

CALIFICACIÓN:

Quinta Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	Mayo 2025

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

HISTORIAL CALIFICACIÓN	FECHA	CAUFICADORA
AA (+)	oct-2023	Class
AA (+)	may-2024	GlobalRatings
AA (+)	Nov-2024	GlobalRatings
AA	May-2025	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA para la Quinta Emisión de Obligaciones de PREDUCA S.A. en comité No. 391-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 25 de noviembre de 2025; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha de corte septiembre de 2025. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 29 de noviembre de 2023 mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00093638 por un monto de hasta USD 1.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- Según el Banco Mundial, la educación es un derecho humano, un importante motor del desarrollo y uno de los instrumentos más eficaces para reducir la pobreza y mejorar la salud, y lograr la igualdad de género, la paz y la estabilidad. Ante una menor inversión pública en torno al acceso, la infraestructura y la calidad, así como la crisis de inseguridad y energética, el sector marcó una contracción de -0,61% en 2024. A pesar de esto, mantiene una participación dentro del PIB nacional superior a un 4%, denotando la importancia de la enseñanza dentro de la economía nacional. Frente a una recuperación económica generalizada, la enseñanza creció en 1,71% al segundo trimestre de 2025. Ecuador enfrenta una fase de transformación educativa con más recursos y nuevas regulaciones, pero con desafíos como la caída de matrícula y la baja ejecución presupuestaria, en un contexto donde el BCE proyecta un crecimiento del sector del 2% para 2025.
- PREDUCA S.A. es una empresa con 39 años de experiencia en promoción y desarrollo de institutos y establecimientos educativos. La compañía administra el Centro Educativo Balandra para el nivel de enseñanza preescolar y primaria, y el Colegio Cruz del Sur para el nivel de enseñanza secundaria. No cuentan con prácticas de gobierno corporativo ni un directorio estatutario, pero mantienen una plana gerencial con vasta experiencia en el mercado.
- La compañía mantuvo una tendencia creciente en el nivel de ingresos desde 2022 hasta el año 2023, sin embargo, para el cierre del año 2024 los ingresos se mantuvieron estables con una variación de 0,01% pasando de USD 5,865 millones en 2023 a USD 5,866 en 2024. Esto, junto con una optimización del costo de ventas permitió un margen bruto positivo en estos últimos años; pero no se han cubierto los gastos operativos generando pérdidas operativas y netas en esos años. A septiembre de 2025 los ingresos ascienden a USD 4,39 millones que en comparación con septiembre del año 2024 (USD 4,21 millones) presentan un crecimiento del 4,27%, sin embargo, el flujo de actividades de operación es negativo, y las necesidades de fondeo se cubrieron con la venta de activo fijos. Consecuentemente y junto a revalorización de terrenos el apalancamiento incrementó, ubicándose en 1,72 en 2023 y 2,03 en 2024 y a septiembre de 2025 se ubicó en 1,83, todavía en niveles manejables.
- Entre 2025 y 2026 se proyecta mayor optimización en el costo de ventas y mayor eficiencia en los gastos de administración y ventas. El escenario de la entidad cambia a partir de un nuevo proyecto de integración de las edificaciones de las secciones de primaria y secundaria, lo que generaría eficiencias en el manejo de la estructura operativa, evidentemente beneficioso para el flujo operativo generando ahorros por cerca de USD 300 mil. Por lo tanto, se proyecta una utilidad operativa positiva a partir de 2025.
- El Emisor llegó a acuerdos con los obligacionistas de la Segunda, Tercera, Cuarta y Quinta Emisión de Obligaciones, estableciendo que para los dos próximos años se paguen únicamente los intereses por el capital adeudado; y, posteriormente se continúe pagando el capital con la estructura de amortización de cada Emisión de Obligaciones. Cabe destacar que el 27 de diciembre del 2024, el Emisor canceló todos los valores correspondientes a la Tercera Emisión de Obligaciones. En reciprocidad por el apoyo a esta propuesta los obligacionistas aceptaron como compensación el incremento de la tasa de interés vigente al 9,25% anual. En este nuevo escenario los flujos proyectados evidencian capacidad para cubrir las obligaciones derivadas del financiamiento proveniente del Mercado de Valores.

- Durante los períodos 2022 a 2024, el índice de liquidez fue siempre inferior a la unidad, ubicándose en 0,74 en 2022, 0,49 en 2023 y 0,22 a diciembre 2024, al cierre de septiembre de 2025 el indicador mejoró sustancialmente a 4,12 debido al cambio en la estructura de financiamiento concentrando la mayor parte en el largo plazo.
- La Emisión bajo análisis ha cumplido con las garantías de ley y el límite de endeudamiento presente en su estructuración, además cuenta con garantía específica.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de las matrículas cobradas a todos los alumnos del centro educativo. Éstos han reflejado una tendencia creciente, aumentando de USD 5,69 millones en 2022 a USD 5,86 millones en 2023 y al cierre del 2024 se ubicaron en USD 5,97, lo que supone un incremento de 1,8% en el último período. En el comparativo interanual, los ingresos de la compañía reportaron a septiembre de 2025 el monto de USD 4,39 millones que en comparación con septiembre del año 2024 (USD 4,21 millones) presentan un crecimiento del 4,27%.

El costo de ventas presentó una optimización en el periodo bajo análisis; en 2022 representó 70,02% de las ventas, cayendo a 67,51% en 2023 y 65,96% en 2024. Esta tendencia, combinada con nivel de ventas en cada año, causó que el margen bruto incremente monetariamente y en participación a lo largo del periodo. A septiembre de 2025, sin embargo, en comparación interanual, se observa una mejora en el costo de ventas, representando 73,68% de los ingresos (fue de 102% a septiembre de 2024).

Debido a que los gastos de administración y ventas fueron superiores al margen bruto en todos los años, PREDUCA S.A. registró pérdidas operativas entre 2022 y 2024. En 2022 la pérdida operativa fue de -USD 164 mil, pasando a -USD 345 mil en 2023 y -USD 426 mil en 2024. En septiembre 2025 el margen bruto mejoró considerablemente ubicándose en USD 1,15 millones (26,32% de las ventas), mientras que en el comparativo interanual, a septiembre del 2024 fue de USD -218 mil.

Los gastos financieros netos dependen de las fuentes de financiamiento requeridas en cada uno de los ejercicios, y aumentaron de USD 764 mil en 2022 a USD 949 mil en 2023, lo que es lógico ante un aumento de deuda que se dio en ese año, sin embargo, a diciembre 2024 se redujeron a USD 874. Se componen principalmente por intereses por obligaciones financieras en el Mercado de Valores.

Aun considerando la leve mejora de los ingresos y la optimización del costo de ventas, el alto nivel de la estructura operativa y los gastos financieros llevaron a pérdidas netas; los montos fueron -USD 728 mil en 2022, -USD 1,20 millones en 2023 -USD 1,35 millones en 2024.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	5.691	5.866	5.866	4.216	4.396
Utilidad operativa (miles USD)	(164)	(345)	(426)	(85)	301
Utilidad neta (miles USD)	(728)	(1.196)	(1.350)	(863)	(178)
EBITDA (miles USD)	41	190	-224	66	486
Deuda neta (miles USD)	4.513	5.835	2.855	4.831	800
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(646)	(557)	1.545	-	(4.347)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	911	1.094	(1.970)	709	481
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.822	1.278	1.559	1.432	(570)
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,85
Capital de trabajo (miles USD)	(649)	(1.608)	(3.306)	(684)	2.911
ROE	-9,54%	-18,84%	-23,29%	-21,09%	-5,23%
Apalancamiento	1,28	1,72	2,03	2,08	1,83

Fuente: Estados financieros Auditados 2021–2023; Estados Financieros internos septiembre 2024 y septiembre 2025

El total de activos pasó de USD 17,40 millones en 2022 a USD 17,24 millones en 2023, reflejando un -0,93% de disminución en el periodo, considerando que el nivel se mantuvo similar; las variaciones responden principalmente a fluctuaciones en cuentas por cobrar no relacionadas, efectivo, y propiedad, planta y equipo. Para el año 2024 el total de activos se ubicó en USD 16,51, disminuyendo aún más con respecto al 2023 (4,19%). En todo el periodo, el activo se concentró en el largo plazo, con una participación promedio de 78,44%, lo que es coherente con el giro de negocio que requiere de rubros e inversiones importantes de activo fijo. Consecuentemente, el índice de liquidez fue siempre inferior a la unidad, ubicándose en 0,49 en 2023 y 0,22 a diciembre 2024.

Durante el periodo analizado el pasivo se concentró en el largo plazo, lo que es beneficioso ante una menor presión sobre los flujos de la compañía. En promedio, el pasivo no corriente representó 69,78% del pasivo total en los últimos tres años. El nivel del pasivo total incrementó de USD 9,76 millones en 2022 a USD 10,89 millones en 2023, un 24,80% de incremento ante mayor deuda con el Mercado de Valores y para el 2024 se ubicó en USD 11,79 millones producto de un incremento en las cuentas por pagar. Históricamente, la compañía financió en promedio 62,11% de los activos a través de pasivos. En los tres años bajo análisis, la compañía registró un flujo de actividades de operación negativo, influenciado por las pérdidas de cada año, lo que creó una necesidad de financiamiento externo. Es por esto por lo que la deuda con costo aumentó entre 2022 y 2023, pasando de USD 5,48 millones a USD 6,32 millones, impulsado por préstamos con terceros y el Mercado de Valores, sin embargo, al cierre del 2024 la deuda con costo (USD 2,93 millones) se redujo ya que fue reemplazada por obligaciones con terceros. El 27 de diciembre del 2024, el Emisor canceló todos los valores correspondientes a la Tercera Emisión de Obligaciones, con aprobación de la SCVS.

El patrimonio en 2022 se ubicó en USD 7,64 millones, valor que ha venido con tendencia decreciente debido a las pérdidas registradas. En 2023 disminuyó 16,87% a una cifra de USD 6,35 millones y al cierre del 2024 se ubicó en USD 5,80 millones. Es importante mencionar que una porción importante del patrimonio corresponde a otras reservas (principalmente reservas de capital) y el superávit por revaluación. El nivel de apalancamiento se ha mantenido en un promedio de 1,68, ubicándose en 1,72 en diciembre de 2023 y 2,03 a diciembre de 2024, incremento coherente con mayor deuda. El capital social se ha mantenido en USD 240 mil en todo el periodo, sin embargo, en enero del 2025 mediante resolución SCVS-INC-DNASD-2025-00001011, la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros aprobó la escritura de aumento de capital suscrito de la institución por el valor de USD 963 mil.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

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

Entre 2025 y 2032 se proyecta un incremento anual de los ingresos de 5% por mayores pensiones ante un ligero incremento en el número de alumnos año a año. Se estima una optimización en el costo de ventas, que podría tener un valor del orden de 66% de las ventas, al igual que mayor eficiencia proyectada en los gastos operativos. Consecuentemente, se espera que la participación de los gastos de administración y ventas disminuirían a 28% en 2025 y se mantengan en ese nivel de 2026 hasta 2032, cifras que permitirían a PREDUCA S.A. generar utilidades operativas crecientes a partir de 2025 y así como resultado neto positivo.

RESULTADOS E INDICADORES	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
	PROYECTADO							
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	6.160	6.468	6.791	7.131	7.487	7.861	8.254	8.667
Utilidad operativa (miles USD)	370	323	340	357	374	393	413	433
Utilidad neta (miles USD)	(12)	(9)	38	90	128	163	198	230
EBITDA (miles USD)	601	590	620	637	654	673	693	713
Deuda neta (miles USD)	2.427	2.851	2.512	2.254	1.953	1.612	1.231	813
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(2.348)	390	338	258	301	341	381	417
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	620	651	684	718	754	791	831	872
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(431)	312	696	600	147	120	(572)	(1.082)
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-1,40	1,89	0,89	1,06	4,45	5,62	-1,21	-0,66
Capital de trabajo (miles USD)	(15)	(867)	(1.023)	(542)	(490)	(403)	380	798
ROE	-0,25%	-0,19%	0,80%	1,86%	2,58%	3,18%	3,74%	4,16%
Apalancamiento	2,06	2,09	2,00	1,91	1,80	1,66	1,63	1,52

Fuente: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. y PREDUCA S.A.

Los gastos financieros serían superiores a la utilidad operativa generada hasta 2027. Es importante mencionar que al mes de septiembre de 2025 se realizó una reestructuración interna para optimizar el gasto administrativo de ventas, con lo que se generará un ahorro. No obstante, el incremento esperado en cuentas por cobrar producto de mayores niveles de ingresos, la utilidad operativa esperada y la depreciación anual permitiría la obtención de flujos operativos positivos a partir de 2026 que permitirían cubrir las necesidades de adecuamiento constante de las instalaciones y además la amortización paulatina de los niveles de deuda.

FACTORES DE RIESGO

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

- 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. 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 economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de *commodities* duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de *commodities* y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía 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 para protegerse contra la inseguridad, 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 de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados:

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son cuentas por cobrar libres de gravamen. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado, provocando disminución de flujos propios de la operación. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de los clientes que mantiene.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. La empresa considera que toda su cartera es recuperable dentro de los plazos pactados.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene PREDUCA S.A. se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 97 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas tienen una participación del 0,75% sobre los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Segunda Emisión de Obligaciones no es representativo.

INSTRUMENTO

QUINTA EMISION DE OBLIGACIONES					
CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
G		2.430	9,25%	Trimestral	Trimestral
H	1.000.000	3.150			
Saldo vigente (septiembre 2024)	Clase G: USD 69.125 Clase H: 918.375 Total: USD 987.500				
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.				
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.				
Garantía específica	Fianza Solidaria otorgada por el Econ. Vicente Muñoz por un monto de hasta USD 1.000.000				
Forma de pago de capital	Clase G: El primer (1) cupón pagará 1,25% de capital; del segundo (2) al noveno (9) cupón no se pagará capital; del décimo (10) al décimo segundo (12) se pagará el 1,25% de capital; del décimo tercero (13) al décimo vigésimo séptimo (26) cupón se pagará el 5,94% de capital, y el vigésimo octavo (28) cupón se pagará 5,90% de capital. Clase H: El primer (1) cupón pagará el 1,25% de capital; del segundo (2) al noveno (9) cupón no pagará capital; del décimo (10) al décimo segundo (12) cupón pagará el 1,25% de capital; del décimo tercero (13) al trigésimo quinto (35) cupón se pagará el 3,96% y el trigésimo sexto (36) cupón pagará el 3,92% de capital.				
Destino de los recursos	Un 20% para cancelar pasivos: pago a proveedores, SRI, pago de impuestos y pago a empresas y personas no vinculadas; y 80% restante para financiar el capital de trabajo.				
Estructurador financiero	Casa de Valores ADVFIN S.A.				
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.				
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación. En una razón mayor o igual a 1,25. 				
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ Mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente de hasta 80% de los activos totales de la empresa. 				

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

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

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

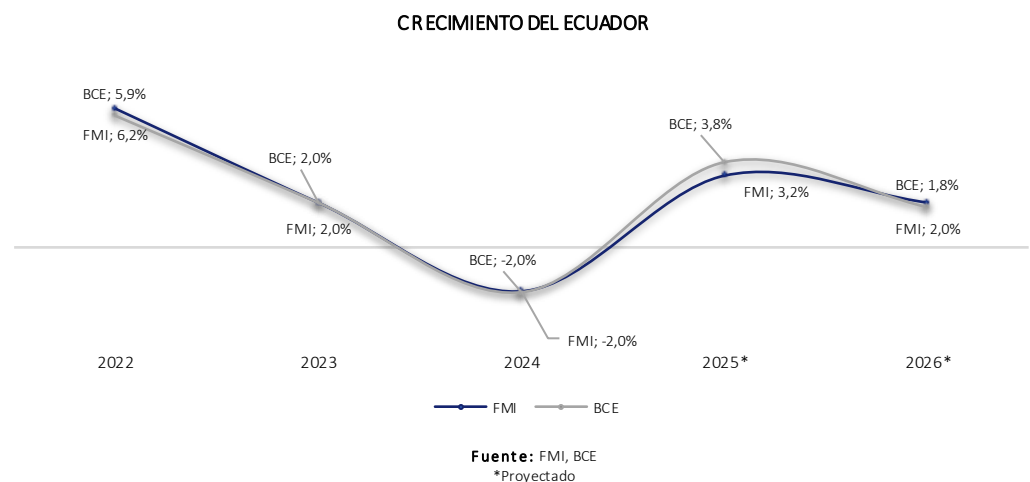
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

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

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

Por otro lado, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,3% en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

[Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 1,7% en 2025.](#)



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país³.

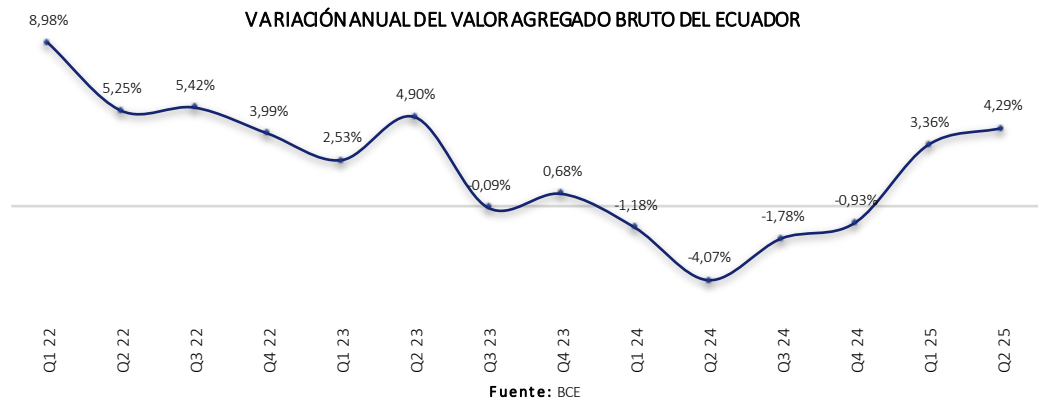
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

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

¹ FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)

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

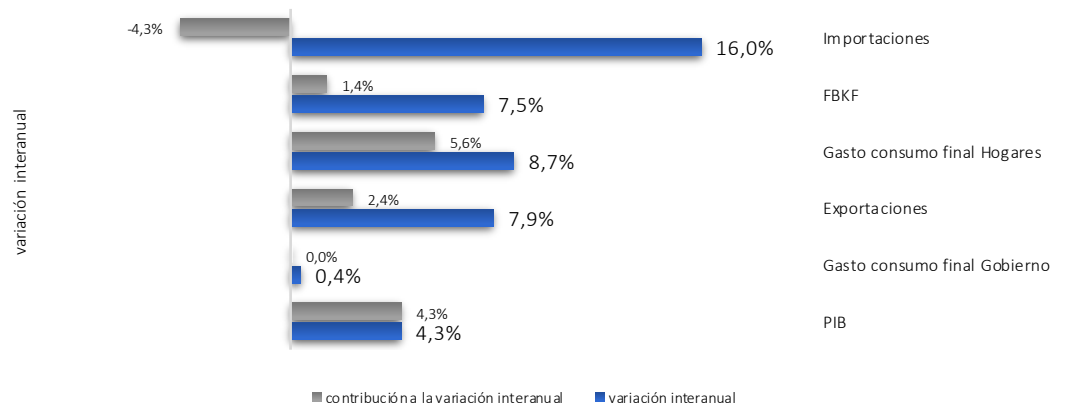
³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



Al segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 4,29% anual, mostrando una clara recuperación tras las contracciones de 2024. Desde el enfoque de la producción, el crecimiento interanual fue impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias clasificadas por el BCE. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Comercio, con un crecimiento de 6,0% y una contribución de 0,9 puntos porcentuales (p.p.); Agricultura, ganadería y silvicultura con un crecimiento de 10,1% y una contribución de 0,8 p.p.; Manufactura de productos alimenticios (8,3% y 0,6 p.p.); y Actividades financieras y de seguros (13,6% y 0,6 p.p.). En conjunto, estos sectores explicaron más de la mitad del crecimiento interanual de la economía ecuatoriana.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 segundo trimestre del año anterior, periodo en el que se inició el estiaje que incidió en el desempeño negativo de la actividad económica.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNA ANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q2 2025



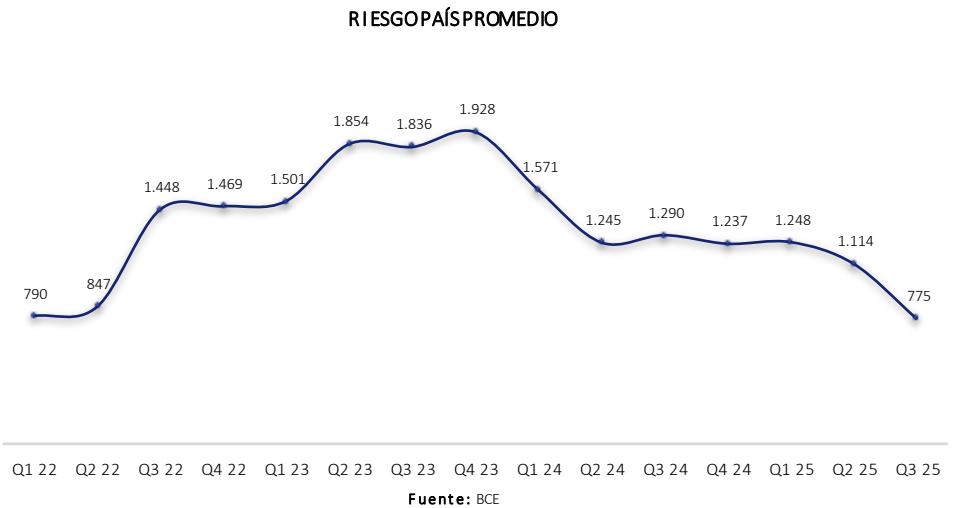
El consumo de los hogares aumentó en 8,7% debido a una mayor compra de productos alimenticios y mayor dinamismo en el crédito de consumo y remesas. Asimismo, la formación bruta de capital fijo (FBKF) mostró un crecimiento de 7,5%, debido a un aumento de la demanda de los equipos de transporte y bienes de capital para la agricultura e industria. Las exportaciones aumentaron en 7,9% ante el buen desempeño de las exportaciones no petroleras de banano, camarón, cacao y enlatados de pescado. Además, el gasto de gobierno creció ligeramente en 0,4% debido a mayores compras de bienes y servicios. Por otro lado, las importaciones crecieron en 16,0% impulsadas por el incremento en las compras externas de bienes de consumo, materiales de construcción y materias primas, consistente con la recuperación económica⁴.

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

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.



Entre los meses de enero y septiembre de 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 684 puntos al 11 de septiembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, un valor que cae por debajo de los 700 puntos por primera vez desde octubre de 2019. 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 de Daniel Noboa (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional⁶.

Al cierre de septiembre de 2025, el índice de riesgo país de Ecuador alcanzó 777 puntos (con un promedio de 775 en el tercer trimestre del año). Esta alza se dio en medio del noveno día del paro nacional motivado por la eliminación del subsidio al diésel, lo que refleja una elevada incertidumbre en los mercados ante la escalada de tensión social que incluyó bloqueos de vías, confrontaciones y una reunión de diálogo fallida entre el gobierno y el movimiento indígena.

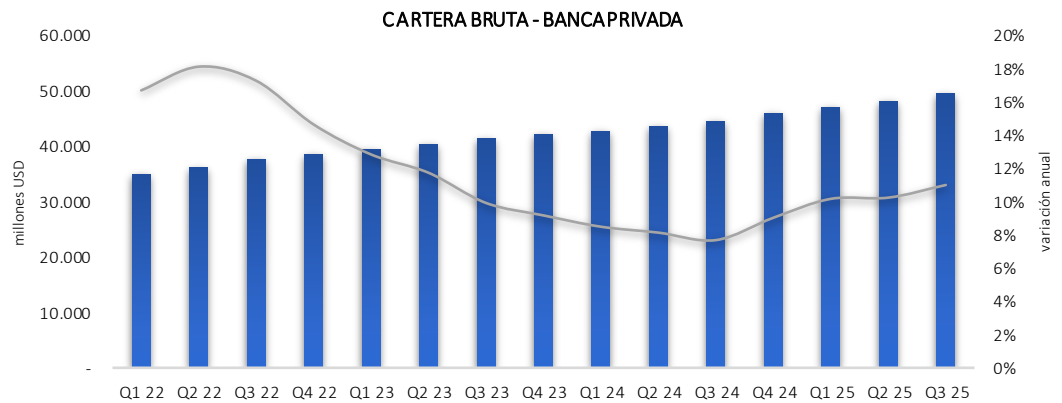
NIVELES DE CRÉDITO

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).⁷ 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'.

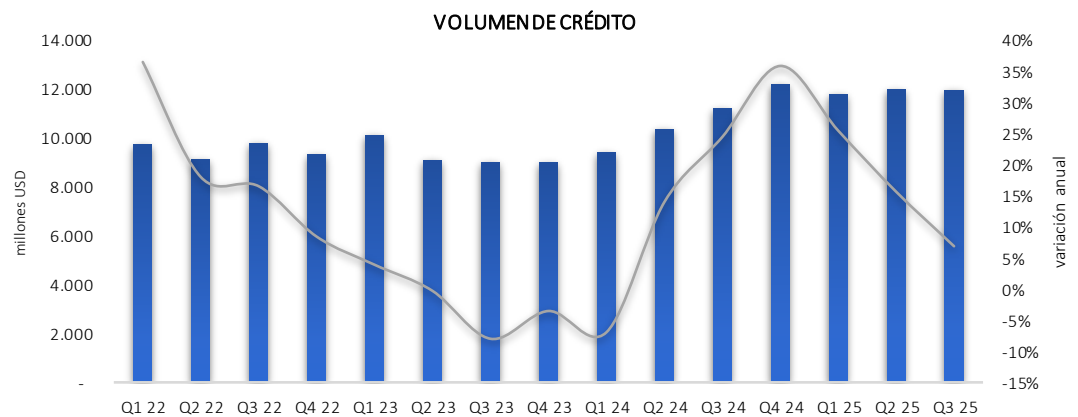
⁶ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

⁷ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A septiembre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 11% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 15,44% anual entre enero y septiembre de 2025, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, los mismo que representaron 74,43% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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

PERPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró a un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo a lo largo de ese año. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁸ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de

⁸ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.⁹

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento hasta el primer semestre de 2025. En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana consolidó su proceso de recuperación, registrando un crecimiento interanual del PIB de 4,3%, en contraste con la caída de 4,1% observada en el mismo período de 2024. Este resultado se sustentó principalmente en el dinamismo del sector no petrolero, donde 15 de las 20 industrias mostraron variaciones positivas. Destacaron el Comercio, la Agricultura, los Servicios financieros, los Servicios profesionales y la Manufactura de alimentos, que impulsaron el Valor Agregado Bruto y generaron efectos multiplicadores en otras actividades productivas. Desde el enfoque del gasto, el Consumo de los Hogares (8,7%) y las Exportaciones (7,9%) fueron los principales motores del crecimiento, reflejando mayor confianza económica, recuperación de la demanda externa y un fortalecimiento del gasto interno⁴.

Por su parte, el Gasto de Consumo Final del Gobierno aumentó 0,4% interanual, sustentado en una mejor ejecución presupuestaria en áreas sociales, educación, salud y seguridad. Las importaciones crecieron, impulsadas por la demanda de bienes de consumo, intermedios y combustibles, coherente con el dinamismo del transporte y el comercio.

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Según el informe de perspectivas para la economía del hemisferio occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía de Ecuador crecerá un 3,2 % en 2025, ubicándose como la tercera con mayor crecimiento proyectado en Sudamérica, solo por detrás de Argentina y Paraguay. El organismo destaca que este buen desempeño se da pese a desafíos como la caída de la producción petrolera, y lo atribuye a factores como el buen comportamiento de las exportaciones no petroleras, la entrada considerable de remesas y la ejecución satisfactoria de políticas fiscales respaldadas por el programa de crédito del FMI.

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

INDICADORES

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

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,28%	0,81%	-0,47 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	4,64%	1,63%	-0,03 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	34,3%	35,1%	0,80 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	4,0%	3,6%	-0,40 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	75,53	64,19	-15,01%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.337	787	-41,14%
Ventas netas acumuladas (millones USD) *	229.065	238.210	244.455	153.805	165.017	7,29%

Fuente: BCE, INEC

*acumulado enero-agosto de 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO-AGOSTO 2024	ENERO-AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	22.651	24.406	7,75%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	6.696	5.258	-21,48%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	15.955	19.149	20,02%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	18.021	19.901	10,43%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	4.630	4.505	-2,70%

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

Fuente: BCE

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

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	ENERO-AGOSTO 2024	ENERO-AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	45.199	43.610	46.177	15.759	15.638	-0,77%
Gastos fiscales acumulados	45.223	47.883	47.810	16.175	17.860	10,42%
Resultado fiscal	-24	-4.274	-1.633	-406	-2.223	447,04%

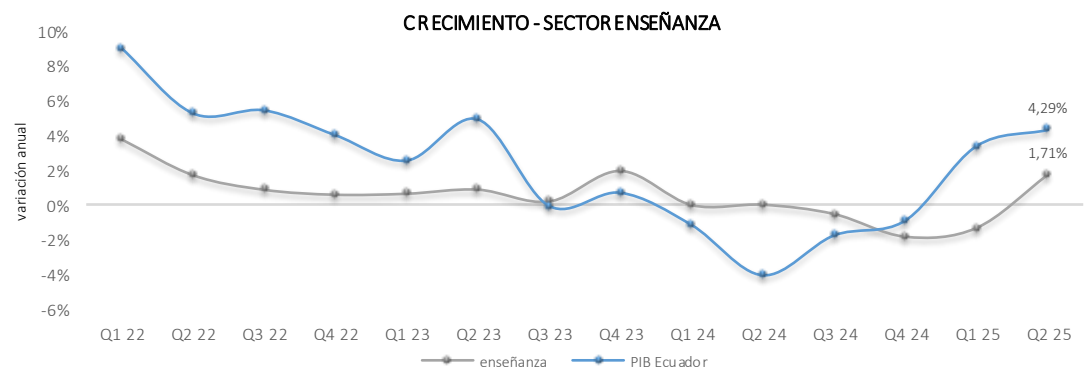
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR EDUCACIÓN

El sector de la educación desempeña un papel fundamental en la economía del Ecuador, ya que constituye una de las principales herramientas para impulsar el desarrollo sostenible y reducir las brechas sociales. La inversión en educación mejora la calidad del capital humano, lo que se traduce en una fuerza laboral más capacitada y productiva, capaz de adaptarse a los cambios tecnológicos y responder a las demandas del mercado. Además, una población con mayor nivel educativo tiene más posibilidades de acceder a empleos formales y mejor remunerados, lo que contribuye a disminuir la pobreza y fomentar el crecimiento económico. En este sentido, fortalecer el sistema educativo no solo es una prioridad social, sino también una estrategia clave para elevar la competitividad del país y garantizar un futuro más próspero.

CRECIMIENTO

Considerando la que la educación es un derecho fundamental, fue uno de los 13 sectores que presentaron un desempeño positivo en 2023, con una tasa anual de 0,89% a pesar de la incertidumbre política, la ralentización de la economía del Ecuador, la crisis de inseguridad y los apagones eléctricos, que afectaron en gran medida a varias industrias. Sin embargo, varios de estos factores persistieron en 2024, por lo que el sector se contrajo en -0,61%, coherente también con una recesión de la economía del Ecuador. Además, se registró una disminución en los indicadores de las operaciones del PGE y el resto de las entidades en lo relacionado con las remuneraciones y compra de bienes y servicios en las industrias de: administración pública (-6,5%), servicios de enseñanza (-8,3%) y actividades de atención de la salud humana y de asistencia social (-14,9%)¹⁰.



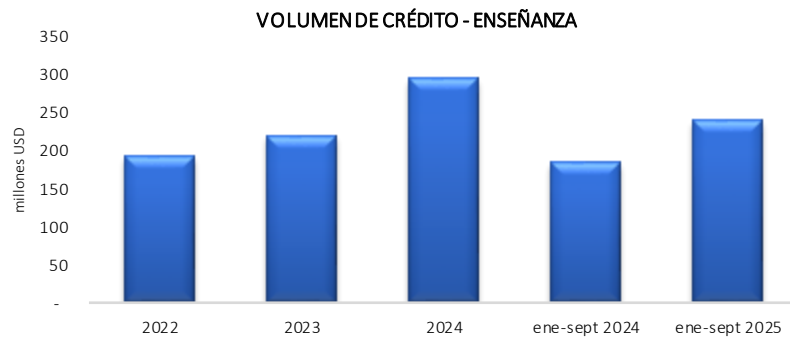
Fuente: BCE

En términos trimestrales, al segundo trimestre de 2025 la variación anual de la enseñanza fue de 1,71%, marcando el primer crecimiento registrado tras cinco trimestres consecutivos de contracción económica. En 2025, el BCE prevé un crecimiento de 2% para el sector de la enseñanza.

¹⁰ BCE, Informe de Resultados Cuentas Trimestrales IV 2024

CRÉDITO OTORGADO

En 2022 el volumen otorgado fue de USD 191 millones, cifra que incrementó en 14,17% en 2023 a un total de crédito otorgado por USD 218 millones. Finalmente, en 2024 el crédito aumentó 34,07% a un total otorgado de USD 292 millones.

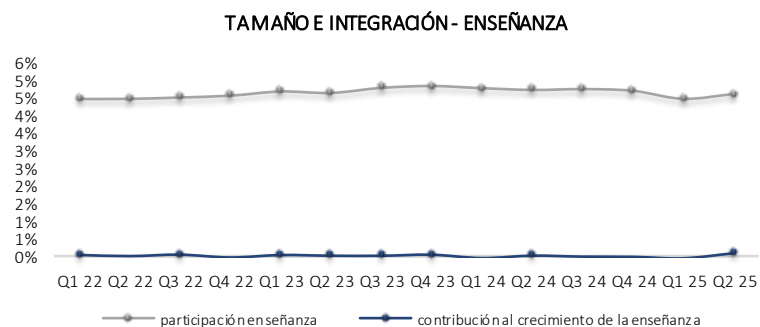


Fuente: Superintendencia de Bancos

Entre enero y septiembre de 2025, el crédito al sector aumentó en 30,56% comparado con el mismo periodo de 2024, impulsado por la demanda en actividades de enseñanza superior, enseñanza secundaria de formación general y enseñanza preprimaria y primaria. Las entidades que lideraron el porcentaje de crédito otorgado en estos meses son Banco Pichincha C.A., Banco de la Producción S.A. Produbanco y Banco Internacional S.A.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La enseñanza ha mantenido una participación promedio de 4,66% con respecto al PIB del país en los últimos tres años, por encima de sectores como las actividades financieras y de seguros, construcción y la pesca y acuicultura. En el segundo trimestre de 2025, esta participación se mantuvo en una cifra de 4,60%.



Fuente: BCE

Coherente con los decrecimientos trimestrales en la producción del sector en 2023 y 2024, el mismo mantuvo una contribución al crecimiento en valores cercanos a 0%. Sin embargo, con la expansión registrada en el segundo trimestre de 2025, la contribución del sector al crecimiento del Ecuador fue de 0,1%.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El sistema educativo de Ecuador enfrenta desafíos estructurales importantes a partir de la financiación en el sector de educación pública, la cual es limitada; se estima que cerca de 5% del PIB del Ecuador se destina al sistema educativo público. Hay que considerar que la mayor parte de este rubro es utilizado en el pago de salarios, lo que conlleva a una escasez de recursos e infraestructuras y tecnologías obsoletas, lo cual evidentemente resulta insuficiente para atender y satisfacer la gran demanda que existe¹¹.

La última Constitución aprobada hace más de 17 años estableció que las asignaciones al Ministerio de Educación crezcan 0,5% cada año, hasta llegar a un 6% del PIB. Pero, según datos de ejecución presupuestaria del Ministerio

¹¹ <https://www.expreso.ec/actualidad/desafios-oportunidades-educacion-ecuador-197361.html>

de Finanzas, a pesar de que se ha asignado más dólares en la mayoría de los años, los presupuestos siguen por debajo de lo establecido constitucionalmente. A pesar de esto, el Gobierno ha ajustado a la baja los presupuestos iniciales de sectores como salud y educación, con una inversión pública en mínimos.¹² Se estima que los recortes en 2024 fueron de más de USD 1.000 millones.

Por otro lado, la accesibilidad a la educación es muy desigual, con importantes disparidades entre zonas urbanas y rurales, así como también entre los diferentes estratos sociales. Todos estos factores hacen que las tasas de deserción escolar sean altas, representando un desafío importante para atraer más estudiantes. Es por esto por lo que, existen varios programas que plantean incentivar un mayor número de estudiantes y mejorar la calidad de la educación recibida. El Ministerio de Educación informó en un comunicado el 3 de abril de 2025 que “movilizará recursos para invertir en obras en el sector educativo y fortalecer las capacidades de los estudiantes”, para lo cual firmó con el Banco Mundial un crédito por USD 100 millones¹³.

Las perspectivas para el sector educativo en Ecuador presentan tanto oportunidades como desafíos importantes. En primer lugar, el presupuesto público para el ciclo 2025-2026 asigna aproximadamente USD 5.287 millones al nivel de educación básica y bachillerato, lo que representa un compromiso de aumentar el gasto en educación en torno a 0,5% del PIB¹⁴. Sin embargo, los datos de ejecución muestran cierta debilidad: por ejemplo, para el primer semestre de 2025 el presupuesto de inversión del Ministerio de Educación fue codificado en USD 865,74 millones, de los cuales sólo se ejecutó el 9,37%. Esto indica que la ampliación del presupuesto no garantiza por sí sola el impacto efectivo en infraestructura, calidad educativa o recursos docentes.

Por otro lado, el sistema enfrenta un descenso sostenido en la matrícula en el sector público: en las escuelas y colegios del régimen Sierra-Amazonía se espera que alrededor de 1,7 millones de estudiantes ingresen para el año lectivo 2025-2026 en unas 6.700 instituciones, pero el número total de estudiantes ha venido cayendo: en los últimos diez ciclos académicos más de 500.000 niños dejaron de estar matriculados¹⁵. Adicionalmente, se introducen reformas en la regulación de matrículas y pensiones en establecimientos particulares y fiscomisionales a partir del ciclo 2025-2026: se derogó el reglamento anterior de 2012 y se establecen límites, prohibiciones de compras obligadas dentro de la institución y mayor transparencia mediante una plataforma de consulta pública. Esto apunta hacia una agenda que busca tanto asegurar mayor equidad como fortalecer la gobernanza del sistema educativo.

En conjunto, la situación muestra que Ecuador se dirige hacia una etapa de transformación educativa con recursos incrementados y reformas normativas en marcha, pero también con retos estructurales profundos: caída de matrícula, ejecución presupuestaria limitada, y la necesidad de asegurar que los mayores recursos y regulaciones efectivamente se traduzcan en mejoras de calidad, equidad e inclusión. El BCE prevé que el sector crezca 2% en 2025.

INDICADORES

CRECIMIENTO	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento enseñanza	1,69%	0,89%	-0,61%	2,40%	2,00%	0,90 p.p.
Crecimiento PIB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	2,80%	3,80%	1,80 p.p.

Fuente: BCE

INDICADORES	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación educación (IPC, variación anual)	5,04%	1,44%	2,85%	2,75%	0,41%	-2,34 p.p.
Empleo adecuado – enseñanza	86,70%	80,60%	83,10%	80,70%	86,40%	5,70 p.p.
Desempleo - enseñanza	2,90%	2,10%	1,70%	2,70%	2,70%	0,00 p.p.
Ventas netas acumuladas - enseñanza (millones USD) *	2.499	2.714	2.860	1.790	1.902	2,36%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción

* corte agosto

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

PREDUCA S.A. es una empresa con 38 años de experiencia en promoción y desarrollo de institutos y establecimientos educativos. La compañía administra el Centro Educativo Balandra para el nivel de enseñanza

¹² <https://www.lahora.com.ec/pais/crisis-fiscal-engano-gasto-presupuestado-salud-educacion/>

¹³ <https://www.primicias.ec/sociedad/ministerio-educacion-inversion-infraestructura-educativa-padres-mingas-contribuciones-planteles-ecuador-93309/>

¹⁴ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/presupuesto-2025-impacto-en-salud-educacion-subsidios-y-bolsillo-de-ecuatorianos-255985.html>

¹⁵ <https://www.primicias.ec/sociedad/regreso-inicio-clases-estudiantes-escuelas-colegios-ministerio-educacion-103480/>

preescolar y primaria, y el Colegio Cruz del Sur para el nivel de enseñanza secundaria. Los establecimientos educativos están regulados por el Ministerio de Educación.

2022 - 2025 ACTUALIDAD	El Colegio Balandra cuenta con más de 900 estudiantes y con el apoyo de 190 profesores en todas las áreas.
2007 CONVENIO	Se firma un nuevo convenio estableciéndose como único centro de examinación <i>Cambridge Eso/</i> a nivel nacional.
2005 IB	El Colegio Balandra Cruz del Sur recibió la autorización para dictar el Programa Diploma Bilingüe del Bachillerato Internacional (IB).
1999 AUMENTO DE CAPITAL	PREDUCA S.A. absorbió a la compañía Impreduca S.A. El capital social incrementa a un valor de 6 millones de Sucres.
1994 AUMENTO DE CAPITAL	Mediante escritura pública celebrada en 1993, se eleva el capital social de la compañía a 448 mil Sucres.
1993 SECUNDARIA	Se inaugura la sección secundaria, presentando a la Dirección Provincial de Educación del Guayas un proyecto de Reforma Curricular, posteriormente aprobado el 9 de enero de 1997 y ratificado en agosto de 2000 por acuerdo ministerial #671.
1991 PRIMARIA	Se inauguró la sección primaria en un local cercano al Jardín de Infantes, en la ciudadela Colinas de los Ceibos, manteniendo las características pedagógicas, sociales y formativas de la propuesta original. En este mismo año la institución pone en marcha un convenio con la Universidad de Cambridge constituyéndose en el único centro autorizado para la región costa, de examinación <i>Cambridge Eso/ (English to Speakers of Other Languages)</i> .
1987 JARDÍN DE INFANTES	En el año 1987, un entusiasta grupo de educadores y padres de familia fundaron el Jardín de Infantes BALANDRA, en la ciudadela Los Olivos de la ciudad de Guayaquil.
1986 CONSTITUCIÓN	Fue constituida, en la ciudad de Guayaquil, mediante escritura pública el 11 de julio de 1986 y posteriormente se inscribió en el Registro Mercantil.

Fuente: PREDUCA S.A.

La misión del Centro Educativo Balandra Cruz del Sur es “la formación de bachilleres con capacidad para comprender el mundo en que viven y actúan, poniendo al servicio de la comunidad seres humanos libres, responsables, íntegros y solidarios”. La visión establece que “la labor educativa de la institución, tanto en su pensum, como en la selección de recursos, metodologías, contenidos y proyectos se apoya en la convicción de que el perfil de un bachiller, del nuevo milenio, debe caracterizarse por poseer un pensamiento ordenado y claro, capaz de expresar sus ideas y convicciones con precisión, con capacidad crítica y de valoración frente a los conocimientos adquiridos, comprometido con la realidad, capaz de cuestionar la dimensión histórica del mundo actual, tomar decisiones de manera libre, racional y consciente, a la luz de valores éticos y morales, con visión universal, conocedor de otras lenguas y culturas, comprometido con el cuidado de la vida y el medio ambiente.”

A la fecha del presente informe, el capital social autorizado, suscrito y pagado suma USD 1.205.597, dividido en 30 millones de acciones de USD 0,04 cada una. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que están firmemente comprometidos con la empresa, fundamentado en el nivel del capital social de la compañía y en que algunos de los principales accionistas también llevan a cabo la administración de la empresa, lo que demuestra el firme respaldo a la gestión.

ACCIONISTAS PREDUCA S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Ciudadanos del Mundo CDELM S.A.S.	Ecuador	1.201.617,92	99,92%
Guerrero Ferber V. E.	Ecuador	557,08	0,05%
Jaramillo Arguello M. M.	Ecuador	422	0,03%
TOTAL		1.202.597	100,00%

Fuente: SCVS

ACCIONISTAS CIUDADANOS DEL MUNDO CDELM S.A.S.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Weisson Hidalgo E. J.	Ecuador	972.597	100%
TOTAL		972.597	100,00%

Fuente: SCVS

A la fecha del presente informe, PREDUCA S.A. mantiene inversiones en las siguientes compañías:

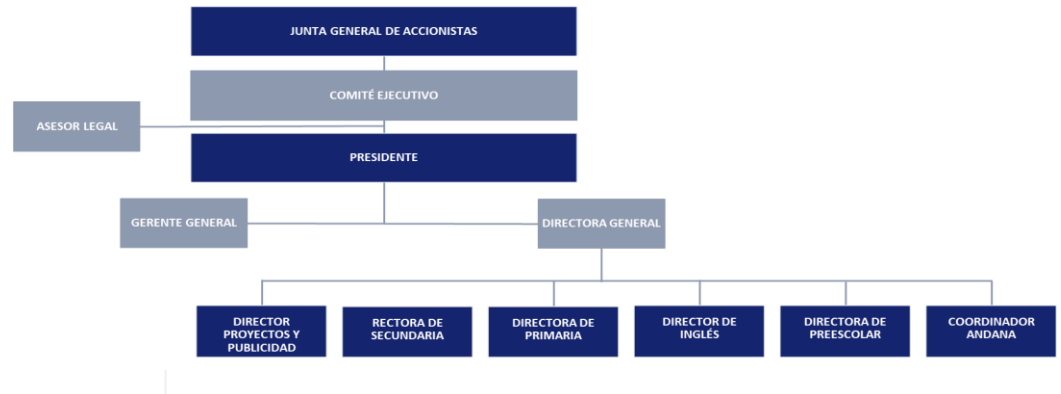
COMPAÑIAS	CAPITAL INVERTIDO	CAPITAL TOTAL (USD)	PARTICIPACIÓN
-----------	-------------------	---------------------	---------------

	(USD)		
Pandocean S.A.	15.000	15.000	100%

Fuente: SCVS

La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de la compañía, mientras que la administración está a cargo del presidente, vicepresidente y Gerente General, quien tiene la representación legal de la compañía. Adicionalmente, la empresa mantiene una plana gerencial con vasta experiencia en el mercado, con distribución de sus funciones y atribuciones, de forma que las operaciones de la compañía se realicen de forma eficiente.

PREDUCA S.A. contaba con 231 trabajadores a septiembre de 2025 divididos en las áreas de directivos, docentes, administrativos, bar, mantenimiento, entre otros. No se realizan actividades de capacitación y evaluación.



Fuente: PREDUCA S.A.

La compañía maneja diferentes sistemas informáticos para garantizar mayor agilidad, seguridad y eficiencia en sus procesos. A la fecha utiliza el sistema Runachay para administrar temas académicos, y el sistema Spro para el manejo contable y financiero, además de Jovixbar para el control de inventarios de bar y venta de productos. Cuentan con el servidor Sica, que funciona a través de un servicio propio para el control académico de estudiantes en el área de educación física. Adicionalmente, se maneja el sistema de Access Control, un capturador de huellas que está integrado con Bar Control para realizar recargas para el servicio de bar.

Con todo lo expuesto en este acápite, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. opina que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han ajustado al desarrollo integral de todas las divisiones.

PREDUCA S.A. está comprometido con el derecho a la educación, por lo que cuenta con un programa de becas. Están dirigidas a familias que en un periodo estuvieron bien económicamente y que han sido estudiantes regulares que sus padres presentan una baja en sus ingresos. También cuentan con un descuento de hermanos con el fin de ayudar a que exista la unidad familiar en la preparación de los principios que gobierna una familia. El centro educativo tiene programa de ayuda a personas discapacitadas en el área física y académica, manteniendo rampas, sillas de ruedas y equipo eléctrico para subir sillas de ruedas por la escalera y profesores preparados para dar la ayuda académica y psicopedagógica.

En cuanto al compromiso con el medio ambiente, cuentan con un programa para el manejo de desechos sólidos, tóxicos y orgánicos a través de sensibilización, capacitación y entrenamiento de la comunidad educativa, segregación en la fuente, clasificación de los residuos, código de colores en fundas y tachos, preparación de abono orgánico, huertos escolares, sanitario ecológico, entre otros. Así mismo, la Unidad Educativa Balandra Cruz del Sur, en conjunto con La Fundación In Terris y la Federación de Centros Agrícolas y Organizaciones Campesinas del Litoral (FECAOL) mantiene ferias quincenales de productos orgánicos, donde los alumnos participan en la organización.

A la fecha del presente informe, el certificado de cumplimiento de obligaciones del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) evidenciando que se encuentra al día en sus obligaciones. El certificado del Servicio de Rentas Internas (SRI) refleja deudas con facilidad de pago por cinco cifras medias. Por otra parte, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. Sin embargo, mantiene procesos legales de ámbito laboral. Según el Certificado de Buró de Crédito, PREDUCA S.A. no presenta obligaciones en mora con instituciones financieras.

NEGOCIO

El Centro Educativo Balandra Cruz del Sur ofrece servicios educativos bilingües con programas y certificaciones internacionales desde el preescolar hasta el bachillerato. Las instalaciones se dividen en Campus de Secundaria con 64,838 m²; Campus de Primaria con 9,349 m² y Campus de Preescolar con 900 m² (aprox.).

Desde octubre de 2005 el Colegio Balandra Cruz del Sur recibió la autorización para dictar el Programa Diploma Bilingüe del Bachillerato Internacional (IB). En el año 2007 presentó los primeros candidatos a Diploma y Certificados de la OBI, obteniendo la aprobación del 96,77% de los estudiantes presentados.

PREDEUCA S.A. ofrece la posibilidad de graduarse con 3 títulos:

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
Títulos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Bachillerato Bilingüe ■ IGCSE, <i>International General Certificate of Secondary Education</i>, Otorgado por la Universidad de Cambridge ■ Diploma de Bachillerato Internacional BI, Otorgado por la OBI Organización de Bachillerato Internacional.
PREESCOLAR	<ul style="list-style-type: none"> ■ Favorecer el desarrollo de los esquemas psicomotores, intelectuales y afectivos del párvulo, que permitan un equilibrio permanente con su medio físico, social y cultural. Además, desarrollar y fortalecer el proceso de formación de hábitos, destrezas y habilidades elementales para el aprendizaje.
PRIMARIA	<ul style="list-style-type: none"> ■ Orientar la formación integral de la personalidad del niño y el desarrollo armónico de sus capacidades intelectivas, afectivas y psicomotrices de conformidad con su nivel evolutivo.
BACHILLERATO	<ul style="list-style-type: none"> ■ Preparar profesionales de nivel medio, de acuerdo con los requerimientos del desarrollo del país; ofrece una formación humanística, científica y tecnológica que habilita al estudiante para que continúe estudios superiores o para que pueda desenvolverse eficientemente en los campos individual, social y profesional.

Fuente: PREDUCA S.A.

El Centro Educativo Balandra Cruz del Sur tiene su razón de ser y su justificación permanente en ofrecer a todos los integrantes de su comunidad educativa, la teoría y la práctica de un continuo sistema educativo personalizado, que abarque toda la riqueza humana y el dinamismo que estos términos suponen. La labor educativa de esta institución, tanto en su pensum, como en la selección de recursos, metodologías, contenidos y proyectos se apoya en la convicción de que el perfil de un bachiller, del nuevo milenio, debe caracterizarse por poseer un pensamiento ordenado y claro, capaz de expresar sus ideas y convicciones con precisión, con capacidad crítica y de valoración frente a los conocimientos adquiridos, comprometido con la realidad, capaz de cuestionar la dimensión histórica del mundo actual, tomar decisiones de manera libre, racional y consciente, a la luz de valores éticos y morales, con visión universal, conocedor de otras lenguas y culturas, comprometido con el cuidado de la vida y el medio ambiente.

La estrategia principal de PREDUCA S.A. consiste en estar a la vanguardia de los enfoques pedagógicos y tecnológicos en el ámbito educativo. Una de sus tácticas distintivas es proporcionar una amplia gama de deportes no convencionales para sus alumnos, lo que permite que más estudiantes participen y exhiban sus intereses y habilidades. Asimismo, se esfuerzan por ofrecer una educación de alta calidad en todas sus instituciones, tanto en el ámbito académico como en el desarrollo artístico, procurando una formación integral.

PREDUCA está consciente de que la decisión de inscribir a hijos en determinados centros educativos está influenciada por diversos factores como ubicación, el prestigio que goza, los maestros que imparten las clases, infraestructura, entre otros. Con la finalidad de aumentar la demanda del centro educativo Balandra Cruz del Sur, después de la pandemia se implementaron medidas para poder mantener y aumentar el número de alumnos y llegar al punto de equilibrio. Dentro de estas medidas se consideran descuento a los hijos de los exalumnos, seguir manteniendo el programa de becas y descuentos, y hacer hincapié en el mercadeo en lo siguiente:

- Nivel académico medio alto.
- Muy escasa problemática a nivel de comportamiento.
- Plantilla de profesores consolidada y capacitados.
- Infraestructuras y espacios amplios.

- Factores como la disciplina o el nivel curricular están muy bien valorados por las familias.
- Programa de discapacitados acompañados de un grupo de profesionales en esta área.
- El centro cuenta con un gran prestigio que se ha forjado años atrás por la formación y preparación que obtienen los alumnos.

Por otro lado, las estrategias también se basan en la nueva apuesta pedagógica de la reagrupación escolar que tiene como objetivo variar la composición de los grupos de estudiantes para el grado siguiente desde preescolar hasta secundaria. El objetivo de este tipo de agrupación es hacer coincidir las tareas, las actividades y el apoyo con las capacidades actuales del alumnado, de modo que todo el alumnado tenga un nivel adecuado de desafío académico. Es por esto por lo que se tomó la decisión de unificar los tres niveles educativos en un solo edificio, el cual se llamará Campus Margarita Fioravanti, que iniciará construcción en 2026 con el objetivo de que en 2027 se inicie el nuevo año académico en las nuevas instalaciones. La unificación también traerá un descuento significativo de gastos en servicios básicos, mantenimiento, entre otras eficiencias.

RIESGO OPERACIONAL

Con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en sus operaciones, PREDUCA S.A. mantiene vigente una póliza de seguro con Sweaden Compañía de Seguros S.A.:

RAMOS-PÓLIZAS DE SEGURO	ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Incendio	Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	12/06/2026
Responsabilidad Civil	Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	12/06/2026
Fidelidad	Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	12/06/2026
Equipo Electrónico	Generali Ecuador Compañía de Seguros S.A.	12/06/2026

Fuente: PREDUCA S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

A la fecha del presente informe, PREDUCA S.A. mantiene vigente la Segunda, Tercera, Cuarta y Quinta, Emisión de Obligaciones. La presencia bursátil que ha mantenido el Emisor se detalla:

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	CLASE	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2017	SCVS-INMV-DNAR-2017-00021082	A	2.800.000	Cancelada
Primer Programa de Papel Comercial	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00003615	B	1.200.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00004437	C	1.300.000	Vigente
Tercera Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00000037	D E	2.400.000	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00008883	F	1.250.000	Vigente
Quinta Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00093638	G H	1.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que presentaron los instrumentos que PREDUCA S.A. ha mantenido en circulación en el Mercado de Valores:

LIQUIDEZ PRESENCIA BURSÁTIL	CLASE	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Obligaciones	A	137	23	2.753.100
Primer Programa de Papel Comercial	B	113	10	1.200.000
Segunda Emisión de Obligaciones	C	84	8	1.300.000
Tercera Emisión de Obligaciones	D E	20 -	3 -	2.400.000 -
Cuarta Emisión de Obligaciones	F	1	41	1.250.000
Quinta Emisión de Obligaciones	G H	4 69	4 4	70.000 930.000

Fuente: SCVS

En función de lo antes mencionado, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. opina que se observa consistencia en la presencia bursátil.

INSTRUMENTO

Con fecha 12 de octubre de 2023, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de PREDUCA S.A. aprobó la Quinta Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 1.000.000. La Emisión fue aprobada por la Superintendencia

de Compañías, Valores y Seguros el 29 de noviembre de 2023 mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00093638.

Posteriormente, Casa de Valores ADVFIN S.A. empezó la colocación de valores correspondientes a la Quinta Emisión de Obligaciones el 23 de diciembre de 2023, colocando hasta el 14 de marzo de 2024 un total de USD 1.000.000, es decir el 100% del monto aprobado.

En la Asamblea de Obligacionistas de la Segunda, Cuarta y Quinta Emisión de Obligaciones de PREDUCA S.A., efectuada el 10 de mayo de 2024, se propuso que, para los dos próximos años o los ocho trimestres, de la Segunda, Cuarta y Quinta Emisión de Obligaciones se paguen los intereses por el capital adeudado; y, posteriormente a este plazo se continúe pagando el capital con la estructura de amortización de cada Emisión de Obligaciones. En reciprocidad por el apoyo a esta propuesta se propone como compensación el incremento de la tasa de interés vigente al 9,25% anual, desde el inicio de la reestructuración. La moción fue aprobada por unanimidad de los obligacionistas.

QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES					
CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
G		2.430	9,25%	Trimestral	Trimestral
H	1.000.000	3.510			
Saldo vigente (septiembre 2025)	Clase G: USD 69.125 Clase H: 918.375 Total: USD 987.500				
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.				
Garantía general	De acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.				
Garantía específica	Fianza Solidaria otorgada por el Econ. Vicente Muñoz por un monto de hasta USD 1.000.000				
Forma de pago de capital	Clase G: El primer (1) cupón pagará 1,25% de capital; del segundo (2) al noveno (9) cupón no se pagará capital; del décimo (10) al décimo segundo (12) se pagará el 1,25% de capital; del décimo tercero (13) al décimo vigésimo séptimo (26) cupón se pagará el 5,94% de capital, y el vigésimo octavo (28) cupón se pagará 5,90% de capital. Clase H: El primer (1) cupón pagará el 1,25% de capital; del segundo (2) al noveno (9) cupón no pagará capital; del décimo (10) al décimo segundo (12) cupón pagará el 1,25% de capital; del décimo tercero (13) al trigésimo quinto (35) cupón se pagará el 3,96% y el trigésimo sexto (36) cupón pagará el 3,92% de capital.				
Destino de los recursos	Un 20% para cancelar pasivos: pago a proveedores, SRI, pago de impuestos y pago a empresas y personas no vinculadas; y 80% restante para financiar el capital de trabajo.				
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil.				
Valor nominal	USD 1,00				
Rescates anticipados	La emisión no contempla un contrato de rescates anticipados.				
Underwriting	La emisión no contempla un contrato de <i>underwriting</i> .				
Estructurador financiero	Casa de Valores ADVFIN S.A.				
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.				
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación. En una razón mayor o igual a 1,25. 				
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ Mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente de hasta 80% de los activos totales de la empresa. 				

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Las tablas de amortización se basan en el monto total colocado de la Quinta Emisión de Obligaciones de PREDUCA S.A., así como de los cambios aprobados por Asamblea de Obligacionistas y la reestructuración aprobada por la SCVS:

AMORTIZACIÓN CLASE G	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	05/07/24	69.125	-	1.599	1.599	69.125
2	05/10/24	69.125	-	1.599	1.599	69.125
3	05/01/25	69.125	-	1.599	1.599	69.125
4	05/04/25	69.125	-	1.599	1.599	69.125
5	05/07/25	69.125	-	1.599	1.599	69.125
6	05/10/25	69.125	-	1.599	1.599	69.125
7	05/01/26	69.125	-	1.599	1.599	69.125
8	05/04/26	69.125	-	1.599	1.599	69.125
9	05/07/26	69.125	875	1.599	2.474	68.250
10	05/10/26	68.250	875	1.578	2.453	67.375
11	05/01/27	67.375	875	1.558	2.433	66.500
12	05/04/27	66.500	4.158	1.538	5.696	62.342
13	05/07/27	62.342	4.158	1.442	5.600	58.184
14	05/10/27	58.184	4.158	1.346	5.504	54.026
15	05/01/28	54.026	4.158	1.249	5.407	49.868
16	05/04/28	49.868	4.158	1.153	5.311	45.710
17	05/07/28	45.710	4.158	1.057	5.215	41.552
18	05/10/28	41.552	4.158	961	5.119	37.394
19	05/01/29	37.394	4.158	865	5.023	33.236
20	05/04/29	33.236	4.158	769	4.927	29.078
21	05/07/29	29.078	4.158	672	4.830	24.920
22	05/10/29	24.920	4.158	576	4.734	20.762
23	05/01/30	20.762	4.158	480	4.638	16.604
24	05/04/30	16.604	4.158	384	4.542	12.446
25	05/07/30	12.446	4.158	288	4.446	8.288
26	05/10/30	8.288	4.158	192	4.350	4.130
27	05/01/31	4.130	4.130	96	4.226	-

Fuente: Casa de Valores ADVFIN S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE H	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	06/06/24	918.375	-	21.237	21.237	918.375
2	06/09/24	918.375	-	21.237	21.237	918.375
3	06/12/24	918.375	-	21.237	21.237	918.375
4	06/03/25	918.375	-	21.237	21.237	918.375
5	06/06/25	918.375	-	21.237	21.237	918.375
6	06/09/25	918.375	-	21.237	21.237	918.375
7	06/12/25	918.375	-	21.237	21.237	918.375
8	06/03/26	918.375	-	21.237	21.237	918.375
9	06/06/26	918.375	11.625	21.237	32.862	906.750
10	06/09/26	906.750	11.625	20.969	32.594	895.125
11	06/12/26	895.125	11.625	20.700	32.325	883.500
12	06/03/27	883.500	36.828	20.431	57.259	846.672
13	06/06/27	846.672	36.828	19.579	56.407	809.844
14	06/09/27	809.844	36.828	18.728	55.556	773.016
15	06/12/27	773.016	36.828	17.876	54.704	736.188
16	06/03/28	736.188	36.828	17.024	53.852	699.360
17	06/06/28	699.360	36.828	16.173	53.001	662.532
18	06/09/28	662.532	36.828	15.321	52.149	625.704
19	06/12/28	625.704	36.828	14.469	51.297	588.876
20	06/03/29	588.876	36.828	13.618	50.446	552.048
21	06/06/29	552.048	36.828	12.766	49.594	515.220
22	06/09/29	515.220	36.828	11.914	48.742	478.392
23	06/12/29	478.392	36.828	11.063	47.891	441.564
24	06/03/30	441.564	36.828	10.211	47.039	404.736
25	06/06/30	404.736	36.828	9.360	46.188	367.908
26	06/09/30	367.908	36.828	8.508	45.336	331.080

AMORTIZACIÓN CLASE H	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
27	06/12/30	331.080	36.828	7.656	44.484	294.252
28	06/03/31	294.252	36.828	6.805	43.633	257.424
29	06/06/31	257.424	36.828	5.953	42.781	220.596
30	06/09/31	220.596	36.828	5.101	41.929	183.768
31	06/12/31	183.768	36.828	4.250	41.078	146.940
32	06/03/32	146.940	36.828	3.398	40.226	110.112
33	06/06/32	110.112	36.828	2.546	39.374	73.284
34	06/09/32	73.284	36.828	1.695	38.523	36.456
35	06/12/32	36.456	36.456	843	37.299	-

Fuente: Casa de Valores ADVFIN S.A.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. con la información entregada por el emisor ha verificado que el Emisor ha venido cancelando oportunamente los pagos correspondientes al instrumento.

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

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte septiembre 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,42.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.	No se repartieron dividendos en 2025.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25.	Al 30 de septiembre de 2025, la compañía presentó una cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 3,88 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: PREDUCA S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente de hasta 80% de los activos totales de la empresa.	Al 30 de septiembre de 2025 la relación pasivo financiero/activos fue de 22,03%.	CUMPLE

Fuente: PREDUCA S.A.

GARANTÍA ESPECÍFICA

La Quinta Emisión de Obligaciones contará con una Fianza Solidaria otorgada por el Econ. Vicente Muñoz Scaldaferrí.

GARANTÍA ESPECÍFICA	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Fianza Solidaria otorgada por el Econ. Vicente Muñoz Scaldaferrí.	Se constituyó la fianza el 03 de octubre de 2023 por un monto de USD 1.000.000	CUMPLE

Fuente: PREDUCA S.A.

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldado por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de septiembre de 2025, la compañía posee un total de activos de USD 12,84 millones, de los cuales USD 10,97 millones son activos depurados, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 3,88, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 31 de marzo de 2025, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos depurados: "Al total de activos del emisor menos: los

activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias”.

ACTIVOS DEPURADOS (SEPTIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	12.839.752
(-) Activos o impuestos diferidos	290.138
(-) Activos gravados	1.561.154
Inventarios	
Maquinaria y equipos	
Terrenos	
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	15.108
Total Activos Depurados	10.973.352
Saldo de obligaciones en circulación	2.828.125
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	Mayor a 1,25 3,88

Fuente: PREUCA S.A.

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 30 de septiembre de 2025, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el total de activos depurados ofrece una cobertura de 2 veces sobre el pasivo total del Emisor.

Por otro lado, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200% de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran los valores que se emitan, por lo menos en un 120% el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la presente Emisión de Obligaciones de PREUCA S.A., así como los instrumentos que mantiene en circulación, representan 31,16% del 200% del patrimonio al 30 de septiembre de 2025 y 62,33% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO	MONTO (USD)
Patrimonio	4.537.646
200% Patrimonio	9.075.291
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	2.828.125
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total Emisiones	2.828.125
Total Emisiones/200% Patrimonio	31,16%

Fuente: PREUCA S.A.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros de los años 2022 auditados por Herrera Chang y Asociados y 2023 y 2024 auditados por Hansen Holm respectivamente. Los Estados Financieros auditados de 2023 y 2024 presentaron opinión con las siguientes salvedades:

- Al 31 de diciembre del 2023, no fueron proporcionadas las Actas de Junta que soporten la aprobación de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2022 y su posterior reestructuración.
- Empresa en funcionamiento: se llama la atención sobre las pérdidas acumuladas por USD 7.233.908 y capital de trabajo negativo por USD 1.607.915, generadas por la institución al 31 de diciembre de 2023. Adicionalmente, presentan retrasos en las obligaciones con el SRI, IESS, compañías aseguradoras, entre otras. Estas situaciones indican existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad de la institución para continuar como empresa en funcionamiento.
- Al 31 de diciembre de 2024, la institución presenta lo siguiente: i) inadecuada presentación del terreno y edificio de Cruz del Sur como propiedades, debiendo presentarse como activo disponible para la venta por USD 7.482.498; y, ii) Deterioro de terreno donde se encuentra ubicado el edificio Cruz del Sur por USD 982.498.
- Empresa en funcionamiento: se llama la atención sobre las pérdidas acumuladas por USD 8.930.822 y capital de trabajo negativo por USD 3.306.175, generadas por la institución al 31 de diciembre de 2024. Adicionalmente, presentan retrasos en las obligaciones con el SRI, entre otras. Estas situaciones indican existencia de una incertidumbre material que puede generar dudas significativas sobre la capacidad de la institución para continuar como empresa en funcionamiento.

Adicionalmente, se utilizó los estados financieros internos con corte a septiembre de 2024 y septiembre 2025.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de las matrículas cobradas a todos los alumnos del centro educativo. Éstos han reflejado una tendencia creciente, aumentando de USD 5,69 millones en 2022 a USD 5,86 millones en 2023 y al cierre del 2024 se ubicaron en USD 5,97, lo que supone un incremento de 1,8% en el último período.

Históricamente los ingresos de PREUCA S.A. provinieron mayoritariamente de las matrículas y pensiones, representando 83% del total de las ventas en 2024, y la participación del rubro materiales, bar y otros, que llegó a representar 12,08% en este último año.

INGRESOS POR SEGMENTOS	2022 (USD)	PART.	2023 (USD)	PART.	2024 (USD)	PART.
Matrícula y pensiones	4.772.996	83,88%	4.869.957	83,03%	4.962.193	83,05%
Venta de materiales, bar y otros	744.439	13,08%	818.431	13,95%	721.912	12,08%
Actividades extracurriculares y otros	173.165	3,04%	177.214	3,02%	290.832	4,87%
Total	5.690.600	100%	5.865.602	100%	5.974.937	100%

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024

En el comparativo interanual, los ingresos de la compañía reportaron a septiembre de 2025 el monto de USD 4,39 millones que en comparación con septiembre del año 2024 (USD 4,21 millones) presentando un crecimiento del 4,27%.

INGRESOS POR SEGMENTOS	SEPTIEMBRE 2024 (USD)	PARTICIPACIÓN	SEPTIEMBRE 2025 (USD)	PARTICIPACIÓN
Matrícula y pensiones	3.743.592	87,93%	3.688.607	86,63%
Venta de materiales, bar y otros	472.424	11,10%	462.856	10,87%
Actividades extracurriculares y otros	41.687	0,98%	244.541	5,74%
Total	4.257.703	100%	4.396.004	100%

Fuente: PREUCA S.A.

El costo de ventas presentó una optimización en el periodo bajo análisis; en 2022 representó 70,02% de las ventas, cayendo a 67,51% en 2023 y 65,96% en 2024. Esta tendencia, combinada con nivel de ventas en cada año, causó que el margen bruto incremente monetariamente y en participación a lo largo del periodo. A marzo de 2025, sin embargo, se observa un aumento en el costo de ventas, representando 93,41% de los ingresos (fue de 79,39% a marzo de 2024).

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Debido a que los gastos de administración y ventas fueron superiores al margen bruto en todos los años, PREUCA S.A. registró pérdidas operativas entre 2022 y 2024. En 2022 la pérdida operativa fue de -USD 164 mil, pasando a -USD 345 mil en 2023 y -USD 426 mil en 2024. En septiembre de 2025 el margen bruto mejoró considerablemente

debido ubicándose en USD 301 mil (6,84% de las ventas), mientras que en el comparativo interanual, a septiembre del 2024 fue de USD -85 mil.

Los gastos financieros dependen de las fuentes de financiamiento requeridas en cada uno de los ejercicios, y aumentaron de USD 764 mil en 2022 a USD 949 mil en 2023, lo que es lógico ante un aumento de deuda que se dio en ese año, sin embargo, a diciembre 2024 se redujeron a USD 874. Se componen principalmente por intereses por obligaciones financieras en el Mercado de Valores.

Aun considerando la mejora de los ingresos y la optimización del costo de ventas, el alto nivel de la estructura operativa y los gastos financieros llevaron a pérdidas netas; los montos fueron -USD 728 mil en 2022, -USD 1,20 millones en 2023 -USD 1,35 millones en 2024.

A pesar de la pérdida operativa en todos los años, en 2022 y 2023 los gastos de depreciación permitieron la generación de EBITDA que alcanzó USD 41 mil y USD 190 mil, respectivamente. Sin embargo, estas cifras no cubrieron en su totalidad los gastos financieros, presentando coberturas de 0,05 y 0,20. Para el cierre del año 2024 el EBITDA fue negativo en -USD 224 mil y en el periodo interanual presentó una mejora al alcanzar los USD 486 mil a septiembre de 2025.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022–2024

CALIDAD DE ACTIVOS

El total de activos pasó de USD 17,40 millones en 2022 a USD 17,85 millones en 2024, reflejando un 2,59% de incremento en el periodo, considerando que entre 2022 y 2024 el nivel se mantuvo similar; las variaciones responden principalmente a fluctuaciones en cuentas por cobrar no relacionadas, efectivo, y propiedad, planta y equipo. En todo el periodo, el activo se concentró en el largo plazo, con una participación promedio de 94,73%, lo que es coherente con el giro de negocio que requiere de rubros e inversiones importantes de activo fijo. Consecuentemente, el índice de liquidez fue siempre inferior a la unidad, ubicándose en 0,22 en 2024.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022–2024 y Estados Financieros Internos septiembre 2024 y septiembre 2025

Las cuentas por cobrar representan cuotas pendientes de alumnos y convenios; se ubicó en cifras de USD 959 mil en 2022 y de USD 1,16 millones en 2023 y para 2024 en USD 1,08 millones. El periodo promedio de recuperación de cartera pasó de 71 días a 66 días en ese periodo, que a pesar de disminuir se mantuvo siempre superior a los días de pago, estresando la generación operativa de fondos. A septiembre de 2025, la cartera suma USD 948 mil, reflejando una mejora sustancial de la rotación a 58 días de cobro. Se considera que la cartera de clientes es diversificada, tomando en cuenta que corresponde a diferentes alumnos del centro educativo, por lo que no debería existir riesgo de concentración.

PREDUCA S.A. cuenta con una política de cobros basada en un análisis de cada cuenta, que será efectuado periódicamente de forma mensual para verificar los saldos y determinar las cuentas vencidas. En caso de determinar alguna irregularidad en el saldo, será investigado y analizado para efectuar las acciones correctivas y los ajustes que amerite.

En cuanto a la calidad de la cartera, en 2023 un 10,18% de la cartera fue vigente, mientras que un 61,78% correspondía a cartera vencida a más de 90 días, incrementando la participación de cuentas vencidas en este rango comparado con 2022. A diciembre 2024, el porcentaje de cuentas vencidas a más de 90 días incrementó comparado con diciembre de 2023. La compañía mantuvo una provisión de incobrables por USD 710 mil, que cubre en 125% la cartera vencida a más de 90 días.

ANTIGÜEDAD CARTERA	2022	2023	2024	SEPTIEMBRE 2025
1 a 30 días	27,32%	28,79%	7,42%	14,39%
31 a 60 días	10,71%	5,82%	5,51%	5,67%
61 a 90 días	3,61%	3,61%	4,65%	3,11%
91 días en adelante	58,36%	61,78%	82,42%	76,84%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2023-2024 e internos a Septiembre 2025 PREDUCA S.A.

Las transacciones entre relacionadas representaron apenas 0,75% de los activos y pertenecen principalmente a Pandocean S.A., soportada por inventarios.

El comportamiento de los inventarios en el periodo analizado presentó variaciones a la baja, evidenciado en los montos y en días de existencias que pasaron de 9 en 2022, a 7 en 2023 y a 6 en 2024. A septiembre de 2025 se mantienen en 7 días y se componen por suministros, inventarios de mantenimientos, y disfraces. A diciembre de 2024 totalizaron USD 70 mil, menos de 1% del activo, al igual que en todo el periodo histórico.

La propiedad, planta y equipo de PREDUCA S.A. fue creciente, pasando de USD 8,58 millones en 2022 a USD 8,73 millones en 2023, 1,68% de incremento en su valor al costo, para diciembre 2024 se ubicó en USD 8,77 millones. Se compone principalmente por edificios donde se llevan a cabo las actividades educativas, instalaciones, maquinaria y equipos eléctricos, muebles y enseres y equipos de computación. Coherente con el giro de negocios, es la cuenta que más participación tiene dentro del activo total de la compañía. De igual manera, mantienen terrenos por USD 7,87 millones, los mismos que fueron revalorizados en 2022 por USD 1,36 millones, evidenciado en los otros resultados integrales. Al corte de septiembre de 2025 la propiedad planta y equipo contabilizó USD 5,51 millones al costo, presentando una reducción del 37,18%, producto de la venta de edificio y terreno de Cruz del Sur, en enero de 2025.

En todos los años analizados el capital de trabajo fue negativo, considerando que por el giro de negocio los niveles de activo corriente han mantenido una participación considerablemente baja respecto al activo total y consecuentemente no cubren los niveles del pasivo corriente. Según los Estados Financieros Auditados de 2024, para superar el supuesto de empresa en funcionamiento la compañía cuenta con los siguientes planes:

- Una reestructuración del personal docente y administrativo, orientada a optimizar los recursos humanos y reducir los costos operativos.
- La reorganización de la dirección institucional, mediante el relevo y nombramiento de una nueva directora general, con el objetivo de fortalecer la gestión académica y administrativa.
- La venta del inmueble donde funciona el colegio Cruz del Sur, parte de estos ingresos fueron destinado al pago total de la tercera emisión de obligaciones en el mercado de valores. Esta acción permitió liberar a la entidad de una carga significativa de deuda y contribuyó directamente al proceso de reestructuración de pasivos.
- El aumento de capital con un aporte en especie, consistente en un terreno ubicado en la vía Yaguachi, lo cual fortaleció el patrimonio de la entidad.

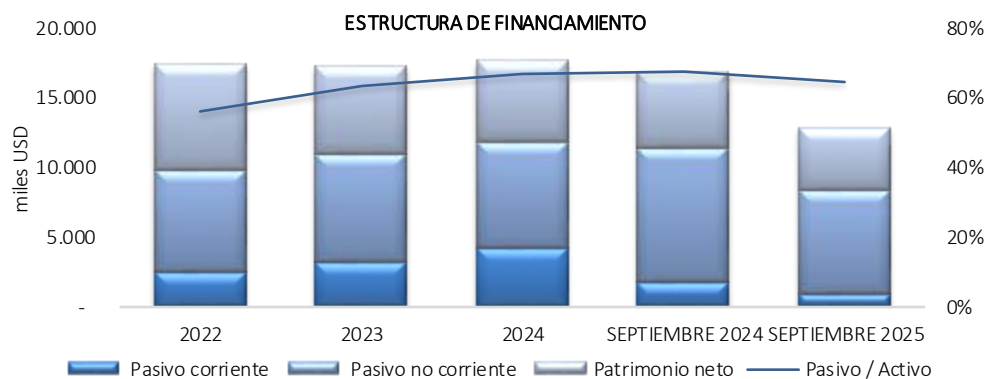
ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Durante el periodo analizado el pasivo se concentró en el largo plazo, lo que es beneficioso ante una menor presión sobre los flujos de la compañía. En promedio, el pasivo no corriente representó 69,78% del pasivo total en los últimos tres años. El nivel del pasivo total incrementó de USD 9,76 millones en 2022 a USD 10,89 millones en 2023, un 24,80% de incremento ante mayor deuda con el Mercado de Valores y para el 2024 se ubicó en USD 11,79 millones producto de un incremento en las cuentas por pagar. Históricamente, la compañía financió en promedio

62,11% de los activos a través de pasivos. Situación se mantiene relativamente estable al corte de septiembre de 2025 (64,7%).

Las cuentas por pagar se concentraron únicamente en el corto plazo y se han mantenido cercanas a USD 150 mil, representando menor de 2% del pasivo entre el 2022 y 2023, sin embargo, al cierre de diciembre de 2024 el valor de las cuentas por pagar aumentó a USD 3,11 millones, este aumento se dio debido a que la entidad recibió un anticipo para la venta del terreno y edificios de Cruz del Sur por USD 2,5 millones. Los días de pago bajaron de 14 a 13 entre el 2022 y 2023, al cierre del 2024 el registro de la cuenta por pagar por el anticipo afecta el cálculo de este indicador temporalmente, ya que, sin ese efecto, sería de 58 días aproximadamente.

Considerando que los días de pago son inferiores a los días de cobro, se evidencia un desfase que podría causar presión en los flujos en caso de un aumento de financiación a través de proveedores, sin embargo, los montos mantenidos hasta diciembre de 2024 ascendieron a los USD 3,11 millones y representaron el 26,46% del pasivo total. Para el corte de esta revisión, las cuentas por pagar se ubicaron en USD 715 mil, una disminución significativa con respecto a diciembre 2024 pero similar al comportamiento interanual.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022–2024 y Estados Financieros Internos septiembre 2024 y septiembre 2025

La deuda con costo se compone en su gran mayoría con el Mercado de Valores, seguido por préstamos con terceros relativos a *factoring*. En el período bajo análisis, la compañía registró un flujo de actividades de operación negativo, influenciado por las pérdidas de cada año, lo que creó una necesidad de financiamiento externo.

Es por esto por lo que la deuda con costo aumentó entre 2022 y 2023, pasando de USD 5,48 millones a USD 6,32 millones, impulsado por préstamos con terceros y el Mercado de Valores, sin embargo, al cierre del 2024 la deuda con costo (USD 2,93 millones) se redujo ya que fue reemplazada por obligaciones con terceros. Coherente con este comportamiento, el flujo de actividades de financiamiento se mantuvo positivo, excepto en 2024 producto del pago de la tercera emisión de obligaciones en el mes de diciembre.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	41	80	125	-	-
Obligaciones emitidas CP	566	923	-	13	-
Préstamos con terceros CP	177	187	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	56	-	-	-	-
Obligaciones emitidas LP	3.890	4.232	2.828	4.854	2.828
Préstamos con terceros LP	754	867	-	-	-
Subtotal deuda	5.484	6.290	2.953	4.867	2.828
Efectivo y equivalentes al efectivo	971	455	98	36	2.028
Deuda neta	4.513	5.835	2.855	4.831	800

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022–2024 y Estados Financieros Internos septiembre 2024 y septiembre 2025

PREDUCA S.A. no presenta endeudamiento con el sistema financiero y en el Mercado de Valores tiene vigentes la, Segunda, Cuarta y Quinta Emisión de Obligaciones, valores que componen la gran mayoría de la deuda con costo.

El patrimonio en 2022 se ubicó en USD 7,64 millones, valor que ha venido con tendencia decreciente debido a las pérdidas registradas. En 2023 disminuyó 16,87% a una cifra de USD 6,35 millones y al cierre del 2024 se ubicó en USD 5,80 millones. Es importante mencionar que una porción importante del patrimonio corresponde a otras reservas (principalmente reservas de capital) y el superávit por revaluación. El nivel de apalancamiento se ha mantenido en un promedio de 1,68, ubicándose en 1,72 en diciembre de 2023 y 2,03 a diciembre de 2024,

incremento coherente con mayor deuda. El capital social se ha mantenido en USD 240 mil en todo el periodo, sin embargo, en enero del 2025 mediante resolución SCVS-INC-DNASD-2025-00001011, la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros aprobó la escritura de aumento de capital suscrito de la institución por el valor de USD 963 mil.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

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

PREMISAS PROYECCIÓN	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ingresos de actividades ordinarias	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Costo de ventas y producción	66%	66%	66%	66%	66%	66%	66%	66%
Gasto de ventas	-28%	-29%	-29%	-29%	-29%	-29%	-29%	-29%
Cuentas por cobrar (CP)	60	60	60	60	60	60	60	60
Cuentas por cobrar (LP)	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Provisiones	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	59%
Inventarios	9	9	9	9	9	9	9	9
Cuentas por pagar (CP)	45	45	45	45	45	45	45	45
Cuentas por pagar (LP)	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Entre 2025 y 2032 se proyecta un incremento anual de los ingresos de 5% por mayores pensiones ante un ligero incremento en el número de alumnos año a año. Se estima una optimización en el costo de ventas, que podría tener un valor del orden de 66% de las ventas, al igual que mayor eficiencia proyectada en los gastos operativos a causa de la integración de las secciones de primaria y secundaria, que generaría eficiencias y ahorros en el manejo de la estructura operativa, incluyendo gastos por servicios básicos, mantenimientos, seguridad, entre otros, lo que evidentemente sería beneficioso para el flujo operativo de la compañía. Consecuentemente, se espera que la participación de los gastos de administración y ventas disminuirían a 28% para 2025 se mantengan en ese nivel desde 2026 hasta 2032, cifras que permitirían a PREDUCA S.A. generar utilidades operativas crecientes a partir de 2025.

Los gastos financieros responderán a la renovación y amortización de los préstamos con terceros y el Mercado de Valores de acuerdo con las necesidades de fondeo estimadas. Se espera que se mantengan en torno a USD 400 mil, correspondientes principalmente al aumento de la tasa de interés pagada a 9,25% en todos los instrumentos vigentes del Mercado de Valores. Sin embargo, estos rubros serían superiores a la utilidad operativa generada hasta 2027, lo que llevaría a pérdidas netas en 2025 y 2026. Los cambios mencionados tendrían un efecto en el futuro y la proyección indica que se obtendrían utilidades netas positivas e incrementales desde 2027 en adelante.

La utilidad operativa generada, positiva y creciente en el periodo proyectado, reflejaría un EBITDA también creciente, con una cobertura sobre gastos financieros superior a la unidad desde 2025, denotando una mejora considerable en este indicador. La proyección contempla un ROE positivo desde 2027 en adelante.

Las cuentas por cobrar mantendrían su estructura en torno a 60 días de cobro, valor similar a los presentados históricamente y que permitirían crecimientos ligeros en los niveles de cartera de acuerdo con el nivel de ingresos. Por su parte, se estiman 9 días de inventarios al igual que el promedio de los últimos 3 años, considerando que este rubro no es de relevancia en el balance. Sin embargo, la proyección estima un índice de liquidez inferior a la unidad, similar a los años 2023-2024 debido a un mayor crecimiento del pasivo corriente frente al activo corriente, considerando que el grueso del activo de PREDUCA S.A. está en la porción no corriente y está constituido por las instalaciones.

No obstante, el ya mencionado incremento en cuentas por cobrar producto de mayores niveles de ingresos, la utilidad operativa esperada y la depreciación anual permitiría la obtención en todos los años de flujos operativos positivos que permitirían cubrir las necesidades de adecuamiento constante de las instalaciones y además la amortización paulatina de los niveles de deuda financiera que partiendo de un nivel en torno a USD 2,95 millones en 2024 llegaría a USD 2,2 millones en 2032.

Es opinión de GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía generaría flujos dentro de las proyecciones del Emisor, considerando la nueva reestructuración de los pagos de los instrumentos y de las inversiones que se realizarían en años próximos, por lo que se estima tendría la capacidad de cumplir con las obligaciones que mantiene PREDUCA S.A.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AA

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

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

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

El Informe de Calificación de la Quinta Emisión de Obligaciones de PREDUCA S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO									INTERANUAL
ACTIVO	17.401	17.239	17.585	12.328	11.827	11.308	11.631	11.461	11.270	11.668	11.776	16.807	12.840
Activo corriente	1.859	1.556	927	3.196	2.143	1.899	2.497	2.602	2.685	3.358	3.739	1.049	3.845
Efectivo y equivalentes al efectivo	971	455	98	1.638	551	274	837	905	950	1.581	1.920	36	2.028
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	959	1.157	1.079	1.027	1.078	1.132	1.188	1.248	1.310	1.376	1.445	1.290	948
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	120	131	109	109	109	109	109	109	109	109	109	85	97
Anticipos a proveedores	23	20	7	7	7	7	7	7	7	7	7	24	1
Inventarios	105	76	70	102	107	112	118	124	130	136	143	135	84
Otros activos corrientes	(318)	(283)	(435)	314	292	266	239	210	180	149	116	(521)	688
Activo no corriente	15.541	15.683	16.658	9.132	9.684	9.409	9.134	8.859	8.585	8.311	8.037	15.757	8.994
Propiedades, planta y equipo	8.587	8.732	8.779	5.706	6.520	6.520	6.520	6.520	6.520	6.520	6.520	8.827	5.515
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(1.353)	(1.532)	(1.532)	(1.764)	(2.030)	(2.310)	(2.590)	(2.870)	(3.150)	(3.430)	(3.710)	(1.671)	(1.717)
Terrenos	7.869	7.869	7.859	3.655	3.655	3.655	3.655	3.655	3.655	3.655	3.655	7.869	3.655
Construcciones en curso	-	37	-	-	-	-	-	-	-	-	-	103	-
Inversiones en subsidiarias	16	16	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	-
Otros activos no corrientes	422	561	1.537	1.520	1.524	1.529	1.534	1.540	1.545	1.551	1.557	615	1.542
PASIVO	9.764	10.891	11.787	7.624	7.132	6.575	6.809	6.512	6.158	6.357	6.235	11.349	8.302
Pasivo corriente	2.509	3.164	4.233	1.299	1.696	1.804	1.470	1.499	1.438	1.257	1.144	1.734	934
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	154	139	3.119	508	534	560	588	618	649	681	715	716	550
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	-	34	-	-	-	-	-	-	-	-	-	92	-
Obligaciones con entidades financieras CP	41	80	125	-	-	-	100	100	8	-	-	-	-
Obligaciones emitidas CP	566	923	-	363	434	515	352	352	352	147	-	13	-
Préstamos con terceros CP	177	187	-	-	300	300	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones por beneficios a empleados CP	1.168	1.263	718	287	287	287	287	287	287	287	287	750	186
Otros pasivos corrientes	404	538	271	141	142	142	142	142	142	142	142	163	197
Pasivo no corriente	7.255	7.726	7.554	6.325	5.436	4.771	5.339	5.013	4.720	5.100	5.091	9.616	7.368
Obligaciones con entidades financieras LP	56	-	-	-	-	-	108	8	0	0	0	-	-
Obligaciones emitidas LP	3.890	4.232	2.828	2.601	2.078	1.583	996	246	-	-	-	4.854	2.828
Provisiones por beneficios a empleados LP	2.458	2.220	2.268	2.494	2.744	2.881	2.881	2.881	2.881	2.881	2.881	3.576	3.457
Otros pasivos no corrientes	851	1.275	2.458	1.229	615	307	1.354	1.877	1.839	2.219	2.210	1.185	1.083
PATRIMONIO NETO	7.637	6.349	5.798	4.704	4.695	4.733	4.822	4.950	5.112	5.311	5.541	5.457	4.538
Capital suscrito o asignado	240	240	240	1.203	1.203	1.203	1.203	1.203	1.203	1.203	1.203	240	1.203
Reserva legal	17	17	17	17	17	17	21	30	43	59	79	17	17
Ganancias o pérdidas acumuladas	(5.357)	(5.935)	(3.432)	3.100	3.088	3.079	3.113	3.194	3.309	3.455	3.634	5.774	3.100
Ganancia o pérdida neta del periodo	(728)	(1.196)	(1.350)	(12)	(9)	38	90	128	163	198	230	(863)	(178)
Otras cuentas patrimoniales	13.465	13.222	10.322	396	396	396	396	396	396	396	396	289	396

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025
	REAL			PROYECTADO									INTERANUAL
Ingresos de actividades ordinarias	5.691	5.866	5.866	6.160	6.468	6.791	7.131	7.487	7.861	8.254	8.667	4.216	4.396
Costo de ventas y producción	3.985	3.960	3.869	4.065	4.269	4.482	4.706	4.941	5.189	5.448	5.720	4.301	3.239
Margen bruto	1.706	1.906	1.997	2.094	2.199	2.309	2.424	2.546	2.673	2.807	2.947	(85)	1.157
(-) Gastos de ventas	(1.870)	(2.251)	(2.423)	(1.725)	(1.876)	(1.969)	(2.068)	(2.171)	(2.280)	(2.394)	(2.513)	-	(856)
Utilidad operativa	(164)	(345)	(426)	370	323	340	357	374	393	413	433	(85)	301
(-) Gastos financieros	(764)	(949)	(874)	(455)	(410)	(348)	(287)	(249)	(217)	(184)	(158)	(685)	(267)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	169	75	(51)	74	78	68	71	75	79	83	87	(93)	(212)
Utilidad antes de participación e impuestos	(759)	(1.218)	(1.350)	(12)	(9)	59	140	200	255	311	362	(863)	(178)
Utilidad antes de impuestos	(759)	(1.218)	(1.350)	(12)	(9)	50	119	170	217	265	307	(863)	(178)
(-) Gasto por impuesto a la renta	31	22	-	-	-	(13)	(30)	(43)	(54)	(66)	(77)	-	-
Utilidad neta	(728)	(1.196)	(1.350)	(12)	(9)	38	90	128	163	198	230	(863)	(178)
EBITDA	41	190	(224)	601	590	620	637	654	673	693	713	66	486

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
	REAL			PROYECTADO							
Flujo Actividades de Operación	(646)	(557)	1.545	(4.666)	(120)	136	204	318	391	445	486
Flujo Actividades de Inversión	(228)	(194)	(205)	7.277	(814)	-	-	-	-	-	-
Flujo Actividades de Financiamiento	1.814	235	(1.697)	(1.071)	(153)	(414)	359	(250)	(346)	186	(147)
Saldo Inicial de Efectivo	31	971	455	98	1.638	551	274	837	905	950	1.581
Flujo del período	940	(516)	(357)	1.541	(1.087)	(277)	563	68	45	632	339
Saldo Final de efectivo	971	455	98	1.638	551	274	837	905	950	1.581	1.920

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025	
	REAL			PROYECTADO									INTERANUAL	
MÁRGENES														
Costo de Ventas / Ventas	70,02%	67,51%	65,96%	66%	66%	66%	66%	66%	66%	66%	66%	102,01%	73,68%	
Margen Bruto/Ventas	30%	32%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	-2,01%	26,32%	
Utilidad Operativa / Ventas	-3%	-6%	-7%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	-2%	7%	
LIQUIDEZ														
Capital de trabajo (miles USD)	(649)	(1.608)	(3.306)	1.897	447	95	1.028	1.103	1.247	2.101	2.595	(684)	2.911	
Prueba ácida	0,70	0,47	1,66	2,38	1,20	0,99	1,62	1,65	1,78	2,56	3,14	0,53	4,03	
Índice de liquidez	0,74	0,49	0,22	2,46	1,26	1,05	1,70	1,74	1,87	2,67	3,27	0,61	4,12	
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(646)	(557)	1.545	(4.666)	(120)	136	204	318	391	445	486	-	(4.347)	
SOLVENCIA														
Pasivo total / Activo total	56%	63%	67%	62%	60%	58%	59%	57%	55%	54%	53%	68%	65%	
Pasivo corriente / Pasivo total	26%	29%	36%	17%	24%	27%	22%	23%	23%	20%	18%	15%	11%	
EBITDA / Gastos financieros	0,05	0,20	(0,25)	1,32	1,44	1,78	2,22	2,63	3,11	3,77	4,50	0,10	1,82	
Años de pago con EBITDA (APE)	109,86	30,65	-	2,20	3,83	3,43	3,02	2,45	1,80	1,11	0,39	55,20	1,23	
Años de pago con FLE (APF)	-	-	1,85	-	-	15,60	9,42	5,04	3,10	1,72	0,58	-	-	
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.822	1.278	1.559	(1.132)	222	808	266	(204)	(281)	(1.037)	(1.615)	1.432	(570)	
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-	-	-	(0,53)	2,66	0,77	2,40	(3,21)	(2,40)	(0,67)	(0,44)	-	(0,85)	
Capital social / Patrimonio	3%	4%	4%	26%	26%	25%	25%	24%	24%	23%	22%	4%	27%	
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,28	1,72	2,03	1,62	1,52	1,39	1,41	1,32	1,20	1,20	1,13	2,08	1,83	
ENDEUDAMIENTO														
Deuda financiera / Pasivo total	56%	58%	25%	39%	39%	36%	40%	39%	35%	37%	35%	43%	34%	
Deuda largo plazo / Activo total	23%	25%	16%	21%	18%	14%	9%	2%	0%	0%	0%	29%	22%	
Deuda neta (miles USD)	4.513	5.835	2.855	1.326	2.260	2.124	1.920	1.602	1.211	766	280	4.831	800	
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	911	1.094	(1.970)	620	651	684	718	754	791	831	872	709	481	
RENTABILIDAD														
ROA	-4%	-7%	-8%	0%	0%	0%	1%	1%	1%	2%	2%	-7%	-2%	
ROE	-10%	-19%	-23,29%	-0,25%	-0,2%	0,80%	1,86%	2,58%	3,18%	3,74%	4,16%	-21%	-5,23%	
EFICIENCIA														
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	(3)	(3)	(2)	(4)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)		(5)	
Días de inventario	9	7	6	9	9	9	9	9	9	9	9	8	7	
CxC relacionadas / Activo total	0,69%	0,76%	0,62%	0,88%	0,92%	0,96%	0,94%	0,95%	0,97%	0,93%	0,92%	0,51%	0,75%	
Días de cartera CP	61	71	66	60	60	60	60	60	60	60	60	83	58	
Días de pago CP	14	13	290	45	45	45	45	45	45	45	45	45	46	
NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)														
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025	
	REAL			PROYECTADO									INTERANUAL	
Inventarios	105	76	70	102	107	112	118	124	130	136	143	135	84	
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	959	1.157	1.079	1.027	1.078	1.132	1.188	1.248	1.310	1.376	1.445	1.290	948	
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	154	139	3.119	508	534	560	588	618	649	681	715	716	550	
NOF	911	1.094	(1.970)	620	651	684	718	754	791	831	872	709	481	
SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)														
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	SEPTIEMBRE 2024	SEPTIEMBRE 2025	
	REAL			PROYECTADO									INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	47	41	41	-	-	-	-	100	100	8	-	41	80	
Obligaciones emitidas CP	1.940	566	566	51	363	434	515	352	352	352	147	566	923	
Préstamos con terceros CP	41	177	177	-	-	300	300	-	-	-	-	177	187	
(-) Gastos financieros	764	949	874	455	410	348	287	249	217	184	158	685	267	
Efectivo y equivalentes al efectivo	971	455	98	938	461	386	503	554	549	1.117	1.387	36	2.028	
SERVICIO DE LA DEUDA	1.822	1.278	1.559	(431)	312	696	600	147	120	(572)	(1.082)	1.432	(570)	

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

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Números 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

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