

CALIFICACIÓN:

Octava Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Inicial
Metodología de calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	N/A

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la Octava Emisión de Obligaciones de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. en comité No.011-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 15 de enero de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre 2024 y 2025. (Aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas con fecha 26 de diciembre de 2025, por un monto de hasta USD 8.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El análisis sectorial evidencia que las actividades inmobiliarias mantienen una participación cercana al 6,4% del PIB ecuatoriano y han mostrado resiliencia incluso en años de contracción económica, registrando crecimiento positivo en 2024 y en el segundo trimestre de 2025, impulsadas por el alquiler imputado de vivienda y por mayores ventas en el segmento privado. No obstante, el sector enfrenta riesgos derivados de la incertidumbre política, condiciones de financiamiento más restrictivas, menores niveles de crédito hipotecario —particularmente del BIESS— y efectos de la crisis energética que afectaron la actividad constructiva nacional. Para PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A., este entorno representa un riesgo moderado, aunque mitigado por su posicionamiento competitivo, la ubicación estratégica de sus proyectos y la alta preventa que caracteriza sus desarrollos.
- PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. presenta una posición competitiva sólida dentro del mercado, liderando los segmentos de departamentos y oficinas a nivel nacional, con más de 25 años de trayectoria y más de 50 proyectos desarrollados por alrededor de USD 800 millones. Su modelo de negocio se basa en proyectos de gran escala, altos niveles de preventa (superiores al 97% al cierre de obra) y desarrollos de uso mixto en zonas de alta plusvalía, lo que le otorga una diferenciación clara frente a competidores de menor tamaño. Adicionalmente, su pertenencia al Holding de Inversiones Nobis fortalece su capacidad estratégica, su gobernanza, la articulación operativa y su resiliencia frente a ciclos económicos adversos.
- La compañía cuenta con una estructura organizacional robusta y especializada, con jefaturas funcionales, equipos técnicos y mandos medios que aseguran segregación de funciones y mitigación del riesgo operativo. Su gestión se encuentra alineada a las prácticas de Gobierno Corporativo del Holding de Inversiones Nobis, que incluye un Reglamento de Buen Gobierno, un Código de Ética transversal, comités especializados, políticas de sostenibilidad, compras responsables y ambientales, así como sistemas integrados para procesos críticos (ERP, CRM, PLA, Panacea, BCP y planes de continuidad tecnológica). Este soporte corporativo constituye un factor positivo para la calificación, por cuanto fortalece la transparencia, control interno, eficiencia operativa y capacidad de respuesta ante contingencias.
- La solvencia financiera del emisor se sustenta en un patrimonio creciente —fortalecido por aumentos de capital recientes— y en la adecuada capacidad de cobertura del servicio de la deuda observada en los últimos ejercicios, respaldada por un EBITDA que mantiene una tendencia favorable. Si bien el apalancamiento es elevado, la empresa conserva acceso estable a financiamiento bancario y bursátil, evidenciado en sucesivas emisiones exitosas en el mercado de valores. La estructura accionarial, concentrada en Beauport S.A. y respaldada por el Holding Nobis, aporta solidez institucional, capacidad de soporte financiero y un marco corporativo que refuerza la disciplina en la gestión financiera y en el manejo prudencial del riesgo.
- PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. presenta un perfil financiero mixto pero consistente con su modelo de negocio inmobiliario, caracterizado por altos niveles de apalancamiento operativo y financiero, compensados por una capacidad creciente de generación de EBITDA, respaldo patrimonial y acceso recurrente al mercado de valores. Históricamente, la compañía ha evidenciado volatilidad en ingresos y utilidades, asociada al ciclo propio de los proyectos inmobiliarios; sin embargo, se observa una mejora progresiva en la rentabilidad operativa y en la cobertura del servicio de la deuda, alcanzando en 2025 una cobertura EBITDA/gastos financieros superior a 1. La estructura financiera se apoya en deuda bancaria y bursátil de mediano y largo plazo, con un perfil de amortización alineado a los flujos esperados de los proyectos. No obstante, persisten presiones sobre liquidez estructural y capital de trabajo, derivadas de la concentración de activos en derechos fiduciarios y cuentas por cobrar relacionadas, cuya conversión en efectivo depende del desempeño de los proyectos inmobiliarios subyacentes.

- Las proyecciones financieras del emisor muestran una mejora progresiva en la rentabilidad operacional, con un EBITDA creciente y una utilidad operativa sólida, sustentada en la continuidad de sus proyectos y en la diversificación de ingresos entre gerencia de proyectos, comercialización de unidades y retornos de inversiones. El flujo operativo proyectado tiende a fortalecerse conforme avanza la ejecución de los proyectos bajo administración, apoyado por altos niveles de preventa y una gestión de costos estable. Si bien existen riesgos derivados de la dependencia del desempeño de proyectos, la capacidad histórica de la compañía para generar ingresos recurrentes y mantener márgenes operativos adecuados constituye un soporte relevante para la capacidad de pago futuro.
- La Octava Emisión de Obligaciones por USD 8 millones presenta una estructura estándar, con garantía general conforme al Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores y cláusulas de resguardo que exigen mantener activos reales sobre pasivos ≥ 1 , activos depurados/obligaciones $\geq 1,25$ y un límite de endeudamiento financiero ≤ 4 veces el patrimonio, todos ellos cumplidos a la fecha del informe. La ausencia de rescates anticipados, el pago semestral de intereses y un período de gracia de capital de 360 días contribuyen a la estabilidad del perfil de amortización. El respaldo a través de cuentas por cobrar relacionadas y derechos fiduciarios constituye un soporte adecuado, aunque no inmediato, cuya efectividad depende del desempeño de los proyectos inmobiliarios subyacentes. La estructura del instrumento es consistente con el modelo operativo y con la generación de flujos esperada.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

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

Los ingresos de la compañía provienen de brindar servicios de gerencia y gestión de proyectos, ventas de propiedades de inversión, venta de inmuebles y de ingresos financieros, que crecieron de forma significativa entre 2022 y 2023, al pasar de USD 7,65 millones a USD 13,07 millones (+70%), impulsados principalmente por servicios de gerencia y gestión de proyectos para fideicomisos inmobiliarios relevantes como Midtown 300 y Maximus, así como por la venta puntual de unidades habitacionales. En 2024 los ingresos se redujeron 8,22% hasta USD 11,99 millones debido a una menor venta de propiedades de inversión, y en diciembre de 2025 continuaron ajustándose hasta USD 9,81 millones (-18,21% interanual), concentrándose mayoritariamente en honorarios por gerencia de proyectos. En paralelo, el costo de ventas mostró una tendencia creciente, pasando de 14,04% de los ingresos en 2022 a 26,22% en 2023 y a 36,96% en 2024, explicado por mayores costos de construcción asociados a los fideicomisos administrados.

Los gastos operativos, compuestos principalmente por nómina y gastos administrativos, representaron en promedio el 61% de las ventas en el periodo analizado, con un máximo de USD 8,60 millones en 2023 y una reducción a USD 5,86 millones en 2024 (48,84% de los ingresos), aunque en 2025 su peso volvió a incrementarse hasta 64,17%. Como resultado, la utilidad operativa cayó de USD 1,36 millones en 2022 a USD 1,04 millones en 2023, se recuperó a USD 1,70 millones en 2024 y alcanzó una participación destacada de 28,60% de los ingresos en 2025. El EBITDA mostró una mejora progresiva, pasando de USD 1,13 millones en 2023 a USD 1,79 millones en 2024 y USD 2,88 millones en 2025, elevando la cobertura de gastos financieros hasta 1,15 veces. Los gastos financieros se mantuvieron elevados pero estables de USD 3,22 a USD 3,46 millones entre 2022 y 2024 y descendieron a USD 2,52 millones en 2025. La utilidad neta fue positiva en todos los cierres anuales, alcanzando USD 584,62 mil en 2024 y USD 172 mil en 2025, aunque con volatilidad interanual por efectos estacionales.

El activo total de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. aumentó de USD 84,06 millones en 2022 a USD 86,17 millones en 2024 y USD 94,72 millones en diciembre de 2025, manteniendo una clara concentración en el activo no corriente. Este rubro se compone principalmente de derechos fiduciarios vinculados a proyectos inmobiliarios, que representaron alrededor del 40% del activo, propiedades de inversión —principalmente terrenos— y cuentas por cobrar a relacionadas de largo plazo que devengan intereses y financian capital de trabajo de los fideicomisos. El activo corriente, con una participación decreciente hasta 18,34% en 2025, estuvo dominado por cuentas por cobrar a relacionadas de corto plazo e inventarios inmobiliarios (departamentos, bodegas y suites) hipotecados como garantía de préstamos bancarios.

La estructura de financiamiento mostró un incremento del pasivo total desde USD 63,16 millones en 2023 hasta USD 70,27 millones en 2024 y USD 74,33 millones en 2025, con un cambio relevante en su composición: en 2024 el pasivo se concentró en el corto plazo (63,94%), mientras que en 2025 se equilibró entre corto y largo plazo por nuevas emisiones de obligaciones. Las cuentas por pagar a relacionadas tuvieron un peso significativo, alcanzando USD 36,34 millones en 2024, aunque se redujeron a USD 15,88 millones en 2025. La deuda financiera — principalmente obligaciones en el mercado de valores con calificación AAA y préstamos bancarios garantizados — se mantuvo elevada, con deuda neta que pasó de USD 36,85 millones en 2024 a USD 49,38 millones en 2025 tras la colocación total de la Séptima Emisión de Obligaciones. El patrimonio se mantuvo estable hasta 2024 y se fortaleció en 2025 hasta USD 20,39 millones mediante un aumento de capital, mejorando la base patrimonial frente al mayor nivel de apalancamiento.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	7.653	13.071	11.997	9.812
Utilidad operativa (miles USD)	1.358	1.041	1.703	2.806
Utilidad neta (miles USD)	24	58	585	172
EBITDA (miles USD)	1.480	1.127	1.787	2.886
Deuda neta (miles USD)	38.175	32.622	36.854	49.375
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(2.045)	7.762	5.099	(2.546)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	3.268	1.003	414	506
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	2.381	10.429	18.959	27.984
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,62	0,11	0,09	0,10
Capital de trabajo (miles USD)	18.320	(4.338)	(23.692)	(12.705)
ROE	0,15%	0,35%	3,68%	0,85%
Apalancamiento	4,18	3,87	4,42	3,65

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos a diciembre 2025

FACTORES DE RIESGO

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

- En un escenario económico adverso, la demanda inmobiliaria podría disminuir de manera significativa, generando caídas en los precios de venta de terrenos, propiedades de inversión y unidades en desarrollo. Esto afectaría directamente el valor de los derechos fiduciarios y la recuperación de cuentas por cobrar provenientes de proyectos relacionados, incrementando las pérdidas potenciales y limitando la capacidad de respaldo de los activos disponibles.
- Un deterioro macroeconómico severo podría retrasar o paralizar proyectos inmobiliarios, tanto del emisor como de sus partes relacionadas o fideicomisos administrados, prolongando la recuperación de flujos futuros e incluso comprometiendo su materialización. Este tipo de escenarios puede provocar pérdidas contables, desvalorización de inventarios y un debilitamiento sustancial de la capacidad de pago.
- Dado que parte relevante de los activos de respaldo está compuesta por cuentas por cobrar a relacionadas, un deterioro financiero de estas contrapartes podría derivar en disminución de probabilidad de cobro, refinanciamientos no previstos o incobrabilidad parcial o total. Este riesgo aumenta la severidad de pérdida en situaciones de estrés sistémico dentro del grupo o del sector.
- Escenarios adversos pueden incluir cambios regulatorios —urbanísticos, tributarios, fiduciarios o del mercado de valores— que modifiquen la estructura de costos, la viabilidad financiera de los proyectos o la prelación de flujos, reduciendo su capacidad de servir deuda. Contingencias judiciales o litigios relacionados con proyectos, permisos, uso de suelos o contratos específicos podrían generar restricciones operativas, embargos o limitaciones de disponibilidad de activos.
- En condiciones críticas del mercado, podría generarse un descalce severo entre los flujos proyectados y las obligaciones financieras, particularmente en compañías con alto apalancamiento o amortizaciones concentradas. La imposibilidad de vender activos a valor razonable o de convertir derechos fiduciarios en efectivo amplificaría la pérdida esperada, pudiendo afectar la continuidad operativa o el cumplimiento oportuno del servicio de la deuda.
- Una contracción económica profunda puede frenar la capacidad de los hogares para adquirir vivienda, reduciendo preventas y postergando cierres de escrituración. Esto impacta directamente la generación de

ingresos del emisor y de sus fideicomisos, aumentando la probabilidad y severidad de pérdida en un escenario de tensión prolongada.

- Un incremento significativo en el costo de financiamiento o una menor disponibilidad de crédito bancario puede provocar mayores gastos financieros, disminución de utilidades y menor flexibilidad financiera, ampliando la vulnerabilidad del emisor ante shocks externos.
- Eventos como deterioros contables significativos, cancelación de proyectos, incumplimientos de clientes, fraudes, fallas administrativas o afectaciones por desastres naturales pueden generar pérdidas excepcionales con efectos inmediatos sobre la solvencia y liquidez del emisor.

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

- El sector inmobiliario mantiene una alta sensibilidad al ciclo económico, al nivel de ingresos de los hogares y a las condiciones de acceso al crédito. Un entorno de crecimiento económico moderado, junto con mayores niveles de incertidumbre política y social, puede limitar la decisión de compra de vivienda y de inmuebles comerciales, afectando los ritmos de preventa y absorción de los proyectos. Esta situación podría generar extensiones en los plazos de comercialización, retrasos en la recuperación de inversiones y presión sobre los flujos de caja proyectados de los promotores.
- El desempeño del sector está estrechamente ligado a la disponibilidad de financiamiento, tanto para los compradores finales como para los desarrolladores. Incrementos en las tasas de interés, mayor selectividad de las instituciones financieras o una menor participación del crédito público hipotecario pueden reducir la demanda efectiva y elevar los costos financieros del emisor. Este escenario podría afectar la rentabilidad de los proyectos y presionar la capacidad de pago, especialmente en compañías con niveles relevantes de endeudamiento.
- La naturaleza del negocio inmobiliario implica riesgos asociados a la obtención de permisos, gestión de licencias, disponibilidad de mano de obra calificada, provisión oportuna de materiales y coordinación de múltiples contratistas. Eventuales retrasos en la ejecución de obras o desviaciones respecto de los cronogramas originales pueden afectar el flujo esperado de ingresos, incrementar costos y postergar la recuperación del capital invertido.
- El sector presenta una elevada concentración de activos en terrenos, propiedades de inversión y derechos fiduciarios, cuyo valor y recuperación dependen del éxito de los proyectos inmobiliarios subyacentes. La materialización de escenarios adversos —como menor demanda, cambios en condiciones de mercado o deterioro de proyectos específicos— podría afectar la valorización de estos activos y la capacidad de recuperación de las inversiones realizadas.
- Variaciones en los precios de materiales, transporte, energía y mano de obra pueden elevar los costos de ejecución de los proyectos. En un entorno inflacionario o de disrupciones en la cadena de suministros, la imposibilidad de trasladar estos mayores costos al precio final podría presionar los márgenes operativos y afectar la rentabilidad esperada de los desarrollos.
- El negocio inmobiliario se caracteriza por ciclos largos de inversión y recuperación, lo que genera posibles descalces entre ingresos y obligaciones financieras. Un entorno de menor dinamismo comercial o retrasos en ventas puede provocar tensiones de liquidez, especialmente en empresas con compromisos financieros significativos o amortizaciones concentradas en el corto y mediano plazo.
- Cambios en normativas urbanísticas, ambientales, tributarias o en políticas de incentivos a la vivienda pueden afectar la viabilidad económica de los proyectos, modificar costos, exigir mayores inversiones o alterar las condiciones de comercialización. Este riesgo adquiere relevancia en un entorno de reformas legales frecuentes.
- La presencia de múltiples desarrolladores inmobiliarios y la ejecución simultánea de proyectos similares en zonas geográficas cercanas pueden intensificar la competencia, presionar precios y ralentizar la absorción de inventarios. Este riesgo puede afectar especialmente a proyectos que no logren diferenciarse por ubicación, diseño, precio o propuesta de valor.

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

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas y los derechos fiduciarios no constituyen activos de realización inmediata, ya que su recuperación depende de la generación de flujos de los proyectos inmobiliarios subyacentes y de los cronogramas contractuales pactados. En escenarios de desaceleración comercial o retrasos en la ejecución de proyectos, la conversión de estos activos en efectivo podría extenderse más allá de los plazos previstos, afectando la liquidez disponible para atender oportunamente las obligaciones derivadas de la emisión.
- Una parte relevante de los activos de respaldo se encuentra concentrada en empresas vinculadas y fideicomisos inmobiliarios, cuyo desempeño financiero está altamente correlacionado con el propio emisor y con el sector inmobiliario. Esta concentración incrementa la vulnerabilidad ante eventos adversos comunes, limitando la capacidad de diversificación del riesgo y reduciendo la efectividad del respaldo en escenarios de estrés.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 38,72 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 40,87% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones podría ser representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, esto podría tener un efecto negativo en los flujos de la empresa. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

INSTRUMENTO

OCTAVA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	O	8.000.000	1.080	8,00%	Semestral con 360 días de gracia	Semestral
	P		1.440	8,25%	Semestral con 360 días de gracia	Semestral
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Destino de los recursos	El objeto de la emisión es mejorar la estructura financiera de la empresa, destinando los recursos que se generen para financiar parte del Capital de Trabajo específicamente pago a proveedores y gastos operativos y administrativos de la empresa; y para reestructuración de pasivos con costo (entendiéndose pasivos con instituciones financieras y de mercado de valores).					
Valor nominal	USD 1,00					
Base de cálculos de intereses	Base comercial 30/360: corresponde a años de 360 días. 12 meses y 30 días cada mes.					
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil.					
Rescates anticipados	No contempla rescates anticipados.					
Underwriting	La emisión no contempla un contrato de <i>underwriting</i> .					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					

OCTAVA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de endeudamiento	El emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus normas complementarias. Paralelamente se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos financieros de hasta 4 veces el patrimonio de la compañía. Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El Informe de Calificación de Riesgos de la Octava Emisión de Obligaciones ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
 Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

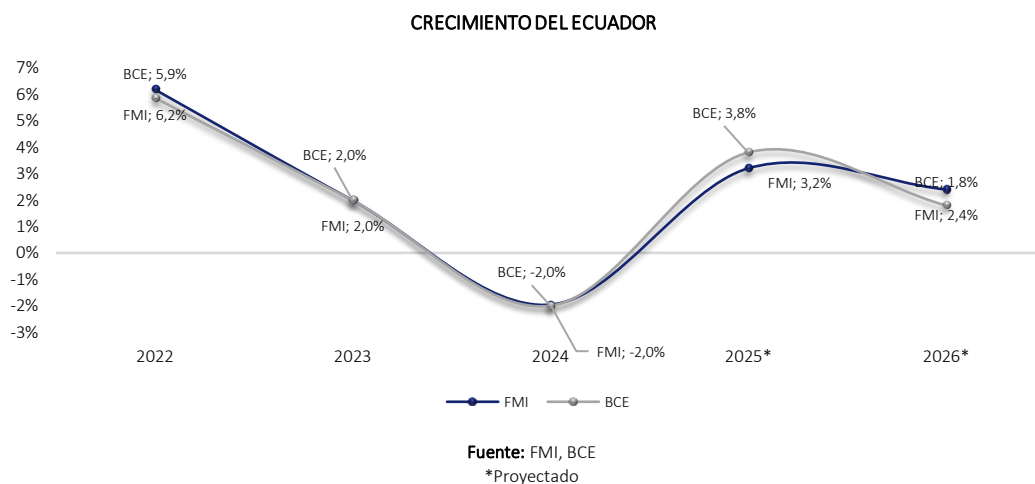
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

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

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga moderado, con un pronóstico de 3,2% en 2025 y 3,1% en 2026. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,5 %, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4%, en un contexto de inflación aún desigual: más alta en EE. UU. y moderada en otras regiones. La actividad global se ha beneficiado de factores transitorios, como el adelanto del comercio, pero estos se están desvaneciendo en un entorno aún volátil y marcado por tensiones comerciales, vulnerabilidades fiscales y riesgos financieros. El FMI insta a los gobiernos a restaurar la confianza mediante políticas creíbles, transparentes y sostenibles, fortaleciendo los márgenes fiscales, preservando la independencia de los bancos centrales y profundizando las reformas estructurales para sostener la estabilidad y el crecimiento a largo plazo¹.

Por otro lado, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,3% 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 3,2% para cerrar 2025 y de 2,4% en 2026.



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.

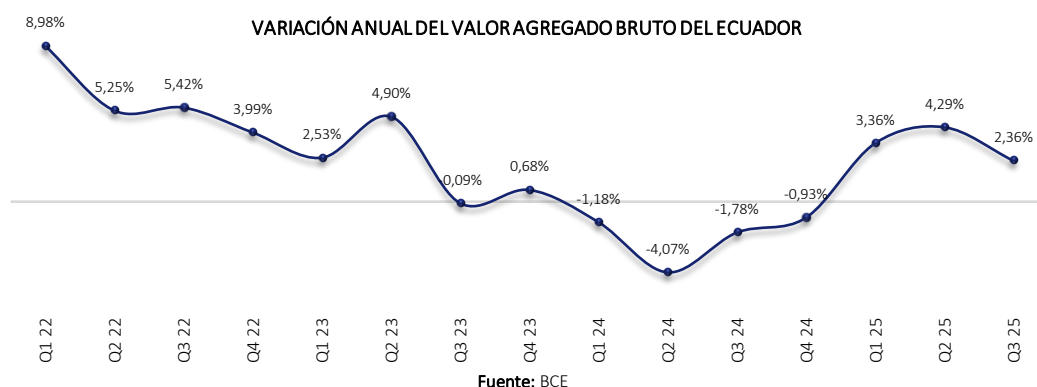
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

En el resultado anual, tan solo 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 FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)

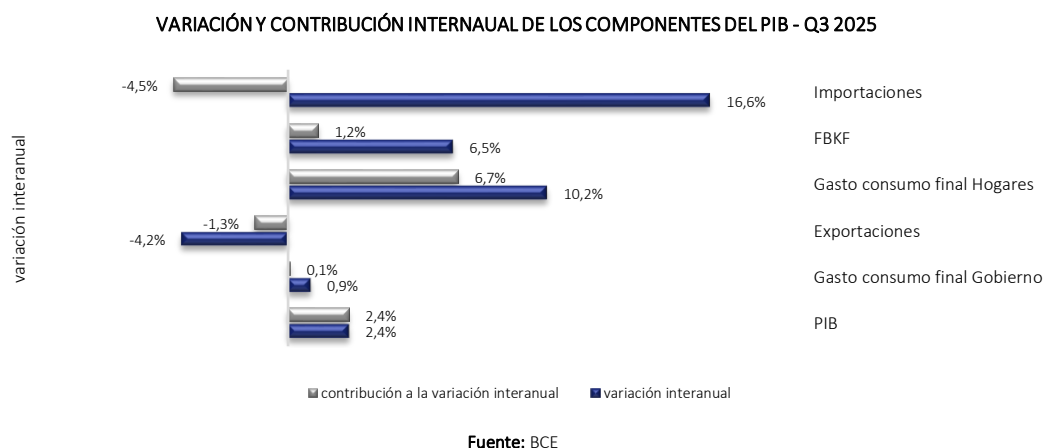
² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



Al tercer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 2,36% anual, impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares y de la inversión, lo que refleja una dinámica favorable en la demanda interna. Desde el enfoque de la producción, el crecimiento interanual estuvo impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias analizadas. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Comercio, con un crecimiento de 4,9% y una contribución de 0,74 puntos porcentuales (p.p.); Manufactura de productos alimenticios, que creció 8,8% y aportó 0,60 p.p.; Actividades financieras y de seguros, con un incremento de 8,4% y una contribución de 0,38 p.p.; y Actividades profesionales y técnicas, que registraron un crecimiento de 5,7% y 0,37 p.p. al resultado global. En conjunto, estos sectores explicaron gran parte del dinamismo observado en el VAB de la economía.⁴

Además, este desempeño positivo es coherente con la recuperación del consumo de los hogares, de las exportaciones no petroleras y de la inversión. Este resultado contrasta con lo observado en el tercer trimestre del año anterior, periodo en el que agravó la crisis eléctrica.



El consumo de los hogares creció 10,2%, explicado por un mayor volumen en la adquisición de productos alimenticios, insumos de ferretería, combustibles, vehículos y electrodomésticos, así como por el incremento en el crédito de consumo y del flujo de remesas. Por otro lado, la formación bruta de capital fijo (FBKF) aumentó 6,5%, impulsada por una mayor demanda de equipos de transporte y bienes de capital en los sectores agrícola e industrial, además del dinamismo observado en el sector de la construcción. El gasto del gobierno presentó un incremento de 0,9%, asociado principalmente a un aumento en la adquisición de bienes y servicios en el sector educativo⁴. Por otro lado, las exportaciones registraron una disminución de 4,2%, atribuida principalmente a la reducción de la producción petrolera. Las importaciones aumentaron un 16,6%, impulsadas por mayores adquisiciones externas de bienes de consumo, combustibles, materiales de construcción y materias primas, en línea con la recuperación de la actividad económica.

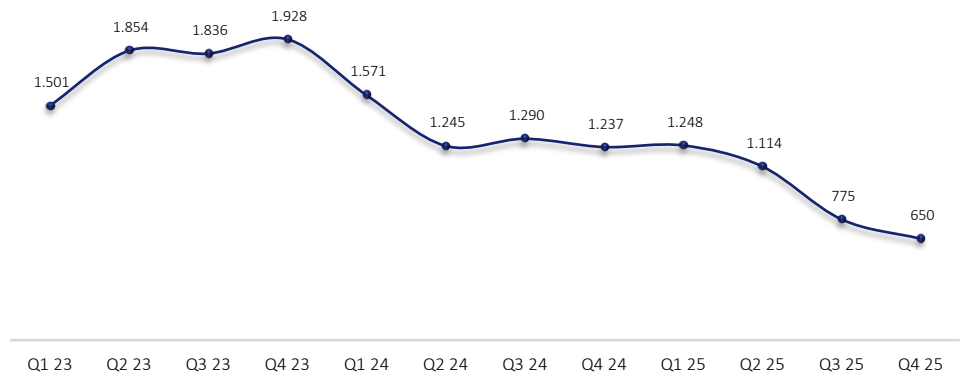
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

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 país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. 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.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

En todo 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 492 puntos al 31 de diciembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, el valor más bajo desde febrero de 2018. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional⁶. El Gobierno de Daniel Noboa prevé volver a buscar deuda externa en el mercado de bonos a mediados de 2026, si el riesgo país cae entre 300 y 400 puntos, ha señalado la ministra de Economía y Finanzas, Sariha Moya⁷.

NIVELES DE CRÉDITO

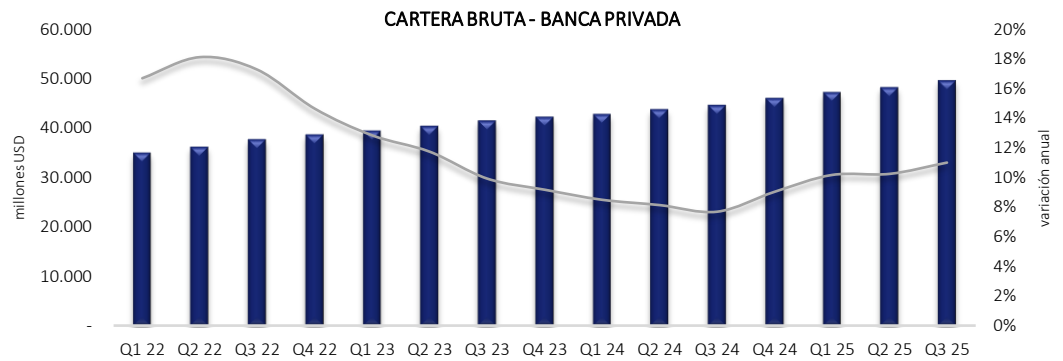
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda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

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.'

⁶ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

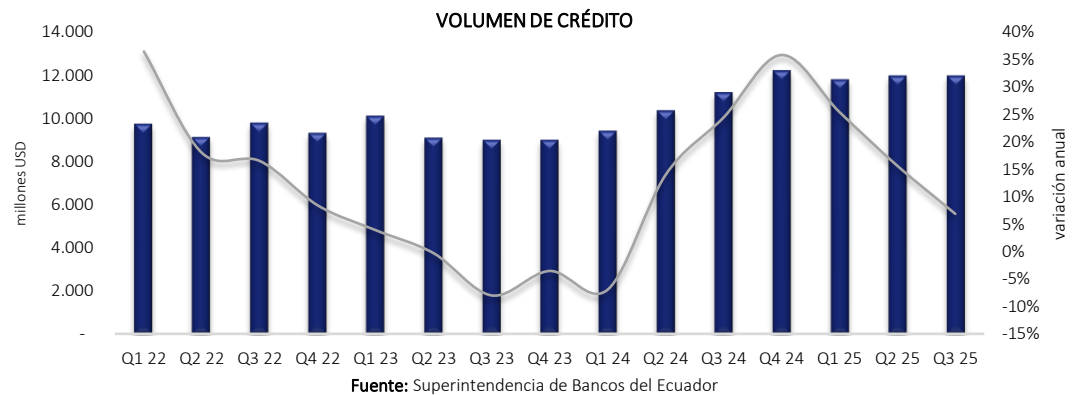
⁷ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

⁸ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A septiembre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 11% 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 15,44% anual entre enero y septiembre de 2025, 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 74,43% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La evolución del crédito para cerrar 2025 y de cara a 2026 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró a un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo a lo largo de ese año. 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.⁹ 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

⁹ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

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.¹⁰

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento en el primer semestre de 2025. En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana consolidó su proceso de recuperación, registrando un crecimiento interanual del PIB de 4,3%, tendencia que se mantuvo con un crecimiento de 2,4% en el tercer trimestre. Este resultado se sustentó principalmente en el dinamismo del sector no petrolero, donde 15 de las 20 industrias mostraron variaciones positivas, lo que evidencia una recuperación en la estructura productiva nacional. Entre las actividades que reportaron mayores tasas de crecimiento se encuentran: Pesca y acuicultura (18,6%); Suministro de electricidad y agua (14,1%); Manufactura de productos alimenticios (8,8%); Actividades financieras y seguros (8,4%); Manufactura de productos no alimenticios (6,4%); Construcción (6,2%)⁴.

Desde la perspectiva del gasto el crecimiento económico estuvo impulsado principalmente por el Gasto de Consumo Final de los Hogares, favorecido por el aumento del crédito, el mayor flujo de remesas y el dinamismo del comercio minorista. Asimismo, la Formación Bruta de Capital Fijo mostró una evolución favorable, reflejando una mayor inversión en construcción, maquinaria y equipo, y bienes de capital destinados a los sectores productivos.

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. Según el informe de perspectivas para la economía del hemisferio occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía de Ecuador crecerá un 3,2% en 2025, ubicándose como la tercera con mayor crecimiento proyectado en Sudamérica, solo por detrás de Argentina y Paraguay. El organismo destaca que este buen desempeño se da pese a desafíos como la caída de la producción petrolera, y lo atribuye a factores como el buen comportamiento de las exportaciones no petroleras, la entrada considerable de remesas y la ejecución satisfactoria de políticas fiscales respaldadas por el programa de crédito del FMI.

De cara al cierre de 2025 y a 2026, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	3,8%	1,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,42%	0,72%	-0,70 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	5,03%	0,83%	-4,20 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	36,1%	37,0%	0,90 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,7%	3,2%	-0,50 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	69,65	63,53	-8,79%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.211	727	-39,97%
Ventas netas acumuladas (millones USD) *	229.065	238.210	244.455	153.805	165.017	7,29%

Fuente: BCE, INEC

*acumulado enero-agosto de 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	25.410	27.337	7,58%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	7.385	5.907	-20,02%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	18.025	21.430	18,89%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	20.293	22.646	11,60%

¹⁰ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO- SEPT 2024	ENERO- SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	5.117	4.691	-8,33%

Fuente: BCE

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	30.080	32.982	9,65%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	54.538	63.577	16,57%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	84.617	96.558	14,11%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.995	29.209	0,74%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,62	2,90	2,97	2,92	3,31	0,39 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	8.578	8.322	-2,97%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.798	5.820	-14,38%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,68	8,00	-3,68 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,70	7,46	8,25	5,73	-2,52 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	ENERO- SEPT 2024	ENERO- SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	45.199	43.610	46.177	17.584	17.484	-0,57%
Gastos fiscales acumulados	45.223	47.883	47.810	18.208	20.253	11,23%
Resultado fiscal	-24	-4.274	-1.633	-660	-2.769	319,55%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR INMOBILIARIO - HIPOTECARIO

El sector inmobiliario desempeña un papel clave en la economía del Ecuador debido a su capacidad para generar empleo, atraer inversión y dinamizar múltiples industrias relacionadas, como la construcción, el comercio de materiales, servicios financieros y mano de obra especializada. Su desarrollo impulsa la demanda interna y estimula el crecimiento urbano planificado, además de ofrecer una vía concreta para mejorar la calidad de vida mediante el acceso a vivienda digna. En un país con alto déficit habitacional, fortalecer este sector no solo contribuye al crecimiento económico sostenible, sino que también cumple una función social esencial. En los últimos años, a pesar de reflejar tasas de crecimiento positivas, varios factores como la inseguridad, incertidumbre política y un menor acceso a crédito no han permitido un mayor dinamismo ni desarrollo en las actividades inmobiliarias.

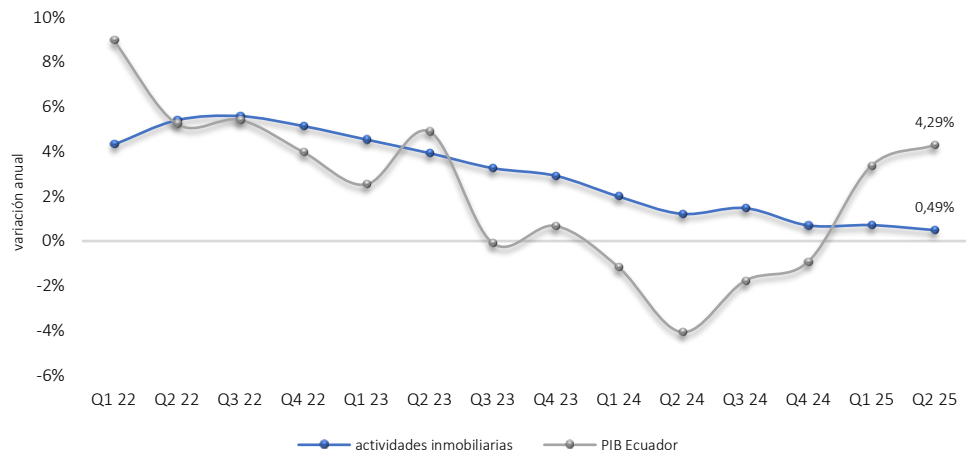
CRECIMIENTO

Desde 2022, el crecimiento de las actividades inmobiliarias¹¹ ha presentado cifras positivas. Sin embargo, debido a que está ligado directamente al comportamiento del sector de la construcción y al crédito disponible para la compra de vivienda, el sector presentó una ralentización económica entre 2022 y 2024, evidenciado en un crecimiento que pasó de 5,11% en 2022 a 3,66% en 2023 y finalmente a 1,34% en 2024. Aun así, es importante destacar que las actividades inmobiliarias fue uno de los apenas cinco sectores que presentaron una tasa positiva de crecimiento en 2024, año en el cuál la economía ecuatoriana se contrajo en -2%. Este resultado se atribuye al incremento del Alquiler Imputado de Vivienda⁷ en 1,6%. En cuanto al alquiler privado, las ventas de esta industria crecieron en 8,3%, de acuerdo con los registros administrativos del SRI¹².

¹¹ La industria de actividades inmobiliarias comprende los servicios de compraventa y alquiler de bienes inmuebles. Esta industria no incluye el sector de la construcción.

¹² BCE – Informe Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

CRECIMIENTO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS



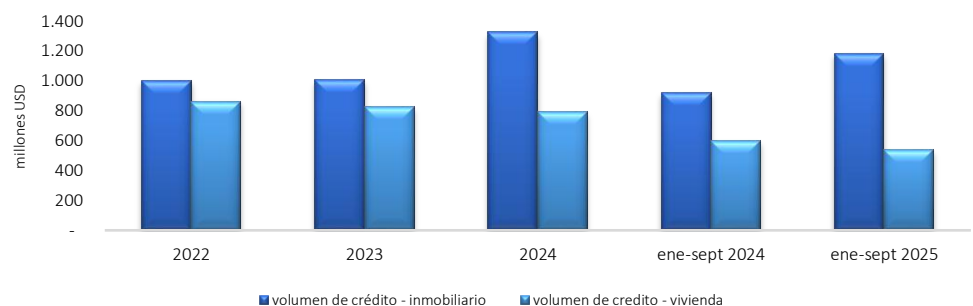
Fuente: BCE

Al segundo trimestre de 2025, el VAB de esta rama de actividad económica aumentó en 0,49% en comparación con el mismo período del año anterior.

VOLUMEN DE CRÉDITO

Uno de los factores elementales en el desarrollo del sector de la construcción y de las actividades inmobiliarias es el crédito que se deriva de las instituciones financieras. Tras la reactivación económica, en 2022 el crédito a actividades inmobiliarias incrementó 34,38% y superó niveles prepandemia, mientras que el crédito a vivienda incrementó 17,68%. Sin embargo, en 2023 el volumen de crédito a las actividades inmobiliarias apenas incrementó 0,54% anual. Esta cifra pasó a ser negativa y denotó un decrecimiento de -4,42% en el crédito a vivienda, coherente con el aumento de las tasas de interés para créditos hipotecarios. Al cierre de 2024, el volumen de crédito en actividades inmobiliarias fue 31,59% mayor al de 2023, lo que sugiere un mayor dinamismo de las actividades en ese año. Las principales entidades que otorgaron crédito fueron Banco Guayaquil S.A., Banco Internacional S.A., y Banco Bolivariano C.A. y las actividades que más crédito recibieron fueron la compra - venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados, y la promoción de proyectos de construcción (promoción inmobiliaria). Sin embargo, el crédito para vivienda disminuyó 3,64% en el mismo periodo, cifra que responde principalmente a un menor crédito otorgado por el Biess. Los bancos que más crédito otorgaron en este segmento fueron Banco Pichincha C.A., Banco Guayaquil S.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

VOLUMEN DE CRÉDITO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y VIVIENDA



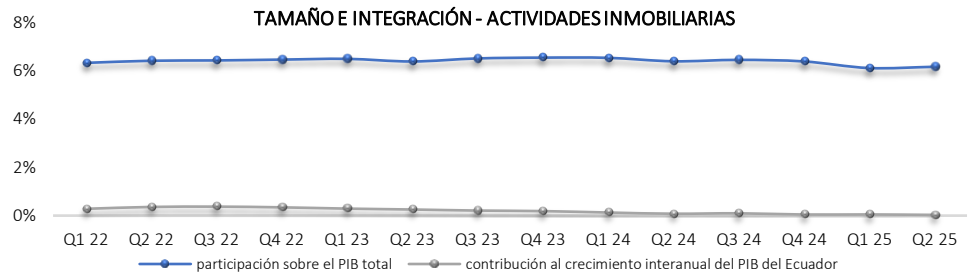
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Entre enero y septiembre de 2025, el volumen de crédito en actividades inmobiliarias creció en 28,31% anual. Las principales entidades que otorgaron crédito inmobiliario fueron Banco Bolivariano C.A, Banco Internacional S.A y Banco Guayaquil S.A. Las actividades que más crédito recibieron fueron la compra - venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados, y la promoción de proyectos de construcción (promoción inmobiliaria). Sin embargo, el crédito para vivienda disminuyó -9,50% en el mismo periodo, cifra

que responde principalmente a un menor crédito otorgado por el Biess. Los bancos que más crédito otorgaron en este segmento fueron Banco Pichincha C.A., Banco Guayaquil S.A. y Banco Pacífico S.A.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La participación que mantiene el PIB de las actividades inmobiliarias sobre el PIB nacional se ha mantenido en torno a 6,40% en los últimos tres años, por encima de actividades como la manufactura de productos no alimenticios, las actividades financieras y la construcción, ubicándola dentro de las 10 actividades con mayor relevancia dentro del PIB del Ecuador.



Fuente: BCE

Por otro lado, desde 2022, la contribución del sector al crecimiento de la economía ecuatoriana se ha mantenido positiva, evidenciando las oportunidades de crecimiento y desarrollo que presentan las actividades inmobiliarias para el crecimiento de la producción a nivel nacional. Al segundo trimestre de 2025, la participación fue de 6,16% mientras que el sector aportó en 0,03% al crecimiento del PIB nacional.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La incertidumbre política en el primer trimestre de 2025 ante las elecciones presidenciales, las reformas tributarias y la crisis de inseguridad son factores claves que inciden en la demanda de vivienda propia y en la oferta de créditos, vinculada a un incremento de las tasas de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos que ha elevado el costo de financiamiento externo para los bancos¹³.

Bajo la misma línea, la participación de mercado del BIESS en créditos hipotecarios ha disminuido desde 2024, lo que preocupa al sector, considerando que es el principal proveedor de créditos para la adquisición de vivienda terminada en el país. Según el reporte de la entidad, ese año se colocaron 1.190,3 millones de dólares en créditos para compra de vivienda, representando una caída significativa en los últimos 10 años¹⁴. Sin embargo, la institución busca colocar USD 1.000 millones en créditos hipotecarios durante todo el año 2025¹⁵. El objetivo es entregar más de 20.000 préstamos para vivienda, duplicando la cifra alcanzada en 2024, cuando entregó 8.500 de estos créditos. Para lograrlo, el Biess firmó el 26 de marzo un convenio estratégico con el clúster Constructores Positivos, estableciendo cuatro ejes de trabajo: campañas de difusión segmentada, análisis de datos para identificar zonas de alta demanda, ajustes periódicos en las condiciones crediticias y colaboración con el sector privado para dinamizar el mercado inmobiliario. Además, el mismo mes se lanzó el programa "Vivienda Premier", dirigido a afiliados, jubilados y pensionistas del IESS, con una tasa fija muy competitiva del 4,99% anual para viviendas nuevas.

Durante 2025, el mercado inmobiliario ecuatoriano, particularmente en las ciudades de Quito y Guayaquil, enfrenta una marcada disminución en la demanda de viviendas nuevas¹⁶. Este retroceso se debe principalmente al encarecimiento del crédito hipotecario, derivado de tasas de interés más elevadas y de condiciones financieras más restrictivas impuestas por las instituciones bancarias. Como consecuencia, numerosos proyectos habitacionales se encuentran paralizados o avanzan con lentitud ante la reducción del número de compradores con capacidad de endeudamiento. Los promotores inmobiliarios advierten que esta situación no solo afecta la oferta de vivienda formal, sino también el empleo vinculado a la construcción y las actividades económicas relacionadas. Frente a este panorama, el gobierno analiza posibles mecanismos para incentivar el acceso al crédito y dinamizar el sector, aunque aún no se han concretado medidas efectivas que reviertan la tendencia negativa observada en el mercado.

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

¹⁴ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/sector-construccion-ecuador-enfrenta-panorama-desafiante-para-2025.html>

¹⁵ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/biess-duplicar-creditos-hipotecarios/>

¹⁶ <https://www.primicias.ec/economia/viviendas-nuevas-baja-demanda-quito-guayaquil-credito-hipotecario-105641/>

En Ecuador, el gobierno ha comenzado a devolver el IVA a los promotores de proyectos inmobiliarios, lo que ha supuesto unos USD 47,5 millones reintegrados entre septiembre y octubre de 2025¹⁷. Esa medida, contemplada en la Ley de Eficiencia Económica (vigente desde diciembre de 2023), pretende activar la inversión privada en construcción y reactivar el mercado inmobiliario. Como resultado, el catastro de proyectos inmobiliarios en ejecución ya supera los USD 6.250 millones, cifra histórica según la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador (Apive). Además, en 2025 se observa un crecimiento del 15 % en reservas de viviendas respecto al mismo periodo del año anterior, lo que sugiere un repunte real de la demanda.¹⁸

Las condiciones económicas son fundamentales en el mercado inmobiliario, ya que afectan tanto la capacidad de los compradores para obtener préstamos hipotecarios como la demanda general de propiedades. Además, la estabilidad económica del país impacta la confianza de los inversores y su disposición para hacer grandes inversiones en bienes raíces. Por otro lado, la innovación en el sector de la construcción está revolucionando el diseño y la construcción de propiedades. Desde nuevas técnicas de construcción hasta el uso de materiales avanzados y sostenibles, la industria está orientada a ofrecer propiedades de mayor calidad, seguridad y respeto por el medio ambiente¹⁹. Es por eso por lo que el desarrollo del sector para cerrar 2025 y para años futuros dependerá de una mayor estabilidad económica a nivel nacional, políticas que impulsen el crecimiento de la construcción, atracción de inversión privada y adaptación a tendencias²⁰ marcadas por cambios demográficos, digitalización e innovación.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento - Actividades inmobiliarias	5,11%	3,66%	1,34%	2,10%	0,90%	-2,31 p.p.
Crecimiento - PIB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	3,80%	1,80%	-3,99 p.p.

Fuente: BCE

*proyectado

INDICADORES	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación construcción (IPCO) - variación anual	3,50%	2,39%	2,12%	4,25%	1,96%	-2,29 p.p.
Inflación vivienda multifamiliar - variación anual	0,81%	-1,09%	3,83%	4,56%	0,29%	-4,27 p.p.
Inflación vivienda unifamiliar - variación anual	1,11%	0,00%	2,26%	3,54%	0,13%	-3,41 p.p.
Inflación alquileres efectivos del alojamiento - variación anual	0,81%	1,19%	0,72%	0,72%	1,24%	0,52 p.p.
Empleo adecuado – construcción e inmobiliarias	38,80%	40,80%	34,00%	39,70%	41,10%	1,40 p.p.
Desempleo - construcción e inmobiliarias	7,10%	6,20%	3,70%	4,30%	5,20%	0,90 p.p.
Tasa activa referencial – Inmobiliario	9,37%	9,91%	10,86%	10,59%	9,74%	-0,85 p.p.
Tasa activa referencial – VIP	4,96%	4,97%	4,99%	4,98%	4,99%	0,01 p.p.
Tasa activa referencial – VIS	4,98%	4,97%	4,99%	4,99%	4,99%	0,00 p.p.
Ventas netas acumuladas - construcción e inmobiliarias (millones USD)	8.521	9.244	9.226	6.187	6.531	5,56%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción

POSICIÓN COMPETITIVA

En cuanto a la posición competitiva la compañía considera como su competencia a las siguientes empresas, las que ofrecen en el mercado un producto similar.

COMPAÑÍAS 2024	INGRESOS (USD)	ACTIVOS (USD)	UTILIDAD (USD)	PATRIMONIO (USD)	ROE
PROMOTORA INMOBILIARIA PRONOBIS S.A.	11.997.030	86.172.205	548.618	15.902.775	0,85%
Métrica del Pacífico S.A. METRIPACIF	2.148.792	6.310.674	146.004	245.872	60%
Constructora Solines SOLCONSCORP	1.064.000	2.315.473	27.210	62.512	44%
Servicio de Administración de Bienes DIBIENS S.A.	4.198.585	94.608.350	(1.889.514)	34.381.593	-5%
Inmobiliaria Costanera INMOCOST S.A.	3.907.483	13.740.899	93.997	881.081	11%

Fuente: SCVS

El sector inmobiliario–hipotecario en Ecuador continúa siendo estratégico para la economía, con una participación cercana al 6,4% del PIB y un efecto multiplicador relevante sobre el empleo, la construcción y el sistema financiero; no obstante, en el período reciente ha mostrado un menor dinamismo, afectado por la incertidumbre política, la inseguridad y condiciones crediticias más restrictivas, particularmente en el segmento hipotecario. En este entorno, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se beneficia de un modelo de negocio diferenciado, enfocado en proyectos de gran escala, usos mixtos y desarrollos con adecuado *market fit*, lo que le permite mitigar parcialmente la desaceleración de la demanda de vivienda tradicional. La capacidad de estructurar proyectos con

¹⁷ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/proyectos-inmobiliarios-reciben-devolucion-millonaria-iva-ecuador/>

¹⁸ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/vivienda-ecuados-reservas-sector-inmobiliario-ecuador-recuperacion-economica-proyectos-ejecucion-nota/>

¹⁹ <https://www.plusvalia.com/noticias/sabias-que/realidad-del-mercado-inmobiliario-ecuatoriano/#:~:text=El%202024%20se%20perfila%20como,todos%20los%20actores%20del%20sector.>

²⁰ <https://ekosnegocios.com/articulo/tendencias-en-el-mercado-inmobiliario-ecuatoriano-para-el-2024>

alta preventa, plazos de recuperación de inversión acotados y una diversificación entre segmentos residencial, comercial y de servicios reduce su exposición al menor crédito hipotecario, especialmente al proveniente del BIESS. Adicionalmente, las recientes medidas de política pública orientadas a incentivar la construcción, como la devolución del IVA a promotores y el impulso a nuevos esquemas de financiamiento, generan un entorno más favorable para empresas con experiencia, escala y respaldo corporativo. En conjunto, si bien el sector enfrenta riesgos cíclicos y financieros relevantes, la posición competitiva, trayectoria, capacidad de ejecución y alineación con tendencias de sostenibilidad e innovación permiten a la compañía enfrentar el contexto con mayor resiliencia relativa, lo que constituye un factor moderadamente positivo desde la perspectiva de calificación de riesgos.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

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

2026	Con más de 25 años de trayectoria en el mercado, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se ha posicionado como una empresa líder, comprometida con la innovación, el bienestar y el progreso del país. Su misión principal es construir ciudades del futuro, impulsando el desarrollo de edificaciones emblemáticas y multifuncionales que se convierten en íconos del paisaje urbano.
ACTUALIDAD	
2024	En mayo, la compañía consolidó su compromiso con la sostenibilidad al firmar un convenio con Novacero para la provisión de acero certificado bajo estándares LEED. Esta alianza estratégica no solo refuerza su visión de construir un Ecuador más sostenible, sino que también refleja el esfuerzo conjunto de ambas empresas por fomentar el desarrollo económico y ambientalmente responsable del sector de la construcción.
NOVACERO	
2023	En alianza estratégica con Millennium, inició la construcción del primer rascacielos de la región, un proyecto emblemático que contará con 50 pisos de altura. Este desarrollo representa un hito arquitectónico y una muestra del compromiso por impulsar la innovación y el progreso en el sector inmobiliario.
RASCACIELOS MAXXIMUS	
2018	En abril, inició la construcción de <i>Karibao Resort Town</i> , un proyecto cuyo nombre proviene del acrónimo "El Caribe en Engabao". Con una inversión aproximada de USD 300 millones, esta urbanización se erige en la comuna de Guayas como un ambicioso desarrollo que combina lujo, sostenibilidad y un estilo de vida único en la región.
KARIBAO	
1998 - 2017	Entre 1998 y 2027 existieron 9 incrementos de capital entre los diferentes accionistas de la compañía, siendo siempre el principal accionista BEAUPORT S.A.
AUMENTOS DE CAPITAL	
1997	PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. fue constituida en la ciudad de Guayaquil el 5 de marzo y fue inscrita el 7 de abril en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil.
CONSTITUCIÓN	

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

A la fecha del presente informe, la compañía está representada por 9.729.333 acciones ordinarias y nominativas de USD 1 cada una. Además, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. no mantiene participación en otras compañías.

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Beauport S.A.	Ecuador	9.729.333	100,00%
Total		9.729.333	100,00%
BEAUPORT S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Unionar S.A.	Uruguay	9.578.931	100,00%
Vindelcorp S.A.	Ecuador	5	0,00%
Total		9.578.936	100,00%

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, al ser el accionista persona jurídica se detalla la vinculación representativa de estas en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Compania Azucarera Valdez S.A.	Accionariado	Activa
Electroquil S.A.	Accionariado	Activa
Granrio S.A.S.	Accionariado	Activa
Inmobiliaria del Sol S.A. Mobilsol	Accionariado	Activa
Landuni S.A.	Accionariado	Activa
Carbogas S.A.	Accionariado	Activa
Hacienda San Rafael (H.S.R.) S.A.S.	Accionariado	Activa
Social Deal Socialdeal S.A.	Accionariado	Activa

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Consortio Nobis S.A.S.	Accionariado	Activa
Manhost S.A.	Accionariado	Activa
Tecnobis S.A.	Accionariado	Activa
Marisabelcorp S.A.S.	Accionariado	Activa
Ecoelectric S.A.	Accionariado	Activa
Braslav S.A.	Accionariado	Activa
Corphidro S.A.	Accionariado	Activa
Wulfbi S.A.S.	Accionariado	Activa
Naracorp S.A.S.	Accionariado	Activa
Vindelcorp S.A.	Accionariado	Activa
Centro de Negocios Ejecutivos Iconclub S.A.	Accionariado	Activa
Ecuarealtor S.A.	Accionariado	Activa
Pachakay S.A.S.	Accionariado	Activa
Centro Logístico Centrologduran S.A.	Accionariado	Activa
Unax Representaciones S.A.S.	Accionariado	Activa
Mall del Sol Mallsol S.A.S.	Accionariado	Activa
Paramount Plantain Farms S.A.S.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. opera bajo las prácticas de Gobierno Corporativo del Holding de Inversiones Nobis, grupo al que pertenece. En este esquema, la Junta Directiva del Holding ejerce la administración y supervisión estratégica, constituyéndose en el máximo órgano de gobierno responsable de definir lineamientos, tomar decisiones y velar por el adecuado funcionamiento de las empresas del grupo.

El Holding de Inversiones Nobis cuenta con un Reglamento de Buen Gobierno Corporativo formalmente aprobado y vigente, que define de manera estructurada los principios, órganos y mecanismos de gobierno aplicables a la Junta General de Accionistas, la Junta Directiva, la Alta Gerencia y los comités especializados, asegurando una adecuada separación de funciones, supervisión estratégica y control interno. Dicho reglamento establece lineamientos claros en materia de transparencia, equidad, rendición de cuentas, gestión de riesgos, auditoría y sostenibilidad, así como la articulación entre el holding y sus unidades de negocio, fortaleciendo la toma de decisiones, la alineación de intereses y la mitigación de riesgos legales, operativos y reputacionales a nivel de grupo y cada una de las empresas.

La Sra. Isabel Noboa Pontón, Presidente Ejecutiva del grupo, cuenta con una destacada trayectoria empresarial, una alta reputación y una gran confianza por parte de su equipo directivo, lo cual le permite gestionar la ruta sostenible de las actividades de las empresas que forman parte del Holding. De esta manera, promueve la incursión en nuevos mercados, la investigación y desarrollo de productos, y el estricto cumplimiento de normas y principios de gobernabilidad transparente.

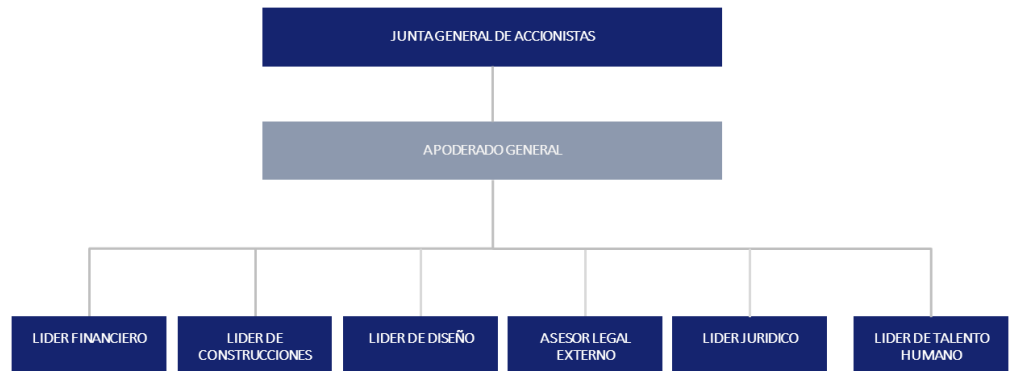
PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. alinea sus operaciones con el Código de Ética del Holding de Inversiones Nobis, que constituye el marco común de comportamientos, principios y normas que orientan la actuación institucional. Este código establece directrices para una Administración Diligente, que incluye informarse adecuadamente sobre la gestión de los equipos de trabajo, preparar con rigor las reuniones, promover la investigación y adoptar decisiones de manera activa y fundamentada. En el marco de la estructura de Gobierno Corporativo, el Código de Ética —de aplicación transversal y obligatorio para accionistas, directores, colaboradores y terceros relacionados— define lineamientos específicos sobre conflictos de interés, registros contables y financieros, uso adecuado de activos, confidencialidad y relaciones con autoridades y proveedores, además de contemplar la operación de una Línea Ética confidencial y permanente administrada a nivel del holding. Este marco contribuye a fortalecer la supervisión corporativa, la alineación de intereses y la mitigación de riesgos legales y reputacionales, favoreciendo la consistencia en la toma de decisiones y la sostenibilidad de las operaciones del grupo.

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

- Comité de Talento Humano
- Comité de Riesgos, Auditoría y Control Interno.

A la fecha del presente informe, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. emplea a 94 empleados distribuidos en diversas áreas y cargos. Estos empleados están capacitados y se dedican a actualizar continuamente sus

habilidades mediante programas de formación y desarrollo. La administración de la compañía está a cargo del Apoderado General que realiza las funciones de Gerencia General y la Presidencia está a cargo del CONSORCIO NOBIS S.A.S.



Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

Desde el nivel de Jefatura hacia abajo, el organigrama evidencia una estructura operativa robusta y especializada, con mandos medios y perfiles técnicos que soportan la continuidad del negocio. En particular, se observan jefaturas funcionales (p. ej., Comercial VO+, Comercial LC, Proyectos, Técnico, Crédito y Cobranzas, Compensaciones y Nómina, Calidad y Transformación Digital) respaldadas por coordinaciones y roles especialistas (tesorería, fideicomisos, gestión financiera, presupuestos, soluciones y datos, postventa/servicio al cliente, ingenierías), además de capas de ejecución y control como analistas, asistentes y roles de soporte (helpdesk, recaudación, caja, compras/administración, bienestar) y un componente formativo (pasantes/trainee). Esta configuración sugiere que la empresa cuenta con personal preparado y distribuido por niveles de responsabilidad, lo que facilita segregación de funciones, relevo interno y cobertura de posiciones críticas, mitigando el riesgo operativo asociado a vacancias o dependencia excesiva de individuos clave.

El plan estratégico de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se divide en 4 pilares estratégicos. Cada pilar establece objetivos específicos que están internamente conectados y son dependientes el uno del otro, ya que buscan la misma meta global, llegar a ser la empresa líder en el sector inmobiliario. De tal forma que la estrategia de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se enfoca en el desarrollo de proyectos inmobiliarios con adecuado market fit, sustentados en estudios técnicos, económicos y de mercado, lo que permite optimizar el *time on cash* (TOC) y reducir los períodos de recuperación de la inversión. La compañía prioriza una elevada eficiencia comercial, evidenciada en niveles de preventa superiores al 97% al cierre de la construcción y horizontes de flujo menores a 12 meses. Este enfoque se complementa con una sólida estructura operativa basada en procesos estandarizados y auditados, equipos multidisciplinarios calificados, alianzas estratégicas y una cultura de excelencia operacional y rendición de cuentas, lo que fortalece su capacidad de ejecución y posicionamiento como líder en ventas en la región Costa.

La empresa opera con un ecosistema de sistemas informáticos que cubre los procesos críticos del negocio: ERP financiero-contable y compras (MS Dynamics), gestión comercial y de clientes (Sugar CRM y RedPronobis móvil), cobranza y escrituración (Panacea), prevención de lavado de activos (Risk Control), nómina y RR. HH. (Evolutions) y analítica de indicadores (Power BI). En materia de continuidad tecnológica, se documentan respaldos periódicos de servidores y aplicaciones (incluyendo CRM, Dynamics, PowerBI, Panacea, PLA y nómina), con esquemas diarios/semanales según componente, retención de 13 semanas en disco en un data center externo (CenturyLink), y respaldo mensual en cinta con conservación permanente del respaldo del mes, coordinado entre equipos internos y el proveedor. Adicionalmente, se cuenta con lineamientos de BCP que contemplan centro alternativo de procesamiento en dos localidades, contingencia cruzada de comunicaciones e internet, y documentación para recuperación de servicios tecnológicos críticos.

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. y el Holding de Inversiones Nobis cuenta con una Política de Responsabilidad Social Corporativa (RSC) formalmente establecida y alineada con estándares internacionales como ISO 26000, el Pacto Global y los Objetivos de Desarrollo Sostenible, la cual orienta la gestión ética, social y ambiental de todas las compañías del grupo. Esta política define directrices claras en materia de derechos humanos y laborales, cumplimiento normativo, transparencia, prevención de la corrupción, gestión de conflictos de interés y mitigación de riesgos ambientales, así como mecanismos de comunicación y monitoreo periódico de su cumplimiento a nivel holding. En conjunto, este marco fortalece la supervisión corporativa, la coherencia

estratégica y la sostenibilidad del grupo, contribuyendo a la mitigación de riesgos sociales, legales y reputacionales y respaldando una gestión responsable de largo plazo.

Además, en el marco de gestión de sostenibilidad, el Holding de Inversiones Nobis ha establecido políticas formales de carácter ambiental y de compras responsables, aplicables de manera transversal a las operaciones, orientadas al cumplimiento de la normativa ambiental vigente y a la mitigación de impactos sociales y ambientales a lo largo de su cadena de valor. La Política Ambiental prioriza la protección del entorno, la eficiencia en el uso de recursos, la gestión adecuada de residuos y la capacitación interna en buenas prácticas ambientales, mientras que la Política de Compras Responsables incorpora criterios de sostenibilidad, cumplimiento legal y evaluación de proveedores en los procesos de adquisición, promoviendo relaciones comerciales éticas y de largo plazo. En conjunto, estas políticas fortalecen la supervisión corporativa del holding, reducen riesgos ambientales, operativos y reputacionales, y evidencian una gestión alineada con estándares de sostenibilidad y responsabilidad empresarial de largo plazo.

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

NEGOCIO

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. nació con el objetivo de contribuir al desarrollo urbano de las distintas ciudades del país, generando proyectos innovadores, creativos y exitosos que se han convertido en polos positivos para la economía y el bienestar. Su experiencia le ha permitido implementar una plataforma de servicios profesionales, ajustados a los requerimientos de sus clientes, creando espacios y ambientes vanguardistas en el área turística, comercial, empresarial, residencial y de salud. PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. es parte de la unidad Inmobiliaria del Holding de Inversiones Nobis y es la única empresa en el país en desarrollar “Ciudades dentro de Ciudades”, mediante innovadores sistemas de comercialización, promoción y financiamiento

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha desarrollado más de 50 proyectos inmobiliarios por alrededor de USD 800 millones en 28 años de gestión y generando más de 30.000 empleos directos y 70.000 indirectos en varias ciudades del Ecuador.

Los proyectos desarrollados por la empresa se caracterizan por un enfoque de planificación integral y generación de valor urbano, mediante iniciativas inmobiliarias de distinta tipología y alcance en ubicaciones estratégicas. De acuerdo con el portafolio vigente publicado por Pronobis, la compañía mantiene proyectos residenciales, comerciales y de uso mixto como Terra Town Center (Aires Norte – Samborondón), Greentown (Machala – El Oro), MaXXImus (Puerto Santa Ana – Guayaquil), SF Tower (Ciudad Colón – Guayaquil), Acqua Gardens (Ceibos – Guayaquil), Midtown (Entre Ríos – Samborondón), Lifetown (La Aurora – Daule), Sotonovo (Samborondón), Karibao Resort Town (Engabao – Playas) y Soho Distrito (Puerto Santa Ana – Guayaquil), lo que evidencia capacidad para estructurar y ejecutar desarrollos innovadores y de alta demanda en mercados relevantes del país.

RIESGO OPERATIVO

Para reducir el riesgo de pérdidas en las operaciones, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. mantiene vigente una póliza de seguros con la compañía EQUISUIZA COMPAÑÍA DE SEGUROS S.A.

POLIZAS VIGENTES	ASEGURADORA	VIGENCIA
Incendio y más coberturas (edificios e instalaciones)	Equisuiza S.A.	30/09/2026

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

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

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Papel Comercial	2014	SC-INMV-DNAR-14-5168	10.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Papel Comercial	2016	SCVCS.INMV. DNAR. 16.0003662	10.000.000	Cancelada
Primera Emisión de Obligaciones	2017	SCVS-INMV-DNAR-17-0000918	10.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00003521	5.000.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00006917	5.000.000	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00002001	6.000.000	Cancelada
Quinta Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00002415	5.000.000	Cancelada
Tercer Programa de Papel Comercial	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00004896	4.000.000	Cancelada
Sexta Emisión de Obligaciones	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00002906	10.000.000	Vigente
Séptima Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00028917	9.000.000	Vigente
Cuarto Programa de Papel Comercial	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00007688	4.000.000	Cancelada
Quinto Programa de Papel Comercial	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00041464	4.000.000	Cancelada
Sexto Programa de Papel Comercial	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00005473	10.000.000	Vigente
Séptimo Programa de Papel Comercial	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00013947	10.000.000	Vigente
Octavo Programa de Papel Comercial	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00001943	6.000.000	Vigente
Noveno Programa de Papel Comercial	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00021386	5.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

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

LIQUIDEZ DE PRESENCIA BURSÁTIL	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Papel Comercial	670	138	34.728.900
Segunda Emisión de Papel Comercial	651	58	21.075.000
Primera Emisión de Obligaciones	7	54	10.000.000
Segunda Emisión de Obligaciones	1	1	5.000.000
Tercera Emisión de Obligaciones	1	3	5.000.000
Cuarta Emisión de Obligaciones	1	1	6.000.000
Quinta Emisión de Obligaciones	142	9	5.000.000
Tercer Programa de Papel Comercial	608	59	12.278.400
Sexta Emisión de Obligaciones	10	109	10.000.000
Séptima Emisión de Obligaciones	N/A	N/A	9.000.000
Cuarto Programa de Papel Comercial	686	100	12.082.098
	18	35	4.000.000
Quinto Programa de Papel Comercial	286	42	3.954.556
	13	5	549.093
	74	80	9.949.557
Sexto Programa de Papel Comercial	115	58	7.374.594
Séptimo Programa de Papel Comercial	1	7	5.000.000
Octavo Programa de Papel Comercial	4	20	6.000.000
Noveno Programa de Papel Comercial	2	9	5.000.000

Fuente: SCVS

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. presenta un perfil corporativo sólido, sustentado en más de 25 años de trayectoria, liderazgo en el sector inmobiliario y una posición estratégica dentro del Holding de Inversiones Nobis, lo que le permite beneficiarse de lineamientos claros de Gobierno Corporativo, supervisión estratégica centralizada y una cultura institucional orientada a la transparencia, la sostenibilidad y la rendición de cuentas. La compañía cuenta con una estructura accionarial concentrada, una administración con alta reputación y experiencia, y comités especializados que fortalecen la toma de decisiones y la gestión de riesgos.

Su modelo de negocio diversificado, basado en el desarrollo integral de proyectos inmobiliarios de gran escala y alta demanda, junto con una probada capacidad de ejecución reflejada en más de 50 proyectos desarrollados y una elevada eficiencia comercial, constituye un factor positivo para la estabilidad operativa. Adicionalmente, la empresa dispone de una estructura organizacional robusta, soporte tecnológico adecuado, políticas formales en materia ambiental, social y de compras responsables, y cumplimiento normativo laboral, tributario y crediticio, lo que mitiga riesgos legales y operativos. No obstante, la magnitud y complejidad de los proyectos en ejecución implican una exposición inherente a riesgos de ejecución y financieros, que requieren una gestión prudente y continua. En conjunto, la empresa exhibe fortalezas relevantes en gobierno, experiencia, posicionamiento y capacidad operativa, que respaldan su perfil crediticio, aunque su desempeño futuro dependerá del adecuado manejo financiero y de la ejecución consistente de su estrategia de crecimiento.

Además, la liquidez de los títulos emitidos por PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. en el Mercado de Valores ha sido favorable y consistente a lo largo de su historial bursátil, evidenciándose una alta rotación y un número significativo de transacciones en la mayoría de sus emisiones y programas de papel comercial. En particular, las emisiones de corto plazo y las obligaciones vigentes han mostrado una rápida colocación, con montos efectivamente colocados cercanos al total autorizado y participación recurrente de inversionistas. Este comportamiento refleja la confianza del mercado en el emisor, la aceptación de sus instrumentos y la capacidad de acceder de manera recurrente a fuentes de financiamiento bursátil, lo que constituye un factor positivo desde la óptica de liquidez y perfil crediticio del instrumento.

INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas celebrada el 26 de diciembre de 2025 aprobó la Octava Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 8.000.000,00.

OCTAVA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	O	8.000.000	1.080	8,00%	Semestral con 360 días de gracia	Semestral
	P		1.440	8,25%	Semestral con 360 días de gracia	Semestral
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	El objeto de la emisión es mejorar la estructura financiera de la empresa, destinando los recursos que se generen para financiar parte del Capital de Trabajo específicamente pago a proveedores y gastos operativos y administrativos de la empresa; y para reestructuración de pasivos con costo (entendiéndose pasivos con instituciones financieras y de mercado de valores).					
Valor nominal	USD 1,00					
Base de cálculos de intereses	Base comercial 30/360: corresponde a años de 360 días. 12 meses y 30 días cada mes.					
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil.					
Rescates anticipados	No contempla rescates anticipados.					
Underwriting	La emisión no contempla un contrato de <i>underwriting</i> .					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none">Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.					
Límite de endeudamiento	El emisor mientras esté vigente la presente emisión de Obligaciones limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus normas complementarias. Paralelamente se mantendrá un límite de endeudamiento referente a los pasivos financieros de hasta 4 veces el patrimonio de la compañía. Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Las tablas de amortización se basan en la colocación total de la Octava Emisión de Obligaciones de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. en las respectivas clases.

AMORTIZACIÓN CLASE O	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)	PORCENTAJE DE PAGO DE CAPITAL
1	4.000.000	-	160.000	160.000	4.000.000	0,00%

2	4.000.000	-	160.000	160.000	4.000.000	0,00%
3	4.000.000	1.000.000	160.000	1.160.000	3.000.000	25,00%
4	3.000.000	1.000.000	120.000	1.120.000	2.000.000	25,00%
5	2.000.000	1.000.000	80.000	1.080.000	1.000.000	25,00%
6	1.000.000	1.000.000	40.000	1.040.000	-	25,00%

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

AMORTIZACIÓN CLASE P	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)	PORCENTAJE DE PAGO DE CAPITAL
1	4.000.000	-	165.000	165.000	4.000.000	0,00%
2	4.000.000	-	165.000	165.000	4.000.000	0,00%
3	4.000.000	666.400	165.000	831.400	3.333.600	16,66%
4	3.333.600	666.400	137.511	803.911	2.667.200	16,66%
5	2.667.200	666.400	110.022	776.422	2.000.800	16,66%
6	2.000.800	666.400	82.533	748.933	1.334.400	16,66%
7	1.334.400	666.400	55.044	721.444	668.000	16,66%
8	668.000	668.000	27.555	695.555	-	16,70%

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

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

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de diciembre de 2025, la compañía mantuvo un total de activos de USD 94,72 millones, de los cuales USD 32,08 millones fueron activos menos deducciones.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de monto máximo de emisión de la empresa, con información financiera cortada al 31 de diciembre de 2025, evidenciando que la relación de activos menos deducciones cubre al menos el 80% de la nueva emisión. Se entiende como activos menos deducciones: “Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias. Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.”

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	94.718.919
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	579.222
(-) Activos gravados	4.448.884
(-) 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	22.195.995
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	32.627.426
(-) 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	2.780.932
Total activos menos deducciones	32.086.459
80 % Activos menos deducciones	25.669.168

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Por otro lado, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan, de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo de un mismo originador y/o

emisor, además del monto en circulación como aceptante de facturas comerciales negociables, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio. De excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Octava Emisión de Obligaciones de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa 99,62% del 200% del patrimonio al 31 de diciembre de 2025 y 199,24% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO	MONTO (USD)
Patrimonio	20.390.729
200% Patrimonio	40.781.458
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	32.627.426
Nueva Emisión de Obligaciones	8.000.000
Total Emisiones	40.627.426
Total Emisiones/200% Patrimonio	99,62%

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

La Octava Emisión de Obligaciones de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A., por un monto de hasta USD 8,0 millones, presenta una estructura consistente con el perfil financiero y las necesidades del emisor, al destinarse al fortalecimiento del capital de trabajo y a la reestructuración de pasivos con costo, lo que contribuye a mejorar el perfil de liquidez y el calce de plazos. El instrumento cuenta con garantía general, plazos de hasta 1.440 días, tasas fijas competitivas y un esquema de amortización semestral con períodos de gracia que permiten aliviar presiones de caja en la etapa inicial, alineándose con la generación operativa proyectada. Asimismo, incorpora resguardos financieros y límites de endeudamiento prudentes, orientados a preservar la solvencia y proteger a los obligacionistas. Desde el punto de vista normativo, la emisión cumple con los límites de monto máximo y de endeudamiento establecidos en la Ley de Mercado de Valores, al encontrarse adecuadamente respaldada por activos menos deducciones y dentro del umbral del 200% del patrimonio. En conjunto, el instrumento resulta razonable y estructuralmente adecuado, aunque su desempeño crediticio estará condicionado a la ejecución efectiva del plan financiero y a la capacidad del emisor de sostener la generación de flujos operativos para atender oportunamente el servicio de la deuda.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros Auditados de los años 2022 – 2023 auditados por Deloitte & Touche Ecuador Cía. Ltda. y 2024 auditado por Hansen-Holm & Co. Cía. Ltda. Los informes de auditoría de 2022 y 2023 no presentaron salvedades en su opinión, sin embargo, el informe de auditoría 2024 si presentó salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los Estados Financieros Internos con corte a diciembre 2025.

Las salvedades de la opinión son las siguientes:

- De acuerdo con el plan de negocios de la Administración, los flujos proyectados del Fideicomiso Inmobiliario Karibao ubicado en el cantón General Villamil Playas podrían no ser suficientes para recuperar las cuentas por cobrar, ver Nota 8. PARTES RELACIONADAS.
- Al 31 de diciembre del 2024, existen indicios de deterioro en las inversiones mantenidas en los Fideicomisos: i) Karibao Dos; ii) 100 Business Plaza; y, iii) Parques Ciudad del Río, ver Nota 12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS.
- Se ha identificado una deficiencia en el control interno relacionada con el uso de fondos de pasivos de contratos para proyectos inmobiliarios cuyos fideicomisos se encuentran en proceso de inscripción en el Mercado de Valores, ver Nota 22. EVENTOS SUBSECUENTES, literal a).
- Nuestra auditoría fue efectuada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestra responsabilidad de acuerdo con dichas normas se describe con más detalle en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. 1 Hansen-Holm

- Somos independientes de la Compañía de conformidad con los requerimientos del Código de Ética para Contadores emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (IESBA), y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en Ecuador.
- Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente para proporcionar una base razonable para nuestra opinión con salvedades. Empresa en funcionamiento
- Al 31 de diciembre de 2024, la Compañía presenta un capital de trabajo negativo de US\$23,692,352 y pérdidas acumuladas de US\$1,708,153, excluyendo los efectos mencionados en la sección "Fundamentos de la opinión con salvedades". Esta situación refleja incertidumbre sobre la capacidad de la Compañía para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo. Los planes de acción adoptados por la Administración se detallan en la Nota 2.

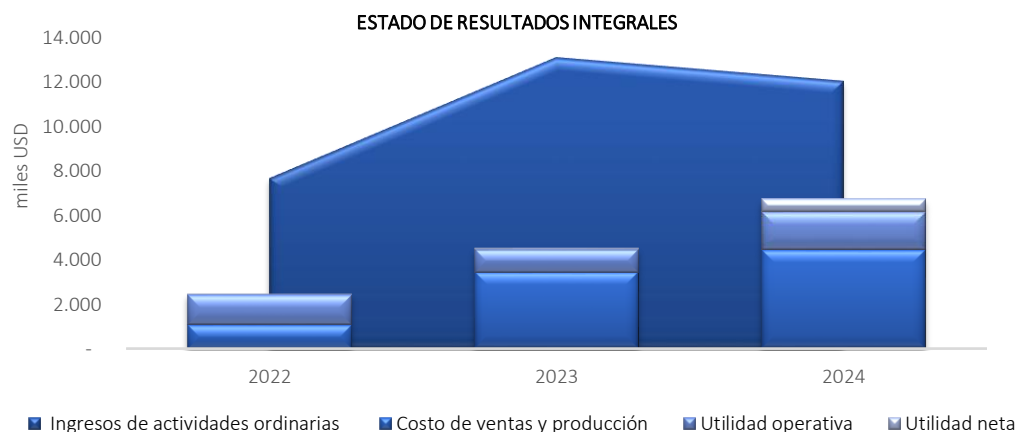
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

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

Los ingresos de la compañía provienen de brindar servicios de gerencia y gestión de proyectos, ventas de propiedades de inversión, venta de inmuebles y de ingresos financieros. Dentro del análisis a los ingresos financieros se los clasifican como ingresos no operacionales. En cuanto a la venta de inmuebles se refiere a la venta de 4 departamentos del edificio Santana Loft para 2023 y de 5 departamentos en 2022. En cuanto a los ingresos por servicios de gerencia y gestión de proyectos se refiere a los ingresos generados por 13 fideicomisos, siendo los más importantes Fideicomiso Midtown 300 y Fideicomiso Maxximus.

Los ingresos mantuvieron un comportamiento creciente pasando de USD 7,65 millones en 2022, hasta alcanzar USD 13,07 millones en 2023, registrando un incremento de 70% anual. Para diciembre 2024 los ingresos registraron una disminución de 8,22% contra diciembre 2023, llegando a alcanzar USD 11,99 millones, esto debido a un menor ingreso en la venta de propiedades de inversión. En diciembre 2025 se presentó un decrecimiento de 18,21% llegando a alcanzar USD 9,81 millones en su corte preliminar, este rubro estuvo compuesto en su mayoría en la línea de gerencia de proyectos, específicamente en el Fideicomiso Medical Life Town, Fideicomiso Maxximus y Fideicomiso Midtown 200 entre otros.

La compañía presentó costos de ventas con un comportamiento creciente, pasando de representar 14,04% en 2022 hasta alcanzar 26,22% en 2023. Para diciembre 2024 el costo de ventas alcanzó 36,96% y está principalmente compuesto por los costos de construcción asociados a los fideicomisos.



La empresa cuenta con gastos de administración y de ventas que corresponden en su mayoría a gastos de nómina y gastos operacionales en general. Estos gastos han representado en promedio el 61% de las ventas en el periodo analizado, pasando de USD 5,22 millones en 2022, hasta alcanzar USD 8,60 millones en 2023. Para diciembre 2024

el rubro alcanzó USD 5,86 millones y representó 48,84% de los ingresos y fueron 17 p.p. menores a los de diciembre 2023, para diciembre 2025 estos representaron 64,17%.

Durante 2022 y producto del incremento en gastos operacionales la utilidad operativa se redujo tanto en términos monetarios como relativos, totalizando USD 1,36 millones, representando 17,74% de las ventas. Al cierre de 2023 la utilidad operativa mantuvo la tendencia a la baja tanto en términos monetarios como relativos, cuando alcanzó 7,96% de las ventas (USD 1,04 millones). Para diciembre 2024 este comportamiento cambió al aumentar el valor hasta USD 1,70 millones con una participación de 14,19%, situación que en representación estuvo mucho mejor para diciembre 2025 cuando la utilidad operativa fue 28,60% de los ingresos totales.

Por su parte, el EBITDA fluctuó durante el periodo analizado en función de la variación en la utilidad operativa y de la depreciación y amortización registrada producto de la inversión en activos fijos. Al cierre de 2022 el EBITDA alcanzó un monto de USD 1,48 millones y en el año 2023 fue de USD 1,13 millones, evidenciando la capacidad de la compañía de generar recursos a partir de las operaciones ordinarias. Esta generación de EBITDA permitió tener una cobertura 0,37 veces sobre gastos financieros para diciembre 2023, y permite un pago total de la deuda con costo en aproximadamente 29 años. En diciembre 2024, el EBITDA alcanzó USD 1,79 millones, lo que se traduce en una cobertura de 0,52 veces sobre los gastos financieros, una cifra notablemente mayor en comparación con los valores históricos, para en diciembre 2025 alcanzar USD 2,88 millones con una cobertura de 1,15 veces.

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha fondeado las operaciones mediante recursos de terceros y relacionados por lo que los gastos financieros dependen de los préstamos adquiridos. De esta manera este rubro presentó un comportamiento estable entre 2022 y 2024, pasando de un monto de USD 3,22 millones a USD 3,46 millones respectivamente. En 2023, los gastos financieros decrecieron en 5% con respecto a 2022 y representaron 23,39% de las ventas totales. Para diciembre 2024 se incrementaron hasta USD 3,46 millones, y en diciembre 2025 alcanzaron USD 2,52 millones. Un análisis más extenso de la estructura de financiamiento se encuentra en secciones posteriores.

La utilidad neta de la compañía se presentó creciente, al partir de USD 23,55 mil en 2022 a una utilidad neta de USD 57,79 mil al cierre de 2023. Para diciembre 2024 se presentó una utilidad neta de USD 584,62 mil, que responde a la gestión operativa ante el comportamiento de las variables de mercado. En diciembre 2025 existe una reducción de la utilidad con respecto a diciembre 2024 de 70,51%, alcanzando un valor de USD 172 mil, cabe recalcar que la empresa en noviembre 2025 registró una pérdida neta de USD 1,09 millones y se derivó principalmente del incremento en los gastos operativos, cabe destacar que esta es una pérdida estacional, misma que se encuentra en el comparativo interanual, la cual siempre se reversa para el fin del año.

CALIDAD DE ACTIVOS

En los últimos años, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha registrado un aumento en el total de sus activos, pasando de USD 84,06 millones en 2022, hasta alcanzar USD 79,48 millones en 2023. Para diciembre 2024 el activo total alcanzó USD 86,17 millones, y en diciembre 2025 se ubicó en USD 94,72 millones.

El activo mantuvo su concentración en el activo no corriente durante el periodo de análisis. Para 2022 y 2024 el activo corriente representó en promedio 34%, y estuvo representado en su mayoría por cuentas por cobrar a compañías relacionadas e inventarios. En diciembre 2024 el activo corriente representó 24,64% y mantuvo la misma representación en sus cuentas como en diciembre 2023, de igual manera a diciembre 2025 estas cuentas representaron 18,34% del activo total. Las cuentas por cobrar a relacionadas se componen principalmente por valores pendientes de cobro por servicios de gerencia de proyectos y gestión, los cuales tienen una antigüedad promedio de 180 días y son recuperados en un plazo menor a 12 meses.

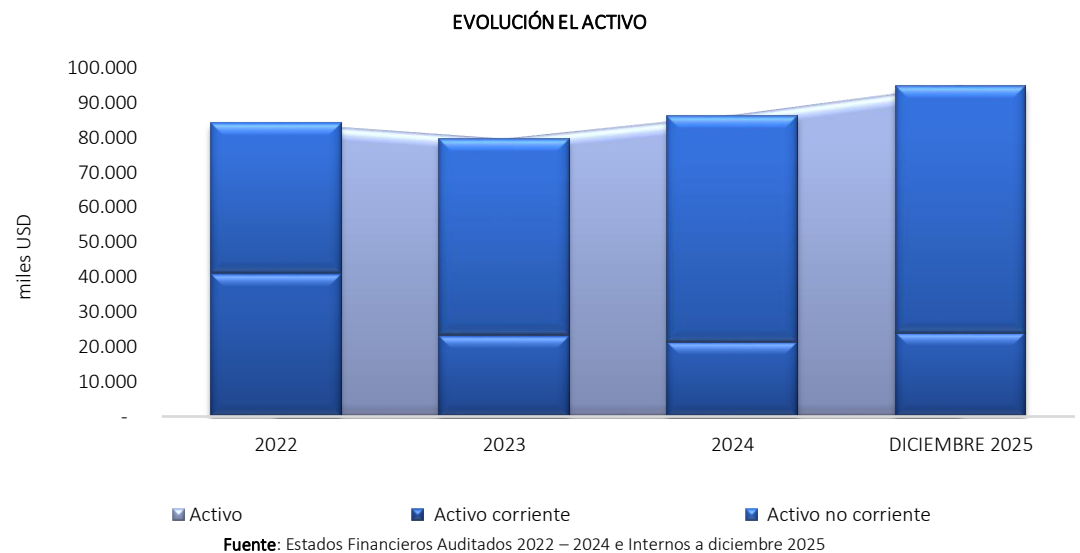
El activo no corriente a partir del año 2022 representó 65,84% en promedio del activo total y se compuso principalmente por propiedades de inversión, derechos fiduciarios, y cuentas por cobrar a clientes relacionados a largo plazo. En 2023 y 2022 las propiedades de inversión representaron 6 lotes de terrenos ubicados en las ciudades de Samborondón, Manta y Playas. Estos terrenos serán utilizados en un mediano y largo plazo para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. Los derechos fiduciarios son principalmente inversiones en derechos fiduciarios que representan aportes en efectivo o bienes para el desarrollo de los proyectos inmobiliarios. Para diciembre 2024 y diciembre 2025 las propiedades de inversión disminuyen a USD 2,37 millones y representan un terreno denominado "Samborondón Esmeralda". La reducción principal en las propiedades de inversión se da por el aporte de un lote de terreno al Fideicomiso Midtown 200 por USD 4 millones.

En cuanto a las cuentas por cobrar en compañías relacionadas a largo plazo se refiere a los saldos por cobrar a largo plazo derivados de préstamos otorgados para capital de trabajo. Estos valores entregados para capital de

trabajo a los Fideicomisos devengan intereses a tasas de interés anual que oscilan entre 7,69% y 9%, y tienen fechas de vencimiento de entre 1 y 3 años plazo. Para diciembre 2024 el activo no corriente representó 75,36% del activo total y las cuentas mantuvieron participaciones similares a las del cierre de 2023, de igual manera se mantuvo esta composición para diciembre 2025, sin embargo, el incremento principal en el activo no corriente corresponde a una inversión en una compañía asociada denominada “Drocat” por USD 2,49 millones, lo que llevó al activo no corriente a ubicarse en USD 70,79 millones.

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

Para diciembre 2024 y 2023, las inversiones en derechos fiduciarios representan aportes en efectivo o bienes para el desarrollo de los proyectos inmobiliarios. Esta cuenta ha tenido un comportamiento estable alcanzando USD 37,16 millones en 2024 representando 43,12% del activo total, y en diciembre 2025 llegó a USD 36,95 millones, representando 39,01% del activo total en el periodo analizado.



ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El pasivo de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha tenido una tendencia de crecimiento en el periodo de análisis. En 2022 el pasivo total fue USD 67,83 millones en 2022 y alcanzó USD 63,16 millones en 2023, para seguir esta tendencia de crecimiento en diciembre 2024 en que alcanzó USD 70,27 millones y llegó a USD 74,33 millones en diciembre 2025. El pasivo tuvo un cambio de concentración en los últimos años, en el periodo 2022 – 2023 el pasivo se concentró en el no corriente y fue en promedio 61,55%, para en 2024 concentrarse en el corriente y representar 63,94%, sin embargo, para diciembre 2025 la representación del corriente y no corriente se mantuvieron alrededor del 50%.

El pasivo corriente representó en promedio 38% del pasivo total entre 2022 y 2023, y para diciembre 2024 el pasivo corriente representó 63,94%, y estuvo compuesto principalmente por cuentas por pagar a relacionadas, obligaciones emitidas, y anticipos de clientes. Las cuentas por pagar se componen principalmente por valores pendientes de pago a proveedores, fondos de garantía y provisiones. En cuanto a las cuentas por pagar a proveedores, son principalmente facturas pendientes de pago a proveedores locales por compra de seguros y servicios publicitarios, el periodo de crédito promedio es de 60 días. Los anticipos de clientes representan abonos recibidos por los clientes en cumplimiento a las promesas de compraventa de los bienes inmuebles. En diciembre 2025 las cuentas del pasivo corriente se mantuvieron similares al cierre de 2024, sin embargo, reduciendo su participación del pasivo total a 49,28% debido a nuevas emisiones de obligaciones que se posicionaron en el largo plazo.

En cuanto a las cuentas por pagar a relacionadas se incluyen valores pendientes de pago al Fideicomiso Esmeraldas por la compra de terrenos ubicados en Samborondón. Estos valores no generan intereses y serán liquidados mediante la venta de unidades inmobiliarias del proyecto Midtown. Además, estas cuentas a relacionadas incluyen a los 13 Fideicomisos con los que trabaja la compañía donde se provee valores para capital de trabajo. Estas cuentas

por cobrar han mantenido un comportamiento creciente pasando de USD 26,16 millones en 2022 a USD 36,34 millones en 2024, representando 51,72% del pasivo total en este último año. Para diciembre 2025 las cuentas por pagar a relacionadas alcanzan USD 15,88 millones, representando 21,36% del pasivo total.

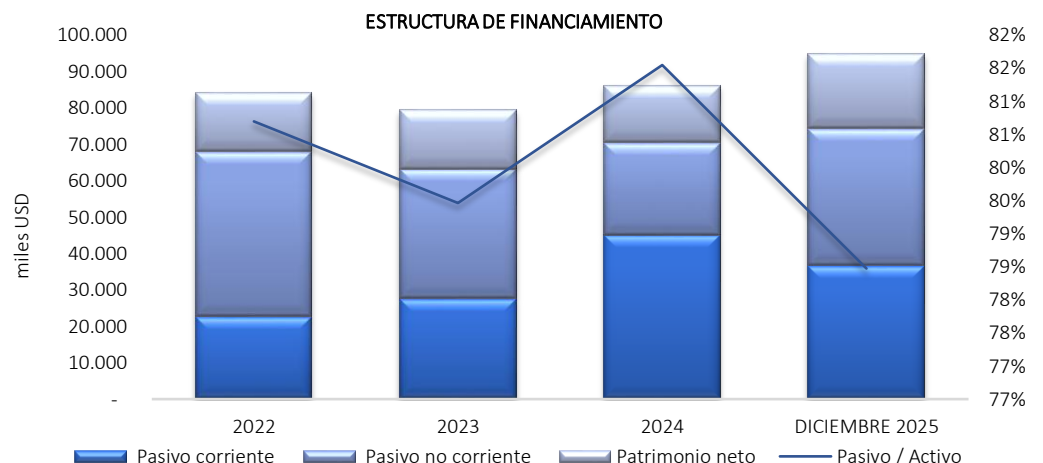
El pasivo no corriente por su parte representa toda la porción a largo plazo de las cuentas por pagar a compañías relacionadas, las obligaciones financieras y las obligaciones con el mercado de valores, además de una pequeña parte en provisiones por beneficios a empleados.

En cuanto a la deuda, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. mantiene emisiones vigentes en el mercado de valores, la sexta y séptima emisión de obligaciones con diferentes clases y con tasas efectivas que van del 8% al 8,5%, además del sexto séptimo, octavo y noveno programa de papel comercial. Todas las emisiones vigentes tienen calificación AAA y han sido colocadas en su totalidad. Los préstamos bancarios están garantizados por hipoteca sobre inventario, terrenos, maquinaria y edificaciones de la compañía. Las tasas de interés efectivas promedio anual sobre los préstamos bancarios son de entre 8,32% y 8,79% con vencimientos hasta marzo de 2029, en las siguientes instituciones financieras: Banco Internacional S.A., Banco Produbanco S.A., B.G.R. S.A., y Banco del Pacífico S.A. La deuda neta se mantuvo siempre en valores superiores a los USD 30 millones, siendo las obligaciones con el mercado de valores siempre superior a las obligaciones con entidades financieras. En diciembre 2025 el subtotal de la deuda se incrementa debido al valor de la séptima emisión de obligaciones que fue colocado en su totalidad y se registró en el largo plazo.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Obligaciones con entidades financieras CP	613	3.602	3.786	2.802
Obligaciones emitidas CP	9.726	13.498	22.951	23.877
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	17.337	12.652	10.050	15.215
Obligaciones emitidas LP	11.335	5.837	1.670	8.751
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-
Subtotal deuda	39.011	35.589	38.458	50.644
Efectivo y equivalentes al efectivo	836	2.135	1.598	644
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	-	832	5	625
Deuda neta	38.175	32.622	36.854	49.375

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos a diciembre 2025

El patrimonio de la compañía ha presentado una tendencia estable manteniéndose sobre los USD 16 millones entre 2022 y 2023. El patrimonio se compone principalmente por el capital social, reserva legal y facultativa y los resultados del periodo. Para diciembre 2024 el patrimonio tuvo un leve decrecimiento debido a la pérdida acumulada y se ubicó en USD 15,9 millones. El 27 de agosto de 2025 mediante Acta de Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas se resolvió aumentar el capital suscrito de la compañía en USD 2.498.533, este aumento fue aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros el 17 de octubre de 2025, por lo que para diciembre 2025 el patrimonio de la compañía alcanza USD 20,39 millones, compuesto principalmente por el capital social y la reserva legal y facultativa.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos a diciembre 2025

El perfil financiero de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. refleja una estructura caracterizada por crecimiento de ingresos hasta 2023, seguido de una corrección en 2024 y 2025 debido a menores ventas de inversiones inmobiliarias y a la estacionalidad de los proyectos en ejecución. Si bien la empresa muestra capacidad de generación operativa —con un EBITDA creciente en 2024 y 2025—, esta se ve parcialmente afectada por gastos administrativos elevados y una estructura de financiamiento altamente apalancada, donde los gastos financieros continúan ejerciendo presión sobre las utilidades. La existencia de salvedades en el dictamen de auditoría 2024, asociadas principalmente al deterioro de inversiones fiduciarias, recuperación de cuentas por cobrar y deficiencias de control interno, introduce elementos relevantes de riesgo que deben ser monitoreados. La calidad de activos presenta alta concentración en derechos fiduciarios y cuentas por cobrar a relacionadas, lo que limita liquidez inmediata. No obstante, el incremento patrimonial registrado en 2025 fortalece la solvencia, aunque la deuda neta mantiene niveles elevados, con un apalancamiento que requiere una gestión prudente para sostener la estabilidad financiera. En conjunto, el perfil financiero muestra fortalezas operativas, pero también riesgos relevantes asociados a la estructura de deuda, concentración de activos y salvedades de auditoría, que deberán ser mitigados para evitar presiones sobre su capacidad de pago y su posición crediticia.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

Las proyecciones tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración del emisor y el estructurador financiero, fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no son definitivas; el emisor realizó proyecciones de resultados y del estado de flujos de caja. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

PREMISAS	2026	2027	2028	2029
Ingresos operativos	46%	-2%	5%	-2%
Gastos operativos	-54%	-55%	-53%	-54%
Ingresos de proyectos	2%	23%	42%	18%
Gastos financieros	-42%	-45%	-41%	-42%

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. – Prospecto de Oferta Pública

Las proyecciones financieras establecidas por el emisor para el período 2026–2029 evidencian una operación estable, con ingresos operacionales que se mantienen en niveles cercanos a los USD 10 millones, sin variaciones significativas, lo que refleja un negocio con demanda relativamente predecible. Esta estabilidad, junto con un control adecuado de los gastos administrativos y operativos —que crecen de manera marginal— permite sostener una utilidad operacional recurrente en un rango entre USD 4,5 millones y USD 5,0 millones, lo cual constituye un factor positivo desde la óptica de la calificación de riesgos, al evidenciar eficiencia operativa y capacidad de generación de flujos.

No obstante, las proyecciones muestran una elevada incidencia de los gastos financieros, que se mantienen en torno a los USD 4,5 millones anuales y absorben una parte sustancial de la utilidad operativa. Esta situación limita la generación de resultados netos, especialmente en 2026, en que la utilidad neta es marginal, y constituye un elemento de presión relevante para la evaluación crediticia, al reflejar un nivel de apalancamiento que aún condiciona la flexibilidad financiera de la empresa.

Adicionalmente, el desempeño proyectado incorpora una contribución significativa de ingresos por inversiones en proyectos, particularmente en 2027 y 2028, que explican en gran medida la mejora observada en la utilidad operacional total y en la utilidad neta de dichos ejercicios. Desde el punto de vista de riesgo, esta dependencia introduce un componente de menor recurrencia y mayor volatilidad, dado que estos ingresos no forman parte del núcleo operativo del negocio y podrían verse afectados por factores de mercado o de ejecución de proyectos.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028	2029
	PROYECTADO			
Ingresos operacionales	10.319	10.073	10.590	10.362
(-) Gastos administrativos y operacionales	(5.542)	(5.520)	(5.581)	(5.643)
Utilidad operacional	4.777	4.553	5.009	4.719
(-) Gastos financieros	(4.318)	(4.541)	(4.345)	(4.348)
Ingresos por inversiones en proyectos	175	2.354	4.409	1.892
Utilidad operacional total	634	2.366	5.073	2.263
Otros no operacionales netos	(46)	(49)	(50)	(51)
Depreciaciones y amortizaciones	(76)	(70)	(70)	(70)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028	2029
	PROYECTADO			
Utilidad del ejercicio	512	2.247	4.953	2.142
(-) Participación trabajadores	(77)	(337)	(743)	(321)
Utilidad antes de impuestos	435	1.910	4.210	1.821
(-) Gasto por impuesto a la renta	(388)	(253)	(370)	(236)
Utilidad neta	47	1.657	3.840	1.585
EBITDA	3.692	5.404	7.690	5.544

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

En términos de generación de flujos, el EBITDA proyectado presenta una evolución positiva, alcanzando un máximo en 2028 y manteniéndose en niveles adecuados en 2029, lo que confirma la capacidad del negocio para generar caja operativa suficiente para atender sus compromisos. Sin embargo, la volatilidad en la utilidad neta y la sensibilidad de los resultados al gasto financiero refuerzan la importancia de ejecutar las estrategias planteadas para optimizar la estructura de pasivos. En conjunto, las proyecciones son consistentes y razonables, pero desde una perspectiva de calificación de riesgos reflejan un perfil que, si bien cuenta con una base operativa sólida, continúa expuesto a presiones financieras que deben ser gestionadas para sostener y mejorar su calidad crediticia.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

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

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

PREMISAS PROYECCIÓN	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
		REAL		PRELIMINAR		PROYECTADO		
Ingreso de actividades ordinarias	7.653	13.071	11.997	9.812	5%	-2%	5%	5%
Gastos operativos	82,26%	92,04%	85,81%	71,40%	53,45%	55,40%	53,67%	52,01%
Ingresos de proyectos	26%	19%	15%	-1%	-2%	10%	15%	10%
Gastos financieros	-42%	-23%	-29%	-26%	-40%	-34%	-33%	-45%

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. Elaborado por: GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A.

Las proyecciones del emisor plantean un escenario de desempeño basado en sus supuestos de operación y ejecución, incorporando variaciones esperadas en ingresos y en rubros asociados (gastos operativos, ingresos de proyectos y gastos financieros) conforme a su lectura del negocio y del pipeline. Por su parte, las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se estructuran bajo un enfoque más prudente para fines de análisis de riesgo, aplicando un “estrés” principalmente al potencial de generación de ingresos (asumiendo un comportamiento más horizontal y con menor aporte incremental de los proyectos) y, en paralelo, manteniendo gastos operativos como una proporción relevante de los ingresos y gastos financieros en niveles que preservan presión sobre coberturas. En conjunto, este ajuste busca evaluar la capacidad de pago y resiliencia del emisor bajo supuestos menos favorables, concentrando el estrés en la dinámica de ingresos y en la holgura operativa/financiera derivada de esos ingresos.

En este sentido, las proyecciones estresadas muestran una tendencia estable y moderadamente creciente en los ingresos operacionales, pasando de USD 10,30 millones en 2026 a USD 11,13 millones en 2029, lo que evidencia un avance sostenido del negocio. El costo de ventas crece de manera proporcional, manteniendo un margen bruto elevado y relativamente constante en torno a USD 9,4 y USD 10,3 millones, lo cual refleja un modelo operativo con costos directos controlados.

Los gastos administrativos permanecen prácticamente planos a lo largo del período, con incrementos mínimos año a año, lo que sugiere una política de contención de gastos o una estructura administrativa madura. De igual forma, los gastos de ventas se mantienen estables y de baja incidencia. Como resultado, la utilidad operativa se mantiene sólida, creciendo de USD 4,80 millones a USD 5,34 millones hacia 2029.

En cuanto al rubro financiero, se observa una reducción significativa de gastos financieros en 2027, coherente con menor endeudamiento o mejores condiciones financieras; sin embargo, estos vuelven a incrementarse en 2029, lo cual podría asociarse a nuevas obligaciones financieras o proyectos de expansión. Los ingresos no operacionales aportan positivamente en 2027 y 2028, mejorando la utilidad antes de impuestos en esos años.

La utilidad neta sigue una trayectoria creciente hacia 2027 y 2028 (USD 1,31 millones y USD 1,93 millones, respectivamente), aunque muestra una caída en 2029 (USD 0,89 millones) debido al mayor gasto financiero y a una menor utilidad operativa relativa. A pesar de ello, el EBITDA mantiene un crecimiento progresivo y estable durante todo el horizonte proyectado, pasando de USD 4,88 millones en 2026 a USD 5,43 millones en 2029, confirmando la fortaleza del desempeño operativo del negocio.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028	2029
		PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias	10.303	10.096	10.601	11.131
Costo de ventas y producción	659	707	742	779
Margen bruto	9.643	9.390	9.859	10.352
(-) Gastos de administración	(4.538)	(4.584)	(4.630)	(4.676)
(-) Gastos de ventas	(309)	(303)	(318)	(334)
Utilidad operativa	4.796	4.503	4.911	5.342
(-) Gastos financieros	(4.167)	(3.459)	(3.477)	(5.062)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	(206)	1.010	1.590	1.113
Utilidad antes de participación e impuestos	423	2.054	3.024	1.393
(-) Participación trabajadores	(63)	(308)	(454)	(209)
Utilidad antes de impuestos	360	1.746	2.571	1.184
(-) Gasto por impuesto a la renta	(90)	(436)	(643)	(296)
Utilidad neta	270	1.309	1.928	888
EBITDA	4.876	4.584	4.994	5.425

Elaborado por: GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A.

Desde la perspectiva de riesgo, las proyecciones estresadas evidencian una capacidad operativa sólida, reflejada en un EBITDA recurrente y creciente a lo largo del período 2026–2029, que se mantiene en niveles cercanos a USD 4,9 millones y USD 5,4 millones. Este desempeño sugiere una adecuada generación de flujos operativos para atender obligaciones financieras y operativas, lo cual constituye un factor positivo para la evaluación de la capacidad de pago.

No obstante, a nivel financiero, se observa que los gastos financieros mantienen una incidencia elevada sobre el resultado final, particularmente en 2026 y con un repunte significativo en 2029, lo que presiona la utilidad antes de impuestos y genera volatilidad en la utilidad neta proyectada. Esta dinámica evidencia una estructura de pasivos que aún requiere optimización, lo cual explica la necesidad de la emisión propuesta como mecanismo para mejorar el perfil de vencimientos y reducir el costo financiero.

Asimismo, la dependencia de ingresos no operacionales en ciertos ejercicios (2027 y 2028) para sostener niveles más altos de utilidad antes de impuestos introduce un elemento de menor recurrencia, que desde un enfoque de calificación se considera un factor de riesgo moderado. A pesar de ello, la estabilidad de los gastos administrativos y de ventas, junto con márgenes brutos elevados, mitiga parcialmente este riesgo.

En conjunto, las proyecciones son razonables y consistentes con la operación, respaldan la capacidad de generación de flujo operativo, pero no eliminan completamente la presión financiera, por lo que la sostenibilidad de la mejora proyectada dependerá del uso efectivo de los recursos de la emisión y del cumplimiento de las estrategias de reestructuración de pasivos.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

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

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

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del

mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, y de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Octava Emisión de Obligaciones de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
ACTIVO	84.059	79.485	86.172	94.719
Activo corriente	40.832	23.265	21.237	23.925
Efectivo y equivalentes al efectivo	836	2.135	1.598	644
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	35	60	84	3.761
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	33.381	13.674	12.308	12.393
Anticipos a proveedores	981	3.153	2.385	2.536
Inventarios	3.233	2.180	1.930	1.220
Otras cuentas por cobrar	2.064	144	89	1.419
Otros activos corrientes	302	1.919	2.842	1.952
Activo no corriente	43.226	56.220	64.935	70.794
Propiedades, planta y equipo	3.118	3.100	3.106	3.116
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(1.281)	(1.357)	(1.439)	(1.518)
Terrenos	115	115	115	115
Derechos fiduciarios LP	29.234	34.428	37.158	36.948
Inversiones en subsidiarias	-	282	282	2.781
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	6.000	13.083	22.769	26.327
Otros activos no corrientes	6.040	6.569	2.943	3.024
PASIVO	67.829	63.163	70.269	74.328
Pasivo corriente	22.512	27.603	44.929	36.630
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	-	1.236	1.600	4.476
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	9.318	8.534	15.904	2.486
Obligaciones con entidades financieras CP	613	3.602	3.786	2.802
Obligaciones emitidas CP	9.726	13.498	22.951	23.877
Anticipo de clientes CP	2.159	-	-	1.824
Provisiones por beneficios a empleados CP	192	308	271	276
Otros pasivos corrientes	505	425	417	890
Pasivo no corriente	45.317	35.560	25.340	37.698
Obligaciones con entidades financieras LP	17.337	12.652	10.050	15.215
Obligaciones emitidas LP	11.335	5.837	1.670	8.751
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	16.436	16.857	13.393	13.393
Provisiones por beneficios a empleados LP	208	215	227	340
PATRIMONIO NETO	16.230	16.322	15.903	20.391
Capital suscrito o asignado	5.351	5.351	5.351	7.849
Reserva legal	10.524	10.545	10.545	10.562
Reserva facultativa y estatutaria	1.718	1.703	1.703	1.703
Ganancias o pérdidas acumuladas	(1.116)	(1.347)	(2.293)	(2.705)
Ganancia o pérdida neta del periodo	24	58	585	172
Otras cuentas patrimoniales	(270)	12	12	2.810

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Ingresos de actividades ordinarias	7.653	13.071	11.997	9.812
Costo de ventas y producción	1.074	3.427	4.435	710
Margen bruto	6.579	9.644	7.562	9.102
(-) Gastos de administración	(3.900)	(4.895)	(4.505)	(5.043)
(-) Gastos de ventas	(1.321)	(3.708)	(1.354)	(1.253)
Utilidad operativa	1.358	1.041	1.703	2.806
(-) Gastos financieros	(3.217)	(3.057)	(3.462)	(2.516)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	1.964	2.492	1.817	(100)
Utilidad antes de participación e impuestos	105	475	58	189
(-) Participación trabajadores	-	(71)	(9)	(28)
Utilidad antes de impuestos	105	404	49	161
(-) Gasto por impuesto a la renta	(81)	(346)	536	11
Utilidad neta	24	58	585	172
EBITDA	1.480	1.127	1.787	2.886

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Flujo Actividades de Operación	(2.045)	7.762	5.099	(2.546)
Flujo Actividades de Inversión	(2.124)	997	(6.129)	(3.466)
Flujo Actividades de Financiamiento	3.795	(6.624)	(334)	5.058
Saldo Inicial de Efectivo	1.211	836	2.135	1.598
Flujo del periodo	(374)	2.135	(1.364)	(954)
Saldo Final de efectivo	836	2.971	771	644

ÍNDICES	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	2026	2027 PROYECTADO	2028	2029
MÁRGENES								
Costo de Ventas / Ventas	14%	26%	37%	7%	6%	7%	7%	7%
Margen Bruto/Ventas	86%	74%	63%	93%	94%	93%	93%	93%
Utilidad Operativa / Ventas	18%	8%	14%	29%	47%	45%	46%	48%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	18.320	(4.338)	(23.692)	(12.705)	(16.452)	(15.406)	(14.869)	(736)
Prueba ácida	1,67	0,76	0,43	0,62	0,55	0,58	0,60	0,94
Índice de liquidez	1,81	0,84	0,47	0,65	0,57	0,60	0,62	0,97
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(2.045)	7.762	5.099	(2.546)	(3.117)	1.883	2.353	1.294
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	81%	79%	82%	78%	79%	77%	75%	75%
Pasivo corriente / Pasivo total	33%	44%	64%	49%	51%	51%	53%	36%
EBITDA / Gastos financieros	0,46	0,37	0,52	1,15	1,17	1,33	1,44	1,07
Años de pago con EBITDA (APE)	25,79	28,95	20,63	17,11	10,63	10,83	9,45	8,43
Años de pago con FLE (APF)	-	4,20	7,23	-	-	26,37	20,05	35,35
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	2.381	10.429	18.959	27.984	29.541	31.932	30.485	31.135
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,62	0,11	0,09	0,10	0,17	0,14	0,16	0,17
Capital social / Patrimonio	33%	33%	34%	38%	38%	36%	33%	32%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	4,18	3,87	4,42	3,65	3,67	3,40	3,08	2,99
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	58%	56%	55%	68%	70%	69%	68%	68%
Deuda largo plazo / Activo total	34%	23%	14%	25%	24%	22%	20%	32%
Deuda neta (miles USD)	38.175	32.622	36.854	49.375	51.828	49.670	47.180	45.748
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	3.268	1.003	414	506	(910)	(1.073)	(1.126)	(1.183)
RENTABILIDAD								
ROA	0%	0%	1%	0%	0%	1%	2%	1%
ROE	0%	0%	4%	0,85%	1%	6%	8%	4%
EFICIENCIA								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	3	11	4	3	2	2	2	3
Días de inventario	1.083	229	157	619	425	425	425	425
CxC relacionadas / Activo total	46,85%	33,66%	40,71%	40,88%	41,69%	42,00%	42,08%	41,92%
Días de cartera CP	2	2	3	138	37	37	37	37
Días de pago CP	-	130	130	2.269	1.500	1.500	1.500	1.500

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	2026	2027 PROYECTADO	2028	2029
Obligaciones con entidades financieras CP	613	3.602	3.786	2.802	7.415	8.080	10.640	18.160
Obligaciones emitidas CP	9.726	13.498	22.951	23.877	22.933	21.833	19.918	-
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	17.337	12.652	10.050	15.215	16.033	19.713	19.527	32.073
Obligaciones emitidas LP	11.335	5.837	1.670	8.751	6.751	1.918	-	-
Subtotal deuda	39.011	35.589	38.458	50.644	53.132	51.545	50.085	50.233
Efectivo y equivalentes al efectivo	836	2.135	1.598	644	679	1.249	2.279	3.860
Inversiones temporales CP	-	832	5	625	625	625	625	625
Deuda neta	38.175	32.622	36.854	49.375	51.828	49.670	47.180	45.748

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	2026	2027 PROYECTADO	2028	2029
Inventarios	3.233	2.180	1.930	1.220	778	834	876	920
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	35	60	84	3.761	1.059	1.038	1.090	1.144
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	-	1.236	1.600	4.476	2.747	2.945	3.092	3.247
NOF	3.268	1.003	414	506	(910)	(1.073)	(1.126)	(1.183)

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	2026	2027 PROYECTADO	2028	2029
Obligaciones con entidades financieras CP	-	613	3.602	3.786	2.802	7.415	8.080	10.640
Obligaciones emitidas CP	-	9.726	13.498	22.951	23.877	22.933	21.833	19.918
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	3.217	3.057	3.462	2.516	4.167	3.459	3.477	5.062
Efectivo y equivalentes al efectivo	836	2.967	1.603	1.270	1.304	1.875	2.905	4.486
SERVICIO DE LA DEUDA	2.381	10.429	18.959	27.984	29.541	31.932	30.485	31.135

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida 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.
MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN	Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

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