GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para los Valores de Oferta Pública HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. Acciones Ordinarias en comité de revisión No 390-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M. el día 29 de septiembre de 2026; con base en los estados financieros auditados al 30 de septiembre y 31 de diciembre 2025, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con corte febrero y julio 2026. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00029978 con fecha 21 de octubre de 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 demás documentos habilitantes.

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector de salud y asistencia social mantiene condiciones favorables de actividad y demanda, luego de la recuperación observada desde 2025 y de la aceleración registrada durante el primer semestre de 2026. El crecimiento sectorial se ha ubicado por encima del desempeño de la economía nacional y ha estado acompañado por una expansión de las ventas, comportamiento que favorece las perspectivas para nueva infraestructura hospitalaria. Las limitaciones operativas que persisten en el sistema público también mantienen espacios de atención para prestadores privados con capacidad especializada. La menor dinámica reciente del crédito sectorial constituye un factor de seguimiento, especialmente para proyectos intensivos en inversión, aunque el entorno de demanda continúa siendo favorable para el desarrollo de servicios médicos de mayor complejidad.

- La inversión en Hospital Santiago constituye el principal activo subyacente de HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. y concentra la capacidad futura de generación de valor de la compañía. El proyecto se desarrolla como un establecimiento de tercer nivel de atención y Hospital de Especialidades, con servicios hospitalarios, quirúrgicos, ambulatorios, diagnóstico por imágenes, laboratorio y unidades de cuidados intensivos, entre otros. Su primera fase contempla infraestructura y equipamiento orientados a servicios de mayor complejidad, dentro de un desarrollo urbano localizado en Nuevo Samborondón. A ello se suma la participación de firmas especializadas en el diseño y planificación y la afiliación con Baptist Health International, que contempla transferencia de conocimiento, capacitación y acompañamiento en prácticas clínicas, gestión y procesos de acreditación.

- La estructura patrimonial de HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. presentó un fortalecimiento sustancial durante 2026 mediante la materialización del aumento de capital previsto, con la emisión de nuevas acciones suscritas por ISSPOL. Esta operación elevó el capital social a USD 12,01 millones, quedando ISSPOL como accionista ampliamente mayoritario. La capitalización no permanece únicamente registrada dentro del Holding, dado que los recursos fueron canalizados hacia HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S., incrementando la exposición económica al proyecto.

- A julio de 2026, la posición financiera de HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. se caracteriza por una estructura ampliamente sustentada en patrimonio y un nivel reducido de obligaciones. Los activos se concentran prácticamente en su totalidad en la inversión mantenida en HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S., mientras que los pasivos son marginales frente al tamaño patrimonial de la compañía. Esta configuración

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA DE CORTE	CALIFICADORA
AAA	oct-25	GlobalRatings
AAA	abr-26	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

limita, en la etapa actual, la presión financiera y mantiene su exposición principalmente vinculada al desempeño de la inversión hospitalaria, más que al servicio de obligaciones financieras directas. La pérdida registrada responde a una compañía todavía en etapa preoperativa, cuya capacidad de generación de resultados dependerá posteriormente de los ingresos provenientes del proyecto.

- A agosto de 2026, el desarrollo de Hospital Santiago presenta avances en los principales frentes de construcción e ingenierías. El contrato principal de albañilerías, acabados y coordinación de ingenierías registró un avance acumulado de 8,34%, superior al 5,88% previsto en el cronograma contractual para el período. Los trabajos de climatización también se ubicaron por encima de lo programado, mientras que las instalaciones hidrosanitarias, contra incendios y eléctricas presentaron desviaciones negativas moderadas. La fiscalización mantiene seguimiento sobre restricciones asociadas a modificaciones de diseño, contratación de especialidades pendientes, coordinación de ingenierías y disponibilidad de recursos en obra, factores que podrían incidir sobre el cumplimiento del cronograma general si no son atendidos oportunamente. La planificación vigente contempla culminar los trabajos principales durante el primer trimestre de 2027 e iniciar posteriormente la etapa de pruebas.

- Las proyecciones financieras de HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. mantienen un horizonte de largo plazo acorde con el período de desarrollo y maduración del proyecto hospitalario, cuya generación de ingresos para el Holding dependerá de los resultados de Hospital Santiago y de la posterior distribución de dividendos. La inversión prevista para la etapa actual ya se encuentra materializada, mientras que la valoración de los flujos futuros, utilizando una tasa de descuento asociada a condiciones de mercado, determina un precio estimado por acción superior a su valor nominal. El análisis de sensibilidad muestra además un margen frente a incrementos en la rentabilidad exigida, identificándose una tasa de descuento superior a la actual antes de que el precio estimado alcance su punto de equilibrio respecto del valor nominal.

- La estructura de administración y control de HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. se encuentra definida conforme a su naturaleza de vehículo de inversión y a la etapa de desarrollo en la que se encuentra. La Junta General de Accionistas concentra las principales decisiones societarias, mientras que la administración corresponde al gerente y al presidente conforme a las atribuciones estatutarias. La compañía presenta certificados de cumplimiento ante los principales organismos de control, no mantiene operaciones con instituciones financieras y no registra procesos judiciales reportados a la fecha del informe. Estos elementos, junto con una estructura operativa simplificada y un nivel reducido de compromisos propios, facilitan el seguimiento de los recursos canalizados hacia el proyecto y mantienen acotados los riesgos financieros durante la etapa preoperativa.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. fue constituida el 4 de septiembre de 2025 como una sociedad orientada a la tenencia de acciones y participaciones, concentrando actualmente su inversión en HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S., compañía encargada del desarrollo del proyecto Hospital Santiago. Este proyecto 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. Por su reciente constitución, la compañía mantiene una trayectoria operativa limitada y su evolución ha estado determinada principalmente por la estructuración y capitalización de esta inversión.

La compañía inició operaciones con un capital de USD 10 mil, representado por 10.000 acciones y perteneciente inicialmente a ROSSALCAPITAL HOLDING S.A.S. En diciembre de 2025, ISSPOL adquirió 2.000 de estas acciones mediante una venta negociada en bolsa. Posteriormente, durante 2026 se concretó un aumento de capital por USD 12,00 millones mediante la emisión de 12 millones de nuevas acciones suscritas por ISSPOL, con lo cual el capital social alcanzó USD 12,01 millones. Esta operación modificó de manera significativa la estructura de propiedad y permitió ampliar la inversión del Holding en HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S., donde actualmente mantiene una participación aproximada de 29,17%.

A julio de 2026, los activos de HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. alcanzaron USD 12,02 millones y se encuentran concentrados prácticamente en su totalidad en la inversión en HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S., registrada por USD 12,01 millones. La estructura financiera presenta un nivel reducido de pasivos, por USD 390, mientras que el patrimonio asciende a USD 12,02 millones, sustentado principalmente en el capital aportado. La compañía registró una pérdida de USD 13,61 mil y USD 19,40 mil en aportes para futuras capitalizaciones, manteniendo su desempeño vinculado fundamentalmente a la evolución de su inversión en el proyecto hospitalario.

FACTORES DE RIESGO

Las proyecciones de HS HOSPICAPITAL HOLDING 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:

- La evolución de la economía, el empleo y el ingreso de los hogares puede incidir en la capacidad de acceso a servicios privados de salud y en la demanda efectiva del hospital. Aunque la economía ecuatoriana mantiene una trayectoria de recuperación y condiciones de inflación moderada, persisten factores estructurales relacionados con la calidad del empleo, la sostenibilidad fiscal y las necesidades de financiamiento.
- El deterioro de las condiciones de seguridad puede afectar la actividad económica, la inversión y la movilidad de personas, además de generar mayores costos de protección y operación. Para Hospital Santiago, esta exposición podría incidir en la ejecución del proyecto, el desplazamiento de pacientes y personal, la logística de suministros y los gastos destinados a seguridad física y tecnológica. La implementación de protocolos de seguridad y continuidad operativa constituye un elemento para reducir su impacto sobre la prestación de servicios y los flujos proyectados.
- La construcción, equipamiento y habilitación de un hospital de alta complejidad requieren la coordinación de obra civil, equipamiento médico, permisos y procesos operativos. Retrasos, sobrecostos o dificultades en cualquiera de estas etapas podrían postergar el inicio de operaciones y la generación de los flujos previstos. El proyecto contempla etapas diferenciadas de construcción, equipamiento y preparación operativa.
- La culminación del proyecto depende de la disponibilidad oportuna de los aportes patrimoniales y del financiamiento previsto. Un menor acceso al crédito, condiciones financieras menos favorables o retrasos en nuevos aportes podrían generar necesidades adicionales de liquidez o afectar el cronograma de ejecución. Este riesgo cobra importancia considerando que durante 2026 el crédito destinado al sector salud presentó una contracción frente al año anterior.
- Los resultados proyectados dependen de que el hospital alcance progresivamente los niveles esperados de ocupación, procedimientos y utilización de sus servicios. Una captación de pacientes inferior a la prevista o una maduración operativa más lenta podría reducir ingresos y retrasar la generación de dividendos para los accionistas. Como elemento favorable, el sector salud mantiene una evolución positiva de actividad y ventas durante 2026.
- La ampliación de la oferta hospitalaria privada, la expansión de prestadores existentes o la incorporación de nuevas tecnologías por parte de competidores podrían ejercer presión sobre la captación de pacientes, tarifas y márgenes. El proyecto busca diferenciar su propuesta mediante servicios de mayor complejidad, infraestructura especializada y el acompañamiento de Baptist Health International en prácticas clínicas y de gestión.
- La operación hospitalaria estará sujeta al cumplimiento permanente de autorizaciones sanitarias, estándares de calidad y demás normativa aplicable. Deficiencias en la atención, eventos adversos, dificultades para mantener personal especializado o incumplimientos regulatorios podrían generar costos adicionales y afectar la reputación del hospital. La vinculación con Baptist Health International constituye un elemento de soporte mediante capacitación y transferencia de prácticas clínicas y administrativas.
- Emergencias sanitarias, desastres naturales, problemas de seguridad o interrupciones en las cadenas de suministro pueden afectar la movilidad de pacientes y personal, la disponibilidad de insumos y el funcionamiento continuo del hospital. Por la naturaleza de la actividad, la capacidad de respuesta y los mecanismos de continuidad operativa serán determinantes para limitar el impacto de estos eventos sobre la prestación de servicios y los resultados proyectados.

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 establecidos en sus estatutos.

Posteriormente, 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-DNAR-2025-00029978 con fecha 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 de Acciones	USD 12.010.000
Número de Acciones	12.010.000
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 *underwriting*	La presente oferta pública no tiene contrato de *underwriting* 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.
Forma de pago	Al contado
Estructurador financiero y legal	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE 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 en la información entregada por la empresa y en la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2026

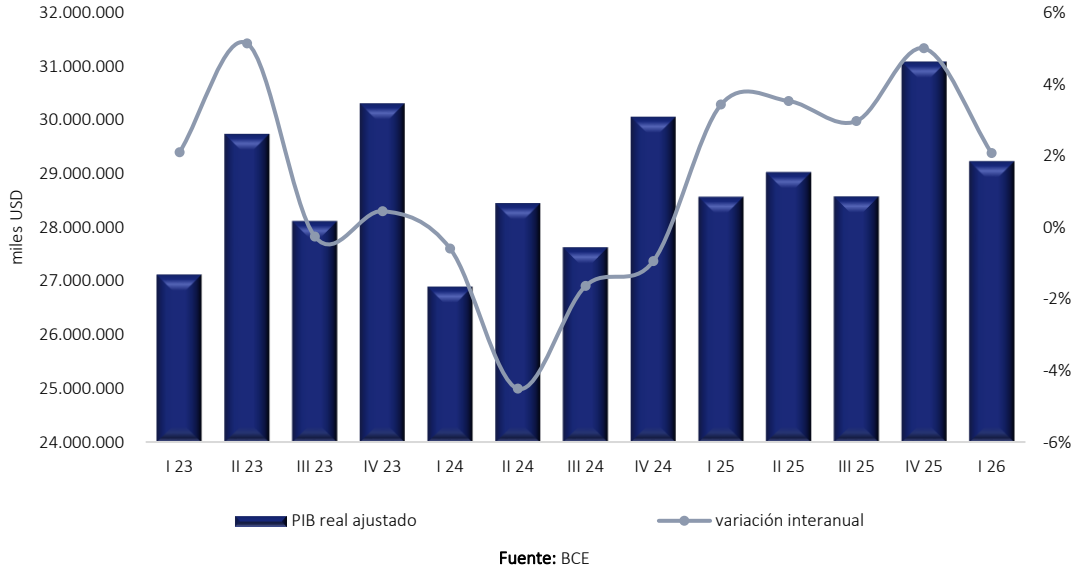
El entorno macroeconómico ecuatoriano registró una recuperación durante 2025 y mantuvo una trayectoria expansiva durante el primer semestre de 2026, sustentada en el crecimiento de la actividad económica, una mayor disponibilidad de liquidez externa y la expansión del crédito. Esta evolución mantiene un comportamiento heterogéneo entre los distintos componentes de la economía y se desarrolla en un contexto caracterizado por limitaciones estructurales asociadas a la calidad del empleo, el desequilibrio fiscal, las necesidades de financiamiento público y la exposición a choques externos. Frente a 2024, los principales indicadores macroeconómicos evidencian una mejora, mientras que la capacidad de pago de hogares y empresas continúa condicionada por la evolución de los ingresos, los costos de producción, las tasas de interés y las condiciones de liquidez del sistema financiero.

ACTIVIDAD ECONÓMICA Y PRODUCTO INTERNO BRUTO

La economía ecuatoriana registró una recuperación durante 2025, luego de la contracción observada en 2024. El Producto Interno Bruto (PIB) real alcanzó USD 117.227,91 millones y presentó un crecimiento anual de 3,73%, frente a la reducción de 1,94% registrada el año previo. La expansión estuvo sustentada principalmente por las exportaciones de bienes y servicios, que crecieron 6,45%, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF), con un incremento de 5,58%, y el consumo final de los hogares, que aumentó 2,74%. La evolución de estos componentes evidencia una recuperación apoyada tanto en la demanda interna como en el sector externo, favoreciendo la actividad productiva, la generación de ingresos y el desempeño de los agentes económicos.

La trayectoria trimestral refleja una modificación relevante frente al comportamiento observado durante 2024. En ese año, el PIB registró variaciones interanuales negativas durante los cuatro trimestres, con su mayor contracción en el segundo trimestre, de 4,51%. Durante 2025, la actividad económica retornó a tasas positivas, con crecimientos interanuales de 3,42% en el primer trimestre, 3,52% en el segundo, 2,96% en el tercero y 4,99% en el cuarto. En el primer trimestre de 2026, el PIB real se ubicó en USD 29.223,06 millones y aumentó 2,06% en términos interanuales y 1,04% frente al trimestre precedente. El resultado mantiene a la economía en una fase expansiva, con una tasa de crecimiento inferior a la registrada al cierre de 2025.

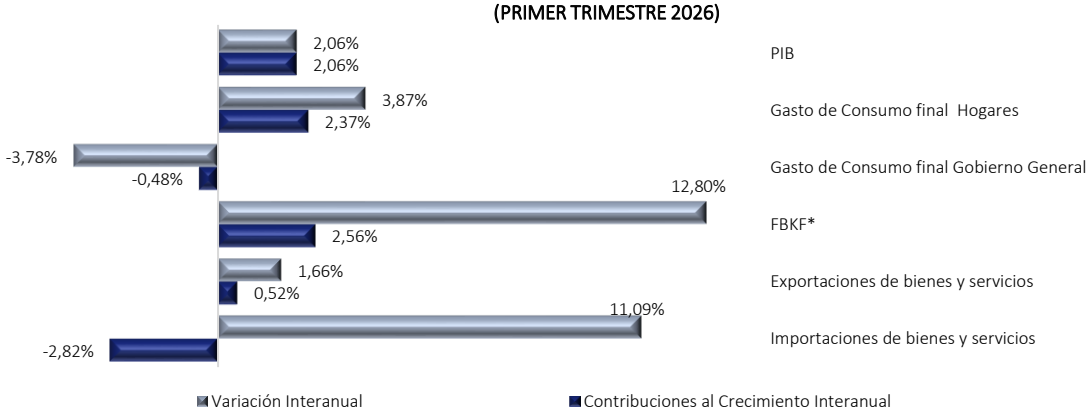
EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL PIB



Fuente: BCE

Desde el enfoque del gasto, durante el primer trimestre de 2026 la inversión constituyó uno de los principales impulsores de la actividad económica. La FBKF aumentó 12,80% interanual y registró una contribución de 2,56% al crecimiento, comportamiento que refleja una mayor dinámica de la inversión y que, de sostenerse, puede favorecer la ampliación de la capacidad productiva y la actividad de los sectores vinculados a la formación de capital. El consumo de los hogares creció 3,87%, con una contribución de 2,37%, respaldando la demanda interna y los ingresos de los sectores orientados al mercado doméstico. Por su parte, las importaciones aumentaron 11,09% y registraron una incidencia de -2,82% sobre el crecimiento, moderando el aporte neto del sector externo.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB
(PRIMER TRIMESTRE 2026)



Fuente: BCE
*FBKF: Formación Bruta de Capital Fijo

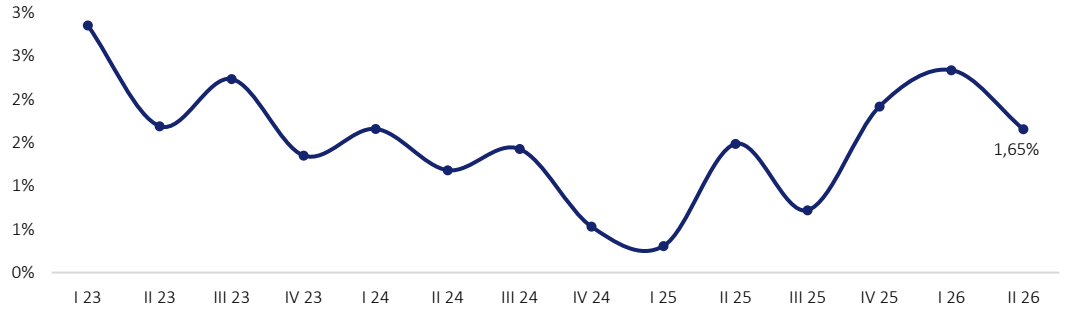
La continuidad del crecimiento durante el primer trimestre de 2026 constituye un elemento favorable para la generación de ingresos de hogares y empresas y su capacidad de cumplimiento financiero. La expansión de la inversión y del consumo privado aporta soporte a la demanda agregada, mientras que la moderación del crecimiento frente al cuarto trimestre de 2025 evidencia la necesidad de mantener una evolución sostenida de estos componentes para consolidar la recuperación. La trayectoria de la actividad económica continuará condicionada por el comportamiento de la demanda interna, la inversión y la capacidad del sector externo para generar recursos hacia la economía.

INFLACIÓN Y MERCADO LABORAL

La evolución de los precios se mantuvo contenida durante el período analizado, en línea con las características de una economía dolarizada. La inflación interanual pasó de 2,85% en el primer trimestre de 2023 a 0,53% al cierre de 2024, mientras que durante 2025 presentó una trayectoria variable y cerró el año en 1,91%. En el primer trimestre de 2026 se incrementó hasta 2,33% y posteriormente se redujo a 1,65% en junio. Este nivel se mantuvo ligeramente por encima del 1,48% registrado en junio de 2025 y continúa reflejando un entorno de variaciones de precios moderadas.

La estabilidad relativa de los precios constituye un factor favorable para el entorno macroeconómico, al reducir la presión sobre el poder adquisitivo de los hogares y facilitar una mayor previsibilidad de los costos para las empresas. Este comportamiento contribuye a preservar la capacidad de consumo y limita presiones adicionales sobre los márgenes operativos y la capacidad de pago de los agentes económicos. La trayectoria observada durante el primer semestre de 2026 evidencia que el incremento registrado al inicio del año no derivó en una aceleración sostenida de la inflación.

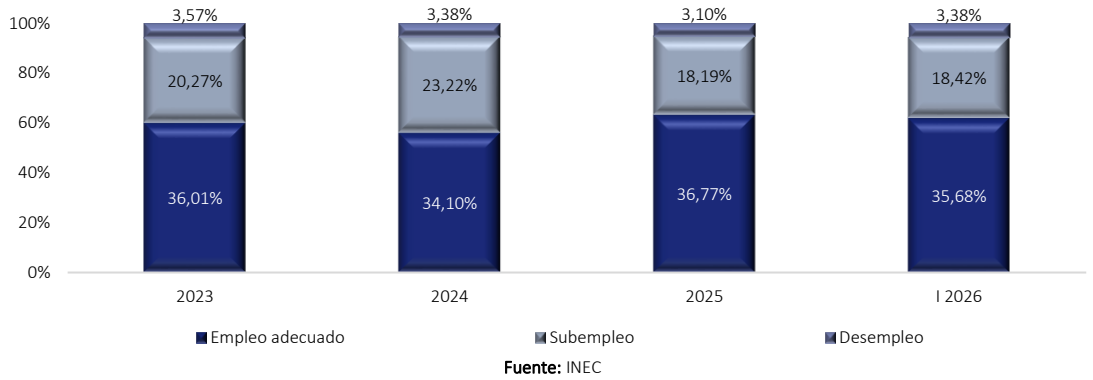
EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN INTERANUAL



Fuente: BCE

En el mercado laboral, los indicadores mostraron una mejora durante 2025 respecto del cierre de 2024. El empleo adecuado aumentó de 34,10% a 36,77%, mientras que el subempleo se redujo de 23,22% a 18,19% y el desempleo se ubicó en 3,10%. Durante el primer trimestre de 2026, el empleo adecuado alcanzó 35,68%, el subempleo 18,42% y el desempleo 3,38%, manteniendo niveles cercanos a los registrados al cierre del año previo. Las cifras oficiales del INEC para el primer trimestre de 2026 ubicaron estos indicadores en 35,7%, 18,4% y 3,4%, respectivamente.

EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES LABORALES



Fuente: INEC

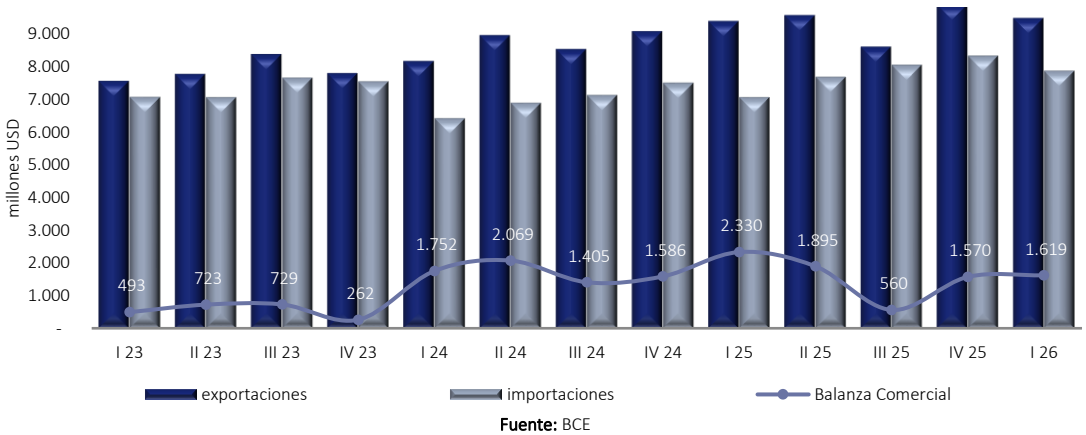
La evolución del mercado laboral evidencia una reducción del subempleo frente a 2024 y una tasa de desempleo relativamente baja, aunque la participación del empleo adecuado continúa representando alrededor de una tercera parte de la población económicamente activa. Esta estructura mantiene limitaciones asociadas a la calidad del empleo y a la estabilidad de los ingresos laborales, factores relevantes para la sostenibilidad del consumo y la capacidad de pago de los hogares. En este contexto, la combinación de una inflación contenida y una menor incidencia del subempleo favorece las condiciones de demanda interna, mientras que una mejora sostenida del empleo adecuado continúa siendo necesaria para fortalecer la generación de ingresos y respaldar el crecimiento económico.

SECTOR EXTERNO Y LIQUIDEZ EXTERNA

El sector externo mantuvo un desempeño favorable durante el período analizado, condición especialmente relevante en una economía dolarizada, donde la generación de divisas constituye un soporte esencial para la liquidez agregada y la estabilidad macroeconómica. La evolución del comercio exterior mostró que las exportaciones se mantuvieron por encima de las importaciones en todos los trimestres observados, lo que permitió sostener una balanza comercial superavitaria. Esta condición favorece la entrada neta de recursos a la economía y contribuye a fortalecer la disponibilidad de liquidez externa.

La balanza comercial presentó un comportamiento positivo a lo largo de la serie, con una ampliación del superávit durante varios trimestres de 2024 y comienzos de 2025. En el primer trimestre de 2026, las exportaciones bordearon los USD 9.400 millones, mientras que las importaciones se ubicaron cercanas a USD 7.800 millones, lo que dio lugar a un superávit comercial de USD 1.619 millones. Aunque este saldo se ubicó por debajo del máximo observado en el primer trimestre de 2025, mantuvo una posición externa favorable. La persistencia de saldos comerciales positivos constituye un elemento relevante para la sostenibilidad del esquema dolarizado, dado que facilita la entrada de divisas y respalda la actividad productiva interna.

BALANZA COMERCIAL



Fuente: BCE

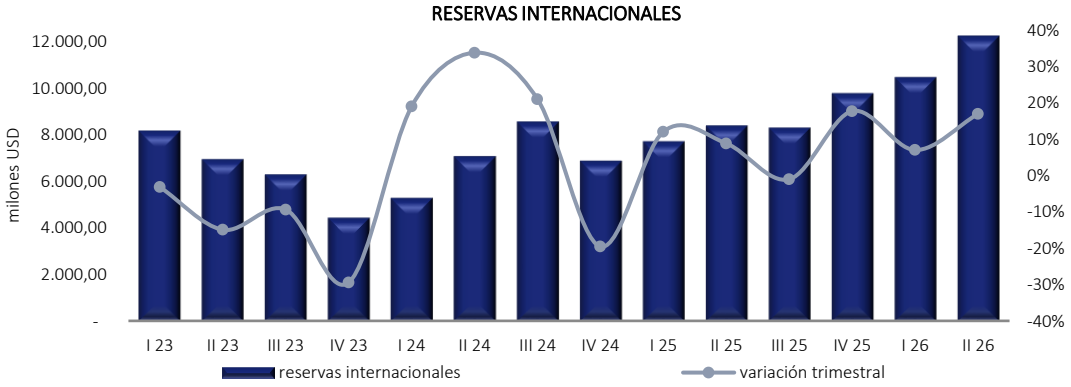
La composición de las exportaciones en el primer trimestre de 2026 evidencia una concentración relevante en pocos productos. Camarón representó 29,99% del total exportado, petróleo crudo 26,55% y banano 16,65%, de manera que estos tres rubros concentraron cerca de tres cuartas partes de las ventas externas. Esta estructura

refleja la importancia de los productos primarios y agroindustriales en la generación de divisas del país. Al mismo tiempo, mantiene la exposición del sector externo a factores como precios internacionales, demanda externa y condiciones de producción de los principales bienes exportables. En la variación trimestral se observó un mejor desempeño del petróleo crudo, banano y flores naturales, mientras que algunos productos, como camarón y cacao, registraron reducciones frente al trimestre previo. Esta dinámica muestra que, aunque la base exportadora continúa generando recursos relevantes, persiste sensibilidad ante cambios en mercados específicos y en el comportamiento de productos puntuales.



Fuente: BCE

Las Reservas Internacionales registraron una trayectoria creciente al cierre del período analizado. Luego de una fase de reducción durante 2023, la posición de reservas mostró una recuperación sostenida a partir de 2024 y alcanzó su nivel más alto en el segundo trimestre de 2026, con un saldo superior a USD 12.200 millones. Este comportamiento fortalece la posición de liquidez externa del país y constituye un respaldo importante para el funcionamiento de la economía dolarizada. La acumulación de reservas amplía la capacidad de respuesta frente a eventuales presiones externas y mejora la cobertura de obligaciones y flujos del sistema económico.



Fuente: BCE

La combinación de una balanza comercial superavitaria y un mayor nivel de Reservas Internacionales configura un entorno externo más sólido. La concentración exportadora en un número reducido de productos mantiene como principal elemento de atención la sensibilidad de los ingresos externos frente a choques de precios y demanda internacional. La capacidad del país para sostener el flujo de exportaciones y preservar una posición robusta de reservas continuará siendo determinante para la liquidez interna, la estabilidad financiera y la resiliencia del entorno macroeconómico.

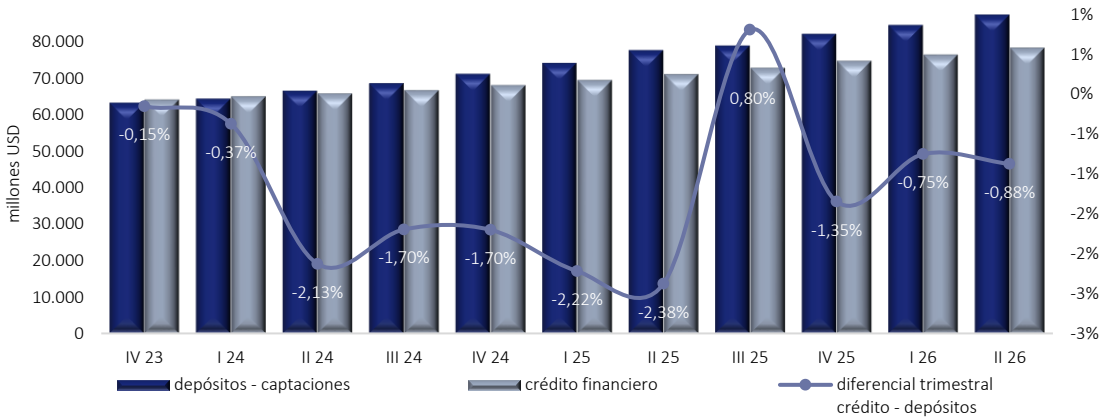
SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

El sistema monetario y financiero mantuvo una expansión de sus principales agregados durante el primer semestre de 2026, apoyada en el crecimiento sostenido de las captaciones y del crédito. Al cierre del segundo trimestre, los depósitos y captaciones alcanzaron USD 87.371,09 millones, con un crecimiento trimestral de 3,38% e interanual de 12,53%, mientras que el crédito del panorama financiero se ubicó en USD 78.157,63 millones, con incrementos

de 2,50% trimestral y 10,19% interanual. El mayor ritmo de expansión de las captaciones respecto del crédito durante los dos primeros trimestres de 2026 favoreció la disponibilidad de recursos para intermediación y refleja una mayor holgura entre las fuentes de fondeo y la colocación de crédito.

La evolución observada desde 2024 muestra un crecimiento continuo de ambos agregados, con una aceleración particularmente significativa de los depósitos durante 2025. Entre el segundo trimestre de 2025 y el mismo período de 2026, las captaciones aumentaron en aproximadamente USD 9.731 millones y el crédito en USD 7.227 millones. Esta dinámica contribuye a sostener la liquidez del sistema y amplía la capacidad de financiamiento hacia hogares y empresas. En el segundo trimestre de 2026, la diferencia entre las tasas de crecimiento trimestral del crédito y los depósitos fue de -0,88%, debido a que las captaciones crecieron a un ritmo superior al crédito

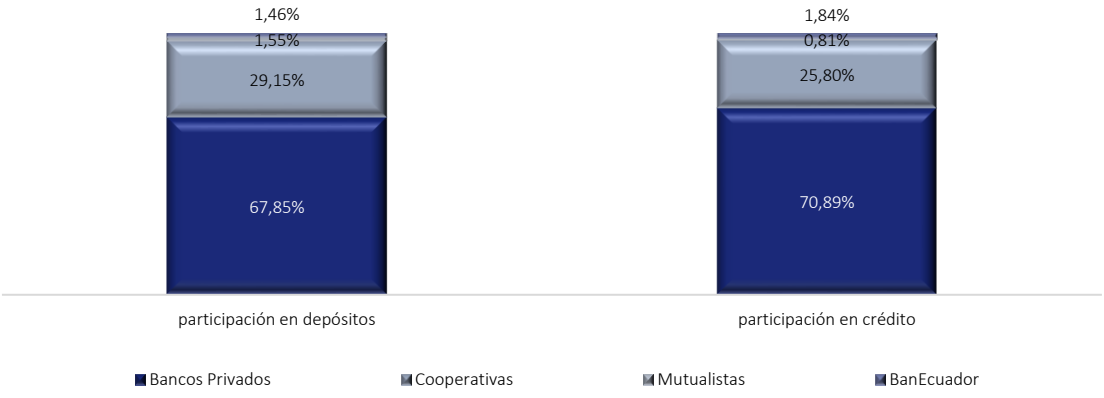
EVOLUCIÓN DE CRÉDITOS Y DEPÓSITOS



Fuente: BCE

La estructura del sistema financiero evidencia una participación predominante de la banca privada y de las cooperativas de ahorro y crédito. Al segundo trimestre de 2026, los bancos privados concentraron 67,85% de los depósitos y 70,89% del crédito, mientras que las cooperativas representaron 29,15% y 25,80%, respectivamente. Ambos sectores agruparon aproximadamente 97% de las captaciones y cerca de 97% del financiamiento, lo que evidencia su importancia en la canalización del ahorro y en la provisión de recursos hacia la economía. Esta estructura implica que la evolución de la liquidez, las condiciones de colocación y el comportamiento financiero de estos segmentos mantienen una incidencia relevante sobre la transmisión de recursos dentro del sistema.

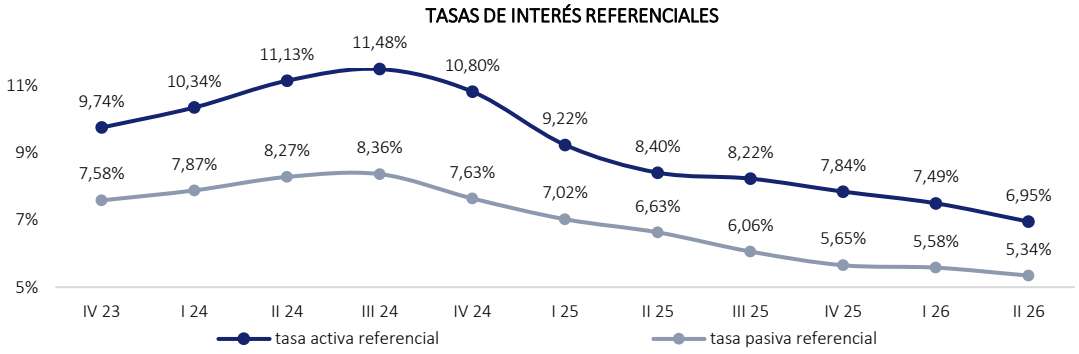
COMPOSICIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO
(SEGUNDO TRIMESTRE 2026)



Fuente: BCE

Las tasas de interés referenciales presentaron una trayectoria descendente desde los máximos alcanzados durante 2024. La tasa activa referencial pasó de 11,48% en el tercer trimestre de 2024 a 6,95% en el segundo trimestre de 2026, mientras que la tasa pasiva disminuyó de 8,36% a 5,34% en el mismo período. Como resultado, el spread entre ambas tasas se redujo hasta 1,60% en junio de 2026, frente a niveles superiores a 3% observados durante la segunda mitad de 2024.

La reducción de las tasas activas disminuye el costo de referencia del financiamiento y puede favorecer la demanda de crédito y la actividad económica, mientras que la menor tasa pasiva reduce la remuneración asociada al ahorro financiero. La reducción del diferencial también refleja un menor margen entre las tasas referenciales de colocación y captación.



Fuente: BCE

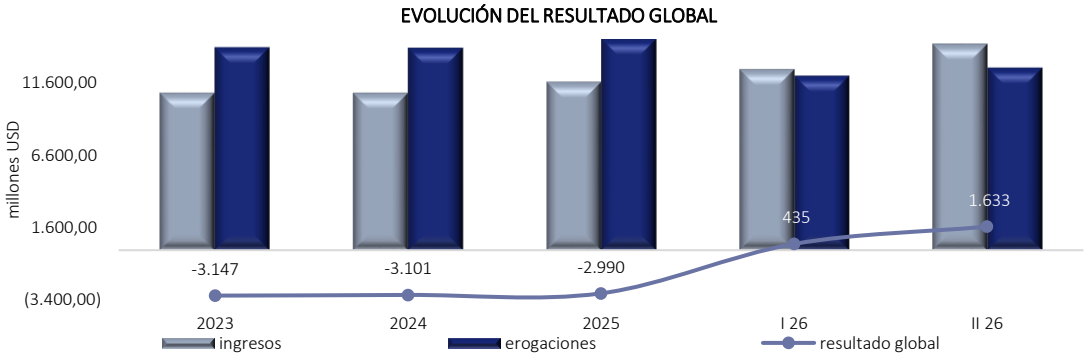
El crecimiento simultáneo de los depósitos y del crédito, acompañado por una expansión más rápida de las captaciones, configura condiciones favorables de liquidez para el sistema financiero. La reducción de las tasas de interés referenciales contribuye a moderar el costo del financiamiento y puede apoyar el consumo y la inversión, siempre que la expansión crediticia se mantenga consistente con la capacidad de pago de los agentes económicos. La estabilidad de las fuentes de fondeo y la continuidad del crecimiento del crédito constituyen elementos relevantes para sostener la intermediación financiera y respaldar la actividad económica durante 2026.

SECTOR FISCAL

La posición fiscal del Ecuador continuó siendo un componente relevante debido a su incidencia sobre las necesidades de financiamiento del Estado, el costo de acceso a recursos y la sostenibilidad de la deuda pública. Entre 2023 y 2025, el resultado global del Sector Público No Financiero (SPNF) presentó déficits recurrentes, en un contexto en el que las erogaciones se mantuvieron por encima de los ingresos. Esta dinámica reflejó una presión persistente sobre las cuentas fiscales y mantuvo la necesidad de recurrir a fuentes de financiamiento para cubrir el desequilibrio presupuestario.

Durante 2025, los ingresos registraron una mejora frente a los años previos, aunque las erogaciones continuaron ubicándose en un nivel superior, por lo que el resultado global se mantuvo deficitario. La persistencia de este comportamiento evidencia que, pese a una mayor recaudación o disponibilidad de ingresos, la consolidación fiscal todavía enfrentaba limitaciones estructurales. Desde la perspectiva macroeconómica, la permanencia de déficits fiscales reduce el margen de maniobra de la política pública y mantiene sensibilidad frente a condiciones de financiamiento menos favorables.

En 2026 se observó un cambio en la trayectoria del resultado global. Durante el primer trimestre, los ingresos superaron a las erogaciones y permitieron registrar un superávit, tendencia que se amplió en el segundo trimestre con un resultado positivo mayor. Esta evolución sugiere una mejora coyuntural en la posición fiscal, respaldada por un mayor nivel de ingresos y una menor presión relativa del gasto frente al comportamiento observado en los años previos. De sostenerse esta tendencia, el entorno fiscal podría contribuir a moderar las necesidades inmediatas de financiamiento del sector público y mejorar la percepción de sostenibilidad macroeconómica.

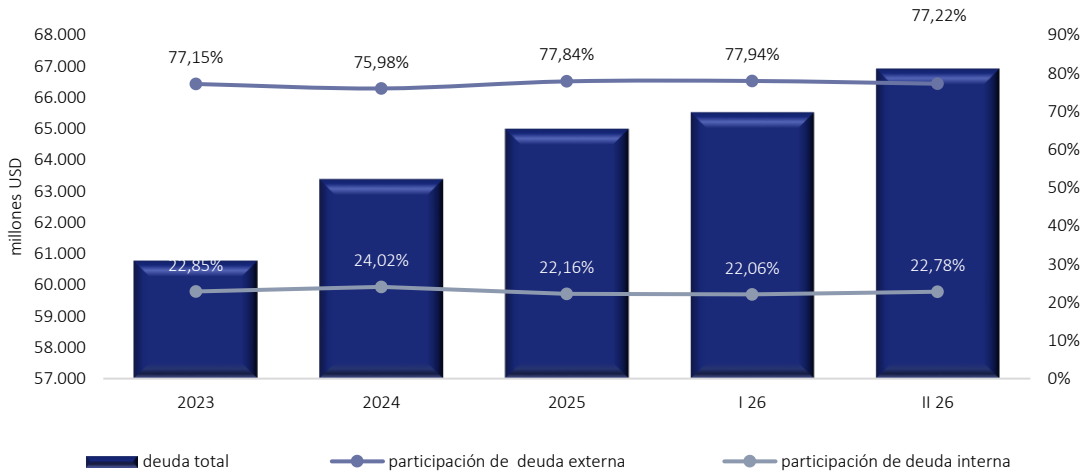


Fuente: Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo (MDEP)

La deuda pública consolidada del SPNF mantuvo una trayectoria creciente durante todo el período analizado. El saldo pasó de USD 60.700 millones en 2023 a cerca de USD 66.900 millones en el segundo trimestre de 2026, lo que evidencia un aumento sostenido de las obligaciones del sector público. Esta evolución es consistente con la necesidad de financiamiento acumulada en años previos y con la continuidad de requerimientos fiscales que han debido ser cubiertos mediante deuda.

La estructura de la deuda se mantuvo concentrada en obligaciones externas, cuya participación se ubicó de forma estable alrededor de tres cuartas partes del total, mientras que la deuda interna representó cerca de una cuarta parte. Esta composición implica una mayor exposición a las condiciones de financiamiento internacional, a la evolución del riesgo soberano y a la disponibilidad de recursos externos. A su vez, una alta participación de deuda externa incrementa la sensibilidad de las finanzas públicas frente a variaciones en tasas de interés internacionales, condiciones de refinanciamiento y percepción de riesgo del país.

DEUDA PÚBLICA CONSOLIDADA DEL SPNF



Fuente: Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo (MDEP)

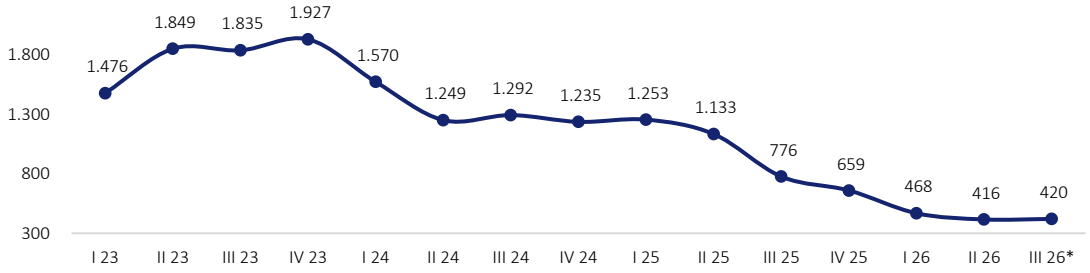
La mejora observada en el resultado fiscal durante el primer semestre de 2026 constituye una señal favorable, en la medida en que puede reducir presiones de corto plazo sobre el financiamiento público. Aun así, el aumento sostenido del saldo de deuda mantiene vigente la necesidad de fortalecer la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo. La consolidación de una trayectoria más equilibrada entre ingresos y erogaciones, junto con una administración prudente del endeudamiento, continuará siendo determinante para preservar la estabilidad macroeconómica y contener vulnerabilidades asociadas al sector público.

RIESGO SOBERANO

El riesgo soberano del Ecuador presentó una reducción significativa durante el período analizado, particularmente a partir de 2024 y con mayor intensidad durante 2025 y 2026. El promedio trimestral del riesgo país pasó de niveles cercanos a 1.900 puntos durante la segunda mitad de 2023 a aproximadamente 1.260 puntos al cierre de 2024. Durante 2025, la tendencia descendente se profundizó y el indicador se redujo desde niveles superiores a 1.200 puntos en el primer trimestre hasta alrededor de 660 puntos en el cuarto trimestre. En 2026, el promedio se ubicó por debajo de 500 puntos, alcanzando aproximadamente 420 puntos durante el segundo trimestre y manteniéndose en niveles similares en el tercer trimestre parcial. Esta trayectoria refleja una reducción sostenida de la prima de riesgo exigida a la deuda soberana ecuatoriana y mejores condiciones de percepción crediticia en los mercados internacionales.

La disminución del riesgo país tiene implicaciones directas sobre el costo potencial de financiamiento externo del Estado y sobre las condiciones financieras aplicables a emisores locales. Una menor prima soberana reduce el componente de riesgo incorporado en las tasas de financiamiento y facilita el acceso a fuentes externas de recursos. La reducción observada durante 2025 y 2026 también amplía el margen para operaciones de manejo de pasivos y refinanciamiento, elementos relevantes para reducir presiones de liquidez asociadas al servicio de la deuda pública.

RIESGO PAÍS – PROMEDIO PONDERADO TRIMESTRAL



Fuente: BCE
***** Información parcial al 17 de septiembre

La mejora en las condiciones de mercado permitió que Ecuador retornara a los mercados internacionales de capitales en enero de 2026, por primera vez desde 2019. El país colocó USD 4.000 millones en bonos soberanos con vencimientos en 2034 y 2039 y utilizó USD 3.000 millones de los recursos para recomprar parte de los bonos con vencimiento en 2030 y 2035. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, esta operación extendió el plazo promedio de la deuda y redujo en aproximadamente USD 1.200 millones el servicio previsto entre 2026 y 2028. El organismo señaló además que los spreads soberanos se ubicaron alrededor de 490 puntos básicos a inicios de abril de 2026, su menor nivel desde 2018.

La evolución de las calificaciones soberanas también refleja una mejora en la percepción de la capacidad crediticia del país. De acuerdo con las calificaciones vigentes recopiladas, S&P Global mantiene una calificación B con perspectiva estable, Fitch Ratings B (-) con perspectiva estable y Moody's Ratings Caa1 con perspectiva estable. Durante los primeros meses de 2026, Moody's elevó la calificación de largo plazo en dos niveles hasta Caa1 y Fitch la incrementó en un nivel hasta B-, acciones posteriores al retorno del país al mercado internacional de capitales. El FMI relacionó estas decisiones con la mejora de las condiciones de financiamiento, la reducción de los spreads soberanos y el manejo de los vencimientos de deuda.

CALIFICACIONES SOBERANAS VIGENTES	CALIFICACIÓN	PERSPECTIVA	FECHA ÚLTIMA ACCIÓN
S&P Global	B	Estable	agosto-2026
Fitch Ratings	B (-)	Estable	febrero-2026
Moody's Ratings	Caa1	Estable	enero-2026

Fuente: S&P Global Ratings, Fitch Ratings y Moody's Ratings

El entorno macroeconómico ecuatoriano evidencia una mejora frente a 2024, sustentada en la recuperación de la actividad económica, el fortalecimiento de la liquidez externa, el crecimiento de los depósitos y del crédito, una inflación contenida y una reducción significativa del riesgo soberano. La evolución favorable de las Reservas Internacionales y del acceso a financiamiento externo aporta mayor respaldo al esquema dolarizado y reduce presiones de corto plazo sobre la liquidez de la economía. Persisten factores de atención vinculados con la sostenibilidad fiscal, el crecimiento de la deuda pública, la concentración de las exportaciones y la calidad del empleo, elementos que continúan condicionando la capacidad de la economía para sostener una expansión estable. La permanencia de estas tendencias dependerá de la generación de ingresos, la disciplina fiscal, la estabilidad del sistema financiero y la continuidad de condiciones favorables en los mercados externos.[1]

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

Banco Central del Ecuador. *Cuentas Nacionales Trimestrales del Ecuador, primer trimestre de 2026*.
Banco Central del Ecuador. *Cuentas Nacionales Anuales del Ecuador, 2025*.
Instituto Nacional de Estadística y Censos. *Índice de Precios al Consumidor (IPC), junio de 2026*.
Instituto Nacional de Estadística y Censos. *Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU), primer trimestre de 2026*.
Banco Central del Ecuador. *Balanza Comercial por Productos, junio de 2026*.
Banco Central del Ecuador. *Información Estadística Mensual, junio de 2026*.
Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo. *Operaciones de Ingresos y Gastos del Sector Público No Financiero y Presupuesto General del Estado 2013–2026*.
Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo. *Boletín de Deuda Pública, junio de 2026*.
Banco Central del Ecuador. *Riesgo País – Serie Histórica*.
S&P Global Ratings, Fitch Ratings y Moody's Ratings. *Comunicados de calificación soberana de la República del Ecuador, 2026*.

capital humano: una población sana eleva la productividad laboral y reduce los costos asociados a enfermedades, fortaleciendo la competitividad del país.

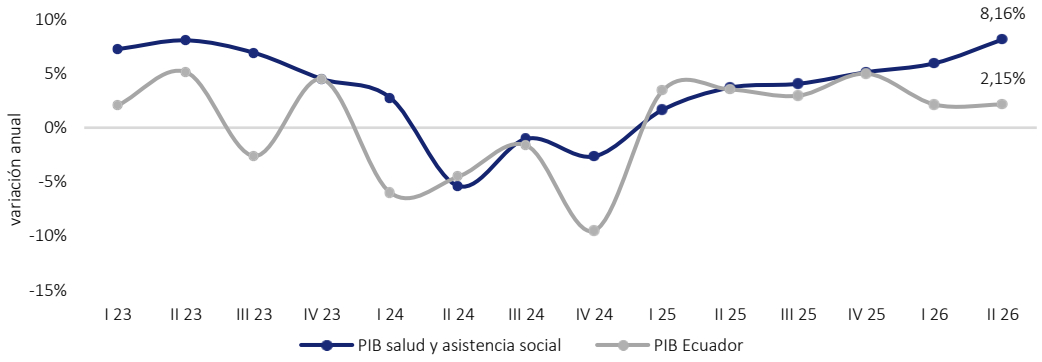
Asimismo, la inversión en salud pública y privada tiene efectos multiplicadores sobre el desarrollo nacional. La expansión de la infraestructura sanitaria, la innovación tecnológica en atención médica y el fortalecimiento del sistema hospitalario no solo mejoran los indicadores sociales, sino que también 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 asistencia social atravesó un período de desaceleración, pasando de un crecimiento interanual de 4,49% en el cuarto trimestre de 2023 a una contracción de -2,64% al cierre de 2024. Esta tendencia se revirtió durante 2025, cuando el sector mostró una recuperación progresiva y cerró el año con un crecimiento interanual de 5,13%, ligeramente superior al crecimiento de 4,99% registrado por la economía ecuatoriana.

Durante el primer semestre de 2026, la recuperación del sector no solo se mantuvo, sino que ganó dinamismo, registrando crecimientos interanuales de 5,96% en el primer trimestre y 8,16% en el segundo trimestre, frente al 2,14% y 2,15% registrado por la economía nacional, respectivamente. Esta evolución amplía la brecha de crecimiento entre el sector y la economía agregada, evidenciando un desempeño favorable de las actividades de salud y asistencia social durante la primera mitad del año.

CRECIMIENTO - SALUD Y ASISTENCIA SOCIAL



Fuente: BCE

Este mayor dinamismo también se refleja en la evolución de las ventas netas del sector. En 2025, estas alcanzaron USD 5.457 millones, frente a USD 4.770 millones en 2024, lo que representó un crecimiento anual de 14,4%. La tendencia se mantuvo durante la primera mitad de 2026, cuando las ventas ascendieron a USD 2.995 millones, un 15,3% más que en el mismo período de 2025. Este comportamiento es consistente con la aceleración observada en el VAB sectorial y evidencia una expansión de la actividad económica vinculada a los servicios de salud[2].

En este contexto, el cierre de 2025 marcó una recuperación respecto de la contracción observada en 2024, mientras que los primeros dos trimestres de 2026 muestran una consolidación y aceleración del crecimiento sectorial, acompañada por un mayor nivel de ventas.

CRÉDITO OTORGADO

El crédito destinado al sector salud ha presentado una evolución heterogénea durante los últimos años. Luego de crecer 17,53% en 2023, el volumen de financiamiento registró una expansión significativa de 115,08% en 2024, alcanzando USD 499,37 millones. Esta tendencia continuó durante 2025, cuando las colocaciones ascendieron a USD 587,50 millones, equivalente a un crecimiento anual de 17,65%, consolidando un período de fuerte expansión del financiamiento hacia actividades relacionadas con la salud.

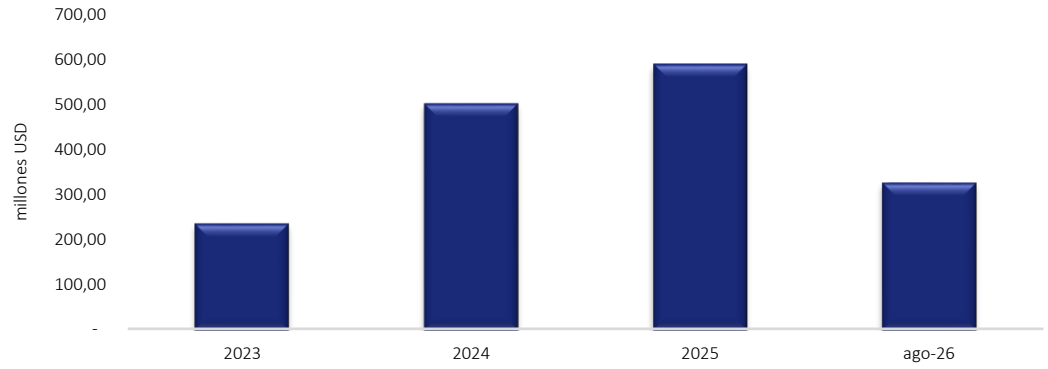
Durante 2026 se observa un cambio en esta tendencia. A agosto, el volumen de crédito otorgado al sector alcanzó USD 323,25 millones, frente a USD 417,11 millones en igual período de 2025, lo que representa una contracción interanual de 22,50%. Este comportamiento resulta particularmente relevante considerando que, entre enero y

[2] Boletín del Sector Productivo, Agosto 2026

agosto de 2026, el monto de operaciones activas del Sistema Financiero Nacional creció 9,8% interanual, impulsado principalmente por la banca privada. De esta manera, la reducción observada en salud contrasta con la expansión general del financiamiento en la economía, evidenciando una menor dinámica de colocaciones específicamente hacia este sector[3].

A nivel de composición, el financiamiento continúa concentrándose principalmente en actividades de hospitales y clínicas, que recibieron aproximadamente USD 143,28 millones hasta agosto de 2026, seguidas por las actividades de asistencia social sin alojamiento para personas de edad y personas con discapacidad. Por institución financiera, las mayores colocaciones se concentraron en Banco Internacional S. A., Banco Guayaquil S. A., Banco Bolivariano C. A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco, lo que evidencia una participación relevante de la banca privada en el financiamiento sectorial.

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

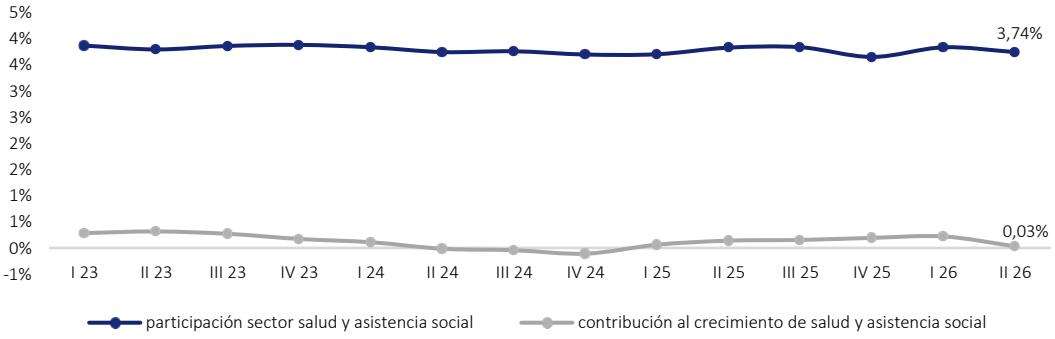


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El sector de salud y asistencia social mantiene una participación relativamente estable dentro del PIB del Ecuador, ubicándose alrededor del 3,7%–3,9% durante el período analizado. Al cierre de 2025, su participación se situó en 3,65%, mientras que en el primer trimestre de 2026 aumentó a 3,84% y posteriormente se moderó a 3,74% en el segundo trimestre. En este sentido, si bien el sector ha recuperado parte de su participación frente al cierre de 2025, su peso dentro de la estructura productiva nacional se mantiene relativamente estable y no evidencia un cambio estructural significativo.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - SALUD Y ASISTENCIA SOCIAL



Fuente: BCE

En términos de contribución al crecimiento económico, se observa una recuperación más marcada. Tras registrar aportes negativos durante buena parte de 2024, el sector retornó a contribuciones positivas a lo largo de 2025, alcanzando 0,19 puntos porcentuales en el cuarto trimestre. Esta tendencia se fortaleció durante el primer trimestre de 2026, cuando la contribución ascendió a 0,22 puntos porcentuales, el mayor registro desde comienzos de 2023. Sin embargo, en el segundo trimestre el aporte se redujo a 0,03 puntos porcentuales, pese al elevado crecimiento interanual registrado por el sector.

[3] https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/ReporteMOA/rmoa0826.html?utm_

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El sector salud ecuatoriano presenta una coyuntura favorable en términos de actividad, aunque persisten limitaciones estructurales que pueden condicionar la sostenibilidad de esta evolución. El principal desafío continúa concentrándose en el sistema público, donde permanecen problemas de abastecimiento, gestión y capacidad operativa. Durante 2026 se han implementado medidas para mejorar la disponibilidad de medicamentos e insumos, pero los niveles de abastecimiento todavía se mantienen por debajo de las metas planteadas por las autoridades, lo que evidencia que la recuperación operativa sigue siendo parcial[4].

A ello se suman restricciones presupuestarias y de ejecución que siguen afectando a distintas unidades de la red pública. Durante 2026, varios hospitales públicos registraron reducciones importantes en las contrataciones de medicamentos, bienes e insumos, lo que mantiene presión sobre la prestación de servicios y refuerza la necesidad de mejorar tanto la asignación como la capacidad efectiva de ejecución de los recursos disponibles[5].

En el mercado laboral, los resultados muestran una mejora en la calidad del empleo dentro del sector. A mayo de 2026, el empleo adecuado representó 79,0% del total, frente a 70,7% en mayo de 2025, mientras que el empleo inadecuado se redujo de 27,7% a 17,7%. Al mismo tiempo, el desempleo se ubicó en 2,3%, por encima del 1,6% observado un año antes, por lo que la evolución laboral continúa mostrando señales mixtas entre calidad del empleo y capacidad de absorción.

La estructura empresarial también constituye un elemento relevante para las perspectivas del sector. En 2025 se registraron 32.695 empresas, de las cuales 91,7% correspondieron a microempresas. Esta elevada concentración en unidades de menor tamaño evidencia una estructura empresarial atomizada, con potenciales restricciones en acceso a tecnología, financiamiento, infraestructura y capacidad de inversión, especialmente frente a empresas de mayor escala[6].

De cara a los próximos meses, la sostenibilidad del desempeño sectorial dependerá principalmente de la capacidad para resolver las restricciones operativas del sistema público, mejorar la eficiencia del gasto, mantener condiciones favorables para la inversión privada y fortalecer la capacidad empresarial del sector. En este contexto, las perspectivas se mantienen positivas desde el punto de vista de demanda y actividad, aunque continúan presentes riesgos vinculados a la capacidad de respuesta del sistema público, la disponibilidad de recursos y la heterogeneidad existente entre los distintos segmentos que conforman el sector salud.

INDICADORES	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación salud (IPC)	0,97%	2,59%	2,95%	0,36%

Fuente: INEC

*La inflación interanual por sector ya no se presenta debido a los cambios metodológicos implementados por el INEC.

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 e inscrita en el Registro Mercantil el 11 de septiembre de 2025.

A la fecha del presente informe, HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. mantiene un capital de USD 12.010.000, representado por 12.010.000 acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. Inicialmente, las 10.000 acciones de la compañía pertenecían a ROSSALCAPITAL HOLDING S.A.S.; el 29 de diciembre de 2025, ISSPOL adquirió 2.000 acciones mediante una venta negociada en bolsa. Posteriormente, el 15 de enero de 2026, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas aprobó un aumento de capital por USD 12,00 millones, mediante la emisión de 12 millones de nuevas acciones, suscritas por ISSPOL, con lo cual el capital de la compañía alcanzó su nivel actual. El registro de estas nuevas acciones en DECEVALE se efectuó el 15 de abril de 2026.

[4] https://www.eluniverso.com/noticias/ecuador/ministro-juan-carlos-aveiga-sobre-gestion-para-garantizar-que-medicamentos-lleguen-a-pacientes-se-ha-activado-un-abastecimiento-continuo-nota/
[5] https://www.primicias.ec/sociedad/iess-msp-salud-hospitales-medicamentos-crisis-daniel-noboa-gobierno-presupuestos-medicos-china-131617/
[6] Boletín del Sector Productivo, Agosto 2026

HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
INSTITUTO DE SEGURIDAD SOCIAL POLICIA NACIONAL ISSPOL	Ecuador	12.002.000	99,93%
ROSSALCAPITAL HOLDING S.A.S.	Ecuador	8.000	0,07%
Total		**12.010.000**	**100.00%**

Fuente: SCVS

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

ROSSALCAPITAL HOLDING S.A.S.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
GARCIA FEBRES CORDERO A.	Ecuador	4.748.157	100.00%
Total		**4.748.157**	**100.00%**

Fuente: SCVS

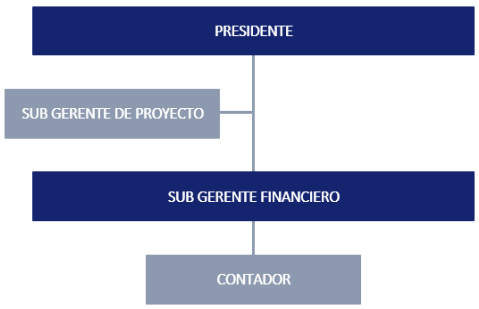
En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa, ya sea por accionariado o por administración.

EMPRESAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Roseney Salcedo y Asociados Cía. Ltda. Resa Agencia Asesora Productora de Seguros	Accionariado	Activa
Dinamo Inversiones Carobu S.A.	Accionariado	Activa
Rsabienes Raíces y Desarrollos Birade S.A.S	Accionariado	Activa
Santitor Holding S.A.	Accionariado	Activa
Tax Technology Taxtech S.A.S.	Accionariado	Activa
Rossalassets S.A.S.	Accionariado	Activa
Futurefid S.A.S.	Accionariado	Activa
Hospital Santiago Santiagosa S.A.S.	Accionariado	Activa
Dolmen S.A.	Accionariado	Activa
Energy & Palma Energypalma S.A.	Accionariado	Activa
Retratorec S.A.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. está gobernada por la Junta General de Accionistas y la administración está 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, así como decidir sobre el aumento de capital, y de ser el caso, la disolución anticipada de la compañía, cambio de domicilio y cualquier reforma estatutaria.



Fuente: HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A.

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 registra procesos judiciales 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 se encuentra domiciliada en Guayaquil, provincia del Guayas, 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 llamado Hospital Santiago.

El Hospital Santiago se desarrollará en Nuevo Samborondón, provincia del Guayas, dentro del campus de salud y bienestar "Santiago", concebido como parte de un desarrollo urbano de uso mixto que integra componentes residenciales, comerciales, de bienestar, movilidad y áreas verdes. El entorno urbano fue diseñado por la firma internacional EDSA, mientras que el Masterplan del proyecto hospitalario fue desarrollado por Gensler, firma global especializada en arquitectura, diseño y planificación.

El proyecto es desarrollado por HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S., compañía en la que HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. mantiene participación accionaria. Hospital Santiago está concebido como un establecimiento de tercer nivel de atención y Hospital de Especialidades, cuya cartera de servicios considera la normativa emitida por el Ministerio de Salud Pública y las necesidades de atención identificadas en la provincia del Guayas. Su operación contempla servicios hospitalarios, quirúrgicos y ambulatorios.

Para su primera fase se prevén servicios de emergencia, hospitalización adulta y pediátrica, cuidados intensivos para adultos y neonatos, centro quirúrgico y cirugía ambulatoria, procedimientos menores, laboratorio clínico, diagnóstico por imágenes y farmacia interna y externa. El proyecto contempla inicialmente 15.114 m² de construcción y aproximadamente 35.000 m² en su fase completa, distribuidos en dos bloques de infraestructura hospitalaria y áreas complementarias. El terreno alcanza 81.500,22 m² e incluye áreas de soporte operativo y helipuerto, en líneas generales son:

- 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

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 desarrollo del hospital se estructura en fases preoperativa, de construcción y de operación. La etapa preoperativa comprende la planificación, estructuración financiera, diseños, permisos, selección de equipamiento y preparación técnica del proyecto; posteriormente se contempla la construcción, equipamiento, período de pruebas y entrada en operación.

Hospital Santiago mantiene desde 2022 una afiliación con Baptist Health International, perteneciente a Baptist Health South Florida. El acuerdo contempla transferencia de conocimiento, acompañamiento en prácticas clínicas y de gestión, formación del personal y soporte para procesos de acreditación internacional, además de acompañamiento técnico durante las etapas de construcción y puesta en marcha del hospital.

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.

Posteriormente, 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-DNAR-2025-00029978 con fecha 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 de Acciones	USD 12.010.000
Número de Acciones	12.010.000
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 *underwriting*	La presente oferta pública no tiene contrato de *underwriting* 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.
Forma de pago	Al contado
Estructurador financiero y legal	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación De Valores DECEVALE 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 en los estados financieros auditados al 30 de septiembre y 31 de diciembre de 2025, que no presentaron salvedades en su opinión, y en la información financiera interna disponible a febrero y julio de 2026, así como en las proyecciones y demás información proporcionada por el emisor. Durante 2026 se concretó el aumento de capital previsto por USD 12,00 millones, con lo cual el capital social alcanzó USD 12,01 millones al cierre de julio. A esta fecha, el patrimonio incorporó adicionalmente USD 19,4 mil registrados como aportes para futuras capitalizaciones, provenientes de ROSSALCAPITAL HOLDING S.A.S., recursos que permanecen pendientes de formalización como capital.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	SEPTIEMBRE 2025	DICIEMBRE 2025 (USD)	FEBRERO 2026	JULIO 2026
ACTIVOS				
Activo corriente				
Efectivo y equivalentes	-	1.327	925	6.171
Activos por impuestos corrientes	-	-	(44)	6
Activo no corriente				
Inversiones	10.000	10.000	10.000	12.010.000
Total Activos	**10.000**	**11.327**	**10.881**	**12.016.177**
PASIVOS				
Pasivo corriente				
Cuentas y documentos por pagar	-	348	1.038	40
Cuentas por pagar accionistas	-	-	-	350
Pasivo no corriente	-	-	-	-
Cuentas por pagar accionistas	-	5.350	5.350	-
Total Pasivos	**-**	**5.698**	**6.388**	**390**
PATRIMONIO				
Capital social	10.000	10.000	10.000	12.010.000
Aportes para futuras capitalizaciones	-	-	-	19.396
Resultados del ejercicio	-	(4.371)	(5.506)	(13.609)
Total Patrimonio	**10.000**	**5.629**	**4.494**	**12.015.787**

Fuente: Estados Financieros auditados septiembre y diciembre 2025 y Estados Financieros internos con corte febrero y julio 2026

El principal componente del activo corresponde a la inversión en HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S., que a julio de 2026 asciende a USD 12,01 millones y concentra prácticamente la totalidad de los activos de HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. Este monto incorpora la inversión inicial y los recursos canalizados tras el aumento de capital efectuado durante 2026 y representa aproximadamente 29,17% del capital actualmente registrado de HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S. En consecuencia, la recuperación y generación de valor de los recursos mantenidos por el Holding se encuentra directamente vinculada al desarrollo, entrada en operación y desempeño posterior del proyecto hospitalario.

A nivel del proyecto hospitalario, la estructura financiera contempla una inversión total aproximada de USD 84,6 millones, con una participación mayoritaria de recursos patrimoniales. El capital previsto asciende a USD 54,41 millones, mientras que el capital actualmente registrado de HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S. alcanza USD 41,17 millones, equivalente a aproximadamente 75,7% del componente patrimonial proyectado. Este avance corresponde a la integración del *equity* y no necesariamente al grado de ejecución física o financiera de la construcción del hospital.

PROYECCIONES

La metodología de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. en el caso de calificación de riesgo de la Oferta Pública Secundaria de Acciones considera, entre otros factores, la capacidad del emisor de generar flujos futuros a partir de su participación en HOSPITAL SANTIAGO SANTIAGOSA S.A.S. y del desarrollo del proyecto hospitalario.

El horizonte de proyección es de 20 años y los ingresos de HS HOSPICAPITAL HOLDING S.A. se estimaron en función de los resultados proyectados de Hospital Santiago y de los dividendos que este genere. De acuerdo con el escenario proyectado, los primeros flujos por dividendos se contemplan a partir de 2032, por lo que la recuperación de la inversión depende del desarrollo, entrada en operación y maduración del proyecto hospitalario.

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.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO	INVERSIÓN EN ACCIONES (USD)	PAGO DIVIDENDOS (USD)
2025	(10.000)	-
2026	(12.000.000)	-
2027	-	-
2028	-	-
2029	-	-
2030	-	-
2031	-	-
2032	-	1.500.739
2033	-	1.729.136
2034	-	2.238.572
2035	-	2.415.694
2036	-	2.683.219
2037	-	2.787.062
2038	-	3.397.202
2039	-	3.726.169
2040	-	3.616.790
2041	-	3.026.091
2042	-	3.147.773
2043	-	3.185.061
2044	-	3.301.061
2045	-	3.428.988
2046	-	3.456.164
Perpetuidad	-	21.972.566

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Para la estimación del precio de la acción se aplicó una tasa de crecimiento de 1,50% y una tasa de descuento de 10,08%, correspondiente al promedio de la curva de rendimiento del vector de precios de la Bolsa de Valores de Guayaquil para inversiones con plazos similares al corte del presente informe. Esta tasa representa el costo de oportunidad considerado para traer a valor presente los flujos futuros proyectados.

Bajo estos supuestos, el valor presente de los flujos proyectados asciende a aproximadamente USD 15,74 millones. La Tasa Interna de Retorno asociada a los flujos de inversión y dividendos proyectados se ubica en 12,13%. Considerando las 12,01 millones de acciones actualmente en circulación, el precio estimado se ubica en aproximadamente USD 1,31 por acción, por encima de su valor nominal de USD 1,00.

Como escenario de estrés, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. determinó la tasa de descuento a partir de la cual el valor estimado de la acción dejaría de ubicarse por encima de su valor nominal. Bajo este análisis, una tasa cercana a 12,30% constituye el punto de equilibrio, en el cual el valor presente de los flujos proyectados se aproxima al valor de la inversión representada por las acciones actualmente en circulación a su valor nominal, por lo que el precio estimado converge a USD 1,00 por acción. Tasas de descuento superiores a este nivel generarían un valor estimado inferior al nominal, reflejando el margen de sensibilidad de la valoración frente a un mayor rendimiento exigido por los inversionistas.

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 demás 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. 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, Articulo 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, Articulo 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, Articulo 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.