistas.
Precio de venta	USD 1,04
Forma de pago	Al contado
Estructurador financiero y legal	Silvercross Casa de Valores S.A.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la Calificación de Riesgo de Valores de Oferta Pública Secundaria de Acciones HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
 Presidente Ejecutivo

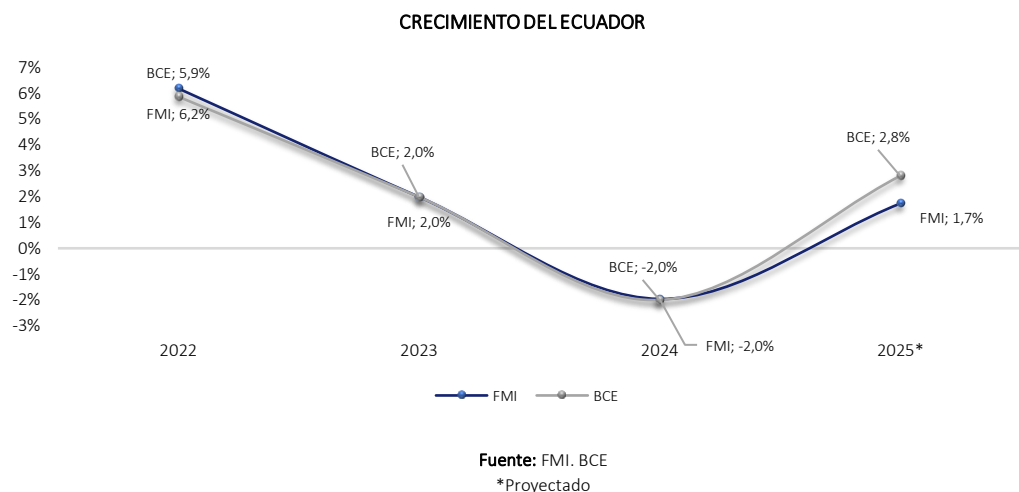
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

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

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 2,8% en 2025 y 3.0% 2026¹, menor al promedio histórico (2000-2019) de 3,7%. La economía mundial, que parecía estabilizarse tras una serie de crisis, enfrenta nuevamente un entorno incierto debido al aumento de tensiones comerciales, políticas divergentes y aranceles históricamente altos, lo que ha llevado a una revisión a la baja de las proyecciones de crecimiento. La inflación global también se desacelera más lentamente de lo esperado, y los riesgos para la economía se intensifican ante posibles restricciones financieras y una mayor fragmentación internacional. En este contexto, se insta a los países a fortalecer la cooperación, estabilizar el comercio y aplicar políticas que corrijan desequilibrios internos, fomenten la inclusión laboral de mujeres y adultos mayores, y mejoren la integración de migrantes y refugiados para impulsar la productividad.

De similar forma, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,7 % en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 1,7% en 2025.



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

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

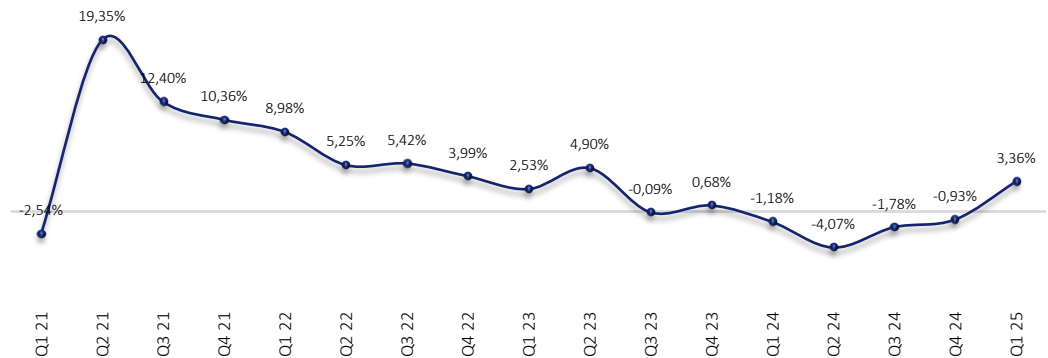
En el resultado anual cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.

¹ IMF World Economic Outlook (abril 2025)

² Banco Mundial, Global Economic Prospects (enero 2025)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR

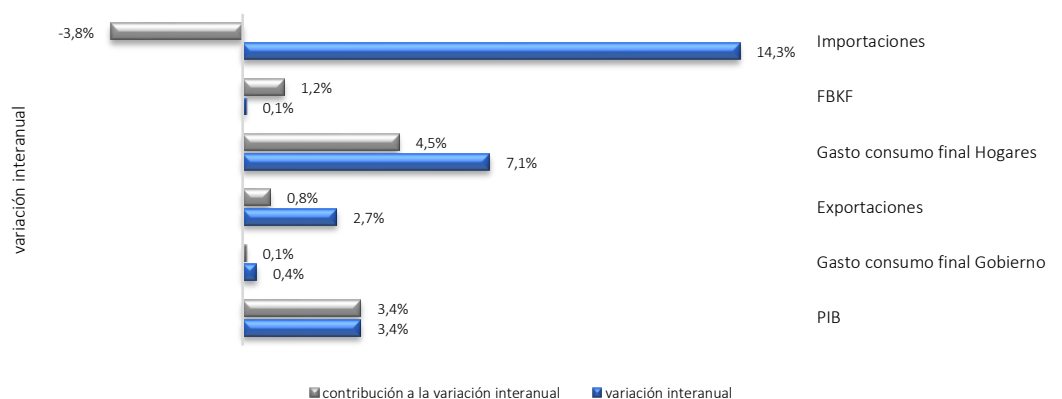


Fuente: BCE

Al primer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 3.36% comparado con el mismo periodo del año 2024, mostrando además una recuperación trimestral de 3,46% en comparación con el cuarto trimestre de 2024. Desde la perspectiva de la producción, el crecimiento interanual en el primer trimestre de 2025 fue impulsado por 13 de las 20 industrias que presentaron incrementos, lo cual refleja una recuperación progresiva en la estructura productiva del país tras las dificultades registradas en periodos anteriores⁴. Entre las actividades que más contribuyeron al crecimiento se encuentran la Agricultura, ganadería y silvicultura, con un destacado aumento del 17,5%, impulsado principalmente por el buen desempeño de productos de exportación como banano, cacao y flores. Asimismo, la industria manufacturera de alimentos mostró un crecimiento de 8,6%, impulsada por el alza en la demanda tanto interna como externa de alimentos procesados, especialmente en los segmentos de consumo masivo y exportaciones agroindustriales.

En el sector de servicios, las actividades más dinámicas fueron el Comercio, que creció un 6,9%, favorecido por el aumento del consumo de los hogares y una mayor actividad económica; los Servicios financieros, con un crecimiento del 8,4%. debido al aumento en la cartera de créditos y depósitos en el sistema financiero; y el Transporte y almacenamiento, que creció un 3,1%, reflejando la reactivación del comercio y la logística tanto a nivel nacional como internacional.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q1 2025



Fuente: BCE

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 1,7% (crecimiento de 2,8% según el BCE), lo cual en ambos casos se podría definir como un estancamiento.

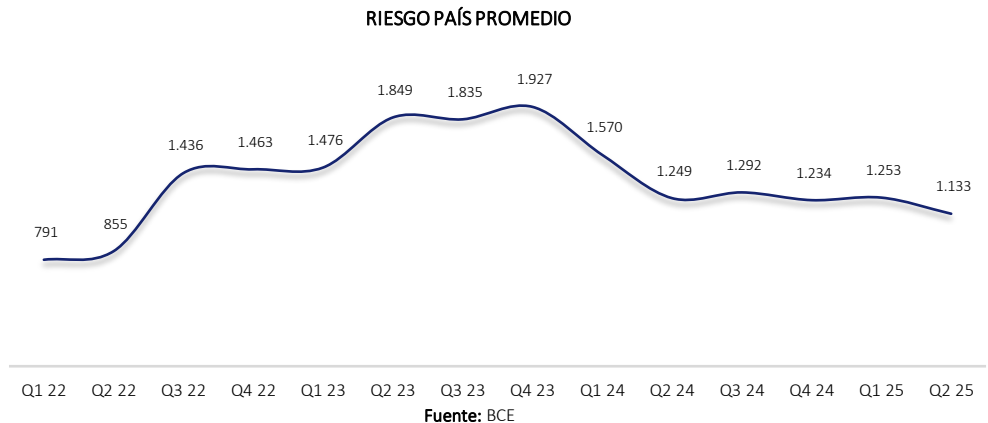
EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales I 2025

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

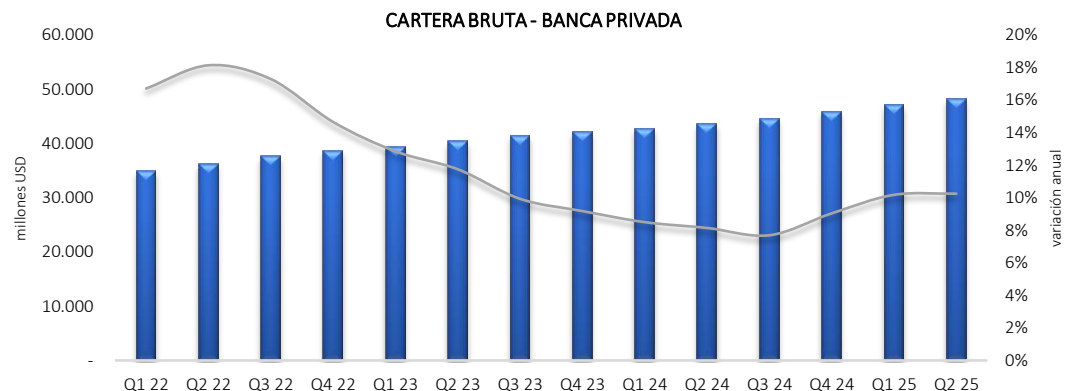
país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro,⁶ debido a que las tasas de interés son más elevadas. lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.



Entre los meses de enero y marzo de 2025, el riesgo país promedio aumentó. comportamiento que respondió a la incertidumbre por las elecciones presidenciales que se llevaron a cabo en abril de 2025. Sin embargo, a partir de abril se observa una caída en el riesgo país promedio, marcando una tendencia a la baja y cerrando el segundo trimestre de 2025 con un promedio de 1.133 puntos.

NIVELES DE CRÉDITO

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

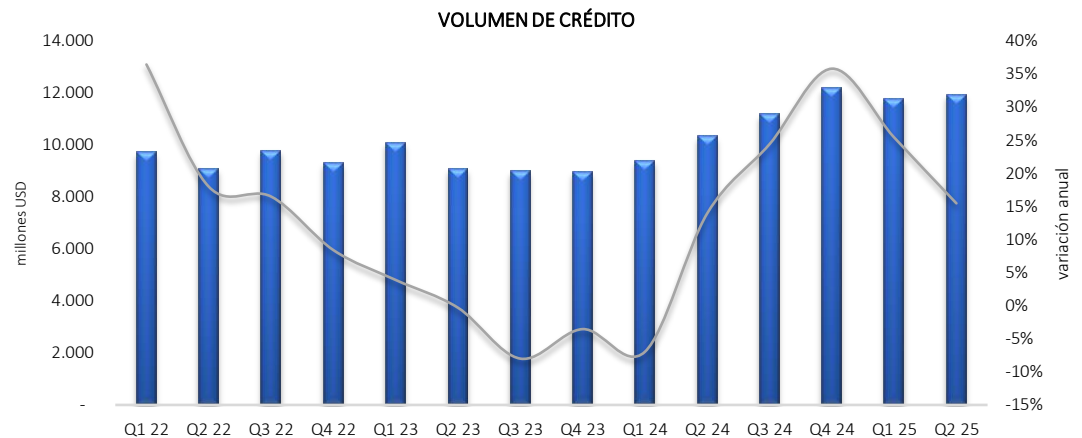


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A junio de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 10,24% anual. cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en

⁶ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales

14,47% anual en el mismo periodo, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, los mismo que representaron 79,95% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Según el FMI⁷, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso por lo que la evolución del crédito en 2025 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para financiarse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁸ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.⁹

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. A pesar de esto, en el primer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 3,4%. El buen desempeño de la economía estuvo sustentado principalmente en la recuperación del consumo de los hogares, de la inversión y de las exportaciones no petroleras. De cara a la segunda mitad de 2025, las estrategias adoptadas por el sector

⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

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

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada. en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

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

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,18%	1,48%	0,30 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	4,56%	-0,10%	-0,05 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	35,4%	35,9%	0,50 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,1%	3,5%	0,40 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	80,78	64,04	-20,72%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.249	1.133	-9,28%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	29.738	32.554	9,47%
Cuasidinero - millones USD	45.120	49.855	57.023	52.657	61.861	17,48%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	82.395	94.415	14,59%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.173	29.735	5,55%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,6	2,9	3,0	2,9	3,2	0,25
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	7.090	8.409	18,60%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.024	6.534	8,46%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,4	8,46	-2,94 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,7	7,46	8,44	6,56	-1,88 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	16.953	18.814	11,0%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	4.990	4.323	-13,4%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	11.963	14.491	21,1%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	13.213	14.684	10,9%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	3.739	4.166	11,4%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	80,26	71,65	75,92	76,13	73,88	-2,96%
Riesgo país promedio	1.250	2.055	1.337	1.570	1.253	-20,21%

Fuente: BCE

SECTOR SALUD

El sector de la salud cumple un papel estratégico dentro de la economía ecuatoriana al ser simultáneamente un motor de empleo, inversión y bienestar social. Representa cerca de 3,8 % del PIB nacional, según datos del BCE, y genera miles de puestos de trabajo tanto en el ámbito público como privado. Además, impulsa cadenas de valor que incluyen la industria farmacéutica, los seguros, el equipamiento médico y los servicios profesionales, contribuyendo así al dinamismo de otras industrias. Más allá de su peso económico directo, la salud es un pilar del capital humano: una población sana eleva la productividad laboral y reduce los costos asociados a enfermedades, fortaleciendo la competitividad del país.

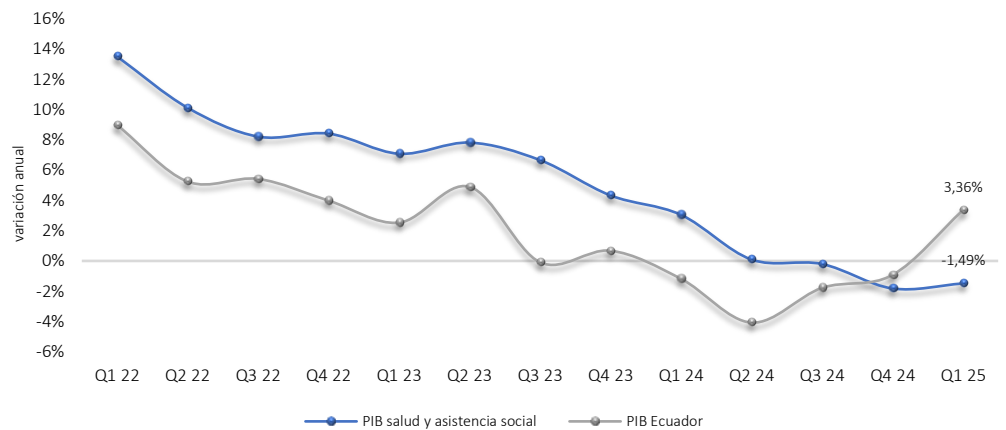
Asimismo, la inversión en salud pública y privada tiene efectos multiplicadores sobre el desarrollo nacional. La expansión de la infraestructura sanitaria, la innovación tecnológica en atención médica y el fortalecimiento del sistema hospitalario no solo mejoran los indicadores sociales, sino que también estimulan la demanda interna, la generación de empleo calificado y la atracción de inversión extranjera en biotecnología y servicios médicos. Consecuentemente, mantener un sistema de salud eficiente y sostenible no es únicamente una prioridad social, sino una condición indispensable para el crecimiento económico inclusivo y estable del Ecuador.

CRECIMIENTO

Entre 2022 y 2024, el sector de salud y servicios sociales ha presentado crecimientos constantes en su valor bruto agregado. Sin embargo, este crecimiento evidencia una ralentización económica, pasando de una variación anual de 9,98% en 2022 a 6,45% en 2023 y finalmente de 0,25% en 2024. Esto se podría explicar principalmente por la normalización del gasto sanitario tras el auge postpandemia, la reducción del ritmo de inversión pública y las

restricciones fiscales del Estado¹⁰. Sin embargo, cabe recalcar que en 2024 el sector fue uno de los apenas 5 sectores, de un total de 20, que presentaron crecimiento.

CRECIMIENTO - SALUD Y ASISTENCIA SOCIAL



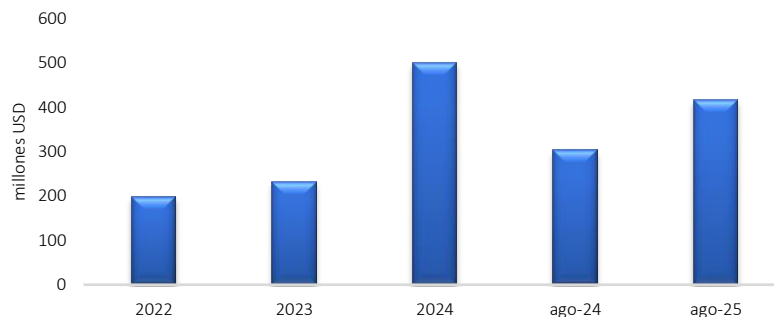
Fuente: BCE

Al primer trimestre de 2025, la salud y asistencia social decreció en -1,49% según cifras del BCE. La economía del Ecuador se vio afectada por la incertidumbre económica y política en el primer trimestre del año. Además, el sistema de salud pública ecuatoriano se ha caracterizado por recortes presupuestarios sucesivos, mala ejecución de los recursos, escasez de medicinas e insumos e inestabilidad política con cinco ministros de salud en 20 meses. A pesar de que el presupuesto del Ministerio de Salud fue récord en 2023, ese monto se redujo en los años siguientes mientras predominaba el gasto corriente (salarios) frente a inversión real en infraestructura, equipos y medicinas¹¹. Además, la deuda estatal con el IESS creció, las derivaciones a clínicas privadas se recortaron abruptamente, y hospitales han tenido que limitar alimentos, insumos e incluso la atención médica.

CRÉDITO OTORGADO

La Superintendencia de Bancos del Ecuador registró un volumen de crédito del sector comercial en 2022 de USD 197,54 millones. Coherente con la tendencia creciente en la actividad económica del sector, el volumen de crédito otorgado creció en 17,53% en 2023 a una cifra de USD 232,18 millones. Finalmente, en 2024 incrementó 115,08% a un total de USD 499,37 millones. La actividad que más crédito ha recibido es Actividades de hospitales y clínicas, seguido por Actividades de médicos y odontólogos y finalmente Actividades de asistencia social sin alojamiento para personas de edad y personas con discapacidad.

VOLUMEN DE CRÉDITO - ACTIVIDADES DE LA SALUD HUMANA Y ASISTENCIA SOCIAL



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A agosto de 2025, el volumen de crédito otorgado sumó USD 841,11 millones, una cifra 38,03% superior a la de agosto de 2024. Un 51,10% del total de crédito otorgado fue a las actividades de hospitales y clínicas. Los

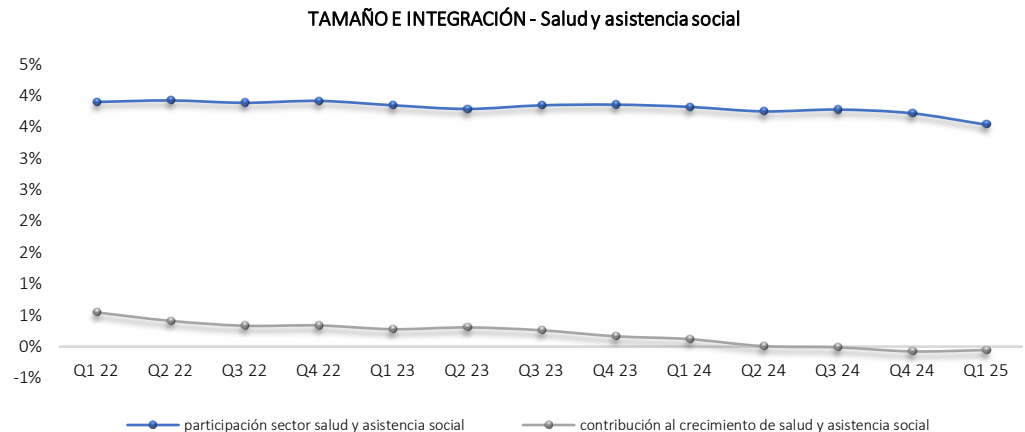
¹⁰ BCE - Informe de evolución de la economía ecuatoriana 2024

¹¹ <https://gk.city/2025/08/27/la-crisis-de-la-salud-publica-en-ecuador-explicada/>

bancos que más crédito desembolsaron fueron Banco Bolivariano C.A., Banco Pichincha C.A. y Banco Internacional S.A.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El sector de la salud y la asistencia social mantiene una participación importante dentro del PIB del Ecuador, con una participación promedio de 3,81% sobre el PIB total del Ecuador en los últimos tres años. Al primer trimestre de 2025, su participación sobre el PIB del país fue de 3,54%.



Fuente: BCE

Por otro lado, el sector contribuyó al crecimiento interanual de la economía ecuatoriana positivamente durante la mayor parte del periodo analizado, con un promedio de 0,17% en los últimos tres años. Al primer trimestre de 2025, la contribución al crecimiento interanual del país del sector comercial fue de -0,06%, coherente con la contracción económica de este periodo.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En los últimos años el sector salud ecuatoriano ha enfrentado un entorno económico complejo que limita su expansión real, incluso si la demanda básica de servicios sigue siendo creciente. A nivel macroeconómico, la economía nacional sufrió una contracción en 2024, lo cual reduce la capacidad de financiamiento estatal y encarece las condiciones para la inversión privada¹². Bajo ese contexto, el crecimiento del sector salud pasó de tasas robustas postpandemia a incrementos muy moderados, lo que revela las restricciones estructurales del sistema.

A pesar de esas limitaciones, la participación del sector privado ha cobrado mayor relevancia como motor de inversión sanitaria. Según el Boletín Técnico de Cuentas Satélite de Salud del INEC, para 2023 la inversión privada (FBCF privada en salud) superó en aproximadamente 100 millones de dólares a la inversión pública, marcando una tendencia creciente de participación privada en infraestructura y equipos sanitarios. Por su parte, el presupuesto público destinado al sector salud presenta incrementos, pero con un sesgo hacia gasto corriente: en la propuesta para 2025, el Ministerio de Salud Pública aspira a asignar cerca de USD 4.798 millones (+12 % frente a 2024), de los cuales un 96% corresponderá a gasto corriente y apenas algo más de 3% se orientará a inversión pública¹³. Sin embargo, pese a este incremento, persiste un problema grave de baja ejecución presupuestaria: hasta julio de 2025 solo se había usado un 34,6 % del presupuesto de inversión y apenas 6% destinado a equipamiento. A esto se suma un uso limitado de fondos para derivaciones y medicamentos, lo que mantiene la precariedad hospitalaria¹⁴.

De cara al futuro, las perspectivas del sector salud dependerán de la recuperación económica del país, de reformas institucionales que aumenten la eficiencia del gasto público y de incentivos al capital privado. En la programación macroeconómica 2025–2028, el gobierno proyecta un crecimiento gradual del PIB cercano al 2,8 % para 2025 impulsado por una mayor inversión privada y optimización del gasto público. Si las condiciones macroeconómicas se mantienen estables y hay claridad regulatoria para inversores privados, es factible que la inversión privada en salud continúe ganando terreno como complemento esencial del financiamiento público.

¹² https://www.bancomundial.org/es/country/ecuador/overview?utm_source=chatgpt.com

¹³ https://www.asambleanacional.gob.ec/es/noticia/108870-presupuesto-del-sector-salud-registra-un-incremento-del?utm_source=chatgpt.com

¹⁴ <https://www.primicias.ec/sociedad/hospitales-pacientes-medicamentos-ministerio-salud-proforma-presupuestaria-103635/>

Sin embargo, existe riesgo de que el gasto público siga consumiendo la mayor parte del presupuesto en funcionamiento (salarios, insumos) y que la porción destinada a infraestructura y modernización sea insuficiente para revertir los rezagos sanitarios estructurales.

CRECIMIENTO	2022	2023	2024	2025*	VARIACIÓN ANUAL
Variación anual VAB - Salud y asistencia social	9,98%	6,45%	0,25%	3,80%	-6,19 p.p.
Variación anual VAB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	2,80%	-3,99 p.p.

Fuente: BCE

INDICADORES	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN INTERANUAL
Inflación salud (IPC, variación anual)	2,02%	0,97%	2,59%	2,50%	1,89%	-0,61 p.p.
Empleo adecuado – salud	65,5%	74,5%	76,4%	69,6%	66,4%	-3,24 p.p.
Desempleo - salud	2,2%	2,2%	1,6%	4,9%	5,4%	0,50 p.p.
Ventas netas - millones USD	4.797	5.216	4.758	2.112	2.560	21,21%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción, SRI.

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. es una compañía constituida con la finalidad de ejercer la tenencia de acciones o participaciones de otras compañías y/o derechos en sociedades en general. con la finalidad de vincularlas. ostentar dominio. ejercer su control a través de vínculos de propiedad accionaria. gestión de administración. responsabilidad crediticia o resultados y conformar así un grupo empresarial.

Fue constituida mediante escritura pública 2025-09-01-038-P02685 el 4 de septiembre de 2025.

A la fecha del presente informe, la compañía presenta un capital pagado por USD 10.000. correspondiente a 10.000 acciones ordinarias. nominativas e indivisibles de USD 1.00 cada una:

HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
ROSSALCAPITAL HOLDING S.A.S.	Ecuador	10.000	100.00%
Total		10.000	100.00%

Fuente: HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A.

A continuación, se detalla la composición accionaria de ROSSALCAPITAL HOLDING S.A.S. accionista de HS HOSPICAPITAL S.A.:

ROSSALCAPITAL HOLDING S.A.S.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
GARCIA FEBRES CORDERO ALEJANDRA	Ecuador	1.000	100.00%
Total		10.000	100.00%

Fuente: HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A.

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa, ya sea por accionariado o por administración.

EMPRESAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
ROSSALCAPITAL HOLDING S.A.S.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS/ HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A.

HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. está gobernada por la Junta General de Accionistas y la administración estará a cargo del gerente y el presidente, quienes tendrán las atribuciones que le competen por las leyes y las que se señalen en el estatuto vigente.

La Junta General de Accionistas puede actuar en el conocimiento y decisión de los estados financieros, el reparto de utilidades y cualquier forma de reserva. Decide sobre el aumento de capital, de ser el caso, la disolución anticipada de la compañía. cambio de domicilio y cualquier reforma estatutaria.

Además, puede nombrar a los demás funcionarios que considere convenientes, fijar sus remuneraciones y removerlos por causas justificadas. Puede actuar en el conocimiento y decisión de los estados financieros, el reparto de utilidades y cualquier forma de reserva. Puede resolver sobre el aumento y disminución de capital, de ser el caso, la disolución anticipada de la compañía, cambio de domicilio y cualquier reforma estatutaria, entre otras establecidas en los estatutos de la compañía.

Actualmente, la empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Servicio de Rentas Internas, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y un certificado del buró de crédito evidenciando que la compañía no mantiene operaciones con instituciones financieras. A la fecha la compañía no mantiene juicios evidenciando que bajo un orden de prelación la compañía no tiene compromisos pendientes.

NEGOCIO

La actividad principal de HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. es la tenencia de acciones o participaciones de otras compañías y/o derechos en sociedades en general, con la finalidad de vincularlas, ostentar dominio, ejercer su control a través de vínculos de propiedad accionaria, gestión de administración, responsabilidad crediticia o resultados y conformar así un grupo empresarial.

La empresa está ubicada en Samborondón, provincia del Guayas, lugar donde se desarrolla el proyecto HOSPITAL SANTIAGO, del cual tendrá participación y es parte de un proyecto urbano más amplio, que se articula con desarrollos inmobiliarios, centros de bienestar, movilidad, áreas verdes, entre otras amenidades.

Existen diversos beneficios urbanísticos y de plusvalía que favorecen tanto al hospital como al ecosistema económico, esta integración mejora el acceso de pacientes, el entorno para profesionales de salud y el atractivo para inversionistas.

HOSPITAL SANTIAGO se enmarca sobre el Masterplan desarrollado por la firma arquitectónica Gensler; una firma global de arquitectura, diseño y planificación con 53 oficinas y más de 7.000 profesionales trabajando alrededor de América, Europa, China, Asia-Pacífico y el Medio Oriente. Fundada en 1965, la firma trabaja globalmente con más de 4.000 clientes en 29 áreas de práctica que abarcan los sectores de espacios de trabajo, estilo de vida, comunidad y salud.

El concepto de Santiago Nuevo Samborondón; desarrollado alrededor de un hospital que promueve un enfoque preventivo de la salud, incentiva hábitos saludables y educación en cada experiencia colectiva, es más que un simple desarrollo inmobiliario, es una oportunidad para vivir en un entorno dinámico y vibrante, donde la calidad de vida se entrelaza con la innovación y la sustentabilidad.

HOSPITAL SANTIAGO es un establecimiento de salud orientado al tercer nivel de atención, organizado a través de la constitución de una Sociedad Anónima Simplificada, con la finalidad de construir, equipar y operar el hospital con la visión de satisfacer y trascender las necesidades de salud existentes en el país, a través de los servicios y estándares de calidad que poseen los mejores hospitales en el mundo.

Las principales especialidades médicas detalladas en el programa médico funcional que se adjunta como anexo al plan de negocios contempla una cartera de servicios de un Hospital de Especialidades según la Normativa MSP emitida por la Subsecretaría Nacional de Gobernanza de Salud Pública, Dirección Nacional de Salud Pública. Dentro de cada una de estas especialidades, HOSPITAL SANTIAGO podrá brindar los servicios requeridos, tanto a nivel quirúrgico como ambulatorio. Los servicios de atenciones médicas para la fase 1 incluyen sala de emergencia, hospitalización adulta y pediátrica, cuidados intensivos para adultos, pediátricos y neonatos, centro quirúrgico, incluye todos los servicios de diagnóstico: laboratorio clínico, departamento de imágenes, farmacia interna y externa, donde los pacientes podrán complementar su diagnóstico médico y tratamiento.

El proyecto "HOSPITAL SANTIAGO" tiene una superficie total de 15.114 metros cuadrados de construcción de edificio y tendrá en total aproximadamente 35.000 metros cuadrados de construcción en su fase más completa. distribuidos en bloques, en los cuales se distribuirán los diferentes servicios que prestará un hospital moderno, y que en líneas generales son:

- 2 bloques de infraestructura hospitalaria
- 89 camas de hospitalización
- 7 camas de unidad de cuidados intensivos neonatales
- 12 camas uci adultos
- 4 salas de *labor & delivery rooms*
- Unidad de diagnóstico e imágenes completa
- Laboratorio clínico

- 6 quirófanos de cirugía mayor
- Centro de cirugía ambulatoria
- 2 salas de procedimientos menores
- Farmacia interna
- Soporte técnico y administrativo
- Helipuerto

Adicionalmente la distribución del proyecto hospitalario contempla áreas de soporte general de lavandería, cocina general, morgue, bodegas generales, cuartos técnicos, servicios generales y de mantenimiento.

El proyecto se ejecuta sobre una superficie de 81.500.22 m² donde se levantará el “HOSPITAL SANTIAGO” con un área de construcción 15.114.73 m². El terreno se encuentra dentro de la zona de expansión urbana denominada “El Nuevo Samborondón” y fue adquirido por el promotor principal en marzo de 2022.

INSTRUMENTO

La Junta General de Accionistas de HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. celebrada el 16 de septiembre de 2025 aprobó la Oferta Pública Secundaria de Acciones cumpliendo con su objeto social y actividad económica establecida en sus estatutos.

VALORES DE OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA DE ACCIONES ORDINARIAS	
Emisor	HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A.
Sector	Salud
Monto de Oferta Pública Secundaria	USD 10.000
Número de Acciones	10.000
Clase y Serie	Las acciones son ordinarias y nominativas. No se encuentran clasificadas.
Valor nominal de las acciones	USD 1.00 cada acción.
Sistema de colocación	Bursátil.
Contrato de <i>underwriting</i>	La presente oferta pública no tiene contrato de <i>underwriting</i> para su colocación.
Derechos que otorga la acción	Los derechos que otorgan las normas legales vigentes a las acciones ordinarias. No existen acciones preferidas. ni derechos especiales para los accionistas.
Precio de venta	USD 1,04
Forma de pago	Al contado
Estructurador financiero y legal	Silvercross Casa de Valores S.A.

Fuente: Borrador del Prospecto de Oferta Pública Secundaria de Acciones

La Ley de Mercado de Valores y la Codificación de las Resoluciones Expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera no contemplan exigencias respecto a la conformación de garantías específicas o generales para la oferta pública secundaria de acciones. Dada la esencia legal de las acciones. éstas no constituyen valores de crédito ni emisiones de valores.

ANÁLISIS FINANCIERO

El presente análisis financiero se realizó con base a las proyecciones remitidas por el emisor considerando que habrá un aumento de capital por USD 12,00 millones antes del cierre del año 20026 y con base a los estados financieros auditados por Cruz & Alvarado Auditores y Consultores con corte al 30 de septiembre de 2025. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (30 DE SEPTIEMBRE 2025)			
ACTIVOS		PASIVOS	
Inversiones	10.000	Total Pasivos	
		PATRIMONIO	10.000
Total Activos	10.000	Total Patrimonio	10.000

Fuente: Cruz & Alvarado Auditores y Consultores

El total activos corresponde a una inversión en acciones de la empresa HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S.

PROYECCIONES

La metodología de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. en el caso de calificación de riesgo de la emisión secundaria de acciones considera factores como la capacidad del emisor de generar flujos futuros con base al futuro aumento de capital y al desarrollo del proyecto HOSPITAL SANTIAGO.

Las proyecciones financieras han sido elaboradas considerando el aumento de capital propuesto y la participación de HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. en dicho proyecto. Actualmente, la compañía mantiene una participación equivalente al 0.04% del capital del proyecto; con el aumento de capital, se prevé alcanzar una participación del 25.61% para el año 2026.

El horizonte de proyección es de 20 años, y los ingresos de HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. se han estimado en función de los resultados proyectados de Hospital Santiago.

En cuanto a los gastos, se contemplan aquellos de carácter administrativo y operativo, tales como honorarios contables, calificación de riesgos, mantenimiento e inscripciones, impuestos, y demás obligaciones legales.

Para la estimación del precio de la acción, se aplicó una tasa de crecimiento del 1.5% y una tasa de descuento del 11.98%, correspondiente al promedio de la curva de rendimiento del vector de precios de la Bolsa de Valores de Guayaquil para inversiones con plazos similares. Esta tasa refleja el costo de oportunidad, es decir, el rendimiento esperado que los inversionistas podrían obtener en instrumentos financieros comparables.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO	INVERSIÓN EN ACCIONES (USD)	PAGO DIVIDENDOS (USD)
2025	(10.000)	
2026	(11.990.000)	
2027		
2028		
2029		
2030		
2031		
2032		1.500.739
2033		1.729.136
2034		2.238.572
2035		2.415.694
2036		2.683.219
2037		2.787.062
2038		3.397.202
2039		3.726.169
2040		3.616.790
2041		3.026.091
2042		3.147.773
2043		3.185.061
2044		3.301.061
2045		3.428.988
2046		3.456.164
Perpetuidad		21.972.566

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Como resultado, se obtuvo un Valor Actual Neto (VAN) de USD 12.462.783, una Tasa Interna de Retorno (TIR) de 12,29%, y un precio de acción estimado en USD 1,04 y un *payback* de 10 años.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. procedió a estresar los supuestos del escenario conservador, utilizando una tasa de descuento del 12,25%, mayor a la utilizada por el emisor. Con este escenario, el VAN es de USD 12,07 millones y el precio de la acción sería de USD 1,01. Evidenciando que aun en un escenario estresado, el valor de la acción es mayor al valor nominal.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

Corresponde a las acciones cuya emisora presente una excelente situación económico - financiera, difunde muy buena información en el mercado, tiene la más alta liquidez, ha generado utilidades superiores a lo previsto en los últimos tres años, y presenta, en el último año, una fuerte tendencia alcista del precio en el mercado, sin tomar en cuenta factores especulativos.

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos de los Valores de Oferta Pública HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. Acciones Ordinarias, ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente.



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.

Presidente Ejecutivo

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

VALORES DE RENTA VARIABLE: TÍTULOS ACCIONARIOS DE SOCIEDADES ANÓNIMAS, aprobada en mayo 2020

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

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión DE GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando una evaluación sobre la calidad crediticia de un emisor y la valoración de sus acciones. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Valoración de la compañía. Informe forestal Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i. Numeral 1. Artículo 10. Sección II. Capítulo II. Título XVI. Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i. Numeral 1. Artículo 10. Sección II. Capítulo II. Título XVI. Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1. Artículo 20. Sección II. Capítulo II. Título XVI. Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3. Artículo 2. Sección I. Capítulo I. Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f. Numeral 1. Artículo 10 y en los Numerales 3, 4 y 5. Artículo 11. Sección II. Capítulo II. Título XVI. Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5. Artículo 11. Sección II. Capítulo II. Título XVI. Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11. Sección I. Capítulo III. Título II. Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

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