

CALIFICACIÓN:

Tercera Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	agosto 2025

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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.

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.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AA (+)	ago-25	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
 Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
 Vicepresidente Ejecutiva
mavila@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para la Tercera Emisión de Obligaciones de INVESTEAM S.A. en comité No. 096-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 27 de febrero 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 2025. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00029615 el 14 de octubre de 2025 por un monto de hasta USD 4.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector de la construcción desempeña un papel relevante dentro de la economía ecuatoriana debido a su encadenamiento con actividades como la manufactura, el comercio, el transporte y los servicios. Su dinamismo depende en gran medida de la inversión pública y privada, así como del acceso al financiamiento, factores que en los últimos años se han visto afectados por condiciones macroeconómicas adversas, reflejándose en una contracción de -7,76% del PIB del sector en 2024. No obstante, durante 2025 se han observado señales de recuperación, evidenciadas en el crecimiento del 6,74% del VAB de la construcción en el segundo trimestre del año y en el mayor dinamismo del crédito destinado a esta actividad, en un contexto donde el Banco Central del Ecuador proyecta un crecimiento cercano al 2,50% para 2025 y 2026. En este entorno, INVESTEAM S.A. participa en el desarrollo de proyectos inmobiliarios residenciales y comerciales orientados a nichos específicos del mercado, cuya evolución se encuentra estrechamente vinculada al comportamiento del ciclo inmobiliario y a las condiciones de financiamiento del sector.
- INVESTEAM S.A. es una empresa dedicada al desarrollo y comercialización de proyectos inmobiliarios residenciales y comerciales, con más de dos décadas de experiencia en el mercado de Guayaquil y sus zonas de expansión como Daule y Samborondón. Su modelo de negocio se sustenta en la identificación de nichos específicos de demanda y en el desarrollo de proyectos ubicados en zonas estratégicas, lo que le ha permitido consolidar una trayectoria mediante iniciativas como Villas La Riada, Romería Plaza, Condominios Romareda, Los Prados, el parque comercial Nexus y, más recientemente, el proyecto Condominios Cimabela. La gestión de la compañía se concentra en la administración directa de la alta gerencia y en la coordinación operativa entre las distintas áreas responsables de los proyectos; no obstante, la empresa no mantiene prácticas formales de gobierno corporativo ni cuenta con un Directorio constituido, manteniendo su estructura de gobierno basada principalmente en la gestión ejecutiva y en mecanismos internos de control y seguimiento de sus operaciones.
- El desempeño operativo reflejó la naturaleza cíclica del negocio inmobiliario, donde los ingresos dependen del avance constructivo y de la comercialización de los proyectos. En este contexto, los ingresos presentaron variaciones durante el período analizado, pasando de USD 16,15 millones en 2022 a USD 22,09 millones en 2023, para posteriormente contraerse a USD 13,97 millones en 2024. No obstante, durante 2025 se evidenció una recuperación relevante, alcanzando USD 17,86 millones, impulsada por el mayor ritmo de comercialización y entrega de unidades inmobiliarias. Paralelamente, la compañía ha mantenido márgenes brutos consistentes, apoyados en una adecuada gestión del costo de ventas y en el reconocimiento de unidades cuya estructura de costos fue absorbida en períodos previos, lo que permitió fortalecer la utilidad operativa y el EBITDA en 2025. En este sentido, la cobertura de gastos financieros, aunque fluctuante a lo largo del período, se mantiene en niveles compatibles con la estructura de financiamiento y con la capacidad operativa del negocio.
- Desde la perspectiva de la estructura financiera, presenta una composición de activos concentrada principalmente en inventarios asociados al desarrollo inmobiliario, los cuales se financian mediante una combinación de deuda financiera, anticipos de clientes y patrimonio. La estructura de pasivos se mantiene mayoritariamente en el corto plazo, en línea con la dinámica de monetización de los proyectos. A pesar de esta concentración, la compañía ha mantenido indicadores de liquidez superiores a la unidad y un capital de trabajo positivo durante el período analizado. Adicionalmente, el fortalecimiento del patrimonio a través de la generación de resultados y la relativa estabilidad del endeudamiento han contribuido a una reducción gradual del apalancamiento.
- La generación de flujos de efectivo de INVESTEAM S.A. ha estado estrechamente vinculada al ciclo de desarrollo y comercialización de sus proyectos inmobiliarios, lo que se refleja en una dinámica de flujos operativos variable durante el período 2022–2025. En determinados ejercicios, la ejecución de obras y la acumulación de inventarios han requerido mayores desembolsos asociados al capital de trabajo, lo que derivó en flujos operativos negativos que fueron compensados mediante fuentes de financiamiento externas. En este contexto, la generación de caja ha dependido principalmente del ritmo de venta y entrega de unidades inmobiliarias, así como de la capacidad de la compañía para monetizar sus proyectos en desarrollo. No obstante, conforme avanza la comercialización y culminación de los proyectos en

ejecución, la compañía podría estar en capacidad de fortalecer gradualmente su generación de flujo operativo.

- La Tercera Emisión de Obligaciones de INVESTEAM S.A. cumple con los resguardos establecidos en la normativa vigente del mercado de valores, así como con el límite de endeudamiento comprometido en la escritura pública de emisión durante la vigencia del instrumento. A la fecha de análisis, el emisor mantiene niveles de cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación superiores a los mínimos exigidos por la regulación aplicable. Estos elementos evidencian el cumplimiento de las condiciones financieras y resguardos asociados al instrumento, respaldando su adecuado desempeño dentro de la estructura financiera del Emisor.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de INVESTEAM S.A. han presentado un comportamiento variable durante el período analizado, consistente con la naturaleza del negocio inmobiliario, en el que el reconocimiento de ingresos depende del avance y comercialización de los proyectos. En este contexto, los ingresos pasaron de USD 16,15 millones en 2022 a USD 22,09 millones en 2023, para posteriormente ubicarse en USD 13,97 millones en 2024. Con corte preliminar a 2025, los ingresos alcanzaron USD 17,86 millones, reflejando una recuperación respecto al ejercicio anterior asociada a la mayor comercialización y cierre de unidades inmobiliarias.

La estructura de costos ha mostrado una mejora gradual en su participación sobre las ventas. Mientras que el costo de ventas representó en promedio el 72% de los ingresos en 2022 y 2023, este indicador se redujo a 63% en 2024 y a 59,22% en 2025. Este comportamiento se relaciona con la dinámica propia del sector, donde parte de los costos de construcción se reconocen en períodos anteriores, permitiendo que la venta de unidades en fases más avanzadas del proyecto refleje un mayor margen de contribución.

En línea con lo anterior, la utilidad operativa evidenció variaciones a lo largo del período. Alcanzó USD 3,07 millones en 2023, disminuyó a USD 2,02 millones en 2024 y mostró una recuperación al cierre de 2025, cuando se ubicó en USD 4,43 millones, impulsada tanto por el mayor nivel de ingresos como por la reducción relativa de costos y gastos operativos. El EBITDA siguió una trayectoria similar, manteniendo capacidad de cobertura sobre gastos financieros de 2,75 veces en 2023, reduciéndose a 1,13 veces en 2024 y recuperándose a 2,07 veces al cierre preliminar de 2025.

Los gastos financieros mostraron una tendencia creciente durante el período analizado, asociada al incremento del endeudamiento con el sistema financiero y a la incorporación de financiamiento en el Mercado de Valores mediante emisiones de obligaciones. En este contexto, la utilidad neta replicó el comportamiento de la utilidad operativa, pasando de USD 580 mil en 2022 a USD 1,36 millones en 2023, disminuyendo a USD 487 mil en 2024 y recuperándose a USD 1,74 millones en 2025.

En términos de balance, el total de activos pasó de USD 31,68 millones en 2022 a USD 33,81 millones en 2025, con fluctuaciones intermedias coherentes con la dinámica de ejecución y comercialización de proyectos. La estructura del activo se encuentra concentrada en inventarios, que representaron en promedio el 58,21% del total durante el período y cuyo comportamiento está directamente ligado al desarrollo y venta de proyectos inmobiliarios.

La estructura de financiamiento se caracteriza por una combinación de recursos propios y financiamiento externo, con una participación relevante de obligaciones financieras. El endeudamiento pasó de USD 14,03 millones en 2022 a USD 12,23 millones en 2023, incrementándose a USD 15,38 millones en 2024 y ubicándose en USD 15,09 millones al cierre de 2025. En este último año se evidenció una mayor participación de financiamiento proveniente del Mercado de Valores frente a las obligaciones bancarias.

El patrimonio ha mostrado una tendencia creciente impulsada principalmente por la acumulación de utilidades retenidas, financiando en promedio el 20,17% del activo durante el período analizado y representando el 21,86% del activo total al cierre preliminar de 2025. En este contexto, el nivel de apalancamiento se redujo de 4,90 veces en 2022 a 3,57 veces en 2025, reflejando el fortalecimiento patrimonial en un entorno donde el pasivo total se ha mantenido relativamente estable.

Finalmente, la generación de flujos operativos ha mostrado variaciones asociadas al ciclo de ejecución de proyectos y a la evolución del capital de trabajo, particularmente en inventarios, por lo que en determinados ejercicios ha requerido apoyo de fuentes de financiamiento externas. Esta dinámica resulta consistente con la naturaleza del negocio inmobiliario, en el que la conversión de activos en efectivo depende del ritmo de comercialización y entrega de unidades.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	2025
		REAL		PRELIMINAR
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	16.150	22.095	13.974	17.863
Utilidad operativa (miles USD)	1.944	3.074	2.022	4.434
Utilidad neta (miles USD)	580	1.359	487	1.738
EBITDA (miles USD)	2.002	3.138	2.032	4.492
Deuda neta (miles USD)	13.349	11.369	14.334	13.109
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(1.831)	3.638	(2.949)	(1.302)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	21.718	18.047	19.754	18.473
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	463	11.962	6.976	12.808
Razón de cobertura de deuda DSCRC	4,33	0,26	0,29	0,35
Capital de trabajo (miles USD)	3.806	8.965	3.330	7.442
ROE	10,80%	21,03%	7,68%	23,51%
Apalancamiento	4,90	3,42	4,20	3,57

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos 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:

- El desempeño de la economía ecuatoriana influye directamente en la actividad productiva y en la capacidad de pago de los distintos agentes económicos. Episodios de desaceleración económica, contracción del crédito o deterioro en la liquidez del sistema financiero podrían afectar el cumplimiento de obligaciones entre empresas y generar efectos de transmisión a lo largo de la cadena productiva. En este contexto, un deterioro en las condiciones macroeconómicas podría impactar la capacidad de generación de flujos de las compañías y su acceso a fuentes de financiamiento.
- La economía ecuatoriana mantiene una exposición relevante a la evolución de los precios internacionales de materias primas, particularmente del petróleo, lo que puede incidir sobre el desempeño fiscal, la disponibilidad de liquidez en la economía y el nivel de actividad productiva. Fluctuaciones pronunciadas en dichos precios pueden generar efectos sobre el crecimiento económico, el gasto público y las condiciones de financiamiento del país, factores que influyen en el entorno operativo de las empresas.
- La estabilidad política y la previsibilidad del marco regulatorio son elementos relevantes para el desarrollo de la inversión privada y el acceso a financiamiento. Cambios en el entorno político o en el marco normativo pueden incidir en la percepción de riesgo del país, reflejada en indicadores como el riesgo país y el costo de financiamiento externo, lo que podría afectar las condiciones de inversión y el acceso a capital para el sector empresarial.
- La situación fiscal del Ecuador constituye un factor relevante dentro del entorno macroeconómico. Incrementos en el nivel de endeudamiento público o restricciones en las fuentes de financiamiento del Estado podrían generar presiones sobre la liquidez de la economía y sobre las condiciones de financiamiento del sistema financiero, afectando indirectamente el acceso al crédito y el costo del mismo para las empresas.
- La situación de seguridad interna del país puede incidir en el desarrollo de las actividades económicas, al afectar la confianza empresarial, la inversión y el normal desenvolvimiento de las operaciones productivas. Adicionalmente, un deterioro en las condiciones de seguridad puede generar costos adicionales para empresas y hogares, lo que podría repercutir en la dinámica económica y en los niveles de consumo e inversión.

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

- La actividad inmobiliaria presenta una alta sensibilidad al entorno regulatorio y a las políticas públicas relacionadas con el sector de la construcción, la vivienda y el financiamiento. La introducción de nuevas cargas tributarias, modificaciones en los incentivos para la adquisición de vivienda, restricciones comerciales o cambios en normativas urbanísticas y municipales pueden incidir en los costos de desarrollo de proyectos y en las decisiones de inversión de los compradores, afectando el dinamismo del mercado inmobiliario y el ritmo de comercialización de nuevas unidades.

- El mercado inmobiliario es inherentemente cíclico y su desempeño depende en gran medida de las condiciones de demanda, las cuales están vinculadas al crecimiento económico, al nivel de ingresos de los hogares y al acceso al crédito. En contextos de desaceleración económica o deterioro en la confianza de consumidores e inversionistas, la velocidad de absorción de proyectos inmobiliarios puede disminuir, lo que podría prolongar los plazos de comercialización y afectar la rotación de inventarios dentro del sector.
- La evolución de las tasas de interés y las condiciones de financiamiento hipotecario constituye un factor determinante en la demanda de vivienda. Incrementos en las tasas de interés o restricciones en el acceso al crédito hipotecario pueden reducir la capacidad de los potenciales compradores para adquirir inmuebles, afectando la dinámica de ventas del sector y la velocidad de colocación de unidades residenciales o comerciales.
- El sector de la construcción e inmobiliario también se encuentra expuesto a variaciones en los costos de insumos y materiales de construcción, así como a fluctuaciones en los costos laborales y logísticos. Incrementos en estos componentes pueden presionar los presupuestos de desarrollo de proyectos y afectar los márgenes de rentabilidad, especialmente en proyectos con precios de venta previamente definidos o en fases avanzadas de construcción.
- Los precios de los bienes inmuebles pueden experimentar variaciones dependiendo de factores como la oferta disponible, la demanda efectiva, la ubicación de los proyectos y las condiciones generales del mercado. Una disminución en los valores de mercado de las propiedades podría afectar las expectativas de rentabilidad de nuevos desarrollos y el valor de los activos inmobiliarios mantenidos por las empresas del sector.
- El desarrollo de proyectos inmobiliarios implica riesgos asociados a la ejecución y a la gestión del cronograma de obra. Retrasos en la obtención de permisos, dificultades en la ejecución constructiva, cambios en los costos de obra o variaciones en el ritmo de preventas pueden afectar los tiempos de entrega de los proyectos y, en consecuencia, el reconocimiento de ingresos y la generación de flujos dentro del sector.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen 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 construcciones en curso. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Los activos que respaldan la emisión se encuentran principalmente representados por construcciones en curso, cuyo valor está asociado al avance físico de las obras y al desarrollo de los proyectos inmobiliarios. Este tipo de activos puede verse expuesto a eventos adversos como catástrofes naturales, incendios, robos o daños durante la etapa de construcción, lo que podría afectar total o parcialmente su valor y generar pérdidas económicas. Este riesgo se mitiga mediante la contratación de pólizas de seguros sobre los proyectos y activos asociados, suscritas con aseguradoras de reconocido prestigio en el mercado nacional, lo que permite transferir parte del riesgo económico derivado de este tipo de eventos.
- Adicionalmente, al tratarse de activos inmobiliarios en proceso de desarrollo, su capacidad de realización depende del avance constructivo y de la posterior comercialización de las unidades. Factores como retrasos en la ejecución de obra, variaciones en los costos de construcción o cambios en las condiciones del mercado inmobiliario podrían incidir en los plazos de terminación y venta de los proyectos, afectando la velocidad de conversión de estos activos en flujos de efectivo. Este riesgo se mitiga mediante la planificación técnica de los proyectos, el seguimiento permanente del avance de obra y las estrategias comerciales orientadas a sostener el ritmo de preventas y comercialización de las unidades desarrolladas.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene INVESTEAM S.A. al cierre de 2025 se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 2,04 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 6,03% del total de los activos, situación que implica riesgos específicos para la compañía, entre los que se incluyen la concentración del riesgo de crédito en un número limitado de contrapartes, la dependencia intragrupo para la recuperación de dichos saldos y la posibilidad de extensión de los plazos de cobro en función de decisiones financieras y estratégicas del grupo económico. Esta condición puede generar descalces temporales de liquidez, en la medida en que la materialización de los flujos de efectivo no coincida con los requerimientos operativos

de la compañía, así como un riesgo de priorización de pagos por parte de las empresas relacionadas en escenarios de estrés financiero. Adicionalmente, la recurrencia de estas cuentas podría constituir una forma implícita de financiamiento intragrupo, obligando a INVESTEAM S.A. a recurrir a financiamiento externo para cubrir su capital de trabajo, lo que podría presionar sus indicadores de liquidez y endeudamiento; asimismo, una eventual dificultad en la recuperación de estos saldos podría afectar la calidad de los activos, requerir provisiones adicionales y generar observaciones desde la perspectiva de gobernanza y transparencia, por tratarse de operaciones con partes relacionadas que demandan condiciones de mercado y adecuada documentación.

INSTRUMENTO

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	D	4.000.000	1.800	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (diciembre 2025)	USD 4.000.000,00					
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 100% para financiar el capital de trabajo y/o inversiones de la empresa: pago de pasivos de corto y/o largo plazo no vinculados, adquisiciones, compras y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa y desarrollo de proyectos (incluyendo relleno de terreno y demás.)					
Estructurador financiero	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. 					
Límite de endeudamiento	Según lo dispone el literal f) del artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero), la compañía INVESTEAM S.A., se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente al OCHENTA POR CIENTO (80%) de los activos de la empresa.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública.

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

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre

Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

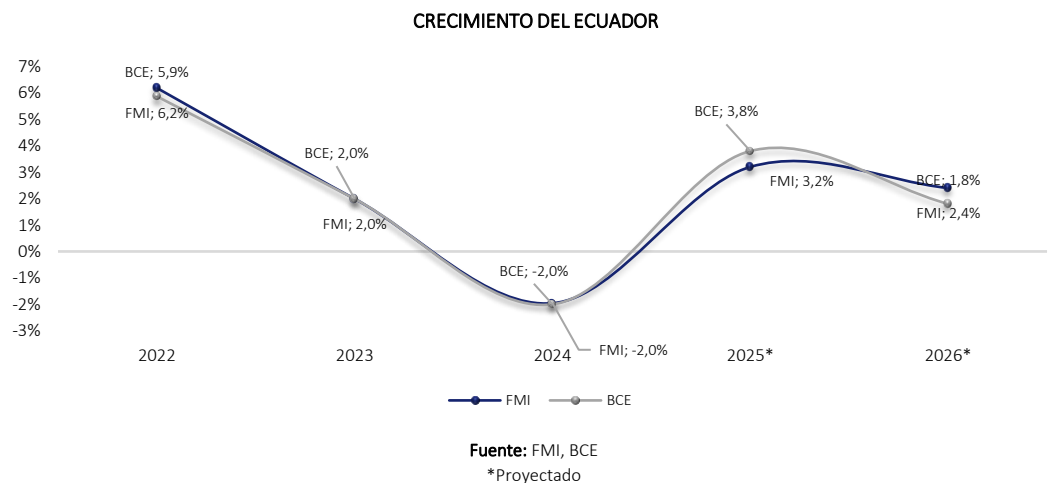
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

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.

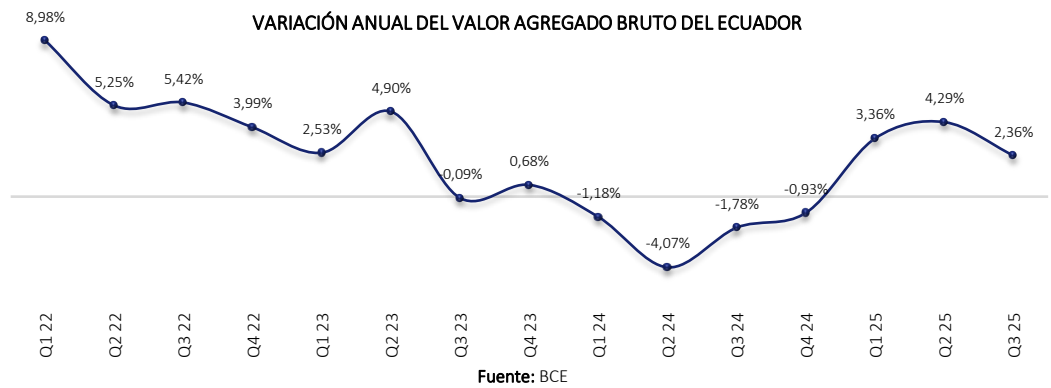
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

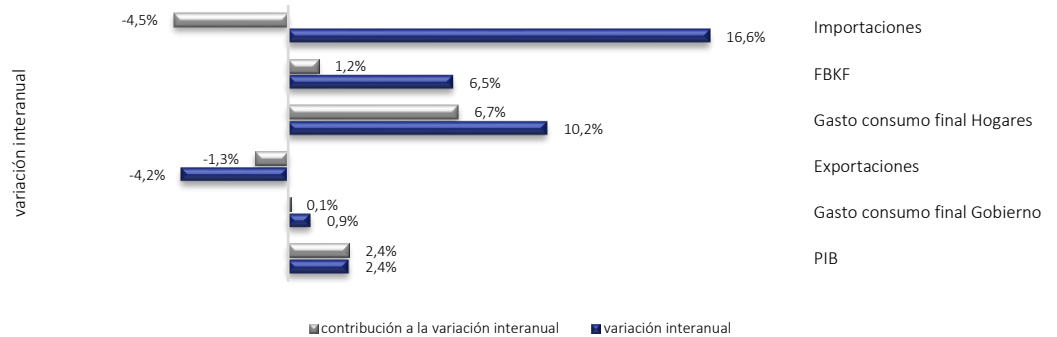
³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



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.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q3 2025



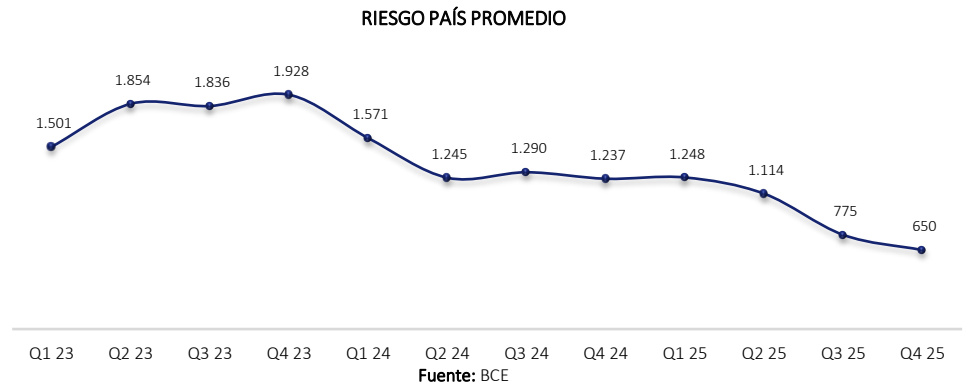
El consumo de los hogares creció 10,2%, explicado por un mayor volumen en la adquisición de productos alimenticios, insumos de ferretería, combustibles, vehículos y electrodomésticos, así como por el incremento en el crédito de consumo y del flujo de remesas. Por otro lado, la formación bruta de capital 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.



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

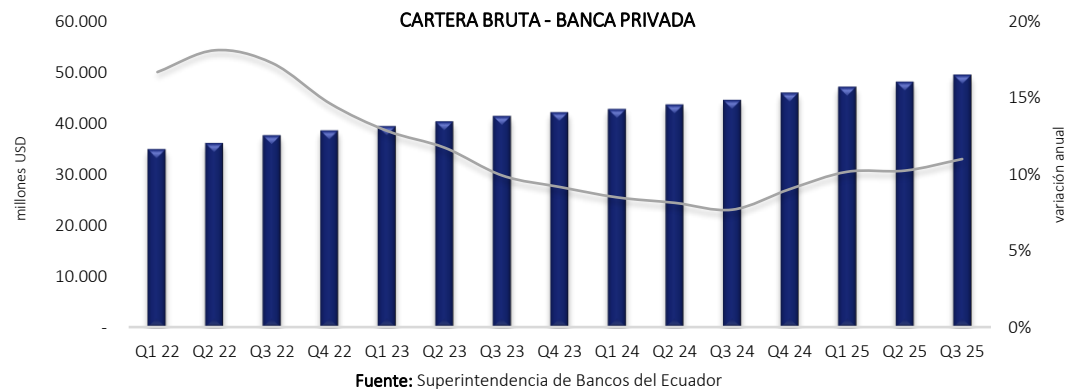
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda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

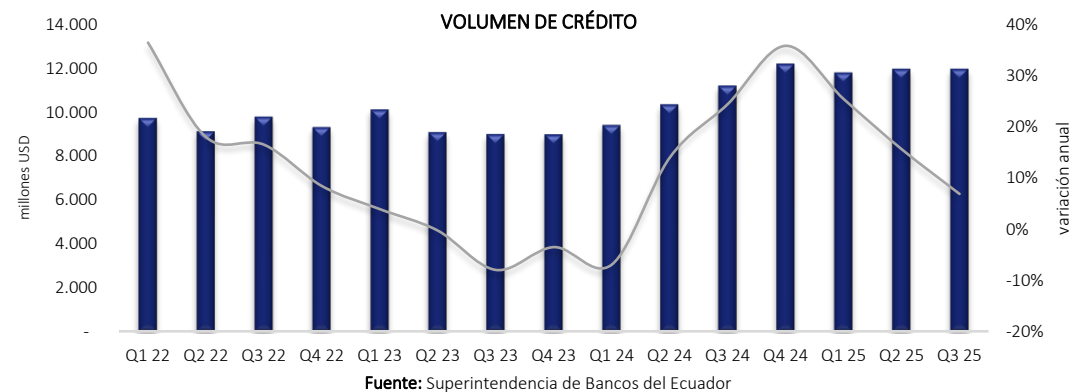
⁶ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

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

⁸ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



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.



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 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

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

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

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%
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%

¹⁰ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
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%

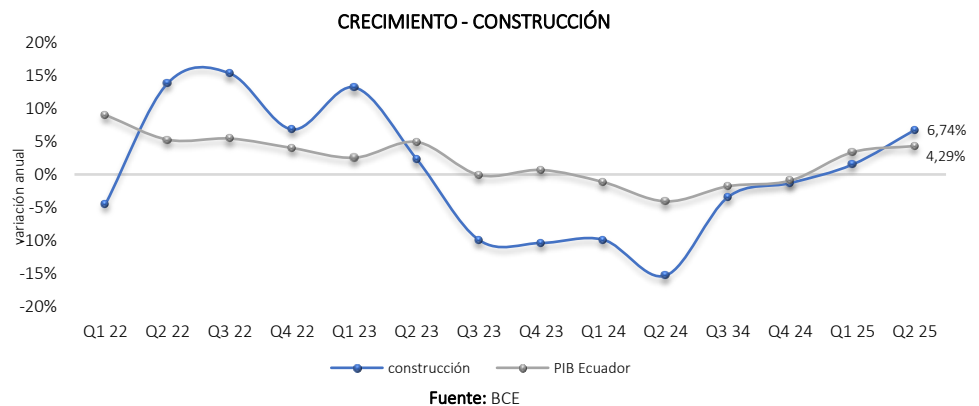
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR CONSTRUCCIÓN

El sector de la construcción es fundamental para el desarrollo económico y social del Ecuador, ya que impulsa la generación de empleo, dinamiza otras industrias como la manufactura, el transporte y los servicios, y contribuye significativamente al Producto Interno Bruto (PIB). Además, la construcción de viviendas, infraestructura vial, hospitales y escuelas mejora la calidad de vida de la población y facilita el acceso a servicios básicos. Este sector también desempeña un papel clave en la reactivación económica del país, especialmente en contextos de crisis, al atraer inversión pública y privada que promueve el crecimiento sostenible¹¹.

CRECIMIENTO

El nivel de inversión en obras públicas tiene un efecto directo en el desempeño del sector de la construcción en los últimos años, algo que se ve reflejado en la fluctuación del crecimiento económico. En 2024, el sector de la Construcción se contrajo en -7,8% respecto a 2023. Este resultado respondió a una menor demanda de insumos utilizados por la industria, reflejada en ciertos indicadores¹²: la producción de cemento disminuyó un 4,5% en toneladas métricas; 2) las importaciones de materiales de construcción (hierro y acero) en toneladas métricas disminuyeron en 16,3%; 3) según registros del SRI, las ventas de la actividad de fabricación de otros minerales no metálicos (incluye cemento) cayeron un 9,1%; asimismo, las ventas de fabricación de metales comunes y derivados del metal descendió un 5,4%. En cuanto a los créditos hipotecarios en 2024, el BIESS colocó un total de USD 537,5 millones, lo que representa una disminución anual de más de USD 50 millones, es decir, una variación negativa del 9%. Además, según la encuesta de la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda (APIVE), entre enero y noviembre de 2024, las reservas de viviendas cayeron un 8,8% en comparación con el mismo período de 2023. Además de esto, se debe considerar que en el año hubo una reducción del consumo de los hogares como respuesta a la crisis de inseguridad, la crisis eléctrica y la incertidumbre política.



En el segundo trimestre de 2025, el VAB de la construcción creció en 6,74% anual, reflejando una clara recuperación económica luego de presentar seis trimestres consecutivos de tasas negativas hasta el último

¹¹ <https://www.primicias.ec/revistagestion/analisis/construccion-economia-ecuador-empleo-ventas-pib-93673/>

¹² BCE – Informe de cuentas trimestrales IV 2024

trimestre de 2024¹³. Este resultado se asocia al comportamiento favorable de varios insumos y actividades relacionadas. En particular, la producción y los despachos de cemento crecieron en 4,1% y 7,0% respectivamente, mientras que las importaciones de materiales de construcción se incrementaron en un notable 46,9% en volumen, evidenciando un aumento en la demanda de insumos en la actividad constructora, debido a la ejecución de obras. De igual forma, las ventas de actividades demandadas como insumos por la industria crecieron la fabricación de otros minerales no metálicos (cemento) en 8,1% y las de fabricación de metales comunes y derivados del metal aumentaron en 7,0%. Este dinamismo también se observó en un incremento del empleo registrado en la construcción de edificios (8,6%), construcción de proyectos de servicios públicos (3,9%), construcción de obras de ingeniería civil (6,9%), y terminación y acabado de edificios (6,9%).

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. En 2022 el volumen de crédito disminuyó en 7,96% anual, totalizando USD 1.706 millones otorgados. Sin embargo, es importante mencionar que, a pesar de este decrecimiento, el nivel de crédito otorgado fue mayor a lo observado en años prepandemia, lo que todavía sugiere un mayor dinamismo. Al terminar el año 2023 el volumen de crédito del sector totalizó USD 2.029 millones, evidenciando un incremento de 18,89% anual. Finalmente, en 2024 el volumen de crédito al sector de la construcción totalizó USD 2.185 millones, valor 7,70% mayor al reportado en 2023. Las actividades que más crédito recibieron fueron la de construcción de edificios, seguido por construcción de carreteras, y por la construcción de proyectos de servicios públicos. Los bancos que más crédito otorgaron fueron Banco Pacífico S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

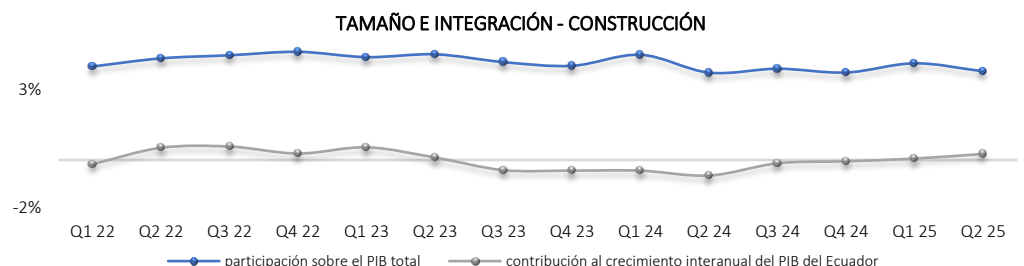


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador del Ecuador

A septiembre de 2025, el volumen de crédito al sector de la construcción totalizó USD 1.727 millones, valor 12,96% mayor al reportado en el mismo periodo de 2024, lo que sugiere un mayor dinamismo económico. Las actividades que más crédito recibieron fueron la de construcción de edificios, seguido por construcción de carreteras, y por la construcción de proyectos de servicios públicos. Los bancos que más crédito otorgaron fueron., Banco Pacífico S.A., Banco Pichincha C.A y Banco Internacional S.A.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La participación que mantiene el PIB de la construcción sobre el PIB nacional se ha mantenido en torno a 4,14% en los últimos tres años, por encima de actividades como la pesca y acuicultura y el alojamiento y comidas. Es importante mencionar que el sector de la construcción y su productividad se relaciona con otras industrias de relevancia en el país como la siderurgia, las actividades inmobiliarias, el transporte y logística, el comercio, entre algunas otras. En el segundo trimestre de 2025, la construcción mantuvo una participación de 3,76% sobre el PIB del Ecuador.



Fuente: BCE

¹³ BCE - Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

Por otro lado, desde 2022, la contribución promedio del sector al crecimiento de la economía ecuatoriana se ha mantenido por debajo de 0%, evidenciando la falta de dinamismo y las fluctuaciones en el propio crecimiento de la construcción. Sin embargo, coherente con el crecimiento presentado en el segundo trimestre de 2025, el VAB de la construcción contribuyó positivamente al crecimiento interanual, con una cifra de 0,26%.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El sector de la construcción es una fuente importante de empleo y su aporte al PIB resulta significativo al contar con un amplio encadenamiento con otras industrias involucradas con el sector (cemento; acero; hormigoneras, proveedores de cable; acabados, tuberías, varios servicios, entre otras). A pesar de su importancia, el sector presentó cifras que evidencian una contracción en la actividad económica de 2023 y 2024. La inversión en obra pública en 2024 fue una de las más bajas de los últimos cuatro años, considerando datos del Ministerio de Finanzas reflejan que, en el año, la inversión en obra pública alcanzó USD 689 millones, cifra que es USD 73 millones menos que en 2023¹⁴.

Con respecto a los retos que presenta el sector en 2025, se encuentra posibles reformas tributarias, la crisis de seguridad, factores que podrían afectar la demanda de vivienda y el nivel de inversiones a nivel privado y público.

Por otra parte, La Ley para Enfrentar el Conflicto Armado Interno, la Crisis Social y Económica, establece una reforma a la Ley de Régimen Tributario Interno en el que se determina que las transferencias locales de materiales de construcción estarán gravadas con 5% del IVA. En este sentido, tras una resolución del SRI, algunos materiales de construcción tuvieron una reducción del impuesto a partir de abril 2024, con el objetivo de reducir costos en el sector e impulsar la inversión en proyectos inmobiliarios, promover el crecimiento y el empleo¹⁵. Sin embargo, con la devolución del IVA, los constructores tienen una reducción en los costos asociados a sus proyectos, que beneficiará a los compradores de viviendas, por una disminución de los precios de hasta 4%, según Constructores Positivos¹⁶. Esto podría fomentar un mayor dinamismo al plantea atraer y beneficiar a las inversiones realizadas en los sectores de la construcción e inmobiliaria, situación que podría permitir el crecimiento de 2,50% en el PIB del sector en 2025, según proyecciones del BCE.

En 2026, el Plan Anual de Inversiones (PAI) ha sufrido un recorte de entre 10–12% respecto a lo asignado en 2025, lo que representa una reducción de unos USD 241 millones¹⁷. Para el sector construcción, vial, de vivienda y obra pública, esto implica una presión sobre la capacidad de ejecución de nuevos proyectos: si bien el presupuesto del Ministerio de Infraestructura y Transporte para 2026 crece hasta USD 407 millones, con partidas específicas para vivienda, puentes (como el Quinto Puente de Guayaquil) y mercados, la ejecución efectiva ha sido aún baja. Además, los datos de 2025 muestran que hasta octubre solo se habían invertido USD 120 millones en obra pública, menos de la mitad del monto asignado, lo que refleja problemas de eficiencia y financiamiento que podrían mantenerse si no se aceleran los desembolsos.

La Cámara de Industrias y Producción (CIP), destacó que el sector de la construcción requiere políticas públicas específicas y un ambiente económico propicio para recuperar su impulso y aportar al desarrollo de Ecuador. Se espera que, mediante una colaboración entre los sectores público y privado, la industria recupere su papel como motor económico en 2025 y 2026, promoviendo la sostenibilidad e innovación hacia el futuro².

CRECIMIENTO	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
	Variación anual - VAB - Construcción	7,46%	-1,49%	-7,76%	2,50%	2,50%
Variación anual 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%
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.
Ventas netas - construcción e inmobiliarias (millones USD)	8.495	9.244	9.189	6.187	6.531	5,56%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción

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

¹⁵ <https://ekosnegocios.com/articulo/panorama-de-los-precios-en-el-sector-de-la-construccion#:~:text=Seg%C3%BAAn%20las%20cifras%20del%20Banco,a%20un%206%2C8%25.>

¹⁶ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/precios-vivienda-iva-devolucion-casas/#:~:text=Beneficio%20adicional,constructores%20y%20al%20consumidor%20final.>

¹⁷ https://www.primicias.ec/economia/recorte-presupuesto-plan-anual-inversiones-proforma-noboa-109091/#google_vignette

POSICIÓN COMPETITIVA

La empresa ha sabido satisfacer plenamente las exigencias y necesidades de sus clientes a través del desarrollo de proyectos inmobiliarios en ubicaciones estratégicas. INVESTEAM S.A. participa en uno de los sectores más dinámicos de la economía ecuatoriana.

El desarrollo y estrategia de la compañía se enfocan en cubrir la demanda de ciertos nichos de mercado, ofreciendo precios y condiciones competitivas, pero a la vez con márgenes de rentabilidad atractivos. Por ello complementario a la venta, el cliente observa características como servicios adicionales a la propia construcción de la vivienda, tales como ubicación geográfica del conjunto habitacional, seriedad de la constructora, calidez del personal, servicio postventas, entre otras.

La participación de INVESTEAM S.A. en el mercado es de un 30% en cuanto a los proyectos inmobiliarios de unidades inmobiliarias como Los Prados, La Riada y departamentos. Dentro de sus principales competidores están: Ciudad Celeste, Villa Club y Mayorca, ya que se ajustan al público objetivo de los proyectos de La Riada. En cuanto al parque de negocios Nexus es un producto que no tiene competencia en el mercado.

En un entorno global caracterizado por un crecimiento moderado y un contexto macroeconómico local que evidenció una contracción en 2024 seguida de una recuperación gradual durante 2025, el sector de la construcción en Ecuador mantiene una dinámica estrechamente vinculada al comportamiento del crédito, la inversión pública y la demanda interna. Tras la contracción registrada en 2024, el sector mostró señales de recuperación en 2025 impulsado por el aumento en la actividad constructiva, el mayor dinamismo en la demanda de insumos y el crecimiento del crédito dirigido a la actividad. Dentro de este contexto, INVESTEAM S.A. participa en segmentos específicos del mercado inmobiliario mediante el desarrollo de proyectos residenciales y comerciales orientados a nichos definidos de demanda, en los que compite con otros desarrolladores que atienden públicos similares. La posición de la compañía dentro de su mercado objetivo se encuentra vinculada a la ejecución y comercialización de proyectos ubicados en zonas de expansión urbana, así como a su capacidad para mantener una oferta alineada con las características y preferencias de los compradores dentro de un sector que continúa sujeto a las condiciones económicas, financieras y de demanda del mercado inmobiliario.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

INVESTEAM S.A. es una empresa que se dedica a la adquisición, compra, venta, desarrollo y alquiler de proyectos inmobiliarios a nivel nacional.

2026 ACTUALIDAD	Cuentan con más de 20 años de experiencia en el mercado, lo que le ha permitido su posicionamiento como empresa sólida que ofrece excelentes proyectos inmobiliarios y con decenas de clientes satisfechos.
2025 CONDOMINIOS CIMABELA	Se inauguró el proyecto Cimabela, ubicado en la parroquia satélites de Daule.
2023 CONDOMINIOS ROMAREDA	Se finaliza la urbanización "Condominios Romareda" ubicados frente al Club Social con vistas al río.
2015 REACTIVACIÓN DE LA COMPAÑÍA	El 27 de enero del 2015 se resolvió unánimemente reactivar la compañía INVESTEAM S.A.
2014 DISOLUCIÓN	Con fecha 30 de diciembre del 2014, queda inscrita la Resolución Nro. SCV-INC-DNASD-SD-14-0030707 la disolución de la compañía INVESTEAM S.A. por estar incurso en causal de disolución
2004 REGISTRO MERCANTIL	INVESTEAM S.A. fue inscrita en el Registro Mercantil el 21 de octubre del 2004.
2004 CONSTITUCIÓN	INVESTEAM S.A. es una empresa creada en la ciudad de Guayaquil, dedicada al desarrollo y promoción de proyectos inmobiliarios en dicha ciudad y sus cantones aledaños, como son Daule y Samborondón.

Fuente: INVESTEAM S.A.

La misión y visión de INVESTEAM S.A. es "Promover y desarrollar eficientemente planes habitacionales y/o comerciales que optimizando los recursos cumplan con los requerimientos técnicos de las entidades de control y logren satisfacer las necesidades de nuestros clientes superando sus expectativas y generando rentabilidad para

los accionistas. Queremos ser reconocidos como una de las promotoras más confiables de la ciudad por nuestra seriedad y transparencia”.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 300.000, con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.

ACCIONISTAS INVESTEAM S.A.	NACIONALIDAD	CAPITAL	PARTICIPACIÓN
Córdova Astudillo L.F.	Ecuador	USD 231.750	77%
Sisbrocorp Cía. Ltda.	Ecuador	USD 68.250	23%
Total		USD 300.000	100%
ACCIONISTAS SISBROCORP CÍA LTDA.	NACIONALIDAD	CAPITAL	PARTICIPACIÓN
Cacao Meléndez C.A	Ecuador	USD 100	25%
Cacao Meléndez C.E.	El Salvador	USD 100	25%
Cacao Meléndez C.C.	Ecuador	USD 100	25%
Cacao Meléndez M.J.	Francia	USD 100	25%
Total		USD 400	100%

Fuente: SCVS

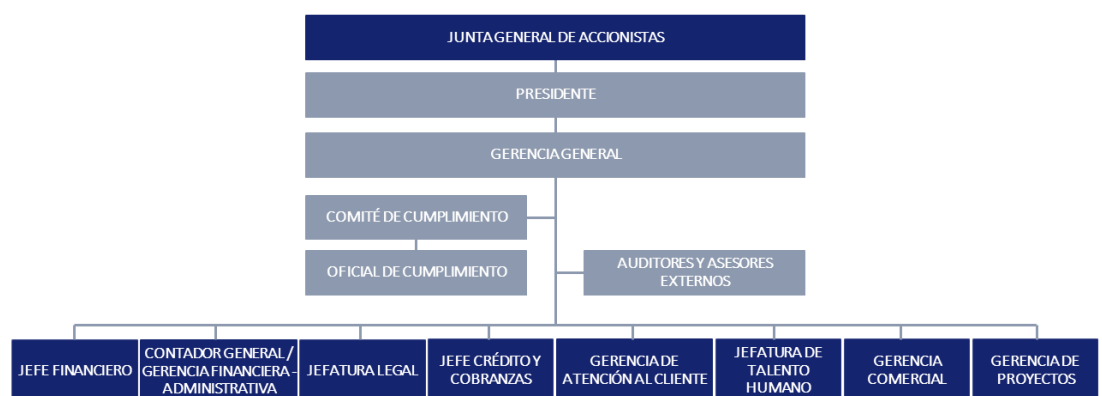
En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial evidenciada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

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Summa Proyectos C.A.	Accionariado/Administración	Activa
Bona-Fide Agencia Colocadora De Seguros S.A.	Accionariado	Bajo control S.B.
M.G.C. & Asociados S.A.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

De acuerdo con los estatutos sociales, la compañía está gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el presidente y el Gerente General; cada uno con las atribuciones y deberes que les concede la Ley de Compañías y los Estatutos. Actualmente la compañía no mantiene prácticas de Gobierno Corporativo ni Directorio formalizado, se maneja con reuniones periódicas entre el Gerente General y los principales encargados de departamentos y proyectos. Además, cuenta con un departamento de auditoría interna para el área de operaciones y para el control de inventario de todos los locales y la planta principal.

La empresa dispone de un equipo de personas cuyos principales funcionarios cuentan con amplia experiencia y competencias adecuadas en relación con sus cargos; además, en algunos casos, el tiempo que llevan trabajando para la empresa ha generado una sinergia de trabajo. INVESTEAM S.A. actualmente cuenta con 277 empleados divididos en las distintas áreas operativas de la compañía.



Fuente: INVESTEAM S.A.

Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de sus procesos e información, INVESTEAM S.A. dispone de diversos sistemas operativos. Por un lado, la empresa cuenta con el software Microsoft SQL 2008 R2 el cual facilita el almacenamiento y el análisis de información para conocer patrones de comportamiento de los clientes para tomar decisiones oportunas que mejoren la eficiencia en distintos procesos. Además, cuenta con el sistema inmobiliario contable Panacea Soft V6.5, el programa de cliente servidor CAPA 3 y el desarrollador Microsoft Visual Basic 6.0. La compañía emplea Windows 2008 para su servidor y en sus estaciones de trabajo.

Los valores corporativos de INVESTEAM S.A. se comparten con todo su personal para reforzar la cultura organizacional de la compañía. Estos valores son:

- **COMPROMISO:** La dedicación plena al trabajo, el sentido de responsabilidad, tiempo y pasión para desarrollar iniciativas alineadas a la consecución de objetivos.
- **INTEGRIDAD:** Trabajar bajo los principios de justicia, verdad y respeto a los compromisos contraídos. La coherencia, y la transparencia de los negocios se enfocan en ganar la confianza de los clientes y socios estratégicos cultivando relaciones auténticas, que aporten a la credibilidad de la organización.
- **CALIDAD:** buscar la excelencia en todo lo que la empresa ofrece; para crear una diferencia con un alto nivel de profesionalidad confiando en el desarrollo y capacidad de quienes los representan para superar expectativas de los clientes, socios y accionistas.

INVESTEAM S.A. cuenta con proyectos de responsabilidad social y ambiental. En el año 2017 se dio inicio al compromiso en el desempeño de responsabilidad social al establecerse un programa de gestión comunitaria. Para ello se lanzó la campaña “Desnuda tu corazón y dona tú también” con el aporte de los moradores de la zona tales como: Mucho Lote, Jardines del Río, Salamanca, Marbella, La Perla y Metrópolis. Todo esto fue trabajado con la ayuda de medios publicitarios tales como radio y volanteo directo en las urbanizaciones aledañas a Romareda, y medios impresos como El Comercio, El Universo, El Telégrafo. Las donaciones fueron otorgadas a la Cruz Roja, Proyecto Gol e Iglesia San Agustín. En temas ambientales INVESTEAM S.A. aporta a la comunidad apadrinando a 182 estudiantes de diferentes escuelas municipales, para que visiten el Jardín Botánico, el cual incluye el transporte, guía y snack, como parte del programa de Medio Ambiente en Nexus.

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 Rentas 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. Además, no registra operaciones como codeudor por lo que no compromete en forma alguna la solvencia y liquidez de la empresa. 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

INVESTEAM S.A. es una empresa cuyo objetivo principal es la adquisición de terrenos para construcción de proyectos inmobiliarios por cuenta propia y/o ajena de toda clase de viviendas familiares o unifamiliares y de toda clase de edificios, etc., para su posterior venta, y está dedicada al desarrollo y promoción de proyectos inmobiliarios en Guayaquil y sus cantones aledaños como Daule y Samborondón, teniendo siempre la visión de expandirse hasta donde el mercado así lo requiera. Su principal fortaleza es contar con más de 20 años de experiencia en el mercado, lo que le ha permitido un posicionamiento como empresa sólida que ofrece excelentes proyectos inmobiliarios y con decenas de clientes satisfechos.

La empresa cumple plenamente con las exigencias y necesidades de sus clientes a través del desarrollo de proyectos inmobiliarios en ubicaciones estratégicas, dirigidos a los segmentos donde existe mayor demanda de unidades y a los que las entidades financieras ofrecen las mayores facilidades crediticias.

INVESTEAM, a través de SUMMA.PROYECTOS, ha desarrollado una amplia trayectoria en proyectos

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
RESIDENCIAL	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Residencia Ortega-Huerta, Ríos, Serrano, Lucas, Cacao, Molina-Ugalde, San Andrés, Buendía-García, Ríos Fajardo, entre otras: Viviendas unifamiliares y bifamiliares de 160 a 800 m² en urbanizaciones de Guayaquil, Samborondón y Mocolí. ▪ Conjunto Residencial Santa María de los Álamos: Multifamiliar de 4 plantas, 16 departamentos, 2.000 m² de construcción.
SERVICIOS RELIGIOSOS Y COMUNITARIOS	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Convento de las Monjas Clarisas (Guayaquil y Daule): Habitaciones para novicias, 600 m² cada convento. ▪ Iglesia de Peregrinos (Movimiento Apostólico de Schoenstätt): Readequación de sala de uso múltiple a iglesia principal, 1.200 m².
EDUCATIVOS	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Jardín Maternal “Jardineros”: 7.000 m² de terreno, 2.000 m² de construcción, con piscina, coliseo, muros de contención y áreas recreativas. ▪ Colegio Monte Tabor – Nazaret de Schoenstätt: Edificio de preescolar, 2.000 m²

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
URBANÍSTICOS Y PLANES DE VIVIENDA	<ul style="list-style-type: none"> ■ Proyecto Educativo Torremolinos: Bloques de aulas de primaria, 2.400 m². ■ Conjuntos Uno y Mirador: Villas de 2 plantas, con obras de urbanización y muros de contención. ■ Conjunto Residencial La Giralda: 7.000 m² con áreas sociales (cancha de tenis, piscinas, planta de tratamiento, vías adoquinadas). ■ Urbanización Plaza Madeira: 367 viviendas, áreas sociales y deportivas, locales comerciales, 2 plantas de tratamiento y bombeo de emergencia. ■ Urbanización La Romareda: 733 viviendas, áreas sociales, canchas, gimnasio, club y condominios (50 departamentos). ■ Urbanización Los Prados: Desarrollo por etapas con más de 900 viviendas iniciales y proyección de 800 adicionales, con club social y áreas verdes.
	<ul style="list-style-type: none"> ■ COMPESCA: Reconstrucción de piscinas camaroneras y drenajes (45.000 m³ movimiento de tierras). ■ Pesquera Polar (Salango – Manabí): Planta de bombeo y cimentaciones frente al mar para equipos industriales. ■ Laboratorios Indunidas: Readecuación de áreas de inyectables y jarabes bajo normas BPM. ■ EcuAquímica (Farma): Galpón climatizado de 3.636 m² con andenes y obras complementarias. ■ Centro Comercial Romería Plaza: Locales y oficinas en 3.160 m² construidos. ■ NEXUS Parque de Negocios: Urbanización empresarial con 70 ofibodegas (16.000 m²) y 26 terrenos de 1.200 m² promedio (60.000 m² urbanizados).

Fuente: INVESTEAM S.A.

RIESGO OPERATIVO

Para mitigar el riesgo operacional, la compañía cuenta con pólizas de seguros de diversa índole que ofrecen amplias coberturas.

PÓLIZAS VIGENTES	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Incendio (Multirriesgo)	Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	23/06/2026
Responsabilidad Civil	Chubb Seguros Ecuador S.A.	30/05/2026
Responsabilidad Civil	Chubb Seguros Ecuador S.A.	14/01/2026
Incendio (Multirriesgo)	Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	15/11/2026
incendio	Seguros Equisuiza S. A.	01/06/2026
incendio	Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	02/06/2026
Fianza	Seguro Confianza S.A.	25/10/2026
Todo riesgo construcción Prados	Seguro Confianza S.A.	05/09/2026
Todo riesgo construcción Prados	MAPFRE S.A.	26/03/2026

Fuente: INVESTEAM S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe INVESTEAM S.A. mantiene 2 emisiones vigente en el Mercado de Valores.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-DNAR-2019-00038802	4.000.000	Cancelada
Primer Programa de Papel Comercial	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00004847	1.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00094542	6.000.000	Vigente
Tercera Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00029615	4.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido

LIQUIDEZ DE PRESENCIA BURSÁTIL	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES
Primera Emisión de Obligaciones	A	270.000	1	1
	B	3.730.000	59	6
Primer Programa de Papel Comercial	C	1.000.000	37	17
Segunda Emisión de Obligaciones	C	5.112.485	464	64
Tercera Emisión de Obligaciones	D	4.000.000	1	24

Fuente: SCVS

El perfil cualitativo de INVESTEAM S.A. refleja una trayectoria en el desarrollo de proyectos inmobiliarios residenciales y comerciales en Guayaquil y sus zonas de expansión urbana, con más de dos décadas de experiencia en el mercado. La compañía opera bajo una estructura organizacional encabezada por la Junta General de Accionistas y la administración ejecutiva, apoyada por un equipo con experiencia en el sector y por sistemas

tecnológicos orientados a la gestión operativa y comercial. Asimismo, mantiene relaciones con compañías vinculadas relacionadas principalmente con el desarrollo de proyectos y servicios complementarios. No obstante, la ausencia de prácticas formales de gobierno corporativo, como la existencia de un directorio estructurado, implica que los procesos de toma de decisiones se concentren principalmente en la administración ejecutiva. En este contexto, la continuidad operativa y el desempeño del negocio se encuentran vinculados a la capacidad de la compañía para ejecutar y comercializar sus proyectos inmobiliarios dentro de su mercado objetivo, así como a la gestión eficiente de sus procesos operativos y administrativos.

INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 13 de agosto de 2025 aprobó la Tercera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 4.000.000,00 en una sola clase.

Posteriormente, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00029615 expedida por la Intendencia Nacional de Mercado de Valores con fecha 14 de octubre del 2025 resolvió aprobar el proceso de la Tercera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 4.000.000,00.

El 20 de octubre de 2025, el agente colocador, Casa de Valores ADVFIN S.A., empezó la colocación correspondiente a la Tercera Emisión de Obligaciones, colocando hasta la fecha del presente informe el 100% del monto aprobado.

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	D	4.000.000	1.800	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (diciembre 2025)	USD 4.000.000,00					
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 100% para financiar el capital de trabajo y/o inversiones de la empresa: pago de pasivos de corto y/o largo plazo no vinculados, adquisiciones, compras y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa y desarrollo de proyectos (incluyendo relleno de terreno y demás.)					
Estructurador financiero	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener, durante la vigencia de la Emisión, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25, según lo establecido en el Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. 					
Límite de endeudamiento	Según lo dispone el literal f) del artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero), la compañía INVESTEAM S.A., se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente al OCHENTA POR CIENTO (80%) de los activos de la empresa.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La siguiente tabla de amortización se basa en la colocación realizada hasta la fecha de corte:

AMORTIZACIÓN CLASE D	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	20/1/2026	4.000.000	50.000	90.000	140.000	3.950.000
2	20/4/2026	3.950.000	50.000	88.875	138.875	3.900.000
3	20/7/2026	3.900.000	50.000	87.750	137.750	3.850.000
4	20/10/2026	3.850.000	50.000	86.625	136.625	3.800.000
5	20/1/2027	3.800.000	160.000	85.500	245.500	3.640.000
6	20/4/2027	3.640.000	160.000	81.900	241.900	3.480.000
7	20/7/2027	3.480.000	160.000	78.300	238.300	3.320.000
8	20/10/2027	3.320.000	160.000	74.700	234.700	3.160.000
9	20/1/2028	3.160.000	200.000	71.100	271.100	2.960.000
10	20/4/2028	2.960.000	200.000	66.600	266.600	2.760.000
11	20/7/2028	2.760.000	200.000	62.100	262.100	2.560.000

AMORTIZACIÓN CLASE D	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
12	20/10/2028	2.560.000	200.000	57.600	257.600	2.360.000
13	20/1/2029	2.360.000	250.000	53.100	303.100	2.110.000
14	20/4/2029	2.110.000	250.000	47.475	297.475	1.860.000
15	20/7/2029	1.860.000	250.000	41.850	291.850	1.610.000
16	20/10/2029	1.610.000	250.000	36.225	286.225	1.360.000
17	20/1/2030	1.360.000	340.000	30.600	370.600	1.020.000
18	20/4/2030	1.020.000	340.000	22.950	362.950	680.000
19	20/7/2030	680.000	340.000	15.300	355.300	340.000
20	20/10/2030	340.000	340.000	7.650	347.650	-

Fuente: Casa de Valores ADVFIN S.A.

Mientras se encuentran en circulación las obligaciones, las personas jurídicas deberán mantener resguardos a la emisión, por lo que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. ha verificado que se cumplen las garantías y resguardos. Cabe señalar que el incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido todas las emisiones.

REGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
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.	Al 31 de diciembre de 2025, la relación entre activos reales y pasivos fue de 1,23.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.	No hay obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.	Al 31 de diciembre de 2025, la relación entre activos depurados y obligaciones en circulación fue de 3,66 veces.	CUMPLE

Fuente: INVESTEAM S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener, durante el plazo de la emisión, una relación de pasivos financieros sobre activos totales no mayor a 0,85 durante el plazo de la Emisión de Obligaciones.	La relación deuda financiera sobre activos totales al 31 de diciembre de 2025 fue de 0,45 veces.	CUMPLE

Fuente: INVESTEAM S.A.

ACTIVOS DEPURADOS

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 33,81 millones, de los cuales USD 32,23 millones fueron activos depurados, siendo la relación frente a las obligaciones en circulación de 3,66 veces.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera con corte 31 de diciembre de 2025, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos depurados, "al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias."

ACTIVOS DEPURADOS (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	33.814.792
(-) Activos o impuestos diferidos	41.691
(-) Activos gravados	1.540.421
(-) 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	

ACTIVOS DEPURADOS (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total Activos Depurados	32.232.680
Saldo de obligaciones en circulación	8.800.000
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	3,66

Fuente: INVESTEAM S.A.

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 Tercera Emisión de Obligaciones de INVESTEAM S.A. representó 59,52% del 200% del patrimonio al 31 de diciembre de 2025 y 119,04% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	7.392.534
200% Patrimonio	14.785.067
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Segunda Emisión de Obligaciones	4.800.000
Saldo Tercera Emisión de Obligaciones	4.000.000
Total Emisiones	8.800.000
Total Emisiones/200% Patrimonio	59,52%

Fuente: INVESTEAM S.A.

La Tercera Emisión de Obligaciones de INVESTEAM S.A. se encuentra estructurada bajo garantía general y, al cierre de diciembre de 2025, presenta un cumplimiento adecuado de los resguardos establecidos tanto en la normativa vigente como en la escritura pública de emisión. Los indicadores analizados evidencian que la compañía mantiene una cobertura de activos reales sobre pasivos superior a la unidad, una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación significativamente por encima del mínimo requerido y un nivel de endeudamiento financiero respecto al total de activos dentro de los límites establecidos para la emisión. Asimismo, el monto en circulación del instrumento se mantiene dentro del límite regulatorio del 200% del patrimonio, lo que refleja una estructura de respaldo acorde con los parámetros normativos vigentes. No obstante, considerando que la emisión se encuentra respaldada por garantía general y que una proporción relevante de los activos de la compañía corresponde a inventarios inmobiliarios en desarrollo, la capacidad de respaldo efectivo del instrumento permanece vinculada al avance constructivo y a la posterior comercialización de los proyectos, así como a la evolución de la estructura financiera de la compañía durante la vigencia de la emisión.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

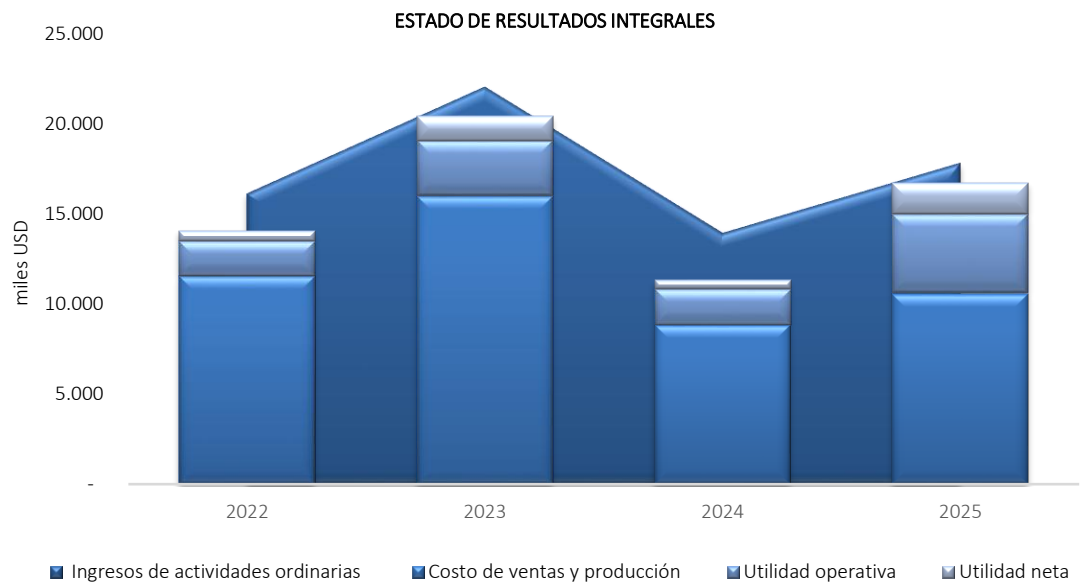
El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros de los años 2022, 2023 y 2024 auditados por C&R SOLUCIONES EMPRESARIALES S.A. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos con corte diciembre 2025 según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

INVESTEAM S.A. desarrolla actividades vinculadas a la promoción, construcción y comercialización de proyectos inmobiliarios, incluyendo la compra, venta, arrendamiento, administración y corretaje de bienes inmuebles, así como la ejecución de viviendas unifamiliares, edificaciones residenciales, comerciales e industriales, incluso bajo el régimen de propiedad horizontal. La dinámica del negocio responde a un modelo inmobiliario en el que la generación de ingresos depende del avance, culminación y escrituración de los proyectos, lo que introduce una temporalidad específica en el reconocimiento contable de las ventas y, por ende, en la formación de resultados.

En este contexto, los ingresos evidenciaron variaciones durante el período analizado, pasando de USD 16,15 millones en 2022 a USD 22,09 millones en 2023, para luego disminuir a USD 13,97 millones al cierre de 2024. Con corte preliminar a 2025, los ingresos se ubicaron en USD 17,86 millones, mostrando una recuperación respecto al

ejercicio anterior. Estas fluctuaciones se encuentran asociadas al ritmo de comercialización y entrega de unidades inmobiliarias, más que a una variación estructural del modelo de negocio, reflejando la dependencia del calendario de ejecución de proyectos.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos 2025

Por su parte, el costo de ventas representó en promedio el 72% de los ingresos durante 2022 y 2023, reduciéndose a 63% en 2024 y a 59,22% en 2025. Esta disminución progresiva en la participación del costo sobre ventas se traduce en una mejora del margen bruto en los períodos más recientes.

El comportamiento descrito responde al avance de los proyectos en ejecución, considerando que parte de los costos de construcción fueron reconocidos en ejercicios anteriores, lo que permite que la venta de unidades en fases más avanzadas incorpore una menor carga proporcional de costos directos. En este sentido, la evolución del margen se encuentra vinculada tanto al momento de reconocimiento de ingresos como a la estructura acumulada de costos de los proyectos desarrollados.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos —integrados por gastos administrativos y de ventas— se han caracterizado históricamente por una alta concentración en rubros asociados a personal y colaboradores (sueldos, beneficios sociales, participación a trabajadores), así como servicios profesionales y otros costos de soporte. En un negocio inmobiliario-constructor, esta estructura tiende a incorporar componentes relativamente rígidos en el corto plazo, por lo que su peso sobre ingresos suele amplificarse en períodos de menor facturación y moderarse cuando se materializan mayores ventas. En línea con ello, la participación de los gastos operativos sobre los ingresos mostró fluctuaciones durante el período analizado, alcanzando en 2024 su nivel máximo con 22,27% de los ingresos; para 2025, se observó una reducción de 6,31 puntos porcentuales, lo que contribuyó a una mayor holgura en el resultado operativo.

En este contexto, la utilidad operativa evidenció una recuperación relevante en 2025, al ubicarse en USD 4,43 millones, frente a USD 2,02 millones en 2024, equivalente a un crecimiento de 119%. Esta variación se explica por el doble efecto de (i) una mayor absorción de gastos operativos sobre una base de ingresos más alta y (ii) la mejora observada en la estructura de costo de ventas durante 2025, lo que favoreció el margen bruto y, por extensión, la rentabilidad operativa. Dado el giro del negocio, este desempeño también debe leerse considerando el efecto del ciclo de proyectos sobre la generación de ingresos y márgenes, en tanto la rentabilidad puede depender del momento en que se concretan entregas y ventas respecto de los costos previamente incurridos.

El EBITDA presentó un patrón consistente con la utilidad operativa, con un nivel de USD 3,13 millones en 2023 y una cobertura de gastos financieros de 2,75 veces, indicador que se redujo a 1,13 veces en 2024, en línea con la contracción del resultado operativo y la evolución de los ingresos. Para el cierre preliminar de 2025, la cobertura se ubicó en 2,07 veces, reflejando una recuperación de la capacidad operativa para atender el costo financiero. En paralelo, los gastos financieros mantuvieron una trayectoria creciente en el período analizado, alcanzando su mayor nivel en 2025, asociado al incremento del endeudamiento con el sistema financiero y a la colocación de la segunda y tercera emisión de obligaciones; si bien se observa una disminución marginal frente a 2024, se incorporó

el devengo de intereses correspondiente a la última emisión aprobada, cuya colocación se realizó en octubre de 2025. Esta dinámica evidencia una mayor exposición del estado de resultados a la carga financiera, por lo que la continuidad de coberturas adecuadas depende de la capacidad de sostener niveles de EBITDA consistentes con el perfil de apalancamiento.

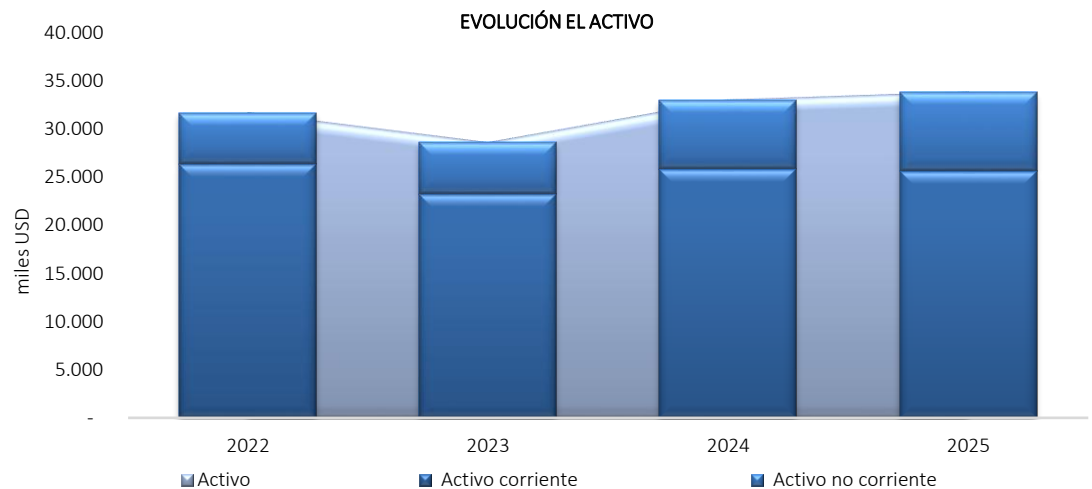
Como resultado, la utilidad neta replicó el comportamiento de la utilidad operativa: pasó de USD 580 mil en 2022 a USD 1,36 millones en 2023, disminuyó a USD 487 mil en 2024 y se ubicó en USD 1,74 millones al corte preliminar de 2025. La recuperación observada en 2025 se encuentra alineada con el repunte de ingresos y con una mayor eficiencia relativa en la estructura operativa, en un entorno donde la evolución del costo financiero continúa siendo un determinante relevante sobre la conversión de resultados operativos en utilidades finales.

CALIDAD DE ACTIVOS

El total de activos de INVESTEAM S.A. registró un crecimiento moderado en el período analizado, pasando de USD 31,68 millones en 2022 a USD 33,81 millones en 2025, con fluctuaciones intermedias coherentes con la dinámica del negocio inmobiliario. En 2023, el activo se redujo a USD 28,59 millones, para luego recuperar niveles en 2024 (USD 32,99 millones) y consolidar el incremento al corte de 2025, reflejando la incidencia del ciclo de ejecución y comercialización de proyectos sobre la evolución del balance.

En términos de composición, los inventarios constituyeron el principal rubro del activo, representando en promedio el 58,21% del total, por lo que su acumulación o realización explicó gran parte de las variaciones observadas. Esta estructura es consistente con el giro del negocio, aunque implica que una porción relevante de los activos depende, para su conversión en liquidez, de la velocidad de ventas, condiciones de demanda y avance de cada proyecto, elementos que inciden sobre la rotación y realización efectiva del rubro.

Bajo esta configuración, el activo corriente mantuvo una elevada participación, promediando 79,58% del total, en línea con la concentración en inventarios. En consecuencia, aun considerando una estructura de financiamiento de corto plazo, el capital de trabajo se mantuvo positivo, respaldando una posición de liquidez sólida desde la perspectiva contable; no obstante, su lectura requiere considerar la calidad y capacidad de realización de inventarios, dado su peso determinante dentro del activo corriente.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos 2025

En línea con la estructura previamente descrita, los inventarios constituyen el principal componente del activo corriente y se componen de inventarios en construcción y unidades disponibles para la venta, siendo el primero el de mayor participación. Dentro de inventarios en construcción, predominan las obras en curso asociadas a los proyectos inmobiliarios Nexus, Romareda, La Riada, Cimabela y Los Prados, que concentran los costos acumulados por ejecución. Coherente con el comportamiento de los ingresos, el saldo de inventarios se redujo al cierre de 2025 a USD 17,98 millones, lo que representa una contracción de 9,87% respecto a 2024, año en el que se registró el nivel más alto del período con USD 19,94 millones. Esta disminución se encuentra alineada con la mayor comercialización y entrega de unidades, reflejando la conversión parcial de inventarios en ingresos.

Otro rubro relevante dentro del activo corriente es la cartera, tanto no relacionada como relacionada. La cartera no relacionada corresponde principalmente a cuentas por cobrar por la venta de unidades inmobiliarias y concesiones de locales en la plaza comercial "Romería Plaza", con un vencimiento promedio de 60 días y sin generación de intereses. Por su parte, la cartera relacionada está compuesta principalmente por anticipos para avances de obra vinculados al cliente relacionado Summa Proyectos S.A. En conjunto, este rubro mostró estabilidad

relativa durante el período analizado, pasando de USD 5,13 millones en 2022 a USD 4,89 millones al cierre de 2025, con un máximo de USD 5,17 millones en 2023 y un mínimo de USD 3,63 millones en 2024.

La evolución de la cartera se mantuvo en línea con la dinámica de ingresos y ejecución de proyectos, mientras que los días de cartera no relacionada fluctuaron a lo largo del período, promediando 50 días y ubicándose en 58 días al cierre de 2025. Este nivel resulta consistente con la naturaleza de las operaciones comerciales de la compañía, aunque su comportamiento debe analizarse juntamente con la rotación de inventarios y la estructura de financiamiento de corto plazo, dado su impacto en el ciclo de conversión de efectivo.

En cuanto al activo no corriente, el principal componente correspondió a propiedades de inversión, que representaron en promedio el 15,63% del total de activos y contabilizaron USD 5,10 millones al cierre de 2025. Este saldo se concentra principalmente en el inmueble de la Plaza Comercial “Romería Plaza”, ubicado en el Km. 1,9 de la Av. Narcisca de Jesús, activo mantenido para la generación de rentas y/o apreciación de capital. Durante 2024, la compañía reclasificó desde inventarios disponibles para la venta tres departamentos del Condominio Romareda por USD 289 mil, destinados a arrendamiento, lo que evidencia una porción del portafolio orientada a la generación de ingresos recurrentes complementarios al esquema tradicional de venta de proyectos.

La concentración de este rubro en un activo específico implica que su desempeño y valorización dependen en gran medida del comportamiento comercial de la plaza y de las condiciones del mercado inmobiliario en su zona de influencia. Asimismo, al tratarse de activos medidos a valor razonable, su registro puede incorporar variaciones asociadas a avalúos periódicos, lo que introduce un componente adicional en la valoración del balance, aunque sin representar flujos líquidos hasta su eventual realización.

Por su parte, la propiedad, planta y equipo mantuvo una participación marginal dentro del total de activos, compuesta principalmente por instalaciones y mobiliario, sin inversiones relevantes en el período analizado, de manera que sus variaciones respondieron principalmente a la depreciación acumulada. A partir de 2024 se incorporaron además derechos fiduciarios vinculados al Fideicomiso Inmobiliario Cimabela por USD 877 mil, asociados a aportes realizados en el marco del Proyecto Urbanístico “Cimabela”, los cuales se incrementaron a USD 1,99 millones en 2025; no obstante, este rubro continúa representando una porción reducida del activo total.

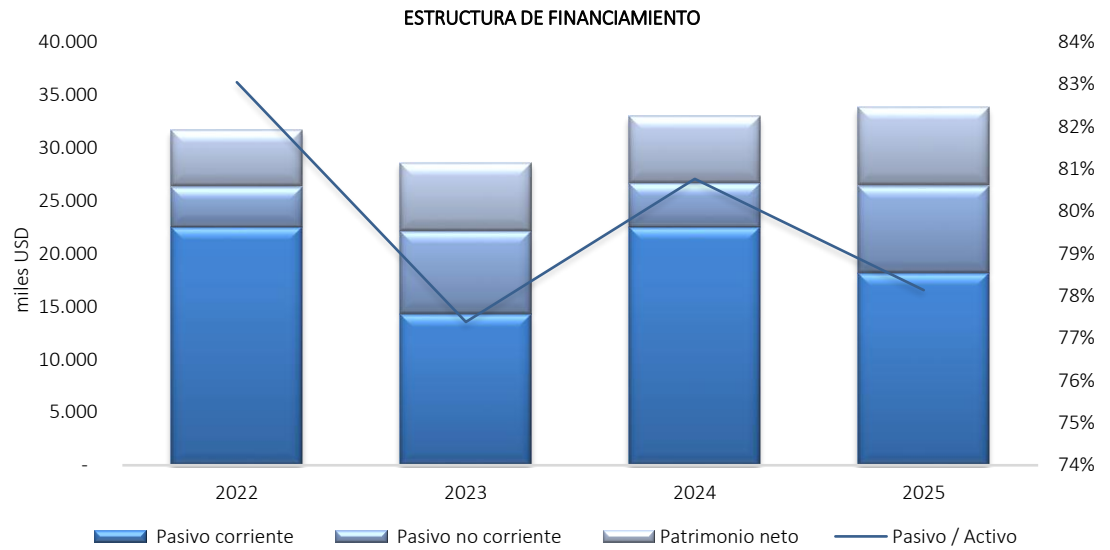
Finalmente, el rendimiento sobre activos (ROA) promedió 3,30% en el período 2022–2025, consistente con la generación de utilidad neta observada y con una estructura de balance intensiva en activos inmobiliarios cuyo desempeño depende del ciclo de ejecución y comercialización de proyectos.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El análisis de la estructura de financiamiento evidencia que INVESTEAM S.A. ha sustentado sus operaciones mediante una combinación de recursos propios y financiamiento externo, con una marcada concentración en obligaciones de corto plazo, en línea con la composición del activo corriente previamente descrita. Esta configuración resulta consistente con un modelo de negocio inmobiliario en el que el ciclo de desarrollo y comercialización de proyectos determina tanto la acumulación de inventarios como la necesidad de financiamiento operativo. Durante el período analizado, el indicador de liquidez se mantuvo superior a la unidad, reflejando una cobertura contable adecuada de los pasivos corrientes con activos de similar naturaleza.

Los pasivos totales mostraron estabilidad en términos agregados, pasando de USD 26,31 millones en 2022 a USD 26,42 millones en 2025. La variación más relevante se registró en 2023, cuando descendieron a USD 22,12 millones, principalmente por la disminución en anticipos de clientes, rubro que guarda relación directa con el nivel de preventas y el avance de proyectos. Posteriormente, el saldo de pasivos retomó niveles similares a los observados en 2022, manteniéndose relativamente lateral hasta 2025. Esta dinámica resulta coherente con las fluctuaciones observadas en inventarios y en la ejecución de proyectos, considerando que parte del financiamiento operativo se encuentra vinculado a la estructura de preventas y a la rotación de activos corrientes.

En cuanto a la composición, la principal fuente de financiamiento correspondió a obligaciones bancarias, que representaron en promedio el 39,34% del total de pasivos durante el período. No obstante, al cierre de 2025 se observó una reducción en la exposición relativa a deuda bancaria, con una participación de 23,81% del total de pasivos, lo que sugiere una recomposición en la estructura de financiamiento hacia otras fuentes, en un contexto donde el nivel total de pasivos se mantuvo estable y la evolución del activo continuó determinada principalmente por la dinámica de inventarios y proyectos en ejecución.



La deuda financiera ha evolucionado en función de las necesidades operativas y del avance de los proyectos inmobiliarios, combinando financiamiento bancario con emisiones en el Mercado de Valores. En 2022 se realizó la colocación de la Primera Emisión de Obligaciones y Papel Comercial; en 2024, la Segunda Emisión de Obligaciones; y en 2025, la tercera emisión de obligaciones, lo que evidencia una progresiva reconfiguración de la estructura de fondeo hacia instrumentos bursátiles. En términos de saldo, el endeudamiento pasó de USD 14,03 millones en 2022 a USD 12,23 millones en 2023, incrementándose a USD 15,38 millones en 2024 y manteniéndose relativamente estable en USD 15,09 millones al cierre de 2025. En este último ejercicio, la participación del Mercado de Valores superó a la deuda bancaria, reflejando un cambio en la composición de las fuentes financieras sin que ello implique una variación significativa en el nivel agregado de obligaciones.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025
		REAL		PRELIMINAR
Obligaciones con entidades financieras CP	10.062	4.237	12.132	6.150
Obligaciones emitidas CP	1.625	1.997	486	1.625
Obligaciones con entidades financieras LP	359	6.000	575	140
Obligaciones emitidas LP	1.991	-	2.195	7.175
Subtotal deuda	14.036	12.234	15.388	15.090
Efectivo y equivalentes al efectivo	687	764	1.055	685
Inversiones temporales CP	-	100	-	1.296
Deuda neta	13.349	11.369	14.334	13.109

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos 2025

Por su parte, las cuentas por pagar, tanto no relacionadas como relacionadas, mantuvieron una participación menor dentro de la estructura de financiamiento, aunque con un ligero incremento hacia 2025. Las cuentas por pagar no relacionadas corresponden principalmente a obligaciones con proveedores por adquisición de bienes y servicios, con un vencimiento promedio de 90 días y sin devengo de intereses. En cuanto a las relacionadas, se vinculan principalmente con transacciones comerciales y préstamos con Summa Proyectos S.A., incluyendo esquemas de canje en los que proveedores entregan bienes y servicios a dicha entidad y reciben como contraprestación viviendas terminadas por parte de INVESTEAM S.A. Los días de pago han mostrado fluctuaciones acordes con el ritmo de ejecución de proyectos; no obstante, en 2024 y 2025 se situaron por encima de los días de cobro, lo que favoreció el calce operativo de flujos en dichos ejercicios.

En línea con la dinámica del capital de trabajo, la generación de efectivo proveniente de actividades operativas presentó un comportamiento variable y dependiente del ciclo de desarrollo de proyectos. En 2022, 2024 y 2025 el flujo operativo fue negativo, coherente con incrementos o niveles elevados de inventarios y con la necesidad de financiar el avance constructivo, lo que se tradujo en flujos positivos por actividades de financiamiento en esos mismos períodos. Las inversiones en propiedad, planta y equipo se mantuvieron reducidas, dado que no se registraron adiciones significativas, por lo que el CAPEX no constituyó un factor determinante en la absorción de efectivo.

El patrimonio mostró una tendencia creciente impulsada por la acumulación de utilidades retenidas, financiando en promedio el 20,17% del activo durante el período analizado y representando el 21,86% al cierre preliminar de 2025. Dentro de su estructura, la cuenta de resultados acumulados es la de mayor peso, con variaciones asociadas

al desempeño neto y a la distribución de dividendos, mientras que el capital social se mantuvo estable en USD 300 mil. En este contexto, el nivel de apalancamiento se redujo de 4,90 veces en 2022 a 3,57 veces en 2025, en línea con el fortalecimiento patrimonial y la relativa estabilidad del pasivo total, configurando una estructura de financiamiento que ha acompañado la evolución del activo y del ciclo operativo de la compañía.

A nivel integral, el perfil financiero de INVESTEAM S.A. refleja una estructura coherente con la naturaleza cíclica del negocio inmobiliario, donde la generación de ingresos, la formación de márgenes y la dinámica de flujos dependen del avance y comercialización de proyectos específicos. La concentración relevante en inventarios dentro del activo, junto con una estructura de financiamiento con peso significativo en deuda financiera —incluyendo emisiones en el Mercado de Valores—, expone a la compañía a riesgos asociados a la velocidad de venta de los proyectos, a la estabilidad de la demanda y a las condiciones de acceso a financiamiento. Si bien el capital de trabajo se ha mantenido positivo y el apalancamiento ha mostrado una tendencia descendente apoyada en el fortalecimiento patrimonial, la generación de flujos operativos ha sido variable y en determinados ejercicios negativa, requiriendo apoyo de fuentes externas. En este contexto, la sostenibilidad de los indicadores de cobertura y liquidez se encuentra estrechamente vinculada a la capacidad de mantener un ritmo adecuado de ventas y conversión de inventarios en efectivo, así como a la adecuada gestión del calendario de vencimientos financieros frente al ciclo operativo del negocio.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración de la Tercera Emisión de Obligaciones realizada en 2025, el estructurador financiero elaboró proyecciones bajo un escenario base para ese mismo ejercicio. Al contrastarlas con los resultados preliminares al cierre de 2025, se observa una variación relevante en el nivel de ingresos, que alcanzaron USD 17,86 millones frente a los USD 10,99 millones proyectados, lo que representa un desempeño superior al escenario estimado. En el contexto del negocio inmobiliario, esta diferencia puede asociarse a un mayor ritmo de comercialización o culminación de unidades respecto de lo inicialmente previsto, considerando que el reconocimiento de ingresos depende directamente del avance y cierre de proyectos.

En términos de estructura de resultados, el costo de ventas y gastos de operación totalizaron USD 13,43 millones frente a los USD 8,23 millones proyectados, manteniendo una proporción relativamente alineada con el mayor nivel de ingresos observado. De esta forma, la utilidad antes de gastos financieros evidenció una expansión respecto al escenario base, aunque el análisis de márgenes muestra que el incremento en escala vino acompañado de mayores requerimientos operativos, consistentes con un volumen superior de actividad.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	PROYECTADOS	PRELIMINARES
	(MILES USD)	
Ingresos	10.998	17.863
Costo de ventas y gastos de operación	(8.225)	(13.428)
Gastos financieros	(790)	(2.170)
Otros ingresos no operacionales	26	462
Utilidad antes de impuestos	2.009	2.726

Fuente: INVESTEAM S.A. – Prospecto de Oferta Pública 3EO

Por su parte, los gastos financieros alcanzaron USD 2,17 millones, superando ampliamente los USD 790 mil proyectados. Esta desviación refleja un mayor costo efectivo de financiamiento respecto al supuesto inicial, en línea con la evolución del endeudamiento observada durante el ejercicio y con la incorporación de nuevas emisiones en el Mercado de Valores. Como resultado conjunto —considerando también otros ingresos no operacionales por USD 462 mil frente a USD 26 mil proyectados— la utilidad antes de impuestos se ubicó en USD 2,73 millones, por encima de los USD 2,01 millones estimados en el escenario base.

En síntesis, si bien el desempeño en ingresos superó las expectativas iniciales y permitió una utilidad antes de impuestos mayor a la proyectada, la estructura de financiamiento implicó un peso financiero significativamente superior al contemplado en el prospecto, evidenciando que la materialización de mayores niveles de actividad estuvo acompañada de mayores costos asociados al fondeo. Este comportamiento resulta consistente con un modelo inmobiliario en el que el crecimiento en ejecución y ventas suele requerir apoyos financieros proporcionales, particularmente cuando el flujo operativo presenta variaciones vinculadas al ciclo de proyectos.

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	2025	2026	2027
Ingresos de actividades ordinarias	-	37%	-37%	28%	1%	1%	1%
Costo de ventas y producción	72%	72%	63%	59%	68%	68%	68%
Cuentas por cobrar (CP) (días)	67	42	34	58	50	50	50
Provisiones	2%	1%	4%	1%	1%	1%	1%
Inventarios (días)	618	364	812	612	600	600	600
Cuentas por pagar (CP) (días)	35	16	62	80	70	70	70

Fuente: INVESTEAM 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.

Bajo el escenario proyectado 2026–2028, los ingresos de actividades ordinarias muestran un crecimiento moderado y estable, pasando de USD 18 millones en 2026 a USD 18,36 millones en 2028, trayectoria coherente con un negocio inmobiliario en el que la facturación depende del cronograma de avance y comercialización de proyectos. En paralelo, el costo de ventas y producción se incrementa de forma proporcional (USD 12,19 millones a USD 12,44 millones), manteniendo un margen bruto relativamente estable en torno a USD 5,8–5,9 millones, lo que sugiere que, bajo los supuestos del escenario base, la rentabilidad bruta se preserva sin cambios estructurales relevantes en la relación costo-ingreso del portafolio proyectado.

En cuanto a la estructura operativa, los gastos de ventas se mantienen alineados con el nivel de actividad (USD 2,70 millones en 2026 a USD 2,75 millones en 2028), por lo que la utilidad operativa se proyecta con estabilidad, en niveles cercanos a USD 3,10–3,17 millones durante el horizonte. Este comportamiento es consistente con una estructura de gastos que acompaña el volumen de ventas sin introducir presiones adicionales sobre el margen operativo en el período proyectado, manteniendo un perfil de desempeño operativo relativamente lateral.

Por el lado financiero, los gastos financieros se mantienen en niveles relevantes dentro del estado de resultados, aunque con variaciones: USD 1,66 millones en 2026, USD 1,42 millones en 2027 y USD 1,40 millones en 2028. En este marco, la utilidad antes de impuestos se ubica entre USD 1,41–1,63 millones, mientras que la utilidad neta se proyecta en un rango de USD 1,06–1,22 millones. El EBITDA proyectado se mantiene estable, pasando de USD 3,16 millones en 2026 a USD 3,23 millones en 2028, lo que refleja un desempeño operativo sostenido, aunque con una carga financiera que continúa siendo un determinante relevante en la conversión de resultados operativos hacia utilidad neta, especialmente considerando la sensibilidad del negocio a la ejecución y venta de proyectos.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias	17.997	18.177	18.358
Costo de ventas y producción	12.193	12.315	12.438
Margen bruto	5.804	5.862	5.921
(-) Gastos de operación	(2.699)	(2.726)	(2.754)
Utilidad operativa	3.104	3.135	3.167
(-) Gastos financieros	(1.661)	(1.417)	(1.397)
Ingresos (gastos) no operacionales netos	216	145	147
Utilidad antes de participación e impuestos	1.659	1.864	1.916
(-) Participación trabajadores	(249)	(280)	(287)
Utilidad antes de impuestos	1.410	1.584	1.629

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
(-) Gasto por impuesto a la renta	(353)	(396)	(407)
Utilidad neta	1.058	1.188	1.222
EBITDA	3.163	3.194	3.226

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

En el estado de flujo de efectivo, el flujo de operación se proyecta positivo en los tres años, aunque con variaciones (USD 1,70 millones en 2026; 1,29 millones en 2027; 1,66 millones en 2028). Esta dinámica es consistente con una hipótesis de generación operativa que, bajo el escenario base, permitiría sostener la operación y atender parte de los requerimientos financieros, en un negocio donde los flujos están naturalmente condicionados por la ejecución del capital de trabajo (principalmente inventarios y cuentas por cobrar) conforme avanza el ciclo inmobiliario.

El flujo de inversión se mantiene marginal y estable (USD -12 mil anual), consistente con un CAPEX reducido. En contraste, el flujo de financiamiento se proyecta netamente negativo en el período (USD -2,08 millones en 2026; -1,00 millón en 2027; -1,61 millones en 2028), lo cual sugiere un escenario de amortizaciones netas y/o menor dependencia de nuevo fondeo. Como resultado, el efectivo final se proyecta en niveles contenidos pero positivos, pasando de USD 294 mil (2026) a USD 679 mil (2028), lo que implica una caja ajustada y dependiente de la materialización del flujo operativo previsto.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	1.702	1.291	1.662
Flujo Actividades de Inversión	(12)	(12)	(12)
Flujo Actividades de Financiamiento	(2.081)	(1.003)	(1.607)
Saldo Inicial de Efectivo	685	294	569
Flujo del período	(391)	275	43
Saldo Final de efectivo	294	569	613

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Desde una perspectiva financiera, el escenario base proyecta estabilidad en el desempeño operativo (márgenes y EBITDA) y flujos operativos positivos que permitirían acompañar un perfil de financiamiento con salida neta de caja por amortizaciones. No obstante, la trayectoria de caja final se mantiene en niveles relativamente estrechos, por lo que la holgura de liquidez proyectada depende de que se materialicen los supuestos de generación operativa y de la gestión efectiva del capital de trabajo, considerando que la estructura del activo de INVESTEAM está concentrada en inventarios y que la conversión de estos rubros en efectivo depende del ritmo de ventas y cierre de unidades en cada proyecto. Asimismo, dado el peso de los gastos financieros dentro del estado de resultados, la sostenibilidad del escenario proyectado continúa condicionada a que el nivel de EBITDA se mantenga consistente con la carga financiera prevista y con el calendario de obligaciones.

Bajo el escenario proyectado 2026–2028, el perfil financiero de INVESTEAM S.A. muestra una trayectoria de estabilidad en ingresos, márgenes y generación operativa, coherente con la ejecución progresiva de los proyectos inmobiliarios contemplados en el portafolio. No obstante, la sostenibilidad de este desempeño permanece condicionada a la materialización del ritmo de comercialización previsto y a la adecuada conversión de inventarios en flujos de efectivo, considerando la alta concentración de este rubro dentro de la estructura de activos. Si bien las proyecciones contemplan flujos operativos positivos y una reducción neta del financiamiento, la liquidez proyectada se mantiene en niveles relativamente ajustados, por lo que la capacidad de atender oportunamente las obligaciones financieras dependerá de la estabilidad en la generación de EBITDA, de la disciplina en la gestión del capital de trabajo y del cumplimiento del cronograma de ejecución y venta de los proyectos inmobiliarios.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AA (+)

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

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 Tercera Emisión de Obligaciones de INVESTEAM S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
ACTIVO	31.679	28.586	32.990	33.815
Activo corriente	26.286	23.244	25.839	25.595
Efectivo y equivalentes al efectivo	687	764	1.055	685
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	2.999	2.567	1.331	2.855
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	2.130	2.607	2.299	2.038
Inventarios	19.844	16.172	19.944	17.975
Activos por impuestos corrientes	5	4	1.008	540
Otros activos corrientes	620	1.130	203	1.501
Activo no corriente	5.394	5.342	7.150	8.220
Propiedades, planta y equipo	1.104	1.124	1.139	1.197
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(554)	(615)	(673)	(775)
Propiedad de inversión	4.807	4.807	5.096	5.096
Derechos fiduciarios LP	-	-	877	1.988
Activos por impuesto diferido	34	24	42	42
Activo intangible	3	2	45	47
Otros activos no corrientes	-	-	624	626
PASIVO	26.310	22.122	26.644	26.422
Pasivo corriente	22.480	14.279	22.509	18.153
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	1.125	692	1.521	2.357
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	2.010	1.410	1.857	2.224
Obligaciones con entidades financieras CP	10.062	4.237	12.132	6.150
Obligaciones emitidas CP	1.625	1.997	486	1.625
Anticipo de clientes CP	7.006	4.961	5.659	4.098
Provisiones por beneficios a empleados CP	-	360	168	583
Otros pasivos corrientes	652	623	685	1.115
Pasivo no corriente	3.830	7.842	4.135	8.270
Obligaciones con entidades financieras LP	359	6.000	575	140
Obligaciones emitidas LP	1.991	-	2.195	7.175
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	647	1.032	541	401
Provisiones por beneficios a empleados LP	134	167	202	271
Anticipo de clientes LP	46	66	60	-
Pasivo por impuestos no corrientes	286	249	243	243
Otros pasivos no corrientes	367	328	320	40
PATRIMONIO NETO	5.370	6.465	6.345	7.393
Capital suscrito o asignado	300	300	300	300
Reserva legal	150	150	150	150
Reserva facultativa y estatutaria	1.464	1.464	1.464	1.464
Ganancias o pérdidas acumuladas	3.651	3.794	4.897	3.740
Ganancia o pérdida neta del periodo	580	1.359	487	1.738
Otras cuentas patrimoniales	(776)	(603)	(953)	-

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Ingresos de actividades ordinarias	16.150	22.095	13.974	17.863
Costo de ventas y producción	11.565	16.012	8.841	10.578
Margen bruto	4.586	6.083	5.134	7.285
(-) Gastos de ventas	(2.641)	(3.008)	(3.112)	(2.851)
Utilidad operativa	1.944	3.074	2.022	4.434
(-) Gastos financieros	(1.150)	(1.140)	(1.797)	(2.170)
Ingresos (gastos) no operacionales netos	111	202	561	462
Utilidad antes de participación e impuestos	905	2.136	786	2.726
(-) Participación trabajadores	(136)	(320)	(118)	(409)
Utilidad antes de impuestos	769	1.816	668	2.317
(-) Gasto por impuesto a la renta	(189)	(456)	(181)	(579)
Utilidad neta	580	1.359	487	1.738
EBITDA	2.002	3.138	2.032	4.492

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Flujo Actividades de Operación	(1.831)	3.638	(2.949)	(1.302)
Flujo Actividades de Inversión	(60)	(123)	34	324
Flujo Actividades de Financiamiento	1.271	(3.438)	3.205	608
Saldo Inicial de Efectivo	1.307	687	764	1.055
Flujo del período	(620)	77	290	(369)
Saldo Final de efectivo	687	764	1.055	685

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO		
MÁRGENES							
Costo de Ventas / Ventas	72%	72%	63%	59%	68%	68%	68%
Margen Bruto/Ventas	28%	28%	37%	41%	32%	32%	32%
Utilidad Operativa / Ventas	12%	14%	14%	25%	17%	17%	17%
LIQUIDEZ							
Capital de trabajo (miles USD)	3.806	8.965	3.330	7.442	7.077	5.663	6.678
Prueba ácida	0,29	0,50	0,26	0,42	0,35	0,33	0,35
Índice de liquidez	1,17	1,63	1,15	1,41	1,40	1,29	1,35
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(1.831)	3.638	(2.949)	(1.302)	1.702	1.291	1.662
SOLVENCIA							
Pasivo total / Activo total	83%	77%	81%	78%	74%	71%	68%
Pasivo corriente / Pasivo total	85%	65%	84%	68,70%	72%	83%	83%
EBITDA / Gastos financieros	1,74	2,75	1,13	2,07	1,90	2,25	2,31
Años de pago con EBITDA (APE)	6,67	3,62	7,06	2,92	3,79	3,34	2,79
Años de pago con FLE (APF)	-	3,13	-	-	7,04	8,27	5,41
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	463	11.962	6.976	12.808	8.494	7.230	8.786
Razón de cobertura de deuda DSCRC	4,33	0,26	0,29	0,35	0,37	0,44	0,37
Capital social / Patrimonio	6%	5%	5%	4%	4%	3%	3%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	4,90	3,42	4,20	3,57	2,90	2,48	2,10
ENDEUDAMIENTO							
Deuda financiera / Pasivo total	53%	55%	58%	57%	53%	50%	45%
Deuda largo plazo / Activo total	7%	21%	8%	22%	18%	10%	9%
Deuda neta (miles USD)	13.349	11.369	14.334	13.109	11.976	10.670	8.990
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	21.718	18.047	19.754	18.473	18.418	18.602	18.788
RENTABILIDAD							
ROA	1,83%	4,76%	1,48%	5,14%	3%	4%	4%
ROE	11%	21%	8%	23,51%	13%	12%	11%
EFICIENCIA							
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	6	7	4	6	7	7	7
Días de inventario	618	364	812	612	550	550	550
CxC relacionadas / Activo total	6,72%	9,12%	6,97%	6,03%	5,88%	6,35%	6,01%
Días de cartera CP	67	42	34	58	50	50	50
Días de pago CP	35	16	62	80	80	80	80

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO		
Obligaciones con entidades financieras CP	10.062	4.237	12.132	6.150	5.275	6.733	5.710
Obligaciones emitidas CP	1.625	1.997	486	1.625	1.756	1.916	1.558
Obligaciones con entidades financieras LP	359	6.000	575	140	1.053	320	1.623
Obligaciones emitidas LP	1.991	-	2.195	7.175	4.835	2.918	1.360
Subtotal deuda	14.036	12.234	15.388	15.090	12.918	11.887	10.251
Efectivo y equivalentes al efectivo	687	764	1.055	685	294	569	613
Inversiones temporales CP	-	100	-	1.296	648	648	648
Deuda neta	13.349	11.369	14.334	13.109	11.976	10.670	8.990
NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO		
Inventarios	19.844	16.172	19.944	17.975	18.628	18.814	19.002
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	2.999	2.567	1.331	2.855	2.500	2.525	2.550
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	1.125	692	1.521	2.357	2.709	2.737	2.764
NOF	21.718	18.047	19.754	18.473	18.418	18.602	18.788
SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO		
Obligaciones con entidades financieras CP	-	10.062	4.237	12.132	6.150	5.275	6.733
Obligaciones emitidas CP	-	1.625	1.997	486	1.625	1.756	1.916
(-) Gastos financieros	1.150	1.140	1.797	2.170	1.661	1.417	1.397
Efectivo y equivalentes al efectivo	687	864	1.055	1.981	942	1.217	1.261
SERVICIO DE LA DEUDA	463	11.962	6.976	12.808	8.494	7.230	8.786

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.

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.

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	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Numeral 1, Artículo 75 y Numeral 4, Artículo 76 Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	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 Monetaria y 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 Monetaria y Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera