

CALIFICACIÓN:

Acciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología	Calificación de Acciones
Fecha última calificación	octubre 2025

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a las acciones cuya emisora presenta una excelente situación económico - financiera, tiene la más alta liquidez; la combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es excelente.

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

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

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA DE CORTE	CALIFICADORA
AAA	sep-25	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 los Valores de Oferta Pública HS HOSPICAPTIAL HOLDING S.A. Acciones Ordinarias en comité No 142-2026. llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M. el día 7 de abril de 2026; con base en los estados financieros auditados al 30 de septiembre 2025, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con corte diciembre 2025 y febrero 2026.

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

La calificación asignada a las acciones ordinarias de HS HOSPICAPTIAL HOLDING S.A. refleja la evaluación del proyecto subyacente en fase de desarrollo, su estructura societaria y el respaldo de sus accionistas, así como las perspectivas de generación de valor en el largo plazo. Al respecto:

- El sector salud en el Ecuador presenta características estructuralmente resilientes, con una demanda creciente impulsada por factores demográficos, limitaciones del sistema público y una mayor participación del sector privado. En este contexto, el desarrollo de infraestructura hospitalaria de mediana y alta complejidad configura una oportunidad relevante de inversión, especialmente en segmentos orientados a servicios especializados y de mayor valor agregado. No obstante, el sector mantiene desafíos asociados a la ejecución de inversión, condiciones de financiamiento y evolución de la demanda efectiva, particularmente en proyectos nuevos.
- El proyecto Hospital Santiago constituye el principal activo subyacente de la estructura, concebido como un establecimiento de tercer nivel con estándares internacionales, cuya propuesta de valor se sustenta en la calidad de la atención, la integración de servicios médicos especializados y su ubicación estratégica dentro de un desarrollo urbano en expansión. La participación de firmas internacionales en su diseño y planificación, así como la vinculación con instituciones médicas de reconocimiento, fortalecen su posicionamiento esperado y su diferenciación frente a la oferta existente.
- Desde la perspectiva estructural, HS HOSPICAPTIAL HOLDING S.A. actúa como vehículo de inversión del proyecto, concentrando la participación accionaria y canalizando los recursos destinados a su desarrollo. Esta estructura permite aislar los riesgos operativos y financieros, facilitando una gestión especializada y un adecuado control sobre la ejecución del proyecto. Adicionalmente, el respaldo del grupo económico al que pertenece la compañía aporta experiencia en gestión, conocimiento del entorno y acceso a redes de negocio, lo que constituye un elemento relevante de mitigación de riesgos en la etapa de desarrollo.
- Un factor determinante en la evaluación es el fortalecimiento patrimonial de la compañía mediante el aumento de capital aprobado, que permitirá financiar la construcción y equipamiento del hospital. La incorporación de un inversionista institucional y el compromiso de los accionistas reducen la dependencia de financiamiento externo, mitigan riesgos de liquidez y fortalecen la estructura financiera en la fase preoperativa del proyecto.
- Las proyecciones financieras, elaboradas bajo un horizonte de largo plazo, reflejan una generación creciente de flujos una vez iniciada la operación del hospital, sustentada en supuestos de ocupación, diversificación de servicios y eficiencia operativa. Si bien estas proyecciones incorporan un grado relevante de incertidumbre inherente a proyectos en desarrollo, los resultados obtenidos, incluyendo indicadores de rentabilidad positivos, evidencian la viabilidad económica del proyecto bajo escenarios razonables.
- Adicionalmente, el proyecto se beneficia de incentivos tributarios relevantes, como la exención del impuesto a la renta durante un período determinado y la recuperación del IVA en la fase de construcción, lo que mejora la rentabilidad esperada y fortalece la generación de flujos en los primeros años de operación.
- Desde la perspectiva de gobierno corporativo, la compañía presenta una estructura formal de administración y control, alineada con las prácticas del grupo económico al que pertenece, lo que favorece la adecuada toma de decisiones, supervisión y seguimiento del proyecto.
- No obstante, la calificación incorpora riesgos propios de proyectos en fase de desarrollo, incluyendo potenciales desviaciones en costos de construcción, retrasos en la ejecución, riesgos de puesta en marcha y variaciones en los niveles de demanda proyectados. Estos riesgos se encuentran parcialmente mitigados por

la planificación técnica del proyecto, la experiencia de los promotores, las alianzas estratégicas establecidas y el monitoreo continuo de las condiciones del mercado.

- En conjunto, la calificación refleja la expectativa de que el proyecto HOSPITAL SANTIAGO, una vez en operación, alcance una posición competitiva sólida dentro del sector salud privado, respaldado por una estructura financiera adecuada, un modelo de negocio consistente y un entorno sectorial con perspectivas favorables en el mediano y largo plazo.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

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

Con base a los estados financieros auditados por Cruz & Alvarado Auditores y Consultores con corte al 30 de septiembre de 2025 los cuales no presentaron salvedades en su opinión, y los estados financieros internos, proyecciones financieras. estructuración de la emisión y otra información relevante con corte diciembre 2025 y febrero 2026, se observa que no ha habido movimientos significativos a la fecha de corte de este informe.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA			
ACTIVOS	SEPTIEMBRE 2025	DICIEMBRE 2025	FEBRERO 2026
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes		1.327	925
Activos por impuestos corrientes			-44
Activo no corriente			
Inversiones	10.000	10.000	10.000
Total Activos	10.000	11.327	10.881
PASIVOS			
Pasivo corriente			
Cuentas y documentos por pagar		348	1.038
Pasivo no corriente			
Cuentas por pagar socios		5.350	5.350
Total Pasivos	0	5.698	6.388
PATRIMONIO			
Capital social	10.000	10.000	10.000
Resultados del ejercicio		(4.371)	(5.506)
Total Patrimonio	10.000	5.629	4.494

Fuente: Cruz & Alvarado Auditores y Consultores y estados financieros internos a diciembre 2025 y febrero 2026

El mayor valor dentro de los activos corresponde a la inversión en acciones de la empresa HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S.

En la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A., celebrada en la ciudad de Guayaquil el 15 de enero de 2026, dentro de los puntos del día, se conoció, deliberó y resolvió sobre el aumento de capital suscrito y autorizado y su forma de pago, emisión y suscripción de nuevas acciones y la consecuente reforma parcial del estatuto social. Este aumento de capital autorizado a USD 24 millones y del capital suscrito a USD 12 millones es el paso previo para que el nuevo inversionista institucional pueda realizar el desembolso de USD 12 millones por la suscripción de 10.001 acciones a su favor. Con el acta de esta junta, la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros mediante resolución SCVS-INC-DNASD-2026-00002310 del 27 de febrero de 2026 aprobó el aumento de capital.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras. a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera. el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y

medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.

- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en la economía ecuatoriana por la ralentización de las actividades productivas. afectando la inversión. el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales como la contratación de servicios de seguridad privada. la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección. los que pueden afectar la rentabilidad y reducir el poder adquisitivo. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación
- Los eventos imprevistos como brotes de enfermedades, brotes epidémicos, desastres naturales o emergencias de salud pública pueden elevar súbitamente los costos asistenciales y exigir capacidad de respuesta inmediata. Como mitigación, el proyecto prevé protocolos de contingencia y triage, stock estratégico de insumos críticos, acuerdos de referencia y contrarreferencia, seguros catastróficos y planes de continuidad operativa para sostener la prestación sin interrupciones.
- Cambios en normativas, prioridades sanitarias o reasignaciones del gasto estatal pueden modificar el entorno operativo. Al ser un proyecto privado se mitiga este riesgo ya que sus ingresos serán por autogestión. Al ser un proyecto privado, el impacto sobre los ingresos es menor al depender de la autogestión (pagos directos y aseguradoras). Se mitiga mediante monitoreo regulatorio permanente, un sistema de cumplimiento robusto y flexibilidad contractual y tarifaria con pagadores privados.
- El incremento de la oferta de servicios por parte de competidores puede dificultar el logro de las ocupaciones previstas. La mitigación incluye alianzas vigentes con compañías de seguros para canalizar pacientes, diferenciación de la cartera de servicios, gestión dinámica de precios y paquetes, y marketing clínico dirigido para estabilizar el flujo de admisiones.
- Casos de mala praxis o deficiencias en la atención podrían erosionar la confianza y la imagen institucional. Para mitigarlo, el proyecto cuenta con una afiliación por 20 años con Baptist Hospital (uso de marca, transferencia de conocimiento y capacitación continua), un cuerpo médico de 160 especialistas de alto nivel, un modelo de gobierno clínico con protocolos, auditorías y programas de seguridad del paciente, y la gestión de la experiencia del paciente con indicadores y seguimiento permanente.

INSTRUMENTO

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

Fuente: Prospecto de Oferta Pública Secundaria de Acciones

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

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

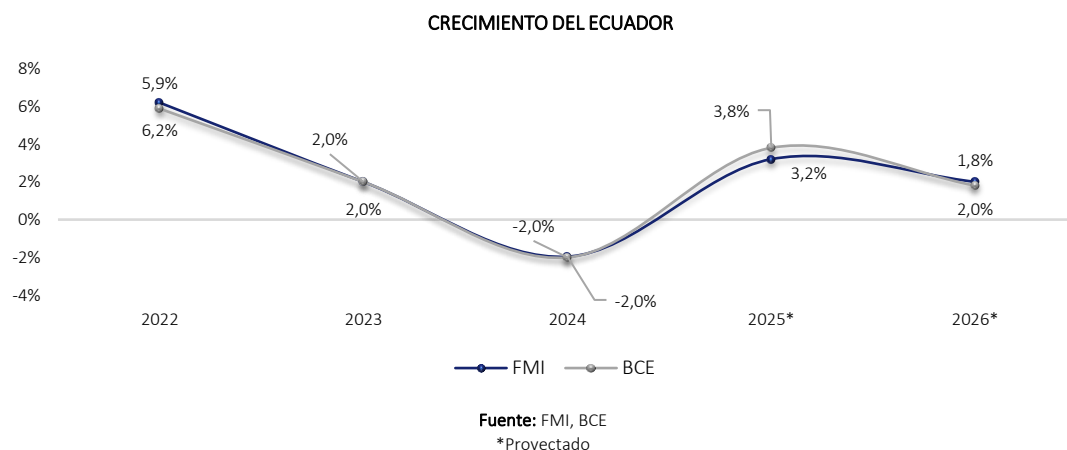
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

Contexto Mundial: La economía global crece lentamente 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.

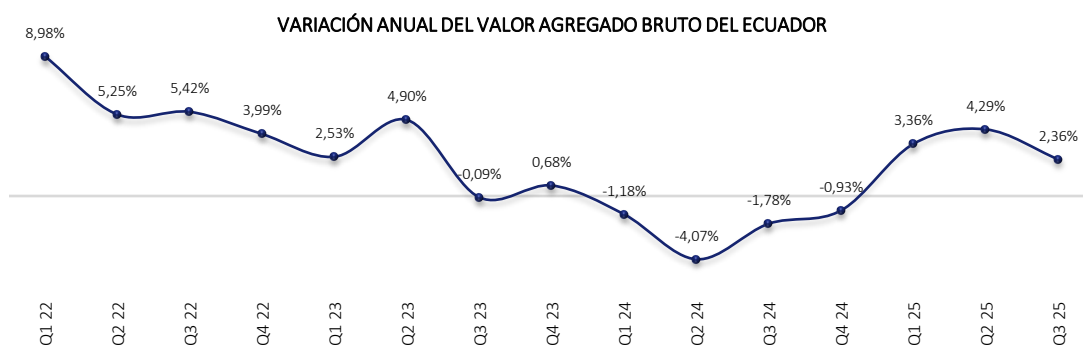
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

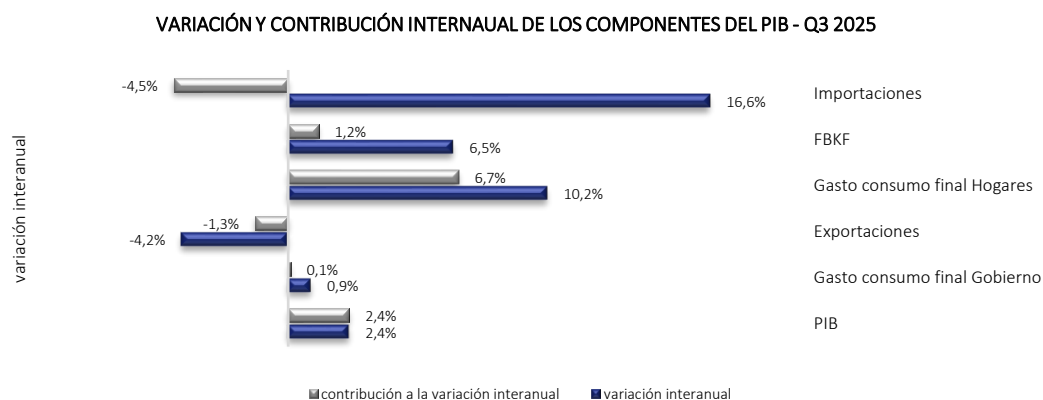
En el resultado anual, tan solo cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores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

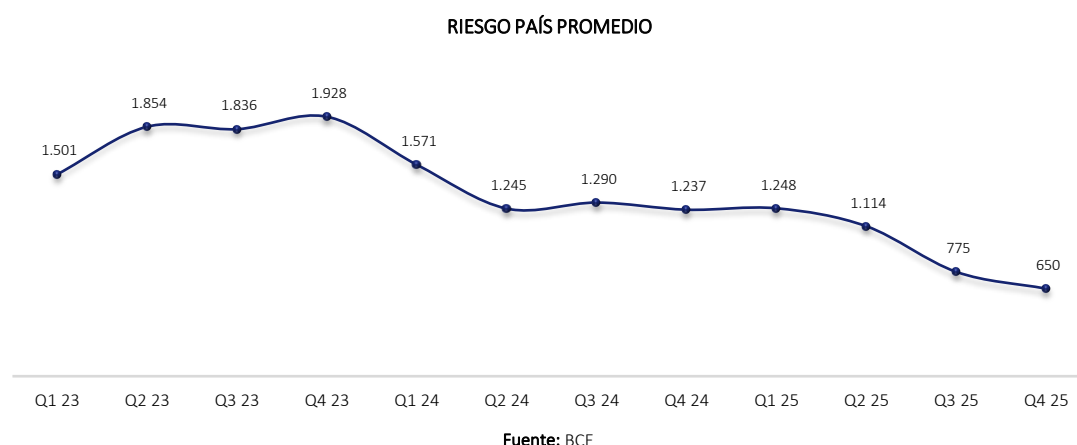
El consumo de los hogares creció 10,2%, explicado por un mayor volumen en la adquisición de productos alimenticios, insumos de ferretería, combustibles, vehículos y electrodomésticos, así como por el incremento en el crédito de consumo y del flujo de remesas. Por otro lado, la formación bruta de capital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

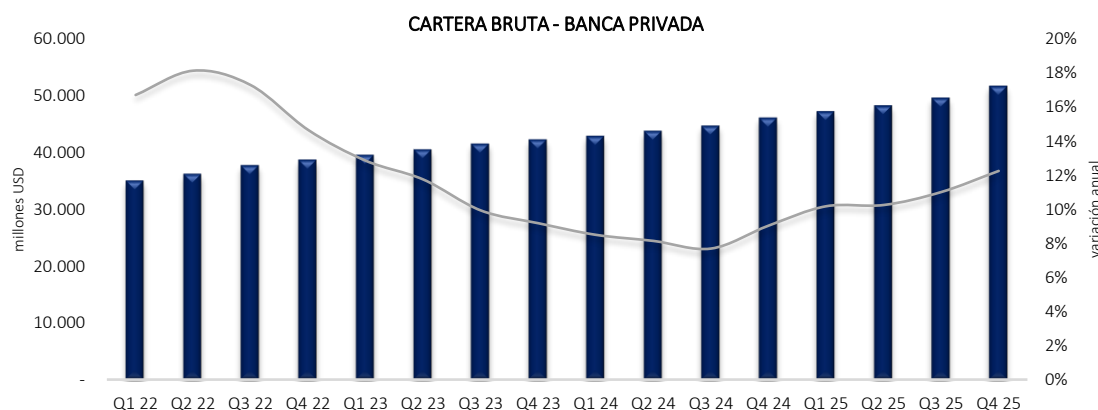
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda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

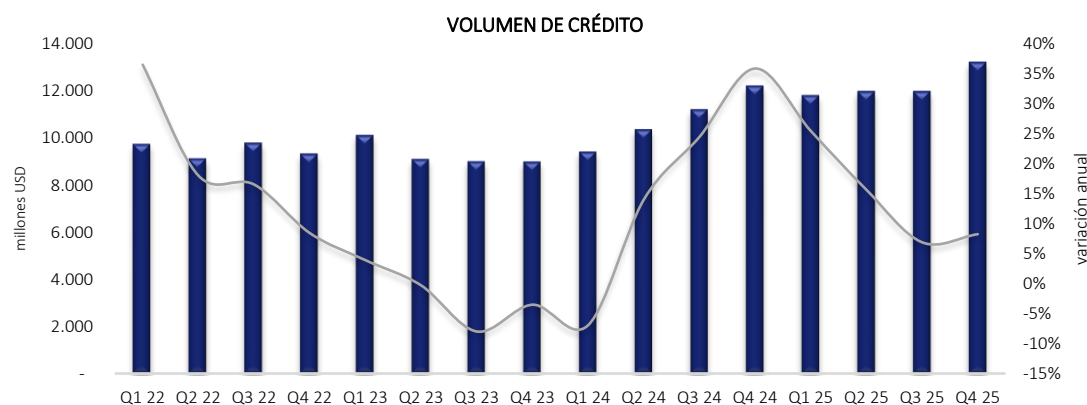
⁷ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

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 mismos 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 fondearse 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

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

50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.¹⁰

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento en 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

¹⁰ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – septiembre 2025

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%
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 SALUD

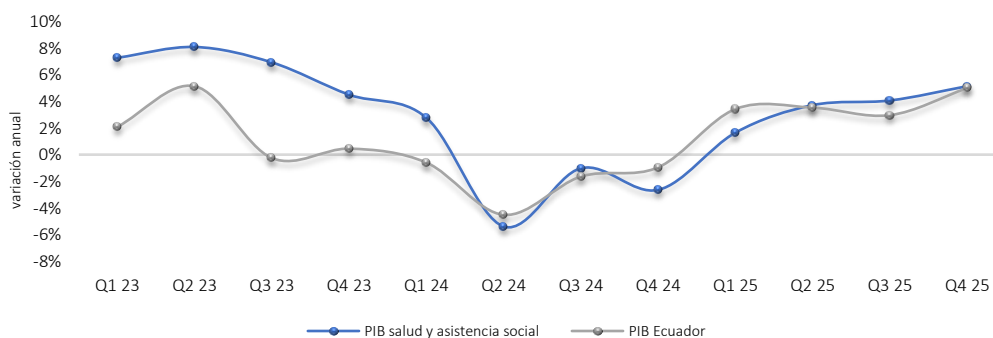
El sector de la salud cumple un papel estratégico dentro de la economía ecuatoriana al ser simultáneamente un motor de empleo, inversión y bienestar social. Representa cerca de 3,6 % del PIB nacional, según datos del BCE, y genera miles de puestos de trabajo tanto en el ámbito público como privado. Además, impulsa cadenas de valor que incluyen la industria farmacéutica, los seguros, el equipamiento médico y los servicios profesionales, contribuyendo así al dinamismo de otras industrias. Más allá de su peso económico directo, la salud es un pilar del capital humano: una población sana eleva la productividad laboral y reduce los costos asociados a enfermedades, fortaleciendo la competitividad del país.

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

CRECIMIENTO

Entre 2023 y 2024, el sector de salud y servicios sociales ha presentado decrecimientos constantes en su valor bruto agregado. Este decrecimiento evidencia una ralentización económica, pasando de una variación anual de 4,49% en 2023 a -2,64% en 2024. Esto se podría explicar principalmente por la normalización del gasto sanitario tras el auge postpandemia, la reducción del ritmo de inversión pública y las restricciones fiscales del Estado¹¹. Sin embargo, cabe recalcar que en 2024 el sector fue uno de los apenas 5 sectores, de un total de 20, que presentaron crecimiento.

CRECIMIENTO - SALUD Y ASISTENCIA SOCIAL



Fuente: BCE

¹¹ BCE - Informe de evolución de la economía ecuatoriana 2024

El sector de salud y asistencia social evidencia una recuperación progresiva a lo largo de 2025. Tras la contracción registrada en 2024 (-2,64%), el sector mostró una mejora sostenida durante el año, alcanzando un crecimiento interanual de 5,13% en el cuarto trimestre de 2025, en línea con la recuperación de la economía ecuatoriana. En términos anuales, el Banco Central del Ecuador reporta un crecimiento de 3,6% en 2025, impulsado tanto por incrementos marginales en el empleo y remuneraciones del sector público como por un mayor dinamismo del sector privado. En particular, las ventas del sector salud privado crecieron en torno al 11,5%, reflejando una mayor demanda de servicios y una expansión en la oferta de atención médica.

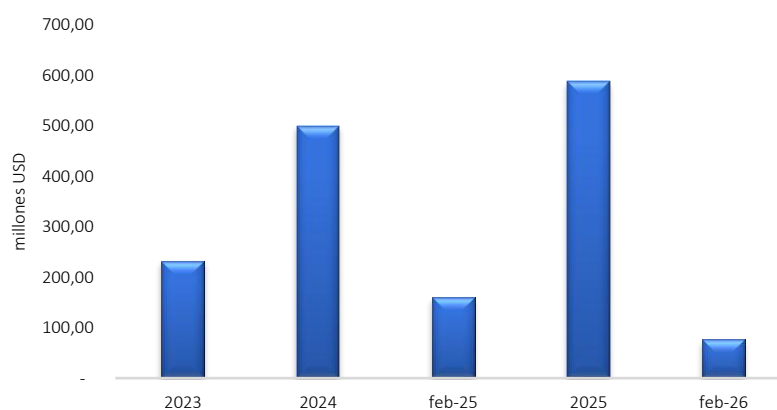
No obstante, esta recuperación presenta características diferenciadas. Por un lado, el componente público muestra un crecimiento limitado, con incrementos reducidos en remuneraciones y empleo. Por otro, el sector privado concentra el dinamismo, evidenciando una creciente dualidad en la estructura del sistema de salud. Este comportamiento se da en un contexto donde persisten problemas estructurales en el sistema público, incluyendo desabastecimiento de medicamentos, limitaciones operativas y baja ejecución presupuestaria. A pesar de mayores asignaciones, la ejecución del presupuesto en salud continúa siendo limitada, con niveles que no alcanzan la mitad de los recursos asignados, lo que restringe la capacidad del sector público para sostener una recuperación más robusta.

En este sentido, si bien el sector muestra una reactivación cíclica, esta no necesariamente implica una mejora estructural, sino más bien una normalización tras la contracción previa, impulsada principalmente por el componente privado.

CRÉDITO OTORGADO

El crédito al sector salud ha mostrado una evolución heterogénea en los últimos años. Tras una caída en 2022 (-7,92%), el financiamiento al sector creció en 17,53% en 2023 y registró un incremento significativo de 115,08% en 2024, alcanzando USD 499,37 millones, reflejando una mayor disposición del sistema financiero a financiar actividades relacionadas con la salud. Esta tendencia se mantuvo durante 2025, con un volumen de crédito que alcanzó USD 587,50 millones, evidenciando la continuidad del dinamismo financiero hacia el sector, particularmente en actividades de hospitales y clínicas, que concentran la mayor participación.

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



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Sin embargo, a febrero de 2026 se observa un cambio significativo en la tendencia, con un volumen de crédito de USD 76,31 millones, lo que representa una contracción interanual de -52,19%. Este comportamiento podría estar asociado a un endurecimiento de las condiciones financieras, una corrección tras el crecimiento acelerado observado en años previos o una mayor percepción de riesgo por parte de las entidades financieras.

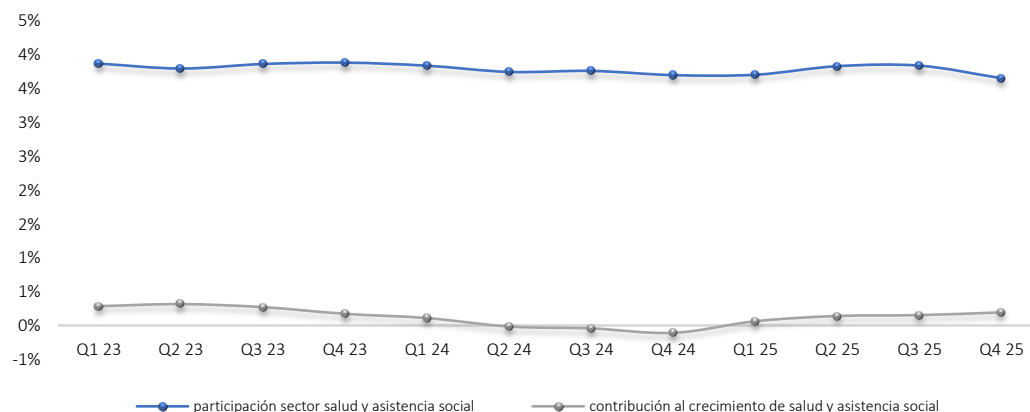
A nivel de composición, el crédito continúa concentrándose principalmente en actividades de hospitales y clínicas, seguido por servicios médicos y actividades de asistencia social, lo que refleja la estructura predominante del sector.

Este cambio resulta particularmente relevante en un contexto donde la actividad del sector muestra señales de recuperación, lo que sugiere una posible desconexión entre el dinamismo operativo y el financiamiento disponible, configurando un riesgo potencial para la sostenibilidad del crecimiento en el mediano plazo.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El sector de salud y asistencia social mantiene una participación relativamente estable dentro del PIB del Ecuador, situándose en torno al 3,6%–3,8% en los últimos años. Al cierre de 2025, esta participación se ubicó en aproximadamente 3,65%, evidenciando que, a pesar de la recuperación reciente, el sector no ha ganado peso estructural dentro de la economía.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - SALUD Y ASISTENCIA SOCIAL



Fuente: BCE

En términos de contribución al crecimiento económico, el sector mostró una recuperación significativa. Tras registrar contribuciones negativas durante 2024, en línea con la contracción económica, en 2025 el sector volvió a aportar positivamente al crecimiento, alcanzando contribuciones cercanas a 0,19% hacia finales del año.

Este comportamiento refleja que el sector ha retomado su rol como contribuyente al crecimiento económico, aunque sin modificar sustancialmente su peso relativo dentro del PIB.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El sector salud ecuatoriano atraviesa una fase de recuperación cíclica con persistencia de debilidades estructurales. Si bien la actividad económica del sector ha mostrado una mejora durante 2025, impulsada principalmente por el dinamismo del sector privado, subsisten limitaciones importantes en el componente público que condicionan su sostenibilidad en el mediano plazo.

En particular, el sistema de salud pública continúa enfrentando problemas de gestión, baja ejecución presupuestaria y desabastecimiento de insumos médicos, lo que ha derivado en una crisis operativa persistente en hospitales y centros de atención. A lo largo de 2025, el sector público registró niveles críticos de escasez de medicamentos y dificultades en la atención, sin que las medidas implementadas hayan logrado resolver estos problemas de manera estructural.

Este contexto ha favorecido una mayor participación del sector privado, evidenciada en el crecimiento de ventas y en la expansión de servicios médicos, consolidándolo como el principal motor del sector. Sin embargo, este proceso también implica un mayor gasto de bolsillo para los hogares y una posible profundización de brechas en el acceso a servicios de salud.

Adicionalmente, la fuerte contracción del crédito observada a inicios de 2026 introduce un nuevo factor de riesgo, ya que podría limitar la capacidad de inversión y expansión del sector en el corto y mediano plazo.

Por otro lado, los indicadores laborales muestran un deterioro en la calidad del empleo, con una reducción del empleo adecuado y un incremento del desempleo, lo que sugiere que la recuperación del sector no se está traduciendo en mejoras proporcionales en el mercado laboral.

De cara al futuro, el desempeño del sector dependerá de la evolución de tres factores clave: (i) la capacidad del Estado para mejorar la ejecución y eficiencia del gasto público en salud, (ii) la continuidad del dinamismo del sector privado como motor de inversión, y (iii) las condiciones de financiamiento del sistema.

En este sentido, si bien el sector presenta señales de recuperación, persiste el riesgo de que esta sea transitoria y dependiente del componente privado, en ausencia de reformas estructurales que fortalezcan el sistema público y mejoren la sostenibilidad integral del sector salud en el Ecuador.

CRECIMIENTO	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Variación anual VAB - Salud y asistencia social	6,66%	-0,39%	3,63%	4,02%
Variación anual VAB Ecuador	1,83%	-1,94%	3,73%	5,67%

Fuente: BCE

INDICADORES	2023	2024	2025	FEBRERO 2025	FEBRERO 2026	VARIACIÓN INTERANUAL
Inflación salud (IPC, variación anual)	0,97%	2,59%	2,95%	2,51%	3,07%	0,56%
Empleo adecuado – salud	74,5%	76,4%	76,5%	74,8%	72,2%	-2,60%
Desempleo - salud	2,2%	1,6%	2,6%	3,2%	5,3%	2,10%
Ventas netas - millones USD	5.213	4.763	5.390	-	-	13,16%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción, SRI

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

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

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

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

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

Fuente: SCVS

La composición accionaria de ROSSALCAPITAL HOLDING S.A.S. accionista de HS HOSPICAPITAL S.A.:

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

Fuente: SCVS

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

EMPRESAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Roseney Salcedo y Asociados Cía. Ltda. Resa Agencia Asesora	Accionariado	Activa
Productora de Seguros	Accionariado	Activa
Hs Hospicapital Holding S.A.	Accionariado	Activa
Dinamo Inversiones Crobu S.A.	Accionariado	Activa
Islotec S.A.S.	Accionariado	Cancelada
Rsabienes Raíces y Desarrollos Birade S.A.S	Accionariado	Activa
Tax Technology Taxtech S.A.S.	Accionariado	Activa
Rossalassets S.A.S.	Accionariado	Activa
Futurefid S.A.S.	Accionariado	Activa
Hospital Santiago S.A.S.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. está gobernada por la Junta General de Accionistas y la administración estará a cargo del gerente y el presidente, quienes tendrán las atribuciones que le competen por las leyes y las que se señalen en el estatuto vigente. La Junta General de Accionistas puede actuar en el conocimiento y decisión de los estados financieros, el reparto de utilidades y cualquier forma de reserva. Decide sobre el aumento de capital, de ser el caso, la disolución anticipada de la compañía. cambio de domicilio y cualquier reforma estatutaria.

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

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

NEGOCIO

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

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

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

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

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

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

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

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

- 2 bloques de infraestructura hospitalaria
- 89 camas de hospitalización
- 7 camas de unidad de cuidados intensivos neonatales
- 12 camas uci adultos
- 4 salas de *labor & delivery rooms*
- Unidad de diagnóstico e imágenes completa
- Laboratorio clínico
- 6 quirófanos de cirugía mayor
- Centro de cirugía ambulatoria
- 2 salas de procedimientos menores

- Farmacia interna
- Soporte técnico y administrativo
- Helipuerto

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

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

INSTRUMENTO

La Junta General de Accionistas de HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. celebrada el 16 de septiembre de 2025 aprobó la Oferta Pública Secundaria de Acciones cumpliendo con su objeto social y actividad económica establecida en sus estatutos. Y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó la Oferta Pública Secundaria de Acciones, aprobando el Prospecto de Oferta Pública Secundaria de Acciones, y la inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR2025-00029978 con fecha de 21 de octubre de 2025.

VALORES DE OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA DE ACCIONES ORDINARIAS

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

Fuente: Prospecto de Oferta Pública Secundaria de Acciones

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

PERFIL FINANCIERO

ANÁLISIS FINANCIERO

El presente análisis financiero se realizó con base a las proyecciones remitidas por el emisor considerando que habrá un aumento de capital por USD 12,00 millones antes del cierre del año 2026 y con base a los estados financieros auditados por Cruz & Alvarado Auditores y Consultores con corte al 30 de septiembre de 2025 los cuales no presentaron salvedades en su opinión, y los estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con corte diciembre 2025 y febrero 2026.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS	SEPTIEMBRE 2025 (USD)	DICIEMBRE 2025 (USD)	FEBRERO 2026 (USD)
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes		1.327	925
Activos por impuestos corrientes			-44
Activo no corriente			
Inversiones	10.000	10.000	10.000

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA			
Total Activos	10.000	11.327	10.881
PASIVOS			
Pasivo corriente			
Cuentas y documentos por pagar		348	1.038
Pasivo no corriente			
Cuentas por pagar socios		5.350	5.350
Total Pasivos	0	5.698	6.388
PATRIMONIO			
Capital social	10.000	10.000	10.000
Resultados del ejercicio		(4.371)	(5.506)
Total Patrimonio	10.000	5.629	4.494

Fuente: Cruz & Alvarado Auditores y Consultores y estados financieros internos a diciembre 2025 y febrero 2026

El mayor valor dentro de los activos corresponde a la inversión en acciones de la empresa HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S.

En la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A., celebrada en la ciudad de Guayaquil el 15 de enero de 2026, dentro de los puntos del día, se conoció, deliberó y resolvió sobre el aumento de capital suscrito y autorizado y su forma de pago, emisión y suscripción de nuevas acciones y la consecuente reforma parcial del estatuto social. Este aumento de capital autorizado a USD 24 millones y del capital suscrito a USD 12 millones es el paso previo para que el nuevo inversionista institucional pueda realizar el desembolso de USD 12 millones por la suscripción de 10.001 acciones a su favor. Con el acta de esta junta, la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros mediante resolución SCVS-INC-DNASD-2026-00002310 del 27 de febrero de 2026 aprobó el aumento de capital.

PROYECCIONES

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

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

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

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

Para la estimación del precio de la acción, se aplicó una tasa de crecimiento del 1,5% y una tasa de descuento del 12,18% correspondiente al promedio de la curva de rendimiento del vector de precios de la Bolsa de Valores de Guayaquil para inversiones con plazos similares. Esta tasa refleja el costo de oportunidad, es decir, el rendimiento esperado que los inversionistas podrían obtener en instrumentos financieros comparables.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO	INVERSIÓN EN ACCIONES (USD)	PAGO DIVIDENDOS (USD)
2025	(10.000)	
2026	(11.990.000)	
2027		
2028		
2029		
2030		
2031		
2032		1.500.739
2033		1.729.136
2034		2.238.572
2035		2.415.694
2036		2.683.219
2037		2.787.062
2038		3.397.202

FLUJO DE CAJA PROYECTADO	INVERSIÓN EN ACCIONES (USD)	PAGO DIVIDENDOS (USD)
2039		3.726.169
2040		3.616.790
2041		3.026.091
2042		3.147.773
2043		3.185.061
2044		3.301.061
2045		3.428.988
2046		3.456.164
Perpetuidad		21.972.566

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Como resultado, se obtuvo un Valor Actual Neto (VAN) de USD 12.177.795,62, una Tasa Interna de Retorno (TIR) de 12,13%, y un precio de acción estimado en USD 1,014 y un *payback* de 10 años.

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

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

Corresponde a las acciones cuya emisora presenta una excelente situación económico - financiera, tiene la más alta liquidez; la combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es excelente.

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.

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 este. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

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

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre

Presidente Ejecutivo

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

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

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

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

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Valoración de la compañía. Informe forestal Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS	Numeral 2, 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.
UTILIDADES	Numeral 2, 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.
PRESENCIA BURSÁTIL	Numeral 2, 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.