

CALIFICACIÓN:

Noveno Programa de Papel comercial	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	septiembre 2025

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas.

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 de la Circular de Oferta Pública, del respectivo Contrato de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	mar-2025	GlobalRatings
AAA	sep-2025	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
 Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
 Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el Noveno Programa de Papel Comercial de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. en comité No.111-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 11 de marzo 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 y enero 2025 – 2026. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00021386 el 14 de abril de 2025, por un monto de hasta USD 5.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. cuenta con más de 25 años de trayectoria en el desarrollo de proyectos inmobiliarios en Ecuador y forma parte del CONSORCIO NOBIS S.A.S., uno de los grupos empresariales más relevantes del país. La compañía desarrolla proyectos inmobiliarios mediante estructuras fiduciarias que permiten aislar financieramente cada desarrollo y ordenar los flujos de inversión y recuperación. Su enfoque en proyectos de gran escala y usos mixtos ubicados en zonas de alta plusvalía, junto con elevados niveles de preventa y eficiencia comercial, fortalece su posicionamiento en el mercado y contribuye a optimizar los tiempos de recuperación de la inversión y a reducirla exposición a riesgos de comercialización, fortaleciendo su perfil crediticio.
- La compañía opera bajo lineamientos estratégicos, operativos y financieros alineados con los principios corporativos del CONSORCIO NOBIS S.A.S., lo que fortalece la planificación estratégica, la supervisión del negocio y la gestión de riesgos. Adicionalmente, mantiene una estructura organizacional robusta con áreas funcionales especializadas y equipos técnicos que soportan la ejecución de proyectos inmobiliarios y la continuidad operativa, favoreciendo una adecuada segregación de funciones y fortaleciendo los mecanismos de control interno.
- La compañía mantiene una generación operativa positiva y recurrente derivada de la estructuración, desarrollo y administración de proyectos inmobiliarios estructurados mediante fideicomisos. Al cierre de 2025 registró ventas por USD 9,81 millones, utilidad operativa por USD 2,81 millones y EBITDA por USD 2,89 millones; mientras que a enero de 2026 mantiene resultados positivos. Si bien los flujos pueden presentar variaciones asociadas al ciclo de ejecución de proyectos inmobiliarios, la generación de resultados operativos, junto con la dinámica de preventas y recuperación de inversiones a través de fideicomisos constituyen una fuente relevante de liquidez para la compañía y soporta su capacidad de atención de obligaciones financieras.
- La estructura de activos del emisor se encuentra asociada principalmente a inversiones en derechos fiduciarios vinculados a proyectos inmobiliarios, consistentes con su modelo de negocio basado en la estructuración y administración de desarrollos mediante fideicomisos. Estos activos están respaldados por proyectos inmobiliarios ubicados en zonas de alta plusvalía y con adecuados niveles de comercialización, lo que favorece la generación de flujos provenientes de la ejecución y venta de los proyectos. Si bien su liquidez es dependiente del desempeño de los fideicomisos del ciclo inmobiliario, la experiencia del emisor en la estructuración y gestión de desarrollos inmobiliarios, así como la elevada preventa de los proyectos contribuyen a mitigar el riesgo de realización y a sostenerla calidad de su base de activos.
- La compañía mantiene una estructura financiera consistente con la naturaleza intensiva en capital del sector inmobiliario. A enero de 2026, registró, niveles de apalancamiento acordes con la etapa de ejecución de sus desarrollos, los cuales son gestionados mediante una combinación de financiamiento bancario, bursátil y flujos provenientes de fideicomisos. Si Bien Los indicadores de cobertura pueden reflejar presiones puntuales, estos capturan integralmente la capacidad de pago del emisor, la cual se encuentra respaldada por la dinámica de preventas, la recuperación de inversiones de los proyectos y el soporte del grupo empresarial, factores que contribuyen a sostener su acceso a fuentes de financiamiento.
- El Noveno Programa de Papel Comercial de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A., por hasta USD 5,00 millones, fue autorizado por la Superintendencia de Compañías en abril de 2025 y colocado en su totalidad en el mercado bursátil. El programa mantiene un saldo en circulación de USD 5,00 millones a enero de 2026 y cuenta con garantía general y resguardos financieros que limitan el endeudamiento y exigen niveles mínimos de cobertura patrimonial. A la fecha de corte, la compañía cumple con dichos compromisos, evidenciando un respaldo adecuado para los valores emitidos.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

El desempeño de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se caracteriza por una estructura de ingresos vinculada principalmente a los servicios de gerencia y gestión de proyectos inmobiliarios, complementada por la venta de inmuebles y resultados financieros. Durante el período analizado, los ingresos evidenciaron un crecimiento significativo entre 2022 y 2023, pasando de USD 7,65 millones a USD 13,07 millones, impulsados principalmente por la ejecución de fideicomisos inmobiliarios. Posteriormente, los ingresos presentaron una moderación en 2024 y 2025, asociada principalmente a una menor participación de la venta de propiedades de inversión y a la dinámica propia del ciclo inmobiliario, alcanzando USD 9,81 millones en el corte preliminar de diciembre de 2025.

A nivel de resultados operativos, la compañía ha mostrado fluctuaciones derivadas del comportamiento de los gastos operativos y de la dinámica de los proyectos en ejecución. La utilidad operativa registró una tendencia decreciente entre 2022 y 2023, pero mostró una recuperación a partir de 2024, alcanzando USD 1,70 millones, y posteriormente USD 2,81 millones en diciembre de 2025, reflejando una mejora en la eficiencia operativa. En línea con esta evolución, el EBITDA presentó una recuperación progresiva y permitió mejorar las coberturas sobre gastos financieros, que pasaron de 0,37 veces en 2023 a 1,15 veces en 2025, evidenciando una mayor capacidad para generar recursos operativos destinados al servicio de la deuda.

La estructura de activos de la compañía se encuentra alineada con la naturaleza de su modelo de negocio inmobiliario, manteniendo una concentración predominante en activos no corrientes, particularmente en derechos fiduciarios, propiedades de inversión y cuentas por cobrar a compañías relacionadas vinculadas a proyectos inmobiliarios. Estos activos representan inversiones en proyectos y aportes a fideicomisos destinados al desarrollo de nuevas iniciativas inmobiliarias. Adicionalmente, los inventarios se componen principalmente de unidades inmobiliarias (departamentos, bodegas y suites) asociadas a proyectos específicos, algunas de las cuales se encuentran hipotecadas como garantía de financiamiento bancario.

En términos de financiamiento, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. mantiene una estructura basada en deuda proveniente tanto del sistema financiero como del mercado de valores, reflejando una estrategia de diversificación de fuentes de financiamiento. Durante el período analizado, el nivel de endeudamiento presentó una tendencia creciente asociada al financiamiento de proyectos inmobiliarios, con un saldo de deuda neta que se ubicó por encima de USD 30 millones y alcanzó aproximadamente USD 51 millones a enero de 2026. No obstante, el patrimonio de la compañía mostró un fortalecimiento reciente producto de la capitalización aprobada en 2025 y de la evolución de los resultados acumulados, lo que contribuye a mejorar la base patrimonial y la capacidad de respaldo frente a sus obligaciones financieras.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	7.653	13.071	11.997	9.812	758	1.433
Utilidad operativa (miles USD)	1.358	1.041	1.703	2.806	403	767
Utilidad neta (miles USD)	24	58	585	172	172	557
EBITDA (miles USD)	1.480	1.127	1.787	2.886	410	775
Deuda neta (miles USD)	38.175	32.622	36.854	49.375	36.336	51.368
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(2.045)	7.762	5.099	(2.546)	1.221	(428)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	3.268	1.003	414	506	379	(1.463)
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	2.381	10.429	18.959	27.984	9.225	17.130
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,62	0,11	0,09	0,10	0,04	0,05
Capital de trabajo (miles USD)	18.320	(4.338)	(23.692)	(12.705)	(9.539)	(12.667)
ROE	0,15%	0,35%	3,68%	0,85%	13,26%	30,17%
Apalancamiento	4,18	3,87	4,42	3,65	4,52	3,38

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos a diciembre 2025 y enero 2025 – 2026.

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 sector inmobiliario ecuatoriano mantiene una participación relevante en la economía, cercana al 6,4% del PIB; sin embargo, en el período reciente ha mostrado menor dinamismo debido a condiciones crediticias más restrictivas, particularmente en el financiamiento hipotecario. En el caso de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A., una menor disponibilidad de crédito para compradores finales podría ralentizar la velocidad de comercialización de unidades inmobiliarias y afectar la generación

de ingresos y la rotación de inventarios. No obstante, la compañía mantiene un modelo de negocio basado en proyectos de gran escala con altos niveles de preventa y diversificación entre segmentos residencial, comercial y de servicios, lo que reduce su dependencia directa del crédito hipotecario tradicional.

- La economía ecuatoriana ha estado expuesta a episodios de inestabilidad política y procesos electorales que pueden afectar la confianza de inversionistas y la dinámica de inversión privada, lo que a su vez puede incidir en el acceso a financiamiento externo y en las condiciones de crédito del sistema financiero. En este contexto, el emisor podría enfrentar un entorno menos favorable para la colocación de nuevos proyectos inmobiliarios o un mayor costo de financiamiento. Sin embargo, la compañía cuenta con el respaldo de un grupo empresarial consolidado y una trayectoria de más de 25 años en el sector, lo que le ha permitido mantener acceso recurrente a financiamiento bancario y bursátil.
- Los desequilibrios fiscales del país podrían presionar el endeudamiento público y elevar el riesgo país, encareciendo el acceso a financiamiento externo y limitando la liquidez del sistema financiero local. Este escenario podría traducirse en mayores tasas de interés para el financiamiento corporativo, afectando los gastos financieros del emisor y presionando sus márgenes operativos y flujos de caja. No obstante, la compañía mantiene acceso a diversas fuentes de financiamiento, incluyendo instituciones financieras y el mercado de valores, lo que contribuye a diversificar sus alternativas de fondeo.
- La crisis de seguridad en Ecuador ha generado impactos en la economía mediante una reducción de la confianza empresarial y potenciales afectaciones a la inversión, el comercio y la actividad productiva. Para el sector inmobiliario, un deterioro en la seguridad podría reducir el apetito de inversión en nuevos proyectos o afectar el ritmo de desarrollo del mercado. En este contexto, la compañía concentra sus proyectos en zonas urbanas de alta plusvalía y demanda consolidada, lo que contribuye a reducir parcialmente la sensibilidad de sus desarrollos frente a cambios coyunturales del entorno económico.
- La economía ecuatoriana mantiene vulnerabilidad a ciclos económicos vinculados a la volatilidad de precios de commodities, particularmente del petróleo, lo que puede influir en el crecimiento económico, el empleo y la liquidez del sistema financiero. Una desaceleración económica derivada de estos choques podría reducir la demanda de bienes inmuebles y afectar los ingresos del emisor. No obstante, el modelo de negocio de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se basa en proyectos con un alto componente de preventa y con plazos de recuperación de inversión relativamente acotados, lo que permite moderar el impacto de ciclos económicos adversos.
- El país ha enfrentado episodios recientes de crisis energética y racionamientos eléctricos derivados de un déficit de generación, lo que ha afectado a diversas actividades productivas. Para empresas del sector construcción e inmobiliario, interrupciones energéticas podrían generar retrasos en obras, incrementos en costos operativos o afectaciones en cronogramas de entrega de proyectos. En este contexto, la compañía ejecuta sus proyectos mediante estructuras fiduciarias y mantiene procesos técnicos y de planificación que permiten gestionar de forma más eficiente los cronogramas de construcción y la ejecución de sus desarrollos.

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:

- El desempeño del sector inmobiliario se encuentra estrechamente vinculado a los ciclos económicos y a la dinámica del crédito hipotecario, factores que inciden directamente en la capacidad de compra de los hogares y en la demanda de bienes inmuebles. En contextos de desaceleración económica o endurecimiento de las condiciones crediticias, la demanda por nuevas unidades puede disminuir o ralentizarse, afectando el ritmo de ventas de proyectos inmobiliarios y la generación de ingresos del emisor. No obstante, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. desarrolla proyectos con elevados niveles de preventa y con una adecuada segmentación de mercado, lo que contribuye a sostener la comercialización aun en entornos de menor dinamismo sectorial.
- El sector inmobiliario presenta una alta sensibilidad a las condiciones de financiamiento, dado que tanto desarrolladores como compradores finales dependen en gran medida del acceso al crédito. Incrementos en las tasas de interés o restricciones en la oferta de financiamiento pueden limitar la capacidad de los compradores para acceder a vivienda y elevar los costos financieros de los desarrolladores. Para el emisor, este escenario podría incidir en el ritmo de colocación de proyectos o presionar los márgenes

financieros. Sin embargo, la compañía mantiene acceso a diversas fuentes de financiamiento y estructura sus proyectos a través de fideicomisos inmobiliarios, lo que permite ordenar los flujos de inversión y reducir riesgos asociados a la ejecución de los desarrollos.

- El sector se caracteriza por la posibilidad de fluctuaciones en los precios de los activos inmobiliarios, los cuales dependen de factores como la evolución de la demanda, la oferta de nuevos proyectos, la localización de los desarrollos y las condiciones macroeconómicas. Una disminución en los valores de mercado de los inmuebles podría afectar la rentabilidad esperada de los proyectos o ralentizar las decisiones de compra de potenciales clientes. En este contexto, la compañía concentra sus desarrollos en zonas urbanas con elevada plusvalía y demanda consolidada, lo que contribuye a sostener el valor comercial de los proyectos y mitigar la exposición a caídas significativas en precios.
- El desarrollo de proyectos inmobiliarios implica ciclos de inversión relativamente largos y una elevada necesidad de capital de trabajo durante las fases de construcción y comercialización, lo que expone a las empresas del sector a riesgos asociados a retrasos en obras, sobrecostos o variaciones en cronogramas de ejecución. Estos eventos podrían afectar la generación de flujos del emisor y el calendario de recuperación de inversiones. No obstante, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. opera bajo un modelo basado en la estructuración de proyectos mediante fideicomisos y en una planificación técnica y financiera orientada a optimizar los tiempos de recuperación de la inversión y el control de la ejecución de los proyectos.
- La actividad inmobiliaria se encuentra sujeta a cambios regulatorios, políticas públicas y medidas fiscales que pueden incidir en los costos de construcción, incentivos a la inversión o condiciones de acceso a financiamiento para vivienda. La introducción de nuevas regulaciones o modificaciones tributarias podría generar incertidumbre en el desarrollo de proyectos y en la demanda del mercado. Sin embargo, el emisor cuenta con una trayectoria consolidada en el sector y mantiene alineación con políticas orientadas a fomentar el desarrollo inmobiliario, lo que le permite adaptarse con mayor facilidad a cambios regulatorios y aprovechar incentivos existentes para el sector.

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

- Dentro de los activos que respaldan la emisión se incluyen cuentas por cobrar comerciales derivadas de la actividad operativa de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A., cuya recuperación depende del cumplimiento oportuno de pago por parte de los clientes y contrapartes del negocio. En este sentido, eventuales retrasos en los pagos o deterioros en la capacidad de pago de los deudores podrían extender los plazos de recuperación de estos activos y afectar temporalmente su liquidez. No obstante, dichas cuentas por cobrar se encuentran directamente vinculadas al giro del negocio del emisor y a la comercialización de sus proyectos inmobiliarios, mientras que la administración mantiene políticas de seguimiento y control sobre la cartera, lo que contribuye a mitigar el riesgo asociado a su recuperación.
- Los activos que respaldan la emisión corresponden a inversiones en derechos fiduciarios derivados de proyectos inmobiliarios, cuyo valor y capacidad de realización dependen del desempeño de los fideicomisos que administran dichos proyectos. En este sentido, la recuperación efectiva de estos activos está vinculada al avance de obra, al cumplimiento de los cronogramas de construcción y al ritmo de comercialización de las unidades inmobiliarias. Eventuales retrasos en la ejecución de proyectos o en la venta de unidades podrían extender los plazos de recuperación de estos derechos y afectar la liquidez de corto plazo asociada a dichos activos. No obstante, la compañía participa como estructurador y gestor de proyectos inmobiliarios desarrollados en zonas con alta demanda y plusvalía, lo que contribuye a sostener la comercialización de las unidades y, por ende, la generación de flujos dentro de los fideicomisos.
- Los derechos fiduciarios presentan una liquidez relativa menor frente a activos financieros tradicionales, ya que su realización depende del flujo de recursos generado por los proyectos

inmobiliarios subyacentes. En escenarios de menor dinamismo del mercado inmobiliario o de condiciones crediticias más restrictivas para compradores finales, los plazos de recuperación de dichos derechos podrían prolongarse, afectando temporalmente la disponibilidad de recursos. Sin embargo, la estructuración de los proyectos mediante fideicomisos permite aislar los flujos de cada desarrollo, ordenar la administración de los recursos y priorizar el cumplimiento de obligaciones vinculadas a los proyectos, lo que contribuye a reducir el riesgo operativo y financiero asociado a estos activos.

- La valorización de los derechos fiduciarios se encuentra vinculada al desempeño comercial y financiero de los proyectos inmobiliarios administrados por los fideicomisos, por lo que factores como variaciones en la demanda, cambios en las condiciones de financiamiento hipotecario o retrasos en cronogramas de construcción podrían incidir en la generación de flujos esperados. No obstante, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. mantiene una trayectoria consolidada en el desarrollo de proyectos inmobiliarios y una estrategia basada en elevados niveles de preventa y adecuada segmentación de mercado, lo que contribuye a mitigar el riesgo asociado a la realización de estos activos.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 40,40 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 54,19% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones podría ser representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, esto podría tener un efecto negativo en los flujos de la empresa. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.
- En términos generales, estos activos, por su naturaleza y características, presentan un grado razonable de liquidez, lo que permitiría su eventual realización en caso de ser requerido. No obstante, la capacidad efectiva de liquidación de los activos se encuentra sujeta a factores de mercado, condiciones económicas, plazos, costos asociados y particularidades propias de cada activo, por lo que su materialización no puede preverse con certeza. En este sentido, la evaluación sobre la capacidad de liquidación incorpora un componente de juicio y subjetividad, lo que introduce un nivel de incertidumbre inherente.
- En consecuencia, los criterios, estimaciones y opiniones emitidos por esta calificadora respecto de la capacidad de liquidación de los activos que respaldan la Emisión deben ser considerados únicamente con carácter referencial, sin que ello constituya una garantía explícita o implícita sobre la realización efectiva de dichos activos en escenarios de estrés.

INSTRUMENTO

NOVENO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	5.000.000	Hasta 359	Hasta 720	Al vencimiento	Cupón Cero
Saldo en circulación (enero 2026)	USD 5.000.000					
Garantía general	De acuerdo con el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	El objeto de la emisión es mejorar la estructura financiera de la empresa, destinando los recursos que se generen para financiar parte del Capital de Trabajo específicamente pago a proveedores y gastos operativos y administrativos de la empresa; y para reestructuración de pasivos con instituciones financieras y de Mercado de Valores.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					

NOVENO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL

Resguardos	<ul style="list-style-type: none">Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de endeudamiento	Mantener un límite de endeudamiento semestral referente a los pasivos financieros de hasta 4 veces el patrimonio de la compañía, considerándose como pasivo financiero a la deuda financiera y bursátil de corto y largo plazo. Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año.

Fuente: Circular de Oferta Pública.

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

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

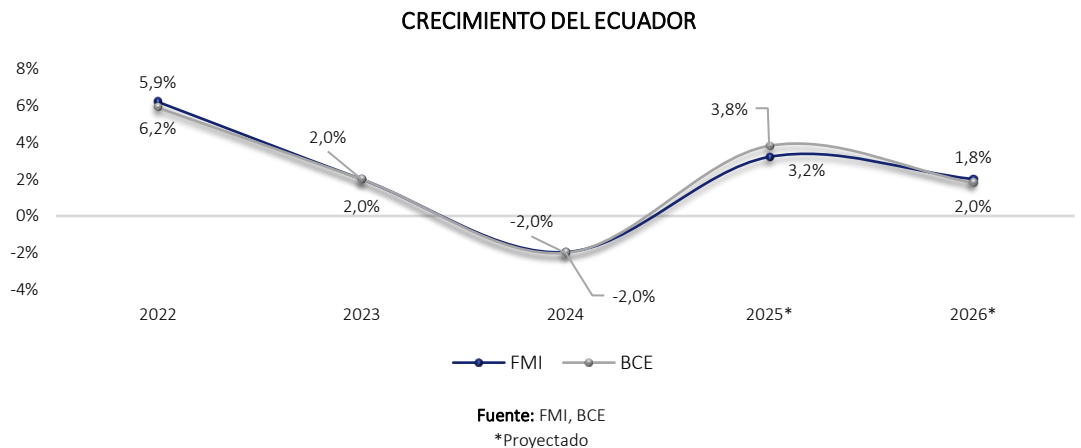
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

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

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, con un pronóstico de 3,3% en los datos estimados de 2025, seguido de un crecimiento de 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,7% en 2025, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4,4%. Esta actividad global se basa en cambios en las políticas comerciales como factor negativo, que es contrarrestado por el aumento de la inversión relacionada con la tecnología, en particular, la inteligencia artificial, además del apoyo fiscal y monetario. Adicional, se prevé que la inflación mundial descienda de un 4,1% estimado en 2025 a 3,8% en 2026 y continuando su disminución en 2027. El FMI menciona que las perspectivas para la economía mundial siguen expuestas a dinámicas sectoriales o shocks que podrían afectar la resiliencia observada hasta ahora, por lo que es crucial restablecer la capacidad fiscal y mantener la sostenibilidad de la deuda pública¹.

Por otro lado, el Banco Mundial² establece que la economía mundial ha mostrado una resiliencia notable frente a las tensiones comerciales y la incertidumbre de política; sin embargo, esta recuperación ha sido desigual, ya que las economías avanzadas se han recuperado con mayor solidez, mientras que muchas economías emergentes y en desarrollo, especialmente las de bajos ingresos o afectadas por conflictos, aún no alcanzan sus niveles de ingreso per cápita previos a la pandemia. Hacia adelante, se prevé una moderación del crecimiento global hasta 2,6% por la pérdida de estos apoyos y el debilitamiento del comercio, en un contexto donde persisten riesgos a la baja, como una mayor escalada comercial, deterioro financiero o sorpresas inflacionarias. Ante este panorama, el texto subraya la necesidad de mejorar el entorno comercial, aliviar las restricciones de financiamiento, mitigar riesgos climáticos y promover reformas internas en los países emergentes para diversificar el comercio, fortalecer sus marcos macroeconómicos, eliminar cuellos de botella y generar empleo; además, destaca la importancia de reglas fiscales creíbles para recuperar espacio fiscal y el potencial de las economías de frontera, cuyo desarrollo dependerá de más inversión, mejores instituciones, estabilidad macroeconómica e integración financiera responsable.

[Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 3,3% para cerrar 2025 y 2026.](#)

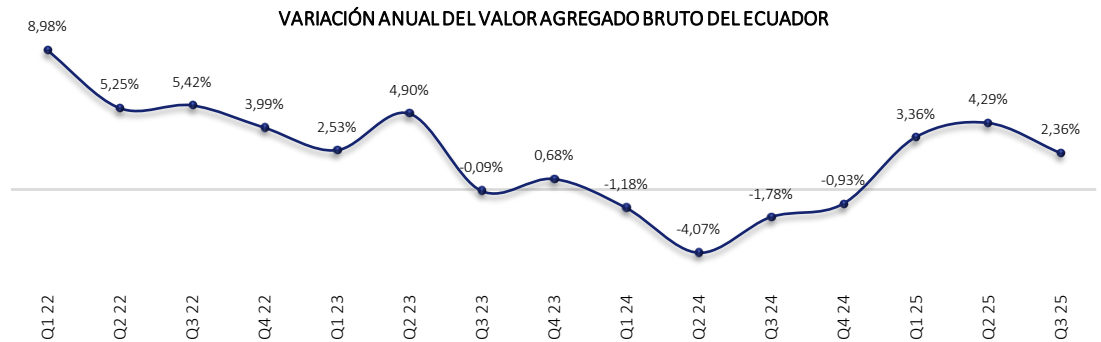


Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales 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.

¹ FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (enero 2026)
² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (enero 2026)
³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

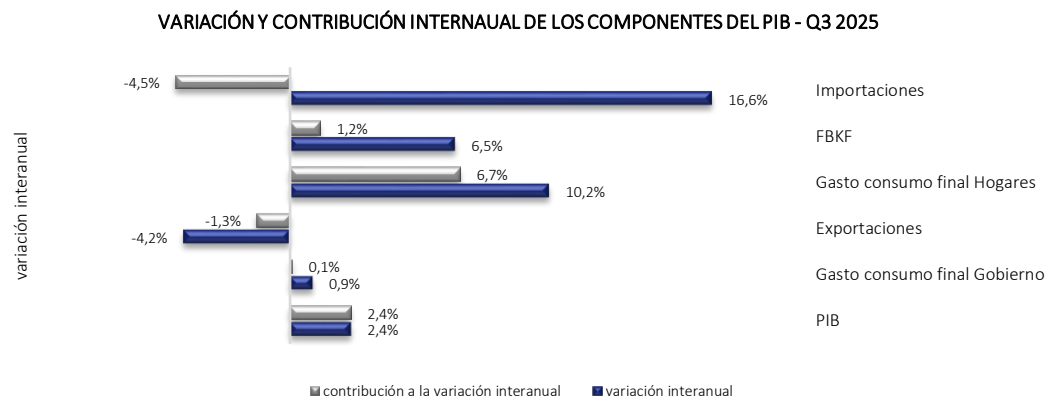
En el resultado anual, tan solo cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores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



Fuente: BCE

Al tercer trimestre de 2025 (últimos datos disponibles), 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.



Fuente: BCE

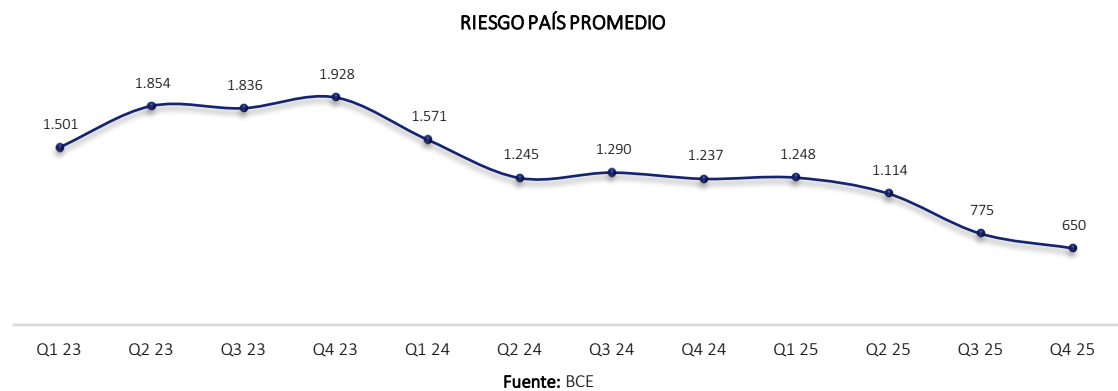
El consumo de los hogares creció 10,2%, explicado por un mayor volumen en la adquisición de productos alimenticios, insumos de ferretería, combustibles, vehículos y electrodomésticos, así como por el incremento en el crédito de consumo y del flujo de remesas. Por otro lado, la formación bruta de capital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

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

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

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

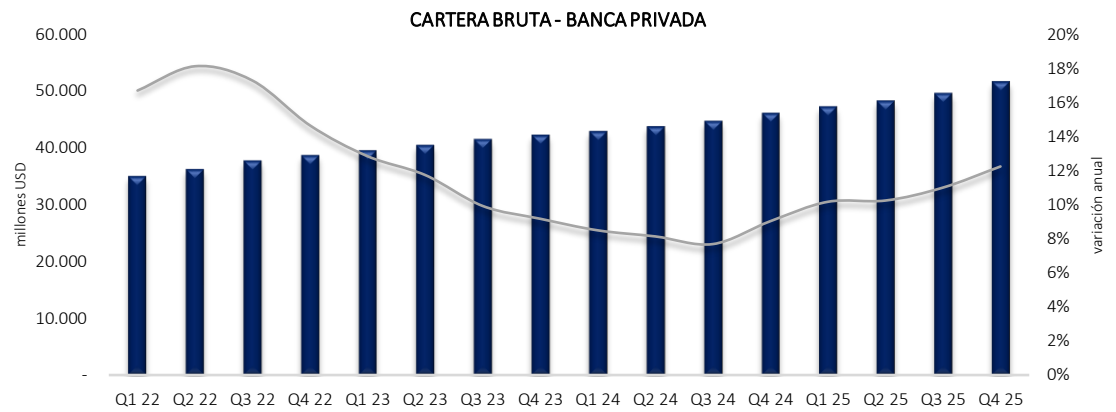
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda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

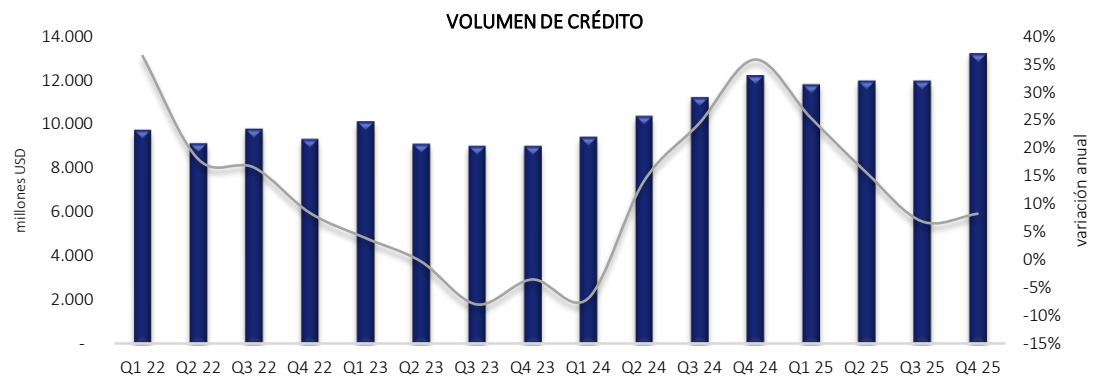
⁷ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

⁸ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Al cuarto trimestre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 12,24% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 8,22% anual en el último trimestre 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 financieras y de seguros, los mismo que representaron 73,84% del crédito total otorgado durante este año.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La evolución del crédito 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 financiarse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró en 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

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

agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.¹⁰

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento en los datos 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 de 2025. Este resultado se sustentó principalmente en la recuperación del consumo de los hogares y de la inversión, reflejando una dinámica favorable en la demanda interna. 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 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 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 REAL	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,91	1,38 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)*	6,14	0,91	7,53	-0,90	-8,43 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	37,1%	4,10 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	2,6%	-0,10 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	64,97	-14,42%
Riesgo país promedio	1.119	1.782	1.332	908	-31,83%
Ventas netas (millones USD)*	229.065	238.208	244.688	265.790	8,62%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	33.943	7,89%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	66.369	16,39%

¹⁰ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – septiembre 2025

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	100.312	13,37%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	30.698	3,10%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,62	2,90	2,97	3,27	0,30 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	9.795	41,97%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.260	0,09%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	7,76	-2,67 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,70	7,46	5,61	-1,85p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	26.833	19.542	22.611	24.020	6,23%
Gastos fiscales acumulados	28.806	25.857	26.009	28.612	10,01%
Resultado fiscal	-1.973	-6.316	-3.398	-4.592	35,13%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

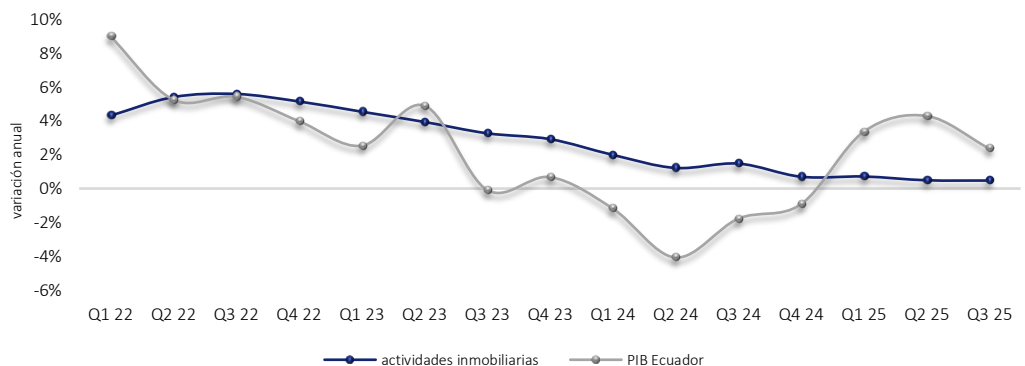
SECTOR INMOBILIARIO - HIPOTECARIO

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

CRECIMIENTO

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

CRECIMIENTO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS



Fuente: BCE

Al tercer trimestre de 2025, el VAB de esta rama de actividad económica aumentó en 0,47% en comparación con el mismo período del año anterior.

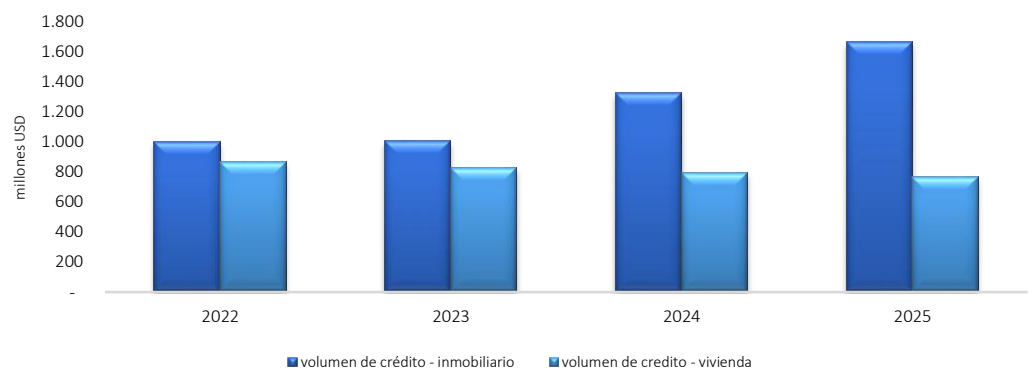
VOLUMEN DE CRÉDITO

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

¹² BCE – Informe Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

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

VOLUMEN DE CRÉDITO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y VIVIENDA

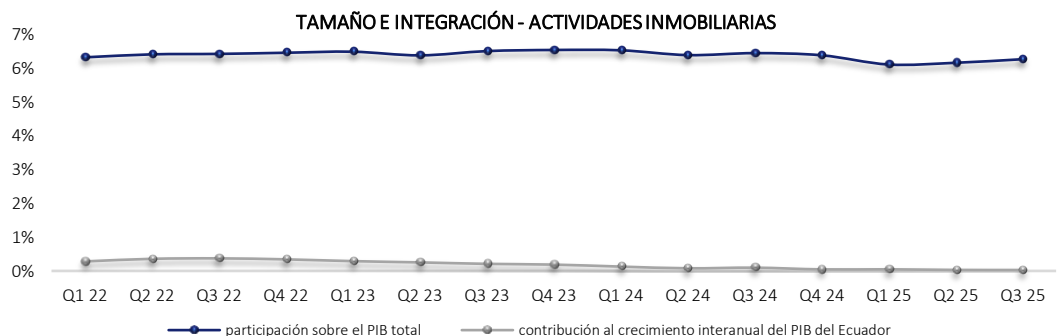


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

En el año 2025, el volumen de crédito en actividades inmobiliarias creció en 25,39% anual. Las principales entidades que otorgaron crédito inmobiliario fueron Banco Bolivariano C.A, Banco Internacional S.A y Banco Guayaquil S.A. Las actividades que más crédito recibieron fueron la compra - venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados, y la promoción de proyectos de construcción (promoción inmobiliaria). Sin embargo, el crédito para vivienda disminuyó -4,14% en el mismo periodo, cifra que responde principalmente a un menor crédito otorgado por el Biess.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

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



Fuente: BCE

Por otro lado, desde 2022, la contribución del sector al crecimiento de la economía ecuatoriana se ha mantenido positiva, evidenciando las oportunidades de crecimiento y desarrollo que presentan las actividades inmobiliarias para

el crecimiento de la producción a nivel nacional. Al tercer trimestre de 2025, la participación fue de 6,27% mientras que el sector aportó en 0,03% al crecimiento del PIB nacional.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

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

Por otro lado, durante 2025 se evidenció una recuperación en el sector inmobiliario, con dinámicas distintas entre las principales ciudades; según datos del portal Plusvalía¹⁶. Guayaquil experimentó estabilidad en los precios de venta y un crecimiento en el dinamismo de los arriendos, manteniendo valores competitivos y atractivos para inversión, mientras que Quito también registró crecimiento moderado, impulsado principalmente por un fuerte aumento de los alquileres tras un 2024 más débil en ventas, con zonas como Cumbayá e Iñaquito liderando en costos y rentas; en general, el sector refleja recuperación de precios, mayor actividad de arrendamientos y oportunidades diferenciadas según la ciudad y la tipología de inmueble.

Las condiciones económicas son fundamentales en el mercado inmobiliario, ya que afectan tanto la capacidad de los compradores para obtener préstamos hipotecarios como la demanda general de propiedades. Además, la estabilidad económica del país impacta la confianza de los inversores y su disposición para hacer grandes inversiones en bienes raíces. Por otro lado, la innovación en el sector de la construcción está revolucionando el diseño y la construcción de propiedades. Desde nuevas técnicas de construcción hasta el uso de materiales avanzados y sostenibles, la industria está orientada a ofrecer propiedades de mayor calidad, seguridad y respeto por el medio ambiente¹⁷. Es por eso por lo que el desarrollo del sector para cerrar los datos de 2025 y para años futuros dependerá de una mayor estabilidad económica a nivel nacional, políticas que impulsen el crecimiento de la construcción, atracción de inversión privada y adaptación a tendencias¹⁸ marcadas por cambios demográficos, digitalización e innovación.

INDICADORES	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación construcción (IPCO) - variación anual	3,50%	2,39%	2,12%	3,45%	1,33%
Inflación vivienda multifamiliar - variación anual	0,81%	-1,09%	3,83%	0,19%	-3,64%
Inflación vivienda unifamiliar - variación anual	1,11%	0,00%	2,26%	0,30%	-1,96%
Inflación alquileres efectivos del alojamiento - variación anual	0,81%	1,19%	0,72%	1,51%	0,79%
Empleo adecuado – construcción e inmobiliarias	38,80%	40,80%	34,00%	38,80%	4,80%
Desempleo - construcción e inmobiliarias	7,10%	6,20%	3,70%	5,10%	1,40%
Tasa activa referencial – Inmobiliario	9,37%	9,91%	10,86%	10,63%	-0,23%
Tasa activa referencial – VIP	4,96%	4,97%	4,99%	4,99%	0,00%
Tasa activa referencial – VIS	4,98%	4,97%	4,99%	4,99%	0,00%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción

INDICADORES	2022	2023	2024	NOV 2024	NOV 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ventas netas - construcción e inmobiliarias (millones USD)	8.495	9.199	9.249	7.774	8.305	6,83%

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

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

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

¹⁶ <https://www.primicias.ec/economia/mercado-inmobiliario-casas-departamentos-urbanizaciones-quito-guayaquil-ecuador-plusvalia-112951/>

¹⁷ <https://www.plusvalia.com/noticias/sabias-que/realidad-del-mercado-inmobiliario-ecuatoriano/#:~:text=El%202024%20se%20perfila%20como,todos%20los%20actores%20del%20sector.>

¹⁸ <https://ekosnegocios.com/articulo/tendencias-en-el-mercado-inmobiliario-ecuatoriano-para-el-2024>

Fuente: Ministerio de Producción

POSICIÓN COMPETITIVA

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

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

Fuente: SCVS

El sector inmobiliario–hipotecario en Ecuador continúa siendo estratégico para la economía, con una participación cercana al 6,4% del PIB y un efecto multiplicador relevante sobre el empleo, la construcción y el sistema financiero; no obstante, en el período reciente ha mostrado un menor dinamismo, afectado por la incertidumbre política, la inseguridad y condiciones crediticias más restrictivas, particularmente en el segmento hipotecario. En este entorno, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se beneficia de un modelo de negocio diferenciado, enfocado en proyectos de gran escala, usos mixtos y desarrollos con adecuado *market fit*, lo que le permite mitigar parcialmente la desaceleración de la demanda de vivienda tradicional. La capacidad de estructurar proyectos con alta preventa, plazos de recuperación de inversión acotados y una diversificación entre segmentos residencial, comercial y de servicios reduce su exposición al menor crédito hipotecario, especialmente al proveniente del BIESS. Adicionalmente, las recientes medidas de política pública orientadas a incentivar la construcción, como la devolución del IVA a promotores y el impulso a nuevos esquemas de financiamiento, generan un entorno más favorable para empresas con experiencia, escala y respaldo corporativo. En conjunto, si bien el sector enfrenta riesgos cíclicos y financieros relevantes, la posición competitiva, trayectoria, capacidad de ejecución y alineación con tendencias de sostenibilidad e innovación permiten a la compañía enfrentar el contexto con mayor resiliencia relativa, lo que constituye un factor moderadamente positivo desde la perspectiva de calificación de riesgos.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

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

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

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

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

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

Fuente: SCVS

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

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Compania Azucarera Valdez S.A.	Accionariado	Activa
Electroquil S.A.	Accionariado	Activa
Granrio S.A.S.	Accionariado	Activa
Inmobiliaria del Sol S.A. Mobilsol	Accionariado	Activa
Landuni S.A.	Accionariado	Activa
Carbogas S.A.	Accionariado	Activa
Hacienda San Rafael (H.S.R.) S.A.S.	Accionariado	Activa
Social Deal Socialdeal S.A.	Accionariado	Activa
Consorcio Nobis S.A.S.	Accionariado	Activa
Manhost S.A.	Accionariado	Activa
Tecnobis S.A.	Accionariado	Activa
Marisabelcorp S.A.S.	Accionariado	Activa
Ecoelectric S.A.	Accionariado	Activa
Braslav S.A.	Accionariado	Activa
Corphidro S.A.	Accionariado	Activa
Wulfbi S.A.S.	Accionariado	Activa
Naracorp S.A.S.	Accionariado	Activa
Vindelcorp S.A.	Accionariado	Activa
Centro de Negocios Ejecutivos Iconclub S.A.	Accionariado	Activa
Pacific Origins Pacori S.A.S	Accionariado	Activa
Pachakay S.A.S.	Accionariado	Activa
Centro Logístico Centrologduran S.A.	Accionariado	Activa
Unax Representaciones S.A.S.	Accionariado	Activa
Mall del Sol Mallsol S.A.S.	Accionariado	Activa
Paramount Plantain Farms S.A.S.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. desarrolla sus actividades bajo el marco de gobierno corporativo establecido por el Holding de Inversiones Nobis, grupo empresarial al cual pertenece. En este esquema, la estructura de gobernanza contempla la participación de la Junta General de Accionistas, la Junta Directiva del holding, la Alta Gerencia y comités especializados, instancias encargadas de la definición de lineamientos estratégicos, la supervisión de la gestión y el seguimiento del desempeño de las compañías que conforman el grupo.

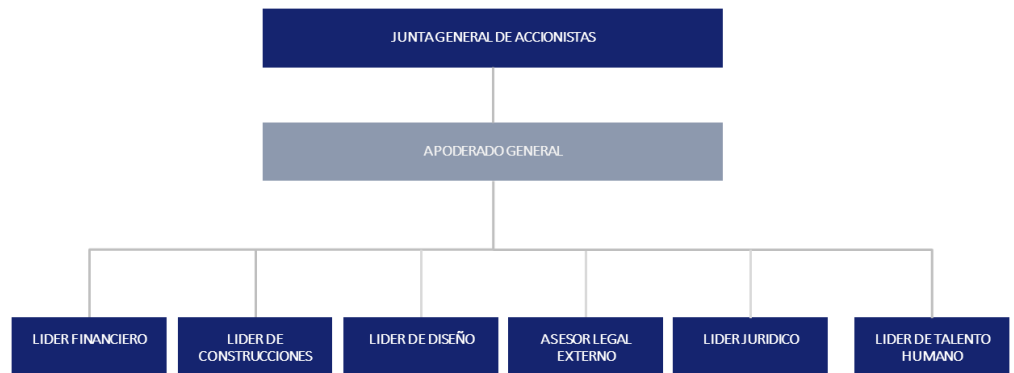
El Holding de Inversiones Nobis cuenta con un Reglamento de Buen Gobierno Corporativo formalmente aprobado y vigente, el cual establece los principios, órganos y mecanismos de gobierno aplicables a la organización. Este instrumento define las responsabilidades de los distintos niveles de dirección y supervisión, incluyendo la Junta General de Accionistas, la Junta Directiva, la Alta Gerencia y los comités especializados, promoviendo una adecuada separación de funciones, mecanismos de supervisión estratégica y sistemas de control interno. Asimismo, incorpora lineamientos relacionados con transparencia, equidad entre accionistas, rendición de cuentas, gestión de riesgos, auditoría y sostenibilidad, así como mecanismos de coordinación entre el holding y sus unidades de negocio.

El grupo Nobis fue fundado por la empresaria ecuatoriana Isabel Noboa Pontón, quien ha liderado el desarrollo del conglomerado empresarial con presencia en diversos sectores de la economía. Bajo su dirección estratégica, el grupo ha impulsado iniciativas orientadas a la diversificación de inversiones y al desarrollo de nuevos negocios.

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. alinea sus operaciones con el Código de Ética del Holding de Inversiones Nobis, el cual constituye el marco común de principios, comportamientos y normas que orientan la actuación institucional dentro del grupo y es de cumplimiento obligatorio para accionistas, directores, colaboradores y terceros vinculados. Este código establece directrices relacionadas con la transparencia en la gestión, la prevención de conflictos de interés, el adecuado registro de la información contable y financiera, el uso responsable de los activos corporativos y la confidencialidad de la información, así como mecanismos de reporte mediante una Línea Ética disponible para la comunicación de posibles irregularidades.

Dentro de la estructura de gobierno corporativo del grupo también operan comités especializados que apoyan la supervisión y la toma de decisiones en áreas relevantes de la gestión organizacional. Entre los principales se encuentran el Comité de Talento Humano y el Comité de Riesgos y Control Interno, los cuales contribuyen al seguimiento de la gestión del capital humano y al fortalecimiento de los sistemas de control interno.

A la fecha del presente informe, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. mantiene una estructura organizacional conformada por aproximadamente 94 colaboradores distribuidos en diversas áreas funcionales. La administración de la compañía se encuentra a cargo de un Apoderado General que ejerce funciones equivalentes a la Gerencia General, mientras que la presidencia corresponde a CONSORCIO NOBIS S.A.S., entidad vinculada al grupo empresarial.



Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

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

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

La empresa opera con un ecosistema de sistemas informáticos que cubre los procesos críticos del negocio: ERP financiero-contable y compras (MS Dynamics), gestión comercial y de clientes (Sugar CRM y RedPronobis móvil), cobranza y escrituración (Panacea), prevención de lavado de activos (Risk Control), nómina y RR. HH. (Evolutions) y analítica de indicadores (Power BI). En materia de continuidad tecnológica, se documentan respaldos periódicos de

servidores y aplicaciones (incluyendo CRM, Dynamics, PowerBI, Panacea, PLA y nómina), con esquemas diarios/semanales según componente, retención de 13 semanas en disco en un data center externo (CenturyLink), y respaldo mensual en cinta con conservación permanente del respaldo del mes, coordinado entre equipos internos y el proveedor. Adicionalmente, se cuenta con lineamientos de BCP que contemplan centro alerno de procesamiento en dos localidades, contingencia cruzada de comunicaciones e internet, y documentación para recuperación de servicios tecnológicos críticos.

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

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

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

NEGOCIO

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

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

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

RIESGO OPERATIVO

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

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

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

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

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Papel Comercial	2014	SC-INMV-DNAR-14-5168	10.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Papel Comercial	2016	SCVCS.INMV. DNAR. 16.0003662	10.000.000	Cancelada
Primera Emisión de Obligaciones	2017	SCVS-INMV-DNAR-17-0000918	10.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00003521	5.000.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00006917	5.000.000	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-INMV-DNAR-SA-2019-00002001	6.000.000	Cancelada
Quinta Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00002415	5.000.000	Cancelada
Tercer Programa de Papel Comercial	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00004896	4.000.000	Cancelada
Sexta Emisión de Obligaciones	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00002906	10.000.000	Vigente
Séptima Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00028917	9.000.000	Vigente
Cuarto Programa de Papel Comercial	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00007688	4.000.000	Cancelada
Quinto Programa de Papel Comercial	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00041464	4.000.000	Cancelada
Sexto Programa de Papel Comercial	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00005473	10.000.000	Vigente
Séptimo Programa de Papel Comercial	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00013947	10.000.000	Vigente
Octavo Programa de Papel Comercial	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00001943	6.000.000	Vigente
Noveno Programa de Papel Comercial	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00021386	5.000.000	Vigente
Octava Emisión de Obligaciones	2026	SCVS-INMV-DNAR-2026-00001349	8.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

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

LIQUIDEZ DE PRESENCIA BURSÁTIL	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Papel Comercial	670	138	34.728.900
Segunda Emisión de Papel Comercial	651	58	21.075.000
Primera Emisión de Obligaciones	7	54	10.000.000
Segunda Emisión de Obligaciones	1	1	5.000.000
Tercera Emisión de Obligaciones	1	3	5.000.000
Cuarta Emisión de Obligaciones	1	1	6.000.000
Quinta Emisión de Obligaciones	142	9	5.000.000
Tercer Programa de Papel Comercial	608	59	12.278.400
Sexta Emisión de Obligaciones	10	109	10.000.000
Séptima Emisión de Obligaciones	2	45	9.000.000
Cuarto Programa de Papel Comercial	686	100	12.082.098
	18	35	4.000.000
Quinto Programa de Papel Comercial	286	42	3.954.556
	13	5	549.093
Sexto Programa de Papel Comercial	74	80	9.949.557
	115	58	7.374.594
Séptimo Programa de Papel Comercial	1	7	5.000.000
Octavo Programa de Papel Comercial	4	20	6.000.000
Noveno Programa de Papel Comercial	2	9	5.000.000
Octava Emisión de Obligaciones	14	35	8.000.000

Fuente: SCVS

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. presenta un perfil corporativo favorable, sustentado en más de 25 años de trayectoria en el sector inmobiliario y en su vinculación con el Holding de Inversiones Nobis, lo que le permite operar bajo lineamientos formales de gobierno corporativo, supervisión estratégica y prácticas institucionales orientadas a la transparencia y la sostenibilidad. La compañía mantiene una estructura accionarial concentrada, una administración con experiencia en el desarrollo de proyectos inmobiliarios y comités especializados que apoyan los procesos de toma de decisiones y gestión de riesgos. Su modelo de negocio se basa en el desarrollo integral de proyectos inmobiliarios de gran escala, respaldado por una trayectoria de más de 50 proyectos desarrollados y por una elevada eficiencia comercial en la colocación de unidades, lo que contribuye a

la estabilidad operativa del negocio. Adicionalmente, la empresa dispone de una estructura organizacional especializada, soporte tecnológico adecuado y políticas corporativas en materia ambiental, social y de cumplimiento normativo, que contribuyen a mitigar riesgos operativos y legales. No obstante, la naturaleza del negocio inmobiliario y la magnitud de los proyectos en ejecución implican una exposición inherente a riesgos de ejecución y financieros, los cuales requieren una gestión prudente de los recursos y de la planificación financiera. En conjunto, estos elementos respaldan el perfil crediticio del emisor, cuyo desempeño futuro dependerá del manejo adecuado de su estructura financiera y de la ejecución consistente de su estrategia de crecimiento. Por otra parte, los títulos emitidos por PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. en el mercado de valores han mostrado niveles favorables de liquidez a lo largo de su historial bursátil, evidenciándose una adecuada rotación y colocación en sus emisiones y programas de papel comercial, con montos colocados cercanos a los niveles autorizados y participación recurrente de inversionistas, lo que refleja aceptación del mercado y acceso recurrente a fuentes de financiamiento bursátil, constituyendo un factor positivo desde la perspectiva de liquidez y del perfil crediticio del instrumento.

INSTRUMENTO

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

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la emisión el 14 de abril de 2025 mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00021386.

Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV inició la colocación del Papel Comercial el 21 de abril de 2025 logrando colocar hasta la fecha del presente informe el 100% del valor de la emisión.

NOVENO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL				PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)			
	A	5.000.000	Hasta 359	Hasta 720	Al vencimiento	Cupón Cero
Saldo en circulación (enero 2026)	USD 5.000.000					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Garantía general	Conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	El objeto de la emisión es mejorar la estructura financiera de la empresa, destinando los recursos que se generen para financiar parte del Capital de Trabajo específicamente pago a proveedores y gastos operativos y administrativos de la empresa; y para reestructuración de pasivos con instituciones financieras y de Mercado de Valores.					
Valor nominal	USD 1.000,00					
Sistema de colocación	Bursátil					
Rescates anticipados	El presente Programa de Papel Comercial no contempla procedimientos de rescates anticipados.					
Underwriting	No contempla contrato de underwriting.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 					
Límite de endeudamiento	Mantener un límite de endeudamiento semestral referente a los pasivos financieros de hasta 4 veces el patrimonio de la compañía, considerándose como pasivo financiero a la deuda financiera y bursátil de corto y largo plazo. Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año.					

Fuente: Circular de Oferta Pública

La siguiente tabla muestra las colocaciones del Papel Comercial vigentes hasta la fecha de corte.

COLOCACIONES NOVENO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL	MONTO COLOCADO (USD)
21/04/25	500.000,00
22/04/25	200.000,00
22/04/25	420.000,00
22/04/25	500.000,00
22/04/25	500.000,00
22/04/25	600.000,00
22/04/25	650.000,00
22/04/25	750.000,00
22/04/25	880.000,00
Total	5.000.000

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV.

Mientras se encuentran en circulación las obligaciones, las personas jurídicas deberán mantener resguardos a la emisión, por lo que la Junta General de Socios resolvió:

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte enero 2026, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,27.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No se han repartido dividendos y no hay obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25.	Al 31 de enero 2026, presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 1,91 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un límite de endeudamiento semestral referente a los pasivos financieros de hasta cuatro (4) veces el patrimonio de la compañía, considerándose como pasivo financiero a la deuda financiera y bursátil de corto y largo plazo. Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al treinta (30) de junio y treinta y uno (31) de diciembre de cada año.	Al 31 de diciembre 2025, la compañía presentó un indicador de Pasivo Financiero sobre Patrimonio de 2,48 veces.	CUMPLE

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

ACTIVOS DEPURADOS

El presente Programa de Papel Comercial está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de enero de 2026, la compañía posee un total de activos de USD 97,12 millones, de los cuales USD 63,68 millones son activos depurados.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 31 de enero de 2026, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en 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 (ENERO 2026)	MONTO (USD)
Activo Total	97.119.160
(-) Activos o impuestos diferidos	579.222
(-) Activos gravados	3.422.008
(-) 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	26.660.414
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	2.780.932
Total Activos Depurados	63.676.584
Saldo de obligaciones en circulación	33.284.438
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	1,91

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS 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 del Noveno Programa de Papel Comercial de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa 75,13% del 200% del patrimonio al 31 de enero de 2026 y 150,26% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (ENERO 2026)	MONTO (USD)
Patrimonio	22.151.888
200% Patrimonio	44.303.776
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	33.284.438
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total Emisiones	33.284.438
Total Emisiones/200% Patrimonio	75,13%

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

El Noveno Programa de Papel Comercial de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se encuentra debidamente aprobado por la Junta General de Accionistas y autorizado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, cumpliendo con los requisitos establecidos en la normativa vigente del mercado de valores. El programa fue colocado en su totalidad a través del mercado bursátil, evidenciando una adecuada aceptación por parte de los inversionistas. A la fecha de corte del presente informe, la compañía cumple con los resguardos establecidos para la emisión, así como con el límite de endeudamiento definido en el contrato correspondiente. Asimismo, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación se mantiene por encima del mínimo requerido, lo que refleja un respaldo adecuado para los valores emitidos dentro del programa. En conjunto, la estructura del instrumento, los mecanismos de control establecidos y el cumplimiento de los resguardos financieros contribuyen a sostener un perfil de riesgo consistente con la naturaleza del instrumento emitido.

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros Auditados de los años 2022 – 2023 auditados por Deloitte & Touche Ecuador Cía. Ltda. y 2024 auditado por Hansen-Holm & Co. Cía. Ltda. Los informes de auditoría de 2022 y 2023 no presentaron salvedades en su opinión, sin embargo, el informe de auditoría 2024 si presentó salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los Estados Financieros Internos con corte a diciembre 2025 y enero 2025 – 2026.

Las salvedades de la opinión son las siguientes:

- De acuerdo con el plan de negocios de la Administración, los flujos proyectados del Fideicomiso Inmobiliario Karibao ubicado en el cantón General Villamil Playas podrían no ser suficientes para recuperar las cuentas por cobrar, ver Nota 8. PARTES RELACIONADAS.
- Al 31 de diciembre del 2024, existen indicios de deterioro en las inversiones mantenidas en los Fideicomisos: i) Karibao Dos; ii) 100 Business Plaza; y, iii) Parqueos Ciudad del Río, ver Nota 12. INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS.
- Se ha identificado una deficiencia en el control interno relacionada con el uso de fondos de pasivos de contratos para proyectos inmobiliarios cuyos fideicomisos se encuentran en proceso de inscripción en el Mercado de Valores, ver Nota 22. EVENTOS SUBSECUENTES, literal a).
- Nuestra auditoría fue efectuada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestra responsabilidad de acuerdo con dichas normas se describe con más detalle en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. 1 Hansen-Holm
- Somos independientes de la Compañía de conformidad con los requerimientos del Código de Ética para Contadores emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (IESBA), y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas que son aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en Ecuador.
- Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente para proporcionar una base razonable para nuestra opinión con salvedades. Empresa en funcionamiento
- Al 31 de diciembre de 2024, la Compañía presenta un capital de trabajo negativo de US\$23,692,352 y pérdidas acumuladas de US\$1,708,153, excluyendo los efectos mencionados en la sección "Fundamentos de la opinión con salvedades". Esta situación refleja incertidumbre sobre la capacidad de la Compañía para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo. Los planes de acción adoptados por la Administración se detallan en la Nota 2.

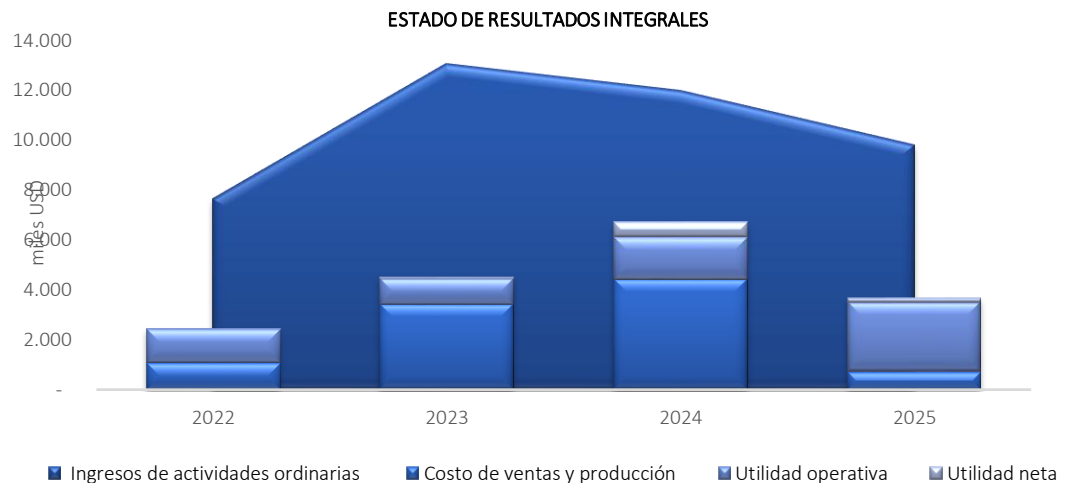
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

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

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

Los ingresos mantuvieron un comportamiento creciente pasando de USD 7,65 millones en 2022, hasta alcanzar USD 13,07 millones en 2023, registrando un incremento de 70% anual. Para diciembre 2024 los ingresos registraron una disminución de 8,22% contra diciembre 2023, llegando a alcanzar USD 11,99 millones, esto debido a un menor ingreso en la venta de propiedades de inversión. En diciembre 2025 se presentó un decrecimiento de 18,21% llegando a alcanzar USD 9,81 millones en su corte preliminar, este rubro estuvo compuesto en su mayoría en la línea de gerencia de proyectos, específicamente en el Fideicomiso Medical Life Town, Fideicomiso Maxximus y Fideicomiso Midtown 200 entre otros. Para enero 2026 el ingreso se incrementó en 88,99% con respecto a enero 2025, alcanzando USD 1,43 millones, debido principalmente a una venta de acciones y derechos.

La compañía presentó costos de ventas con un comportamiento creciente, pasando de representar 14,04% en 2022 hasta alcanzar 26,22% en 2023. Para diciembre 2024 el costo de ventas alcanzó 36,96% y está principalmente compuesto por los costos de construcción asociados a los fideicomisos. En los estados financieros preliminares de diciembre 2025 se registró un costo de ventas por USD 710 mil debido al registro con el Fideicomiso Santana Loft.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos diciembre 2025.

La empresa cuenta con gastos de administración y de ventas que corresponden en su mayoría a gastos de nómina y gastos operacionales en general. Estos gastos han representado en promedio el 61% de las ventas en el periodo analizado, pasando de USD 5,22 millones en 2022, hasta alcanzar USD 8,60 millones en 2023. Para diciembre 2024 el rubro alcanzó USD 5,86 millones y representó 48,84% de los ingresos y fueron 17 p.p. menores a los de diciembre 2023, para diciembre 2025 estos representaron 64,17% y alcanzaron USD 6,29 millones. Para enero 2026 la proporción sobre los ingresos mejoró y alcanzó 46,46% con un valor de USD 665 mil, manteniendo las mismas distribuciones.

Durante 2022 y producto del incremento en gastos operacionales la utilidad operativa se redujo tanto en términos monetarios como relativos, totalizando USD 1,36 millones, representando 17,74% de las ventas. Al cierre de 2023 la utilidad operativa mantuvo la tendencia a la baja tanto en términos monetarios como relativos, cuando alcanzó 7,96% de las ventas (USD 1,04 millones). Para diciembre 2024 este comportamiento cambió al aumentar el valor hasta USD 1,70 millones con una participación de 14,19%, situación que en representación mejoró para diciembre 2025 cuando la utilidad operativa fue 28,60% de los ingresos totales con un valor de USD 2,81 millones, un lo que significó un incremento de 64,77% con respecto a 2024. Para enero 2026 se mantuvo esta tendencia y la utilidad operativa alcanzó USD 767,42 mil, representando 53,54% de los ingresos y reflejando un incremento de 90,4% con respecto al mismo mes del año anterior.

Por su parte, el EBITDA fluctuó durante el periodo analizado en función de la variación en la utilidad operativa y de la depreciación y amortización registrada producto de la inversión en activos fijos. Al cierre de 2022 el EBITDA alcanzó un monto de USD 1,48 millones y en el año 2023 fue de USD 1,13 millones, evidenciando la capacidad de la compañía de generar recursos a partir de las operaciones ordinarias. Esta generación de EBITDA permitió tener una cobertura 0,37 veces sobre gastos financieros para diciembre 2023, y permite un pago total de la deuda con costo en aproximadamente 29 años. En diciembre 2024, el EBITDA alcanzó USD 1,79 millones, lo que se traduce en una cobertura de 0,52 veces sobre los gastos financieros, una cifra notablemente mayor en comparación con los valores históricos, para en diciembre 2025 alcanzar USD 2,88 millones con una cobertura de 1,15 veces. Esta tendencia se mantuvo para enero 2026 con un EBITDA de USD 775,21 mil y con una cobertura de 3,77 veces.

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha fondeado las operaciones mediante instituciones financieras y mercado de valores por lo que los gastos financieros dependen de los préstamos adquiridos. De esta manera este rubro presentó un comportamiento estable entre 2022 y 2024, pasando de un monto de USD 3,22 millones a USD 3,46 millones respectivamente. En 2023, los gastos financieros decrecieron en 5% con respecto a 2022 y representaron 23,39% de las ventas totales. Para diciembre 2024 se incrementaron hasta USD 3,46 millones, y en diciembre 2025 alcanzaron USD 2,52 millones, una reducción de 25,64% con respecto a 2024. Para enero 2026 el gasto financiero alcanzó USD 205 mil y representó 14,33% de los ingresos. Un análisis más extenso de la estructura de financiamiento se encuentra en secciones posteriores.

La utilidad neta de la compañía se presentó creciente, al partir de USD 23,55 mil en 2022 a una utilidad neta de USD 57,79 mil al cierre de 2023. Para diciembre 2024 se presentó una utilidad neta de USD 584,62 mil, que responde a la gestión operativa ante el comportamiento de las variables de mercado. En diciembre 2025 existe una reducción de la utilidad con respecto a diciembre 2024 de 70,51%, alcanzando un valor de USD 172 mil, cabe

recaltar que la empresa en noviembre 2025 registró una pérdida neta de USD 1,09 millones y se derivó principalmente del incremento en los gastos operativos, cabe destacar que esta es una pérdida estacional, misma que se encuentra en el comparativo interanual, la cual siempre se reversa para el fin del año. Es así como en enero 2026 la utilidad neta alcanza USD 557 mil y representó 38,86% de los ingresos.

CALIDAD DE ACTIVOS

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

El activo mantuvo su concentración en el activo no corriente durante el periodo de análisis. Para 2022 y 2024 el activo corriente representó en promedio 34%, y estuvo representado en su mayoría por cuentas por cobrar a compañías relacionadas e inventarios. En diciembre 2024 el activo corriente representó 24,64% y mantuvo la misma representación en sus cuentas como en diciembre 2023, de igual manera a diciembre 2025 estas cuentas representaron 18,34% del activo total. Las cuentas por cobrar a relacionadas se componen principalmente por valores pendientes de cobro por servicios de gerencia de proyectos y gestión, los cuales tienen una antigüedad promedio de 180 días y son recuperados en un plazo menor a 12 meses. Esta situación se mantiene para enero 2026, cuando los activos corrientes alcanzaron una participación de 25,36%, y las cuentas por cobrar relacionadas y los inventarios representaron 15,75%.

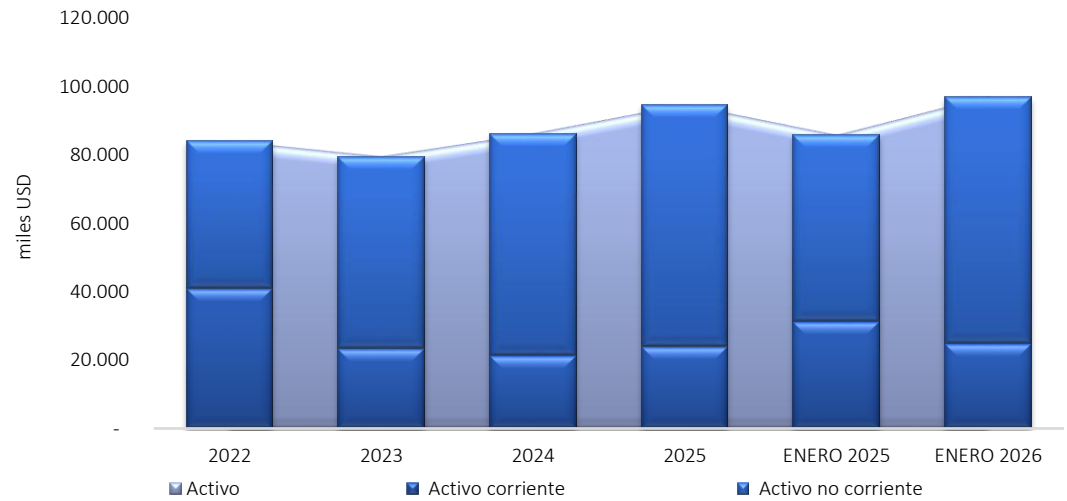
El activo no corriente a partir del año 2022 representó 65,84% en promedio del activo total y se compuso principalmente por propiedades de inversión, derechos fiduciarios, y cuentas por cobrar a clientes relacionados a largo plazo. En 2023 y 2022 las propiedades de inversión representaron 6 lotes de terrenos ubicados en las ciudades de Samborondón, Manta y Playas. Estos terrenos serán utilizados en un mediano y largo plazo para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. Los derechos fiduciarios son principalmente inversiones en derechos fiduciarios que representan aportes en efectivo o bienes para el desarrollo de los proyectos inmobiliarios. Para diciembre 2024 y diciembre 2025 las propiedades de inversión disminuyen a USD 2,37 millones y representan un terreno denominado "Samborondón Esmeralda". La reducción principal en las propiedades de inversión se da por el aporte de un lote de terreno al Fideicomiso Midtown 200 por USD 4 millones. En enero 2026 el activo no corriente alcanzó una participación de 74,64% y las propiedades de inversión se mantuvieron iguales a las de diciembre 2025.

En cuanto a las cuentas por cobrar en compañías relacionadas a largo plazo se refiere a los saldos por cobrar a largo plazo derivados de préstamos otorgados para capital de trabajo. Estos valores entregados para capital de trabajo a los Fideicomisos devengan intereses a tasas de interés anual que oscilan entre 7,69% y 9%, y tienen fechas de vencimiento de entre 1 y 3 años plazo. Para diciembre 2024 el activo no corriente representó 75,36% del activo total y las cuentas mantuvieron participaciones similares a las del cierre de 2023, de igual manera se mantuvo esta composición para diciembre 2025, sin embargo, el incremento principal en el activo no corriente corresponde a una inversión en una compañía asociada denominada "Drocat" por USD 2,49 millones, lo que llevó al activo no corriente a ubicarse en USD 70,79 millones. En enero 2026 las cuentas por cobrar a relacionadas a largo plazo se mantuvieron en el mismo valor alcanzado a diciembre 2025.

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

Para diciembre 2024 y 2023, las inversiones en derechos fiduciarios representan aportes en efectivo o bienes para el desarrollo de los proyectos inmobiliarios. Esta cuenta ha tenido un comportamiento estable alcanzando USD 37,16 millones en 2024 representando 43,12% del activo total, y en diciembre 2025 llegó a USD 36,95 millones, representando 39,01% del activo total en el periodo analizado. Para enero 2026 los derechos fiduciarios se incrementaron hasta USD 38,56 millones alcanzando una participación de 39,7% de los activos.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos a diciembre 2025 y enero 2025- 2026.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El pasivo de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha tenido una tendencia de crecimiento en el periodo de análisis. En 2022 el pasivo total fue USD 67,83 millones en 2022 y alcanzó USD 63,16 millones en 2023, para seguir esta tendencia de crecimiento en diciembre 2024 en que alcanzó USD 70,27 millones y llegó a USD 74,33 millones en diciembre 2025, situación que para enero 2026 tuvo un leve incremento de 0,86% para alcanzar USD 74,97 millones. El pasivo tuvo un cambio de concentración en los últimos años, en el periodo 2022 – 2023 el pasivo se concentró en el no corriente y fue en promedio 61,55%, para en 2024 concentrarse en el corriente y representar 63,94%, sin embargo, para diciembre 2025 y enero 2026 la representación del corriente y no corriente se mantuvieron alrededor del 50%.

El pasivo corriente representó en promedio 38% del pasivo total entre 2022 y 2023, y para diciembre 2024 el pasivo corriente representó 63,94%, y estuvo compuesto principalmente por cuentas por pagar a relacionadas, obligaciones emitidas, y anticipos de clientes. Las cuentas por pagar se componen principalmente por valores pendientes de pago a proveedores, fondos de garantía y provisiones. En cuanto a las cuentas por pagar a proveedores, son principalmente facturas pendientes de pago a proveedores locales por compra de seguros y servicios publicitarios, el periodo de crédito promedio es de 60 días. Los anticipos de clientes representan abonos recibidos por los clientes en cumplimiento a las promesas de compraventa de los bienes inmuebles. En diciembre 2025 las cuentas del pasivo corriente se mantuvieron similares al cierre de 2024, sin embargo, reduciendo su participación del pasivo total a 49,28% debido a nuevas emisiones de obligaciones que se posicionaron en el largo plazo, situación que se mantuvo para enero 2026 con un ligero incremento de la participación del pasivo corriente a 49,75%.

En cuanto a las cuentas por pagar a relacionadas se incluyen valores pendientes de pago al Fideicomiso Esmeraldas por la compra de terrenos ubicados en Samborondón. Estos valores no generan intereses y serán liquidados mediante la venta de unidades inmobiliarias del proyecto Midtown. Además, estas cuentas a relacionadas incluyen a los 13 Fideicomisos con los que trabaja la compañía donde se provee valores para capital de trabajo. Estas cuentas por pagar han mantenido un comportamiento creciente pasando de USD 25,75 millones en 2022 a USD 29,30 millones en 2024, representando 41,69% del pasivo total en este último año. Para diciembre 2025 las cuentas por pagar a relacionadas alcanzan USD 15,88 millones, representando 21,36% del pasivo total. Esta tendencia de reducción se mantuvo para enero 2026 cuando alcanzaron 14,43 millones con una representación de 19,25%.

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

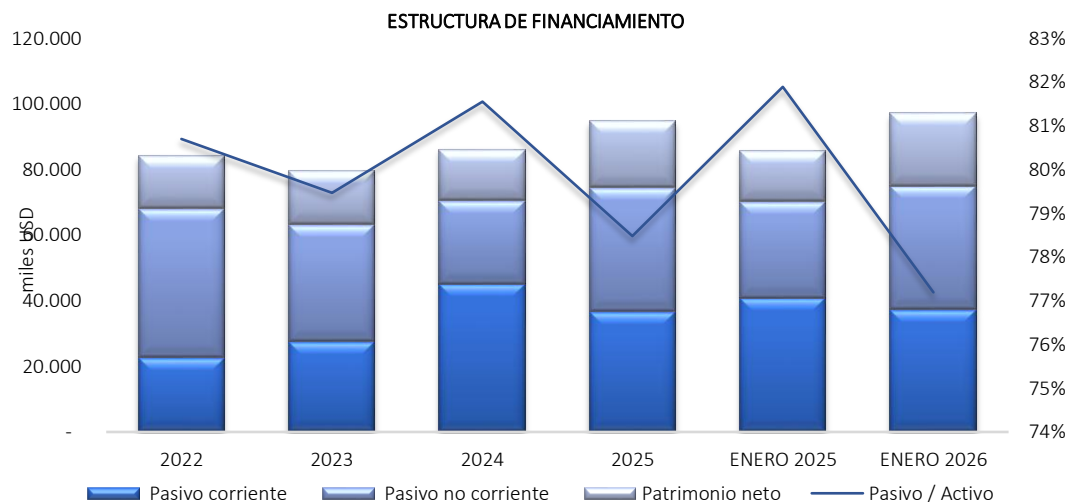
En cuanto a la deuda, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. mantiene emisiones vigentes en el mercado de valores, la sexta, séptima y octava emisión de obligaciones con diferentes clases y con tasas efectivas que van del 8% al 8,5%, además del sexto séptimo, octavo y noveno programa de papel comercial. Todas las emisiones vigentes tienen calificación AAA y han sido colocadas en su totalidad. Los préstamos bancarios están garantizados

por hipoteca sobre inventario, terrenos, maquinaria y edificaciones de la compañía. Las tasas de interés efectivas promedio anual sobre los préstamos bancarios son de entre 8,32% y 8,79% con vencimientos hasta marzo de 2029, en las siguientes instituciones financieras: Banco Internacional S.A., Banco Produbanco S.A., B.G.R. S.A., y Banco del Pacífico S.A. La deuda neta se mantuvo siempre en valores superiores a los USD 30 millones, siendo las obligaciones con el mercado de valores siempre superior a las obligaciones con entidades financieras. En diciembre 2025 el subtotal de la deuda se incrementa debido al valor de la séptima y octava emisión de obligaciones que fueron colocadas en su totalidad y se registraron en el largo plazo. Para enero 2026 el subtotal de la deuda se incrementa ligeramente por las renovaciones de los papeles comerciales.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	613	3.602	3.786	2.802	2.907	3.390
Obligaciones emitidas CP	9.726	13.498	22.951	23.877	22.334	24.284
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	17.337	12.652	10.050	15.215	10.760	14.869
Obligaciones emitidas LP	11.335	5.837	1.670	8.751	1.670	9.000
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	39.011	35.589	38.458	50.644	37.671	51.543
Efectivo y equivalentes al efectivo	836	2.135	1.598	644	1.329	170
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	-	832	5	625	5	5
Deuda neta	38.175	32.622	36.854	49.375	36.336	51.368

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos a diciembre 2025 y enero 2025 – 2026.

El patrimonio de la compañía ha presentado una tendencia estable manteniéndose sobre los USD 16 millones entre 2022 y 2023. El patrimonio se compone principalmente por el capital social, reserva legal y facultativa y los resultados del periodo. Para diciembre 2024 el patrimonio tuvo un leve decrecimiento debido a la pérdida acumulada y se ubicó en USD 15,9 millones. El 27 de agosto de 2025 mediante Acta de Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas se resolvió aumentar el capital suscrito de la compañía en USD 2.498.533, este aumento fue aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros el 17 de octubre de 2025, por lo que para diciembre 2025 el patrimonio de la compañía alcanza USD 20,39 millones, compuesto principalmente por el capital social y la reserva legal y facultativa. En enero 2026 el patrimonio alcanza USD 22,15 millones y el incremento se da principalmente por un aumento en las ganancias y pérdidas acumuladas y el resultado neto del periodo.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos a diciembre 2025 y enero 2025 – 2026.

En conjunto, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. presenta un desempeño financiero caracterizado por una generación de ingresos vinculada principalmente a servicios de gerencia y gestión de proyectos inmobiliarios, complementada por la venta de inmuebles y resultados financieros, lo que le ha permitido mantener una base de ingresos relativamente diversificada dentro de su modelo de negocio. Si bien los ingresos mostraron un crecimiento significativo entre 2022 y 2023, en los últimos periodos se evidencian fluctuaciones asociadas principalmente al ciclo propio del negocio inmobiliario y al ritmo de comercialización de los proyectos, situación que incide en la volatilidad de los resultados operativos. No obstante, la compañía ha logrado mejorar su generación operativa en los últimos cortes, reflejada en el incremento del EBITDA y en una mejora progresiva de la cobertura de gastos

financieros. En términos de estructura financiera, la empresa mantiene un nivel relevante de endeudamiento asociado al financiamiento de proyectos, con una participación significativa de deuda proveniente del mercado de valores y de instituciones financieras; sin embargo, la capitalización reciente y el crecimiento del patrimonio han contribuido a fortalecer su base patrimonial. Por otro lado, la estructura de activos se encuentra concentrada en inversiones relacionadas con el desarrollo de proyectos inmobiliarios, particularmente derechos fiduciarios y propiedades de inversión, lo cual es consistente con la naturaleza del negocio. En este contexto, si bien la compañía mantiene una exposición inherente al apalancamiento financiero y a la dinámica del sector inmobiliario, su trayectoria operativa, acceso recurrente a fuentes de financiamiento y la mejora reciente en indicadores de generación operativa constituyen elementos que respaldan su capacidad para sostener sus compromisos financieros en el mediano plazo.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el emisor realizó proyecciones de resultados y del estado de flujos de efectivo, aspectos importantes para analizar la capacidad de pago de la emisión por lo que se medirá el progreso de las proyecciones originales hasta la fecha de corte.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	ORIGINALES (MILES USD)	PRELIMINARES (MILES USD)
Ventas netas	9.265	9.812
Costo de venta	-	710
Margen bruto	9.265	9.102
Gastos operativos	(5.610)	(6.296)
Utilidad operativa	1.610	2.806
Gastos financieros	(3.641)	(2.516)
Utilidad neta	1.101	172

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

Las proyecciones de resultados para 2025 muestran, en términos generales, un desempeño operativo superior al inicialmente estimado, aunque con una utilidad neta inferior a la proyectada. Las ventas netas preliminares alcanzaron USD 9,81 millones, superando en 5,9% la proyección original de USD 9,27 millones, lo que refleja un desempeño comercial ligeramente más favorable al esperado. Asimismo, el margen bruto se ubicó en USD 9,10 millones, cercano al nivel proyectado. Sin embargo, los gastos operativos preliminares ascendieron a USD 6,30 millones, superando en 12,2% lo estimado inicialmente, lo que moderó parcialmente el impacto positivo del mayor nivel de ingresos. A pesar de ello, la utilidad operativa alcanzó USD 2,81 millones, superando ampliamente la proyección de USD 1,61 millones, impulsada principalmente por el mayor nivel de ingresos y la ausencia de costo de ventas significativo en la proyección inicial. Por otro lado, los gastos financieros fueron inferiores a lo previsto, ubicándose en USD 2,52 millones frente a los USD 3,64 millones proyectados, lo que evidencia una menor carga financiera respecto a lo estimado. No obstante, la utilidad neta preliminar se ubicó en USD 172 mil, por debajo de los USD 1,10 millones proyectados, resultado que refleja el efecto combinado del incremento en gastos operativos y otros ajustes registrados durante el periodo. En conjunto, si bien el desempeño operativo superó las expectativas iniciales, el resultado final del ejercicio se vio limitado por mayores presiones en la estructura de gastos.

PREMISAS 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 (CUENTAS)	2022	2023	2024	2025	ENERO 2026	2026	2027	2028
Ingresos de actividades ordinarias	-	71%	-8%	-18%	89%	8%	8%	8%
Costo de ventas y producción	14%	26%	37%	7%	0%	7%	7%	7%
Gasto de ventas	-17%	-28%	-11%	-13%	-2%	-13%	-13%	-13%
Cuentas por cobrar (CP)	2	2	3	138	72	138	138	138
Inventarios	1.083	229	157	619	-	619	619	619
Cuentas por pagar (CP)	-	130	130	2.269	-	2.400	2.400	2.400

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las proyecciones del emisor plantean un escenario de desempeño basado en sus supuestos de operación y ejecución, incorporando variaciones esperadas en ingresos y en rubros asociados (gastos operativos, ingresos de proyectos y gastos financieros) conforme a su lectura del negocio y del pipeline de proyectos inmobiliarios. Por su parte, las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se estructuran bajo un enfoque prudente para fines de análisis de riesgo, aplicando supuestos conservadores sobre la generación de ingresos y manteniendo una estructura de gastos operativos consistente con la observada históricamente, así como niveles de gasto financiero que continúan ejerciendo presión sobre las coberturas. En conjunto, este enfoque permite evaluar la capacidad de pago y resiliencia del emisor bajo condiciones de desempeño moderadas, concentrando el análisis en la evolución de los ingresos y en la holgura operativa y financiera derivada de dichos ingresos.

En este sentido, las proyecciones muestran una tendencia moderadamente creciente en los ingresos operacionales, pasando de USD 10,60 millones en 2026 a USD 12,36 millones en 2028, lo que evidencia una expansión gradual del negocio sustentada en la continuidad de los proyectos en gestión y en el desarrollo de nuevos proyectos inmobiliarios. El costo de ventas se mantiene en niveles relativamente controlados, con valores entre USD 0,77 millones y USD 0,89 millones durante el período proyectado, lo que permite sostener márgenes brutos elevados que oscilan entre USD 9,83 millones y USD 11,47 millones.

Los gastos administrativos y de ventas mantienen una tendencia creciente moderada a lo largo del horizonte proyectado, en línea con el crecimiento esperado de las operaciones. En este contexto, los gastos administrativos pasan de USD 5,19 millones en 2026 a USD 5,51 millones en 2028, mientras que los gastos de ventas evolucionan desde USD 1,35 millones hasta USD 1,58 millones en el mismo período. Como resultado, la utilidad operativa presenta una trayectoria creciente, pasando de USD 3,28 millones en 2026 a USD 4,38 millones en 2028, lo que refleja una mejora progresiva en la generación operativa del negocio.

En cuanto al componente financiero, los gastos financieros se mantienen en niveles relevantes dentro de la estructura de resultados, ubicándose en USD 3,53 millones en 2026, USD 3,18 millones en 2027 y USD 3,59 millones en 2028, lo cual es consistente con la estructura de financiamiento del emisor, que combina deuda bancaria y financiamiento proveniente del mercado de valores. No obstante, la generación operativa proyectada permite sostener resultados positivos, con una utilidad antes de impuestos que evoluciona desde USD 0,34 millones en 2026 hasta USD 0,79 millones en 2028.

La utilidad neta proyectada mantiene una tendencia creciente durante el período analizado, pasando de USD 0,21 millones en 2026 a USD 0,50 millones en 2028, reflejando una mejora gradual en la rentabilidad del negocio a medida que se consolidan los proyectos en ejecución y se estabiliza la estructura operativa. En línea con esta evolución, el EBITDA muestra un comportamiento creciente y estable, pasando de USD 3,36 millones en 2026 a USD 4,46 millones en 2028, lo que evidencia una capacidad progresiva de generación de recursos operativos.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias	10.597	11.445	12.360
Costo de ventas y producción	767	828	894
Margen bruto	9.830	10.616	11.466
(-) Gastos de administración	(5.194)	(5.350)	(5.510)
(-) Gastos de ventas	(1.354)	(1.462)	(1.579)
Ingresos (gastos) operacionales neto	-	-	-
(-) Gastos de provisiones	-	-	-
Utilidad operativa	3.282	3.805	4.377
(-) Gastos financieros	(3.529)	(3.176)	(3.586)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	583	92	-
Utilidad antes de participación e impuestos	336	721	791
(-) Participación trabajadores	(50)	(108)	(119)
Utilidad antes de impuestos	286	613	672
(-) Gasto por impuesto a la renta	(71)	(153)	(168)
Utilidad neta	214	459	504

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
EBITDA	3.363	3.887	4.461

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Desde la perspectiva de riesgo, las proyecciones evidencian una capacidad operativa consistente, reflejada en un EBITDA positivo y en crecimiento durante todo el horizonte proyectado. Este comportamiento sugiere una adecuada generación de recursos operativos que contribuye al cumplimiento de obligaciones financieras y operativas, constituyendo un elemento favorable dentro del análisis de la capacidad de pago del emisor.

En cuanto a la dinámica de caja, los flujos proyectados muestran presiones en la generación de efectivo durante el período analizado. El flujo de actividades de operación se mantiene negativo, pasando de USD -1,83 millones en 2026 a aproximadamente USD -0,39 millones en 2028, lo que refleja requerimientos de capital de trabajo asociados al desarrollo de proyectos y a la dinámica operativa del negocio inmobiliario. En este contexto, el flujo de actividades de financiamiento continúa desempeñando un rol relevante para sostener la liquidez de la compañía.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	(1.827)	(403)	(389)
Flujo Actividades de Inversión	(31)	-	-
Flujo Actividades de Financiamiento	1.613	367	335
Saldo Inicial de Efectivo	644	399	362
Flujo del período	(245)	(37)	(53)
Saldo Final de efectivo	399	362	309

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Desde una lectura financiera, el patrón proyectado muestra una estructura de flujos donde el financiamiento complementa la generación operativa de recursos. En 2026 el flujo del período alcanza USD -0,25 millones, reduciéndose gradualmente en los años posteriores hasta ubicarse en USD -0,05 millones en 2028. Como resultado, el saldo final de efectivo presenta una disminución progresiva, pasando de USD 399 mil en 2026 a USD 309 mil en 2028, lo que evidencia una liquidez ajustada que requiere una adecuada gestión financiera y operativa.

En conjunto, las proyecciones se muestran consistentes con la naturaleza del negocio inmobiliario del emisor y reflejan una capacidad operativa positiva sustentada en la generación de EBITDA. No obstante, la presión derivada de la estructura de financiamiento y de los requerimientos de capital de trabajo mantiene un nivel de exigencia sobre la liquidez y los flujos de caja, por lo que la sostenibilidad del desempeño proyectado dependerá del adecuado manejo financiero, de la evolución de los proyectos inmobiliarios y del acceso continuo a fuentes de financiamiento.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas.

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.

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

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
 Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
ACTIVO	84.059	79.485	86.172	94.719
Activo corriente	40.832	23.265	21.237	23.925
Efectivo y equivalentes al efectivo	836	2.135	1.598	644
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	35	60	84	3.761
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	33.381	13.674	12.308	12.393
Anticipos a proveedores	981	3.153	2.385	2.536
Inventarios	3.233	2.180	1.930	1.220
Anticipos a proveedores	981	3.153	2.385	2.536
Otros activos corrientes	1.384	(1.090)	547	835
Activo no corriente	43.226	56.220	64.935	70.794
Propiedades, planta y equipo	3.118	3.100	3.106	3.116
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(1.281)	(1.357)	(1.439)	(1.518)
Terrenos	115	115	115	115
Derechos fiduciarios LP	29.234	34.428	37.158	36.948
Inversiones en subsidiarias	-	282	282	2.781
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	6.000	13.083	22.769	26.327
Otros activos no corrientes	6.040	6.569	2.943	3.024
PASIVO	67.829	63.163	70.269	74.328
Pasivo corriente	22.512	27.603	44.929	36.630
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	-	1.236	1.600	4.476
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	9.318	8.534	15.904	2.486
Obligaciones con entidades financieras CP	613	3.602	3.786	2.802
Obligaciones emitidas CP	9.726	13.498	22.951	23.877
Anticipo de clientes CP	2.159	-	-	1.824
Provisiones por beneficios a empleados CP	192	308	271	276
Otros pasivos corrientes	505	425	417	890
Pasivo no corriente	45.317	35.560	25.340	37.698
Obligaciones con entidades financieras LP	17.337	12.652	10.050	15.215
Obligaciones emitidas LP	11.335	5.837	1.670	8.751
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	16.436	16.857	13.393	13.393
Provisiones por beneficios a empleados LP	208	215	227	340
Anticipo de clientes LP	-	-	-	-
Pasivo por impuestos no corrientes	-	-	-	-
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-
PATRIMONIO NETO	16.230	16.322	15.903	20.391
Capital suscrito o asignado	5.351	5.351	5.351	9.729
Reserva legal	10.524	10.545	10.545	12.265
Reserva facultativa y estatutaria	1.718	1.703	1.703	-
Ganancias o pérdidas acumuladas	(1.116)	(1.347)	(2.293)	(2.705)
Ganancia o pérdida neta del periodo	24	58	585	172
Otras cuentas patrimoniales	(270)	12	12	930

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

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

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
MÁRGENES									
Costo de Ventas / Ventas	14%	26%	37%	7%	7%	7%	7%	0%	0%
Margen Bruto/Ventas	86%	74%	63%	93%	93%	93%	93%	100%	100%
Utilidad Operativa / Ventas	18%	8%	14%	29%	31%	33%	35%	53%	54%
LIQUIDEZ									
Capital de trabajo (miles USD)	18.320	(4.338)	(23.692)	(12.705)	(16.887)	(21.743)	141	(9.539)	(12.667)
Prueba ácida	1,67	0,76	0,43	0,62	0,56	0,51	0,95	0,72	0,63
Índice de liquidez	1,81	0,84	0,47	0,65	0,59	0,54	1,01	0,77	0,66
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(2.045)	7.762	5.099	(2.546)	(1.827)	(403)	(389)	1.221	(428)
SOLVENCIA									
Pasivo total / Activo total	81%	79%	82%	78%	79%	79%	78%	82%	77%
Pasivo corriente / Pasivo total	33%	44%	64%	49%	54%	60%	33%	58%	50%
EBITDA / Gastos financieros	0,46	0,37	0,52	1,15	0,95	1,22	1,24	1,86	3,77
Años de pago con EBITDA (APE)	25,79	28,95	20,63	17,11	15,15	13,17	11,52	7,39	5,52
Años de pago con FLE (APF)	-	4,20	7,23	-	-	-	-	29,76	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	2.381	10.429	18.959	27.984	29.183	32.823	38.389	9.225	17.130
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,62	0,11	0,09	0,10	0,12	0,12	0,12	0,04	0,05
Capital social / Patrimonio	33%	33%	34%	48%	47%	46%	45%	34%	44%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	4,18	3,87	4,42	3,65	3,72	3,68	3,63	4,52	3,38
ENDEUDAMIENTO									
Deuda financiera / Pasivo total	58%	56%	55%	68%	68%	67%	67%	54%	69%
Deuda largo plazo / Activo total	34%	23%	14%	25%	22%	17%	38%	14%	25%
Deuda neta (miles USD)	38.175	32.622	36.854	49.375	50.940	51.182	51.407	36.336	51.368
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	3.268	1.003	414	506	268	289	312	379	(1.463)
RENTABILIDAD									
ROA	0%	0%	1%	0%	0%	0%	1%	2%	7%
ROE	0%	0%	4%	0,85%	1%	2%	2%	13%	30%
EFICIENCIA									
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	3	11	4	3	3	3	3	3	2
Días de inventario	1.083	229	157	619	619	619	619	-	-
CxC relacionadas / Activo total	46,85%	33,66%	40,71%	40,88%	40,35%	40,35%	40,35%	36,19%	41,60%
Días de cartera CP	2	2	3	138	138	138	138	169	72
Días de pago CP	-	130	130	2.269	2.400	2.400	2.400	-	-

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	613	3.602	3.786	2.802	5.215	4.360	12.340	2.907	3.390
Obligaciones emitidas CP	9.726	13.498	22.951	23.877	25.420	31.378	1.751	22.334	24.284
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	17.337	12.652	10.050	15.215	12.200	14.680	38.250	10.760	14.869
Obligaciones emitidas LP	11.335	5.837	1.670	8.751	9.129	1.751	-	1.670	9.000
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	39.011	35.589	38.458	50.644	51.964	52.169	52.341	37.671	51.543
Efectivo y equivalentes al efectivo	836	2.135	1.598	644	399	362	309	1.329	170
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	-	832	5	625	625	625	625	5	5
Deuda neta	38.175	32.622	36.854	49.375	50.940	51.182	51.407	36.336	51.368

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	3.233	2.180	1.930	1.220	1.318	1.424	1.537	1.930	1.220
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	35	60	84	3.761	4.062	4.387	4.738	4.270	3.427
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	-	1.236	1.600	4.476	5.112	5.521	5.963	5.821	6.111
NOF	3.268	1.003	414	506	268	289	312	379	(1.463)

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	613	3.602	3.786	2.802	5.215	4.360	613	3.602
Obligaciones emitidas CP	-	9.726	13.498	22.951	23.877	25.420	31.378	9.726	13.498
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	3.217	3.057	3.462	2.516	3.529	3.176	3.586	220	205
Efectivo y equivalentes al efectivo	836	2.967	1.603	1.270	1.025	988	934	1.334	175
SERVICIO DE LA DEUDA	2.381	10.429	18.959	27.984	29.183	32.823	38.389	9.225	17.130

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 calificadora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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, del respectivo Contrato 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