

CALIFICACIÓN:

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

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que 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 Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y 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 Circular de Oferta Pública, de la respectiva Contrato Privado de Emisión y demás documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	feb-24	PCR
AAA	jun-24	PCR
AAA	dic-24	PCR
AAA	jun-25	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
 Presidente Ejecutivo
 hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
 Vicepresidente Ejecutivo
 mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el Sexto Programa de Papel Comercial de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. en comité No.423-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 16 de diciembre 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 noviembre 2024 y 2025. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00005473 el 12 de marzo de 2024, por un monto de hasta USD 10.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector inmobiliario mantiene una participación importante dentro del PIB total del Ecuador, reflejando cifras positivas de crecimiento anual desde 2022. En 2024, fue uno de los apenas cinco sectores que presentaron crecimientos económicos en un año en el cual la economía ecuatoriana se contrajo. Esta tendencia de crecimiento se mantiene al segundo trimestre de 2025, periodo en el cual el sector creció 0,49% anual. El dinamismo y desarrollo de las actividades dependen en gran medida de las políticas que puedan fomentar la inversión privada y el acceso a crédito, factores que en los últimos años se han visto afectados un menor dinamismo económico, la inestabilidad política y un financiamiento más caro para las instituciones financieras. El BCE proyecta un crecimiento de 2,10% para las actividades inmobiliarias en 2025, cifra que podría ser impulsada por acuerdos de crédito entre el BIESS y el sector privado.
- PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. lidera a nivel nacional en los mercados de departamentos y oficinas, con experiencia de más de 25 años. Es parte de uno de los grupos empresariales más importantes y reconocidos del país: el CONSORCIO NOBIS S.A. que se ha distinguido por ser un firme impulsador de proyectos en Ecuador, demostrando confianza en el país aun en los momentos más críticos. Dicho compromiso se mantiene inalterado.
- La empresa cuenta con personal altamente capacitado y experimentado con las competencias necesarias para ejecutar las funciones y desempeñarse en sus cargos respectivos. La empresa sigue los principios, lineamientos corporativos, planes estratégicos y principios operativos y financieros del CONSORCIO NOBIS S.A., los que se mantienen bajo rigurosos estándares de calidad. La empresa opera en base a la constitución y aportes a fideicomisos mercantiles, entidades jurídicas responsables de la ejecución de proyectos inmobiliarios. En esa condición, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha suscrito contratos de Gerencia de Proyectos con los fideicomisos propietarios. A la fecha de este informe, gerencia y controla proyectos en las zonas de mayor plusvalía de la provincia del Guayas con lo que asegura el retorno financiero esperado.
- La solvencia de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. es adecuada considerando su giro de negocio y evidencia el soporte que recibe de los accionistas para cubrir sus necesidades de financiamiento operativo y elevada aceptabilidad en los mercados de crédito como bancos e inversionistas no institucionales en el Mercado de Valores.
- La empresa está bien posicionada para aumentar sus ingresos a través de la expansión a nuevas ciudades y mantener una gestión eficaz de costos y financiamiento. La sólida cobertura de los gastos financieros, junto con un flujo de efectivo operativo positivo y una gestión estable de activos y cartera, apoya una perspectiva favorable para el desempeño futuro de la compañía.
- La presente emisión cuenta con garantías de ley y resguardos, incluido un límite de endeudamiento que consiste en mantener límite los pasivos financieros de hasta 4 veces el patrimonio de la compañía, considerándose como pasivo financiero a la deuda financiera y bursátil de corto y largo plazo. Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año. A la fecha de este informe, se cumplen tanto con los resguardos como con las garantías y el límite de endeudamiento.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. crecieron con fuerza entre 2022 y 2023 al pasar de USD 7,65 millones a USD 13,07 millones (70%), impulsados principalmente por mayores servicios de gerencia y gestión de proyectos provenientes de 13 fideicomisos activos, y por la venta de departamentos del proyecto Santana Loft. En 2024 los ingresos disminuyeron a USD 11,99 millones (-8,2%) debido a una menor venta de propiedades de inversión, aunque esta caída se revirtió parcialmente hacia noviembre de 2025, cuando los ingresos alcanzaron USD 7,99 millones (+8,85% interanual), apoyados en el dinamismo de los fideicomisos Medical Life Town y Maximus. Los costos de ventas tuvieron un incremento significativo, pasando de representar 14,04% de los ingresos en 2022 a 26,22% en 2023 y a 36,96% en 2024, impulsados principalmente por los costos de construcción asociados a los fideicomisos administrados.

En cuanto a gastos y utilidades, los gastos operativos —principalmente de nómina y administración— representaron en promedio 61% de las ventas entre 2022 y 2024, alcanzando USD 5,22 millones en 2022, USD 8,60 millones en 2023 y descendiendo a USD 5,86 millones en 2024 (48,84% de ingresos). Esto permitió que la utilidad operativa se mantuviera positiva a pesar de la volatilidad del negocio: USD 1,36 millones en 2022, USD 1,04 millones en 2023 y USD 1,70 millones en 2024 (14,19% de las ventas), con una mejora adicional en noviembre de 2025, cuando alcanzó 20,31% de los ingresos. El EBITDA mostró estabilidad relativa, con USD 1,48 millones en 2022, USD 1,13 millones en 2023 y USD 1,79 millones en 2024, logrando mejorar paulatinamente la cobertura sobre gastos financieros (0,37x en 2023; 0,52x en 2024; 0,65x en noviembre 2025). Los gastos financieros se mantuvieron elevados y relativamente estables en el periodo (USD 3,22–3,46 millones), descendiendo a USD 2,62 millones en 2025. La utilidad neta fue positiva en 2022 y 2023, alcanzó USD 584,62 mil en 2024 y mostró una pérdida estacional en noviembre de 2025 (-USD 1,09 millones).

En el análisis de activos, PRONOBIS mostró un incremento progresivo del total de activos, desde USD 84,06 millones en 2022 hasta USD 86,17 millones en 2024 y USD 93,03 millones a noviembre de 2025. La estructura se mantuvo concentrada en el activo no corriente (≈66% en promedio), compuesto por propiedades de inversión —terrenos en Samborondón, Manta y Playas—, derechos fiduciarios y cuentas por cobrar a largo plazo a compañías relacionadas. Las propiedades de inversión disminuyeron en 2024 a USD 2,37 millones por el aporte de terrenos al Fideicomiso Midtown 200, mientras que las inversiones en derechos fiduciarios alcanzaron USD 37,16 millones en 2024 y USD 38,15 millones en 2025 (≈41% del activo). El activo corriente, que representó 24,64% en 2024 y 17,91% en 2025, estuvo compuesto principalmente por cuentas por cobrar a relacionadas con antigüedad promedio de 180 días y recuperaciones bajo doce meses; los inventarios, integrados por departamentos, suites y bodegas de proyectos como Santana Loft y Bosques del Sol, se encuentran hipotecados como garantía de préstamos bancarios.

La estructura de financiamiento reflejó una fuerte dependencia de pasivos, que oscilaron entre USD 63,16 millones en 2023 y USD 75,04 millones en noviembre de 2025. El pasivo corriente aumentó de forma relevante en 2024, representando 63,94% del total, impulsado por cuentas por pagar a relacionadas, obligaciones emitidas y anticipos de clientes; para 2025 esta concentración se equilibró entre corto y largo plazo por nuevas emisiones registradas en el mercado. Las cuentas por pagar a relacionadas tuvieron un peso significativo, alcanzando USD 36,34 millones en 2024 (51,72% del pasivo), por valores adeudados a fideicomisos asociados a la adquisición de terrenos y provisión de capital de trabajo. La deuda total, compuesta por emisiones de obligaciones —con calificación AAA— y préstamos bancarios garantizados con inventarios y terrenos, se mantuvo por encima de USD 35 millones entre 2022 y 2024, aumentando a USD 50,15 millones en noviembre de 2025 por la séptima emisión de obligaciones. El patrimonio permaneció estable alrededor de USD 16 millones hasta 2023, descendió levemente en 2024 por pérdidas acumuladas y ascendió a USD 17,99 millones en 2025 tras un aumento de capital aprobado por los accionistas.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	7.653	13.071	11.997	7.341	7.991
Utilidad operativa (miles USD)	1.358	1.041	1.703	2.081	1.623
Utilidad neta (miles USD)	24	58	585	(477)	(1.090)
EBITDA (miles USD)	1.480	1.127	1.787	2.081	1.696
Deuda neta (miles USD)	38.175	32.622	36.854	37.568	49.084
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(2.045)	7.762	5.099	4.549	(2.945)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	3.268	1.003	414	4.449	(831)
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	13.639	10.429	18.959	12.429	18.647
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,11	0,11	0,09	0,17	0,09
Capital de trabajo (miles USD)	18.320	(4.338)	(23.692)	2.483	(9.727)

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
ROE	0,15%	0,35%	3,68%	-3,28%	-6,61%
Apalancamiento	4,18	3,87	4,42	4,41	4,17

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos a noviembre 2024 – 2025

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La 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.
- La incertidumbre electoral puede afectar la confianza de los inversionistas, retrasar decisiones de inversión y generar volatilidad en los mercados. Un proceso polarizado podría derivar en protestas y afectar la estabilidad del país. La mitigación de este riesgo dependerá de la claridad en las propuestas económicas de los candidatos y de un proceso electoral ordenado

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

- La promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales genera incertidumbre para el crecimiento del sector.

De esta forma, disminuye la inversión en compra de bienes inmuebles y aumenta la demanda de alquiler de vivienda.

- Los precios de las propiedades pueden fluctuar, y una disminución en el valor de la propiedad puede resultar en una falta de colateral suficiente para respaldar el préstamo hipotecario, lo que representa un riesgo para el prestamista.
- Los préstamos hipotecarios generalmente están vinculados a tasas de interés variables o ajustables. Los cambios en las tasas de interés pueden afectar los pagos mensuales de los prestatarios y su capacidad para cumplir con sus obligaciones.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible 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 relacionadas y derechos fiduciarios. Los activos que respaldan la presente Emisión en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo; las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo son subjetivas y difíciles de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por esta calificadoradora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. 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. La empresa mitiga este riesgo mediante la política de crédito que mantiene donde se definen los parámetros de cada cliente.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 36,57 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 39,31% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo del Programa de Papel Comercial podría ser representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, esto podría tener un efecto negativo en los flujos de la empresa. La compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

INSTRUMENTO

SEXTO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	D	10.000.000	Hasta 359	Hasta 720	Al vencimiento	Cupón Cero
Saldo en circulación (noviembre 2025)	USD 8.194.352					
Garantía general	De acuerdo con el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	El objeto de la emisión es mejorar la estructura financiera de la empresa, destinando los recursos que se generen para financiar parte del Capital de Trabajo específicamente pago a proveedores y gastos operativos y administrativos de la empresa; y para reestructuración de pasivos con instituciones financieras y de Mercado de Valores.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 					

SEXTO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL

Límite de endeudamiento	Mantener un límite de endeudamiento semestral referente a los pasivos financieros de hasta 4 veces el patrimonio de la compañía, considerándose como pasivo financiero a la deuda financiera y bursátil de corto y largo plazo. Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año.
-------------------------	--

Fuente: Circular de Oferta Pública

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

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

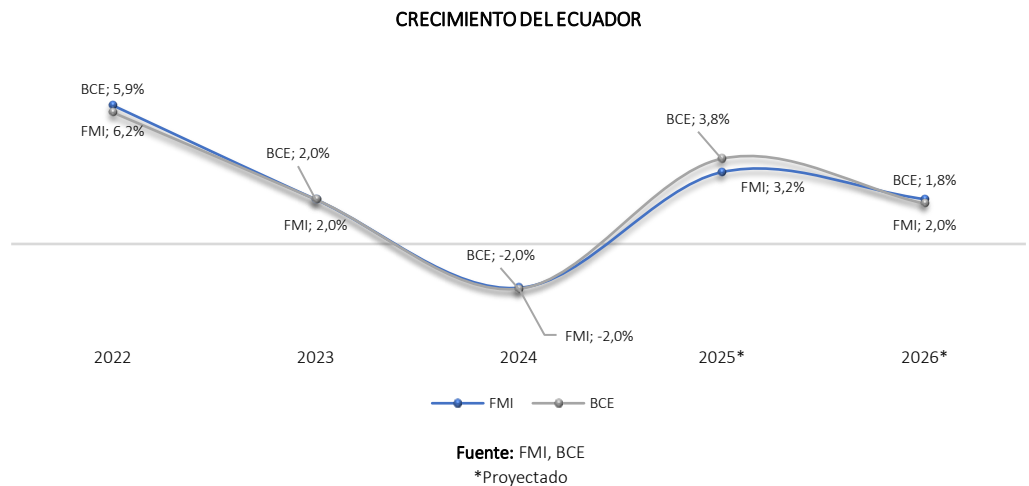
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

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

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

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

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 1,7% en 2025.

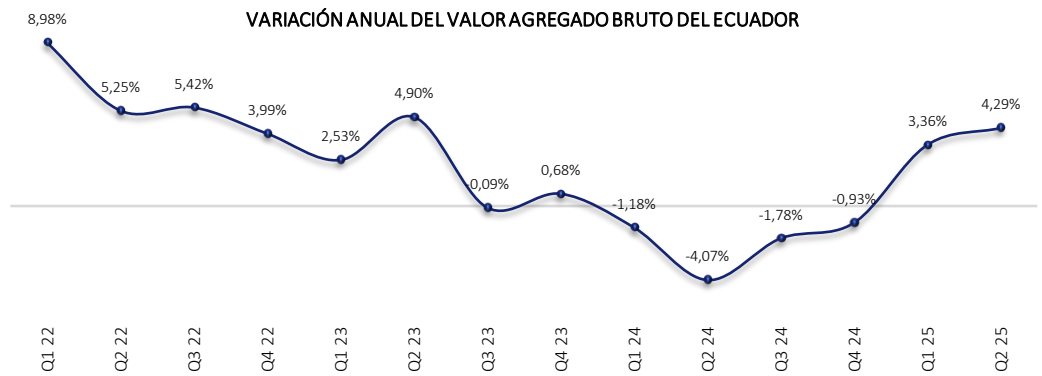


Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales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

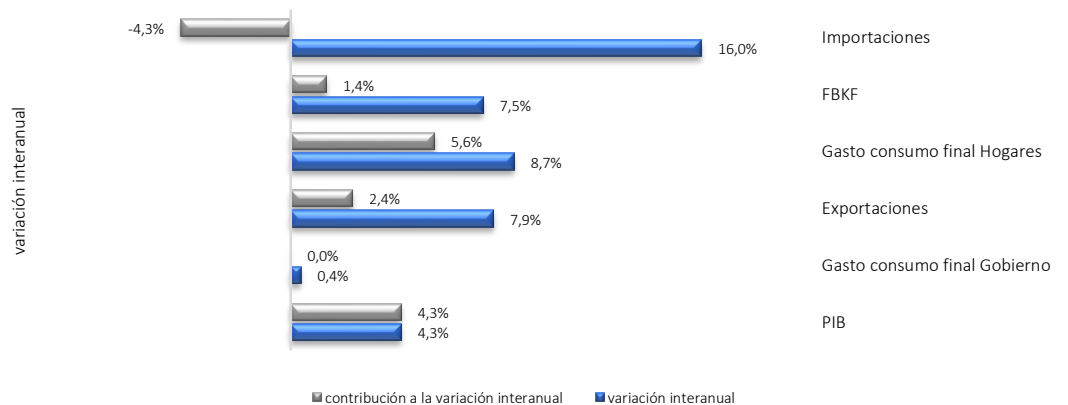


Fuente: BCE

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 INTERNAUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q2 2025



Fuente: BCE

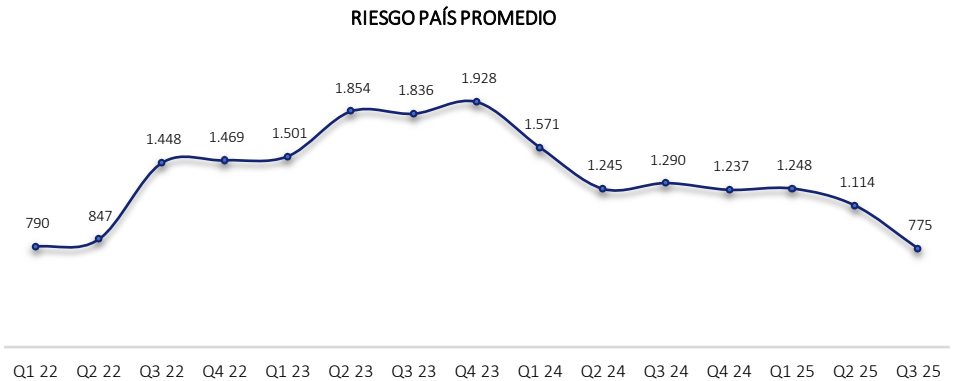
El consumo de los hogares aumentó en 8,7% debido a una mayor compra de productos alimenticios y mayor dinamismo en el crédito de consumo y remesas. Asimismo, la formación bruta de capital fijo (FBKF) mostró un crecimiento de 7,5%, debido a un aumento de la demanda de los equipos de transporte y bienes 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.



Fuente: BCE

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.

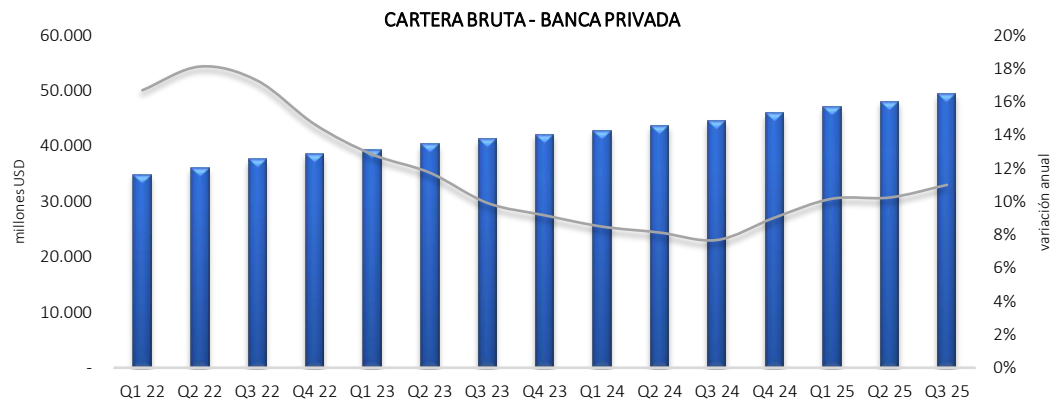
NIVELES DE CRÉDITO

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 mismos 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 financiarse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.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	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,42%	0,72%	-0,70 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	5,03%	0,83%	-4,20 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	36,1%	37,0%	0,90 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,7%	3,2%	-0,50 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	69,65	63,53	-8,79%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.211	727	-39,97%
Ventas netas acumuladas (millones USD) *	229.065	238.210	244.455	153.805	165.017	7,29%

Fuente: BCE, INEC

*acumulado enero-agosto de 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	25.410	27.337	7,58%

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	7.385	5.907	-20,02%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	18.025	21.430	18,89%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	20.293	22.646	11,60%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	5.117	4.691	-8,33%

Fuente: BCE

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

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	ENERO-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	45.199	43.610	46.177	17.584	17.484	-0,57%
Gastos fiscales acumulados	45.223	47.883	47.810	18.208	20.253	11,23%
Resultado fiscal	-24	-4.274	-1.633	-660	-2.769	319,55%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR INMOBILIARIO - HIPOTECARIO

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

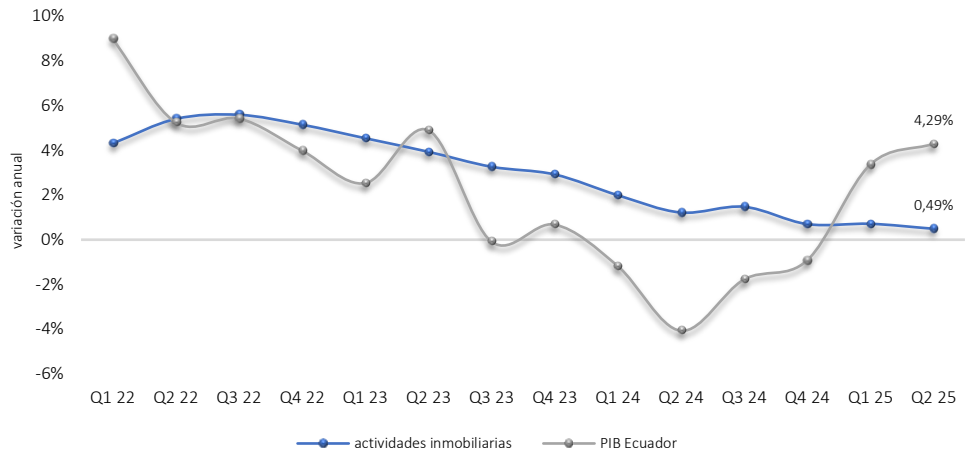
CRECIMIENTO

Desde 2022, el crecimiento de las actividades inmobiliarias¹⁰ ha presentado cifras positivas. Sin embargo, debido a que está ligado directamente al comportamiento del sector de la construcción y al crédito disponible para la compra de vivienda, el sector presentó una ralentización económica entre 2022 y 2024, evidenciado en un crecimiento que pasó de 5,11% en 2022 a 3,66% en 2023 y finalmente a 1,34% en 2024. Aun así, es importante destacar que las actividades inmobiliarias fue uno de los apenas cinco sectores que presentaron una tasa positiva de crecimiento en 2024, año en el cuál la economía ecuatoriana se contrajo en -2%. Este resultado se atribuye al incremento del Alquiler Imputado de Vivienda⁷ en 1,6%. En cuanto al alquiler privado, las ventas de esta industria crecieron en 8,3%, de acuerdo con los registros administrativos del SRI¹¹.

¹⁰ La industria de actividades inmobiliarias comprende los servicios de compraventa y alquiler de bienes inmuebles. Esta industria no incluye el sector de la construcción.

¹¹ BCE – Informe Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024

CRECIMIENTO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS



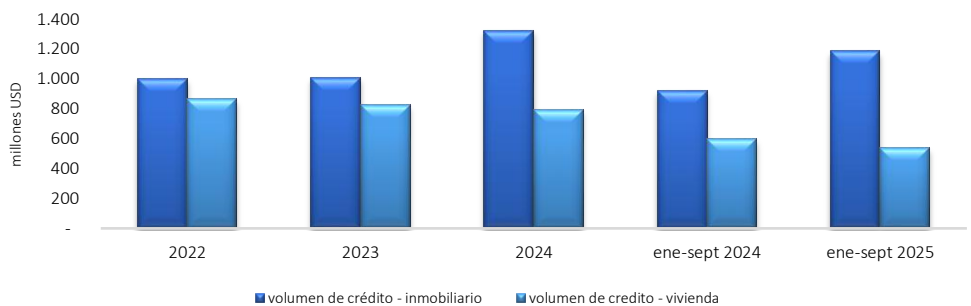
Fuente: BCE

Al segundo trimestre de 2025, el VAB de esta rama de actividad económica aumentó en 0,49% en comparación con el mismo período del año anterior.

VOLUMEN DE CRÉDITO

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

VOLUMEN DE CRÉDITO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y VIVIENDA

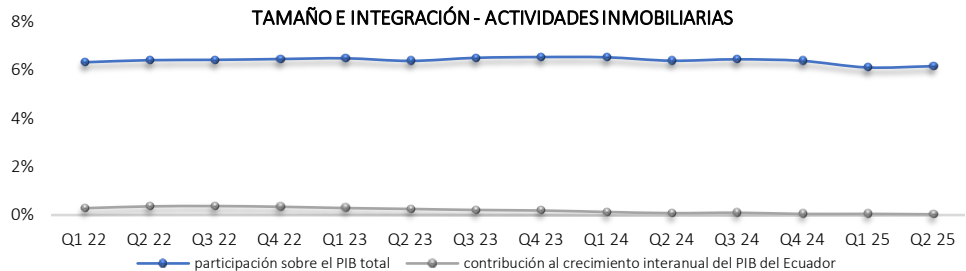


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Entre enero y septiembre de 2025, el volumen de crédito en actividades inmobiliarias creció en 28,31% anual. Las principales entidades que otorgaron crédito inmobiliario fueron Banco Bolivariano C.A, Banco Internacional S.A y Banco Guayaquil S.A. Las actividades que más crédito recibieron fueron la compra - venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados, y la promoción de proyectos de construcción (promoción inmobiliaria). Sin embargo, el crédito para vivienda disminuyó -9,50% en el mismo periodo, cifra que responde principalmente a un menor crédito otorgado por el Biess. Los bancos que más crédito otorgaron en este segmento fueron Banco Pichincha C.A., Banco Guayaquil S.A. y Banco Pacífico S.A.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

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



Fuente: BCE

Por otro lado, desde 2022, la contribución del sector al crecimiento de la economía ecuatoriana se ha mantenido positiva, evidenciando las oportunidades de crecimiento y desarrollo que presentan las actividades inmobiliarias para el crecimiento de la producción a nivel nacional. Al segundo trimestre de 2025, la participación fue de 6,16% mientras que el sector aportó en 0,03% al crecimiento del PIB nacional.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La incertidumbre política en el primer trimestre de 2025 ante las elecciones presidenciales, las reformas tributarias y la crisis de inseguridad son factores claves que inciden en la demanda de vivienda propia y en la oferta de créditos, vinculada a un incremento de las tasas de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos que ha elevado el costo de financiamiento externo para los bancos¹².

Bajo la misma línea, la participación de mercado del BIESS en créditos hipotecarios ha disminuido desde 2024, lo que preocupa al sector, considerando que es el principal proveedor de créditos para la adquisición de vivienda terminada en el país. Según el reporte de la entidad, ese año se colocaron 1.190,3 millones de dólares en créditos para compra de vivienda, representando una caída significativa en los últimos 10 años¹³. Sin embargo, la institución busca colocar USD 1.000 millones en créditos hipotecarios durante todo el año 2025¹⁴. El objetivo es entregar más de 20.000 préstamos para vivienda, duplicando la cifra alcanzada en 2024, cuando entregó 8.500 de estos créditos. Para lograrlo, el BieSS firmó el 26 de marzo un convenio estratégico con el clúster Constructores Positivos, estableciendo cuatro ejes de trabajo: campañas de difusión segmentada, análisis de datos para identificar zonas de alta demanda, ajustes periódicos en las condiciones crediticias y colaboración con el sector privado para dinamizar el mercado inmobiliario. Además, el mismo mes se lanzó el programa "Vivienda Premier", dirigido a afiliados, jubilados y pensionistas del IESS, con una tasa fija muy competitiva del 4,99% anual para viviendas nuevas.

Durante 2025, el mercado inmobiliario ecuatoriano, particularmente en las ciudades de Quito y Guayaquil, enfrenta una marcada disminución en la demanda de viviendas nuevas¹⁵. Este retroceso se debe principalmente al encarecimiento del crédito hipotecario, derivado de tasas de interés más elevadas y de condiciones financieras más restrictivas impuestas por las instituciones bancarias. Como consecuencia, numerosos proyectos habitacionales se encuentran paralizados o avanzan con lentitud ante la reducción del número de compradores con capacidad de endeudamiento. Los promotores inmobiliarios advierten que esta situación no solo afecta la oferta de vivienda formal, sino también el empleo vinculado a la construcción y las actividades económicas relacionadas. Frente a este panorama, el gobierno analiza posibles mecanismos para incentivar el acceso al crédito y dinamizar el sector, aunque aún no se han concretado medidas efectivas que reviertan la tendencia negativa observada en el mercado.

En Ecuador, el gobierno ha comenzado a devolver el IVA a los promotores de proyectos inmobiliarios, lo que ha supuesto unos USD 47,5 millones reintegrados entre septiembre y octubre de 2025¹⁶. Esa medida, contemplada en la Ley de Eficiencia Económica (vigente desde diciembre de 2023), pretende activar la inversión privada en

¹²<https://www.primicias.ec/noticias/economia/construccion-viviendas-quito-guayaquil-samborondon/#:~:text=Al%20segundo%20trimestre%20de%202023,publicadas%20en%20octubre%20de%202023.>

¹³ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/sector-construccion-ecuador-enfrenta-panorama-desafiante-para-2025.html>

¹⁴ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/bieSS-duplicar-creditos-hipotecarios/>

¹⁵ <https://www.primicias.ec/economia/viviendas-nuevas-baja-demanda-quito-guayaquil-credito-hipotecario-105641/>

¹⁶ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/proyectos-inmobiliarios-reciben-devolucion-millonaria-iva-ecuador/>

construcción y reactivar el mercado inmobiliario. Como resultado, el catastro de proyectos inmobiliarios en ejecución ya supera los USD 6.250 millones, cifra histórica según la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador (Apive). Además, en 2025 se observa un crecimiento del 15 % en reservas de viviendas respecto al mismo periodo del año anterior, lo que sugiere un repunte real de la demanda.¹⁷

Las condiciones económicas son fundamentales en el mercado inmobiliario, ya que afectan tanto la capacidad de los compradores para obtener préstamos hipotecarios como la demanda general de propiedades. Además, la estabilidad económica del país impacta la confianza de los inversores y su disposición para hacer grandes inversiones en bienes raíces. Por otro lado, la innovación en el sector de la construcción está revolucionando el diseño y la construcción de propiedades. Desde nuevas técnicas de construcción hasta el uso de materiales avanzados y sostenibles, la industria está orientada a ofrecer propiedades de mayor calidad, seguridad y respeto por el medio ambiente¹⁸. Es por eso por lo que el desarrollo del sector para cerrar 2025 y para años futuros dependerá de una mayor estabilidad económica a nivel nacional, políticas que impulsen el crecimiento de la construcción, atracción de inversión privada y adaptación a tendencias¹⁹ marcadas por cambios demográficos, digitalización e innovación.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento - Actividades inmobiliarias	5,11%	3,66%	1,34%	2,10%	0,90%	-2,31 p.p.
Crecimiento - PIB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	3,80%	1,80%	-3,99 p.p.

Fuente: BCE
 *proyectado

INDICADORES	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación construcción (IPCO) - variación anual	3,50%	2,39%	2,12%	4,25%	1,96%	-2,29 p.p.
Inflación vivienda multifamiliar - variación anual	0,81%	-1,09%	3,83%	4,56%	0,29%	-4,27 p.p.
Inflación vivienda unifamiliar - variación anual	1,11%	0,00%	2,26%	3,54%	0,13%	-3,41 p.p.
Inflación alquileres efectivos del alojamiento - variación anual	0,81%	1,19%	0,72%	0,72%	1,24%	0,52 p.p.
Empleo adecuado – construcción e inmobiliarias	38,80%	40,80%	34,00%	39,70%	41,10%	1,40 p.p.
Desempleo - construcción e inmobiliarias	7,10%	6,20%	3,70%	4,30%	5,20%	0,90 p.p.
Tasa activa referencial – Inmobiliario	9,37%	9,91%	10,86%	10,59%	9,74%	-0,85 p.p.
Tasa activa referencial – VIP	4,96%	4,97%	4,99%	4,98%	4,99%	0,01 p.p.
Tasa activa referencial – VIS	4,98%	4,97%	4,99%	4,99%	4,99%	0,00 p.p.
Ventas netas acumuladas - construcción e inmobiliarias (millones USD)	8.521	9.244	9.226	6.187	6.531	5,56%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción

POSICIÓN COMPETITIVA

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se dedica a la compra - venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados, como: edificios de apartamentos y viviendas; edificios no residenciales, incluso salas de exposiciones; instalaciones para almacenaje, centros comerciales y terrenos; incluye el alquiler de casas y apartamentos amueblados o sin amueblar por períodos largos, en general por meses o por años. En este sentido sus principales competidores serían: MOBISOL S.A. y ROMERO Y PAZMIÑO S.A.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Emisor se destaca por su enfoque en soluciones de vivienda y urbanismo. Las empresas del sector han venido realizando inversiones para mejorar la capacidad y la calidad de servicios en respuesta a la creciente demanda.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

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

2025 ACTUALIDAD

Con más de 25 años de trayectoria en el mercado, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se ha posicionado como una empresa líder, comprometida con la innovación, el bienestar y el progreso del país. Su misión principal es construir ciudades del futuro, impulsando el desarrollo de edificaciones emblemáticas y multifuncionales que se convierten en íconos del paisaje urbano.

¹⁷ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/vivienda-ecuados-reservas-sector-inmobiliario-ecuador-recuperacion-economica-proyectos-ejecucion-nota/>

¹⁸ <https://www.plusvalia.com/noticias/sabias-que/realidad-del-mercado-inmobiliario-ecuatoriano/#:~:text=El%202024%20se%20perfila%20como,todos%20los%20actores%20del%20sector.>

¹⁹ <https://ekosnegocios.com/articulo/tendencias-en-el-mercado-inmobiliario-ecuatoriano-para-el-2024>

2024 NOVACERO	En mayo, la compañía consolidó su compromiso con la sostenibilidad al firmar un convenio con Novacero para la provisión de acero certificado bajo estándares LEED. Esta alianza estratégica no solo refuerza su visión de construir un Ecuador más sostenible, sino que también refleja el esfuerzo conjunto de ambas empresas por fomentar el desarrollo económico y ambientalmente responsable del sector de la construcción.
2023 RASCACIELOS MAXXIMUS	El 12 de julio, la compañía, en alianza estratégica con Millennium, inició la construcción del primer rascacielos de la región, un proyecto emblemático que contará con 50 pisos de altura. Este desarrollo representa un hito arquitectónico y una muestra del compromiso por impulsar la innovación y el progreso en el sector inmobiliario.
2018 KARIBAO	En abril, inició la construcción de <i>Karibao Resort Town</i> , un proyecto cuyo nombre proviene del acrónimo "El Caribe en Engabao". Con una inversión aproximada de USD 300 millones, esta urbanización se erige en la comuna de Guayas como un ambicioso desarrollo que combina lujo, sostenibilidad y un estilo de vida único en la región.
1997 CONSTITUCIÓN	PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. fue constituida en la ciudad de Guayaquil el 5 de marzo y fue inscrita el 7 de abril en el Registro Mercantil del cantón Guayaquil.

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

A la fecha del presente informe, la compañía está representada por 7.849.333 acciones ordinarias y nominativas de USD 1 cada una. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos con la empresa debido a que existe un apoyo constante por parte del grupo empresarial al que pertenece y a la fortaleza patrimonial que mantiene la compañía.

A la fecha del presente informe PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. no mantiene participación en otras compañías.

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Beauport S.A.	Ecuador	7.894.330	99,99%
Vindelcorp S.A.	Ecuador	3	0,01%
Total		7.894.333	100,00%
BEAUPORT S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Unionar S.A.	Uruguay	9.578.931	100,00%
Vindelcorp S.A.	Ecuador	5	0,00%
Total		9.578.936	100,00%
VINDELCOPR S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Beauport S.A.	Uruguay	1	0,00%
Unionar S.A.	Ecuador	140.299	100%

Fuente: SCVS

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

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Beauport S.A.	Accionariado Administración	Activa
Vindelcopr S.A.	Accionariado/ Administración	Activa
Corporación Hotelera del Ecuador Hotecu S.A.	Accionariado	Activa

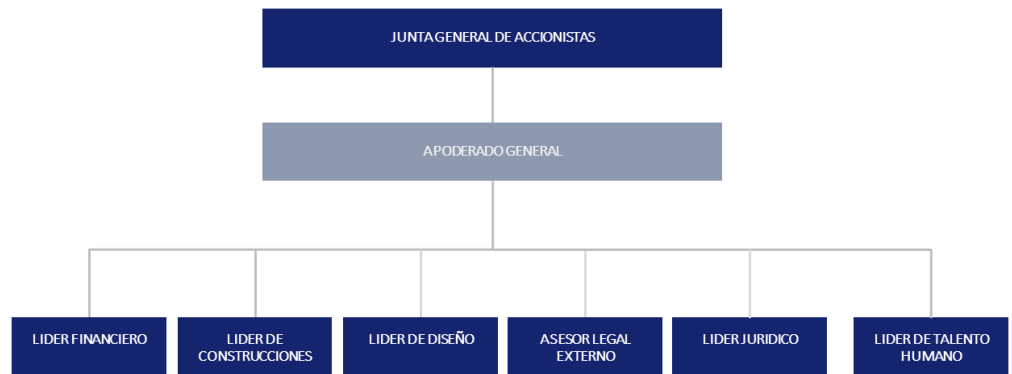
Fuente: SCVS

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A se maneja de acuerdo con las prácticas de Gobierno Corporativo de CONSORCIO NOBIS S.A., grupo al que pertenece. El CONSORCIO NOBIS S.A. a través de su Junta Directiva administra, supervisa y toma las decisiones de negocio para garantizar las operaciones de las empresas, como máximo órgano de gobierno. La Sra. Isabel Noboa Pontón, Presidenta ejecutiva del grupo, cuenta con una destacada trayectoria empresarial, una alta reputación y una gran confianza por parte de su equipo directivo, lo cual le permite gestionar la ruta sostenible de las actividades de las empresas que forman parte del Consorcio. De esta manera, promueve la incursión en nuevos mercados, la investigación y desarrollo de productos, y el estricto cumplimiento de normas y principios de gobernabilidad transparente.

Adicional a la estructura de gobierno administrativo, en PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. funcionan organismos internos denominados “Comités”, que aportan a la toma de decisiones en aspectos económicos, ambientales y de impacto social de cada uno de sus proyectos inmobiliarios o actividades de negocio.

- Comité de prevención de lavado de activos: da seguimiento al cumplimiento de medidas ejecutadas para evitar que la empresa sea utilizada para limpiar recursos de origen ilícito, desde el inicio de una relación comercial.
- Comité paritario de seguridad y salud ocupacional: brinda soporte al departamento de Seguridad y Salud Ocupacional manteniendo el principio de tener daños nulos a personas e infraestructura.
- Comité de responsabilidad social empresarial: propone y controla prácticas destinadas a dar respuesta a las expectativas de los grupos de interés, promover impactos positivos y generar valor en el entorno en el que la empresa se desarrolla.
- Comité gerencial: comunica y coordina planes en desarrollo y acciones que se ejecutan dentro de la operatividad regular de la empresa.

A la fecha del presente informe, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. emplea a 94 empleados distribuidos en diversas áreas y cargos. Estos empleados están capacitados y se dedican a actualizar continuamente sus habilidades mediante programas de formación y desarrollo. La administración de la compañía está a cargo del Coordinador General que realiza las funciones de Gerencia General y está a cargo del CONSORCIO NOBIS S.A.



Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

Los principales ejecutivos de la empresa cuentan con preparación académica en las mejores universidades del país al igual que en el exterior, en países como Estados Unidos, España, Chile y México. Todos han tenido una amplia trayectoria profesional en distintos campos relacionados a sus funciones en la empresa PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A., y en la mayoría de los casos tienen un largo tiempo dentro de la empresa lo cual ha generado sinergias con los diferentes equipos de trabajo, mayor entendimiento del negocio y funcionamiento de la empresa. Mostrando así una fortaleza en cuanto a la administración y operación de la empresa.

Para el año 2024 PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. propuso una nueva planificación estratégica, realizando un cambio de lo mantenido desde el 2021, con otros objetivos, ejes estratégicos y metas. Este nace de un plan propuesto por el CONSORCIO NOBIS S.A., y aplicado a las diferentes unidades de negocio, en este caso la inmobiliaria. El plan estratégico de la empresa se enfoca en mantener a la empresa dentro del top 3 de desarrolladores urbanas más grandes e importantes del mercado y del país.

En plan estratégico de la empresa se enfoca en generar nuevos proyectos enfocados en cubrir las nuevas necesidades y exigencias del consumidor, a precios asequibles y zonas estratégicas. Manteniendo siempre el nivel de calidad y confianza creado a lo largo de su trayectoria histórica. Así mismo la empresa busca generar fuentes adicionales de ingresos, de manera complementaria al giro del negocio. Internamente, la empresa busca disminuir los costos de la operación, automatizar y digitalizar sus procesos y mejorar el clima y cultura organizacional, todo con el objetivo de generar valor a los *stakeholders*.

El plan estratégico de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. se divide en 4 pilares principales. Dentro de cada pilar se establecen objetivos y estrategias específicas para alcanzar cada uno de estos. De igual manera todos estos objetivos están internamente conectados y son dependientes el uno del otro, por los cuales buscan la misma meta global, llegar a ser la empresa líder en el sector inmobiliario.

- Proyectos con Market Fit: estudios de mercado y competencia, análisis interdisciplinario y *design brief*.

- Menor TOC: PRONOBIS con datos reales y estudios técnicos y económicos diseñará sus productos para que tengan un menor TOC.
- Excelencia Operacional: capacitación permanente de los profesionales competentes y comprometidos en los procesos socializados y auditados.
- Líder en Ventas: mediante un equipo multidisciplinario ser la compañía que más vende en la costa.

La empresa utiliza un CRM como sistema de gestión de oportunidades y clientes, con el objetivo de administrar las relaciones con los clientes, la eficiencia y la gestión comercial y los resultados de su comunicación.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación, fomentando el desarrollo del capital humano.

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. alinea las operaciones conforme al Código de Ética de Consorcio Nobis S.A. el cual constituye el marco común de comportamientos, principios y normas que sustentan la manera de realizar las actividades de *Administración Diligente*: informarse diligentemente sobre la gestión de sus equipos de trabajo, preparar adecuadamente las reuniones, promover la investigación, y tomar decisiones activamente.

Para PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. la responsabilidad social empresarial es uno de los ejes centrales de su actividad y constituye el compromiso permanente que la entidad tiene con el desarrollo sustentable y el bienestar de la sociedad. La compañía opera de manera responsable, considerando los impactos económicos, sociales y ambientales, actuando en procesos de sostenibilidad compartida. Durante sus años de funcionamiento, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha desarrollado proyectos urbanísticos promoviendo una visión creadora, la cual se alineó a la estrategia de sostenibilidad social corporativa impulsada por el Consorcio, en la que se involucran a los distintos grupos de interés. La misión de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A., así como la del resto del Consorcio, se ha enfocado en emprender y generar progreso para el Ecuador, con el enfoque de que con una gestión empresarial efectiva, solidaria y comprometida se aporta significativamente al desarrollo humano y económico del país.

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

NEGOCIO

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

Promotores Inmobiliarios Pronobis S.A. es parte de la unidad Inmobiliaria del Consorcio Nobis y es una empresa líder en el mercado inmobiliario ecuatoriano, única en desarrollar ciudades dentro de ciudades, todo ello mediante innovadores sistema de comercialización, promoción y financiamiento. Promotores Inmobiliarios Pronobis S.A. ha desarrollado 50 proyectos inmobiliarios por alrededor de USD 800 millones de dólares en 21 años de gestión y generando más de 30.000 empleos directos y 70.000 indirectos en varias ciudades del Ecuador.

Los proyectos que genera la empresa son innovadores, creativos y exitosos, desarrollados en espacios inmobiliarios autosuficientes e integrados como Ciudad del Sol Guayaquil, Ciudad del Sol Machala y Ciudad del Río, Ciudad del Mar Manta y Ciudad Karibao en Playas – Engabao, teniendo como objetivo satisfacer las necesidades de sus clientes para mejorar su calidad de vida, creando importantes zonas comerciales, empresariales y turísticas que incluye hoteles, edificios de oficinas, hospitales, torres de apart – suites, centros de entretenimiento y ocio y restaurantes.

RIESGO OPERATIVO

Para reducir el riesgo de pérdidas en las operaciones, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. mantiene vigentes pólizas de seguros con la compañía EQUISUIZA COMPAÑÍA DE SEGUROS, de acuerdo con el siguiente detalle:

POLIZAS VIGENTES	ASEGURADORA	SUMA ASEGURADA (USD)	VIGENCIA
Incendio y más coberturas (edificios e instalaciones)	Equisuiza S.A.	95.084.814	30/09/2026

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

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

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

Fuente: SCVS

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

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

Fuente: SCVS

INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas celebrada el 25 de enero de 2024 aprobó el Sexto Programa de emisión de Papel Comercial por un monto de hasta USD 10.000.000,00.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la emisión el 12 de marzo de 2024 mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00005473.

Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV inició la colocación del Papel Comercial el 22 de marzo de 2024 logrando colocar hasta la fecha del presente informe el 100% del valor de la emisión.

SEXTO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	D	10.000.000	Hasta 359	Hasta 720	Al vencimiento	Cupón Cero
Saldo en circulación (noviembre 2025)	USD 8.194.352					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Garantía general	Conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	El objeto de la emisión es mejorar la estructura financiera de la empresa, destinando los recursos que se generen para financiar parte del Capital de Trabajo específicamente pago a proveedores y gastos operativos y administrativos de la empresa; y para reestructuración de pasivos con instituciones financieras y de Mercado de Valores.					
Valor nominal	USD 1.000,00					
Sistema de colocación	Bursátil					
Rescates anticipados	El presente Programa de Papel Comercial no contempla procedimientos de rescates anticipados.					
Underwriting	No contempla contrato de underwriting.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 					
Límite de endeudamiento	Mantener un límite de endeudamiento semestral referente a los pasivos financieros de hasta 4 veces el patrimonio de la compañía, considerándose como pasivo financiero a la deuda financiera y bursátil de corto y largo plazo. Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año.					

Fuente: Circular de Oferta Pública

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

VENCIMIENTOS SEXTO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL	MONTO COLOCADO (USD)
Dic-25	2.144.451,00
Ene-26	593.530,00
Feb-26	1.156.669,00
Mar-26	4.533.979,00

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

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

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	A noviembre de 2025 el indicador fue de 1,21.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No existen obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en	Al 30 de noviembre de 2025 la cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación fue de 1,81.	CUMPLE

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
una razón mayor o igual a uno punto veinte y cinco (1,25).		

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los pasivos financieros de hasta 4 veces el patrimonio de la compañía, correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año.	Al 30 de junio de 2025 la relación se mantuvo en 2,41 veces.	CUMPLE

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

ACTIVOS DEPURADOS

El presente Programa de Papel Comercial está respaldado por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de noviembre de 2025, la compañía posee un total de activos de USD 93,03 millones, de los cuales USD 62,65 millones son activos menos deducciones, evidenciando la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 1,81 cumpliendo así lo determinado en la normativa.

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."

ACTIVOS DEPURADOS (NOVIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	93.034.387
(-) Activos o impuestos diferidos	567.858
(-) Activos gravados	4.593.556
(-) 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	22.446.995
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	2.780.932
Total Activos Depurados	62.645.046
Saldo de obligaciones en circulación	34.594.278
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	1,81

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

Por otro lado, "El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan, de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo de un mismo originador y/o emisor, además del monto en circulación como aceptante de facturas comerciales negociables, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio. De excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido".

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor del Sexto Programa de Papel Comercial de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa 96,14% del 200% del patrimonio al 30 de noviembre de 2025 y 192,28% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (NOVIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	17.991.570
200% Patrimonio	35.983.140
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	34.594.278

200% PATRIMONIO (NOVIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Nueva Emisión de Obligaciones	
Total Emisiones	34.594.278
Total Emisiones/200% Patrimonio	96,14%

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

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

Las salvedades de la opinión son las siguientes:

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

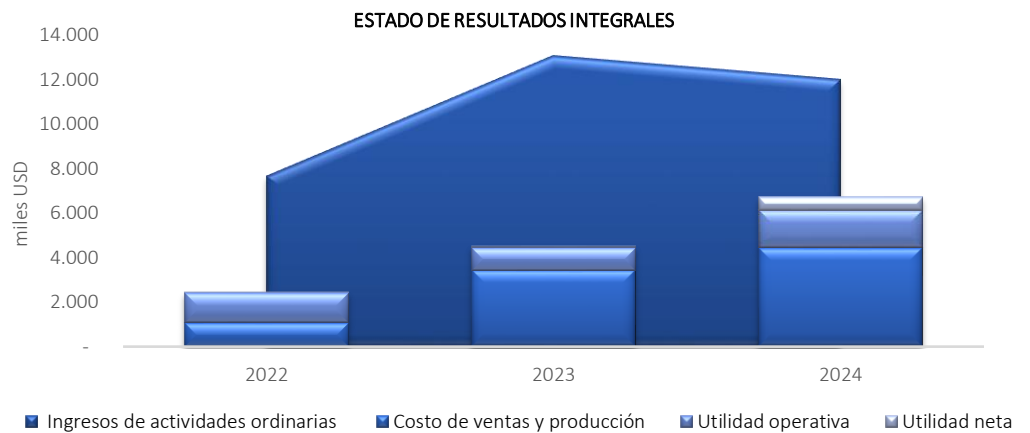
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

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

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

Los ingresos mantuvieron un comportamiento creciente pasando de 7,65 millones en 2022, hasta alcanzar 13,07 millones en 2023, registrando un incremento de 70% anual. Para diciembre 2024 los ingresos registraron una disminución de 8,22% contra diciembre 2023, llegando a alcanzar USD 11,99 millones, esto debido a un menor ingreso en la venta de propiedades de inversión. En noviembre 2025 se presentó un incremento de 8,85% llegando a alcanzar USD 7,99 millones, este incremento se debió a un incremento en la línea de gerencia de proyectos, específicamente en el Fideicomiso Medical Life Town y Fideicomiso Maxximus.

La compañía presentó costos de ventas con un comportamiento creciente, pasando de representar 14,04% en 2022 hasta alcanzar 26,22% en 2023. Para diciembre 2024 el costo de ventas alcanza 36,96% y está principalmente compuesto por los costos de construcción asociados a los fideicomisos.



La empresa cuenta con gastos de administración y de ventas que corresponden en su mayoría a gastos de nómina y gastos operacionales en general. Estos gastos han representado en promedio el 61% de las ventas en el periodo analizado, pasando de USD 5,22 millones en 2022, hasta alcanzar USD 8,60 millones en 2023. Para diciembre 2024 el rubro alcanzó USD 5,86 millones y representó 48,84% de los ingresos y fueron 17 p.p. menores a los de diciembre 2023, para noviembre 2025 estos representaron 70,80%.

Durante 2022 y producto del incremento en gastos operacionales la utilidad operativa se redujo tanto en términos monetarios como relativos, totalizando USD 1,36 millones, representando 17,74% de las ventas. Al cierre de 2023 la utilidad operativa mantuvo la tendencia a la baja tanto en términos monetarios como relativos, cuando alcanzó 7,96% de las ventas (USD 1,04 millones). Para diciembre 2024 este comportamiento cambió al aumentar el valor hasta USD 1,70 millones con una participación de 14,19%, situación que en representación estuvo mucho mejor para noviembre 2025 cuando la utilidad operativa fue 20,31% de los ingresos totales.

Por su parte, el EBITDA fluctuó durante el periodo analizado en función de la variación en la utilidad operativa y de la depreciación y amortización registrada producto de la inversión en activos fijos. Al cierre de 2022 el EBITDA alcanzó un monto de USD 1,48 millones y en el año 2023 fue de USD 1,13 millones, evidenciando la capacidad de la compañía de generar recursos a partir de las operaciones ordinarias. Esta generación de EBITDA permitió tener una cobertura 0,37 veces sobre gastos financieros para diciembre 2023, y permite un pago total de la deuda con costo en aproximadamente 29 años. En diciembre 2024, el EBITDA alcanzó USD 1,79 millones, lo que se traduce en una cobertura de 0,52 veces sobre los gastos financieros, una cifra notablemente mayor en comparación con los valores históricos, para en noviembre 2025 alcanzar USD 1,70 millones con una cobertura de 0,65 veces.

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha fondeado las operaciones mediante recursos de terceros y relacionados por lo que los gastos financieros dependen de los préstamos adquiridos. De esta manera este rubro presentó un comportamiento estable entre 2022 y 2024, pasando de un monto de USD 3,22 millones a USD 3,46 millones respectivamente. En 2023, los gastos financieros decrecieron en 5% con respecto a 2022 y representaron 23,39% de las ventas totales. Para diciembre 2024 se incrementaron hasta USD 3,46 millones, y en noviembre 2025 alcanzaron USD 2,62 millones. Un análisis más extenso de la estructura de financiamiento se encuentra en secciones posteriores.

La utilidad neta de la compañía se presentó creciente, al partir de USD 23,55 mil en 2022 a una utilidad neta de USD 57,79 mil al cierre de 2023. Para diciembre 2024 se presentó una utilidad neta de USD 584,62 mil, que responde a la gestión operativa ante el comportamiento de las variables de mercado. En noviembre 2025 existe

una pérdida neta de USD 1,09 millones y se deriva principalmente del incremento en los gastos operativos explicados anteriormente, cabe destacar que esta es una pérdida estacional, misma que se encuentra en el comparativo interanual, la cual siempre se reversa para el fin del año.

CALIDAD DE ACTIVOS

En los últimos años, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha registrado un aumento en el total de sus activos, pasando de USD 84,06 millones en 2022, hasta alcanzar USD 79,48 millones en 2023. Para diciembre 2024 el activo total alcanzó USD 86,17 millones, y en noviembre 2025 se ubicó en USD 93,03 millones.

El activo mantuvo su concentración en el activo no corriente durante el periodo de análisis. Para 2022 y 2024 el activo corriente representó en promedio 34%, y estuvo representado en su mayoría por cuentas por cobrar a compañías relacionadas e inventarios. En diciembre 2024 el activo corriente representó 24,64% y mantuvo la misma representación en sus cuentas como en diciembre 2023, de igual manera a noviembre 2025 estas cuentas representaron 17,91% del activo total. Las cuentas por cobrar a relacionadas se componen principalmente por valores pendientes de cobro por servicios de gerencia de proyectos y gestión, los cuales tienen una antigüedad promedio de 180 días y son recuperados en un plazo menor a 12 meses.

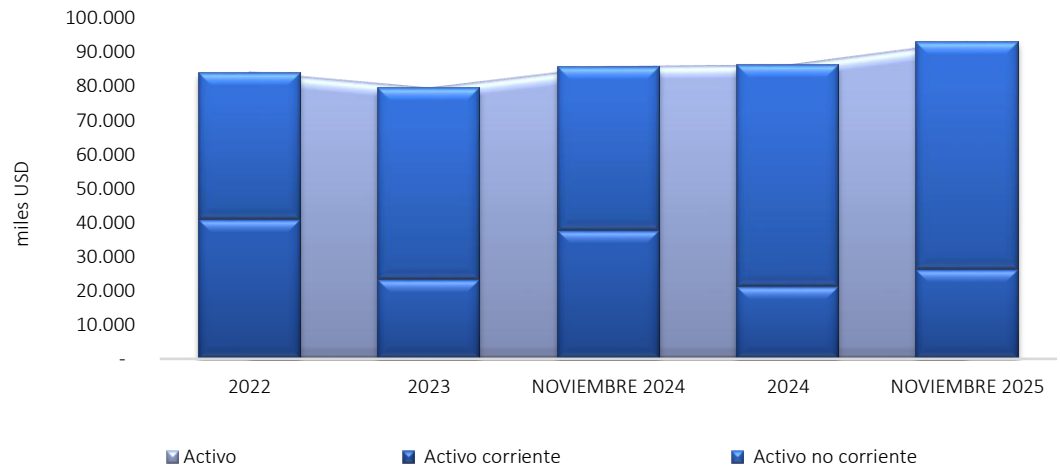
El activo no corriente a partir del año 2022 representó 65,84% en promedio del activo total y se compuso principalmente por propiedades de inversión, derechos fiduciarios, y cuentas por cobrar a clientes relacionados a largo plazo. En 2023 y 2022 las propiedades de inversión representaron 6 lotes de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

En cuanto a las cuentas por cobrar en compañías relacionadas a largo plazo se refiere a los saldos por cobrar a largo plazo derivados de préstamos otorgados para capital de trabajo. Estos valores entregados para capital de trabajo a los Fideicomisos devengan intereses a tasas de interés anual que oscilan entre 7,69% y 9%, y tienen fechas de vencimiento de entre 1 y 3 años plazo. Para diciembre 2024 el activo no corriente representó 75,36% del activo total y las cuentas mantuvieron participaciones similares a las del cierre de 2023, de igual manera se mantuvo esta composición para noviembre 2025, sin embargo, el incremento principal en el activo no corriente corresponde a una inversión en una compañía asociada denominada "Drocat" por USD 2,49 millones, lo que llevó al activo no corriente a ubicarse en USD 66,78 millones.

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

Para diciembre 2024 y 2023, las inversiones en derechos fiduciarios representan aportes en efectivo o bienes para el desarrollo de los proyectos inmobiliarios. Esta cuenta ha tenido un comportamiento estable alcanzando USD 37,16 millones en 2024 representando 43,12% del activo total, y en noviembre 2025 llegó a USD 38,15 millones, representando 41% del activo total en el periodo analizado.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos a octubre 2024 – 2025

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El pasivo de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha tenido una tendencia de crecimiento en el periodo de análisis. En 2022 el pasivo total fue USD 67,83 millones en 2022 y alcanzó USD 63,16 millones en 2023, para seguir esta tendencia de crecimiento en diciembre 2024 donde alcanzó USD 70,27 millones y llegó a USD 75,04 millones en noviembre 2025. El pasivo tuvo un cambio de concentración en los últimos años, en el periodo 2022 – 2023 el pasivo se concentró en el no corriente y fue en promedio 61,55%, para en 2024 concentrarse en el corriente y representar 63,94%, sin embargo, para noviembre 2025 la representación del corriente y no corriente se mantuvieron alrededor del 50%.

El pasivo corriente representó en promedio 38% del pasivo total entre 2022 y 2023, y para diciembre 2024 el pasivo corriente representó 63,94%, y estuvo compuesto principalmente por cuentas por pagar a relacionadas, obligaciones emitidas, y anticipos de clientes. Las cuentas por pagar se componen principalmente por valores pendientes de pago a proveedores, fondos de garantía y provisiones. En cuanto a las cuentas por pagar a proveedores, son principalmente facturas pendientes de pago a proveedores locales por compra de seguros y servicios publicitarios, el periodo de crédito promedio es de 60 días. Los anticipos de clientes representan abonos recibidos por los clientes en cumplimiento a las promesas de compraventa de los bienes inmuebles. En noviembre 2025 las cuentas del pasivo corriente se mantuvieron similares al cierre de 2024, sin embargo, reduciendo su participación del pasivo total a 47,95% debido a nuevas emisiones de obligaciones que se posicionaron en el largo plazo.

En cuanto a las cuentas por pagar a relacionadas se incluyen valores pendientes de pago al Fideicomiso Esmeraldas por la compra de terrenos ubicados en Samborondón. Estos valores no generan intereses y serán liquidados mediante la venta de unidades inmobiliarias del proyecto Midtown. Además, estas cuentas a relacionadas incluyen a los 13 Fideicomisos con los que trabaja la compañía donde se provee valores para capital de trabajo. Estas cuentas por cobrar han mantenido un comportamiento creciente pasando de USD 26,16 millones en 2022 a USD 36,34 millones en 2024, representando 51,72% del pasivo total en este último año. Para noviembre 2025 las cuentas por pagar a relacionadas alcanzan USD 17,45 millones, representando 23,25% del pasivo total.

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

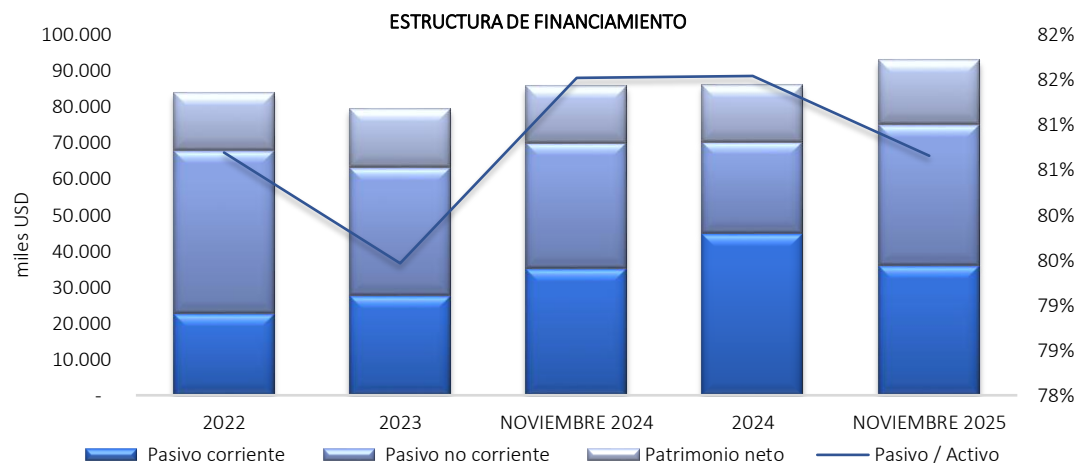
En cuanto a la deuda, PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. mantiene emisiones vigentes en el mercado de valores, la sexta y séptima emisión de obligaciones con diferentes clases y con tasas efectivas que van del 8% al 8,5%, además del sexto séptimo, octavo y noveno programa de papel comercial. Todas las emisiones vigentes tienen calificación AAA y han sido colocadas en su totalidad. Los préstamos bancarios están garantizados por hipoteca sobre inventario, terrenos, maquinaria y edificaciones de la compañía. Las tasas de interés efectivas promedio anual sobre los préstamos bancarios son de entre 8,32% y 8,79% con vencimientos hasta marzo de 2029. La deuda neta se mantuvo siempre en valores superiores a los USD 30 millones, siendo las obligaciones con el mercado de valores siempre superior a las obligaciones con entidades financieras. En noviembre 2025 el subtotal

de la deuda se incrementa debido al valor de la séptima emisión de obligaciones que fue colocado en su totalidad y se registró en el largo plazo.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	613	3.602	3.786	1.292	543
Obligaciones emitidas CP	9.726	13.498	22.951	19.031	24.173
Obligaciones con entidades financieras LP	17.337	12.652	10.050	12.625	15.017
Obligaciones emitidas LP	11.335	5.837	1.670	5.055	10.421
Subtotal deuda	39.011	35.589	38.458	38.003	50.154
Efectivo y equivalentes al efectivo	836	2.135	1.598	430	1.065
Inversiones temporales CP	-	832	5	5	5
Deuda neta	38.175	32.622	36.854	37.568	49.084

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos a noviembre 2024 – 2025

El patrimonio de la compañía ha presentado una tendencia estable manteniéndose sobre los USD 16 millones entre 2022 y 2023. El patrimonio se compone principalmente por el capital social, reserva legal y facultativa y los resultados del periodo. Para diciembre 2024 el patrimonio tuvo un leve decrecimiento debido a la pérdida acumulada y se ubicó en USD 15,9 millones. El 27 de agosto de 2025 mediante Acta de Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas se resolvió aumentar el capital suscrito de la compañía en USD 2.498.533, este aumento fue aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros el 17 de octubre de 2025, por lo que para noviembre 2025 el patrimonio de la compañía alcanza USD 17,99 millones, compuesto principalmente por el capital social y la reserva legal y facultativa.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e Internos a noviembre 2024 – 2025

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

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

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2024	
	ORIGINALES (MILES USD)	REALES (MILES USD)
Ventas netas	10.925	11.997
Costo de venta	-	4.435
Margen bruto	10.925	7.562
Gastos operativos	(4.740)	(5.860)
Utilidad operativa	6.185	1.703
Gastos financieros	(3.291)	(3.462)
Utilidad neta	2.080	585

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

La comparación de las proyecciones originales realizadas por el Emisor para 2024 demuestra un nivel de ingresos moderado en el momento de la planificación, considerando que los ingresos reales fueron 9,81%

menores ante un mayor volumen de ventas dada una buena estrategia de ventas. Sin embargo, el costo de ventas proyectado fue de 0, una cifra que no fue real, ya que el costo de ventas alcanzó una participación de 37%, lo que llevó a un margen bruto de 67% para el año 2024. Por su parte, tanto los gastos operativos como los financieros fueron superiores a los proyectados lo que, como consecuencia, llevó a beneficios netos inferiores, que no alcanzaron a cumplir con lo esperado en la proyección inicial

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que 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 Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y 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 este. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones de la Circular de Oferta Pública, del respectivo Contrato Privado y de más documentos habilitantes.

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

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL	
ACTIVO	84.059	79.485	86.172	85.768	93.034
Activo corriente	40.832	23.265	21.237	37.657	26.258
Efectivo y equivalentes al efectivo	836	2.135	1.598	430	1.065
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	35	60	84	3.844	2.585
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	33.381	13.674	12.308	18.359	15.442
Anticipos a proveedores	981	3.153	2.385	-	2.643
Inventarios	3.233	2.180	1.930	1.897	1.220
Anticipos a proveedores	981	3.153	2.385	-	2.643
Otros activos corrientes	1.384	(1.090)	547	13.127	661
Activo no corriente	43.226	56.220	64.935	48.110	66.776
Propiedades, planta y equipo	3.118	3.100	3.106	3.106	3.116
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(1.281)	(1.357)	(1.439)	(1.432)	(1.512)
Terrenos	115	115	115	115	115
Derechos fiduciarios LP	29.234	34.428	37.158	31.463	38.147
Propiedad de inversión	6.013	6.536	2.375	2.409	2.375
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	6.000	13.083	22.769	12.134	21.126
Otros activos no corrientes	28	315	850	315	3.408
PASIVO	67.829	63.163	70.269	69.922	75.043
Pasivo corriente	22.512	27.603	44.929	35.174	35.985
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	-	1.236	1.600	1.293	4.637
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	9.318	8.534	15.904	5.029	4.055
Obligaciones con entidades financieras CP	613	3.602	3.786	1.292	543
Obligaciones emitidas CP	9.726	13.498	22.951	19.031	24.173
Anticipo de clientes CP	2.159	-	-	7.793	1.588
Provisiones por beneficios a empleados CP	192	308	271	310	363
Otros pasivos corrientes	505	425	417	426	626
Pasivo no corriente	45.317	35.560	25.340	34.748	39.058
Obligaciones con entidades financieras LP	17.337	12.652	10.050	12.625	15.017
Obligaciones emitidas LP	11.335	5.837	1.670	5.055	10.421
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	16.436	16.857	13.393	16.857	13.393
Provisiones por beneficios a empleados LP	208	215	227	212	227
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas LP	-	-	-	-	-
Pasivo por impuestos no corrientes	-	-	-	-	-
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-
PATRIMONIO NETO	16.230	16.322	15.903	15.845	17.992
Capital suscrito o asignado	5.351	5.351	5.351	5.351	7.849
Reserva legal	10.524	10.545	10.545	10.562	10.562
Reserva facultativa y estatutaria	1.718	1.703	1.703	1.703	1.703
Ganancias o pérdidas acumuladas	(1.116)	(1.347)	(2.293)	(1.023)	(1.442)
Ganancia o pérdida neta del periodo	24	58	585	(477)	(1.090)
Otras cuentas patrimoniales	(270)	12	12	(270)	410

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	7.653	13.071	11.997	7.341	7.991
Costo de ventas y producción	1.074	3.427	4.435	282	710
Margen bruto	6.579	9.644	7.562	7.059	7.281
(-) Gastos de administración	(3.900)	(4.895)	(4.505)	(3.221)	(4.508)
(-) Gastos de ventas	(1.321)	(3.708)	(1.354)	(1.757)	(1.150)
Utilidad operativa	1.358	1.041	1.703	2.081	1.623
(-) Gastos financieros	(3.217)	(3.057)	(3.462)	(2.525)	(2.617)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	1.964	2.492	1.817	(32)	(96)
Utilidad antes de participación e impuestos	105	475	58	(477)	(1.090)
Utilidad antes de impuestos	105	404	49	(477)	(1.090)
(-) Gasto por impuesto a la renta	(81)	(346)	536	-	-
Utilidad neta	24	58	585	(477)	(1.090)
EBITDA	1.480	1.127	1.787	2.081	1.696

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024
		REAL	
Flujo Actividades de Operación	(2.045)	7.762	5.099
Flujo Actividades de Inversión	(2.124)	997	(6.129)
Flujo Actividades de Financiamiento	3.795	(6.624)	(334)
Saldo Inicial de Efectivo	1.211	832	2.967
Flujo del período	(374)	2.135	(1.364)
Saldo Final de efectivo	836	2.967	1.603

ÍNDICES	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL	
MÁRGENES					
Costo de Ventas / Ventas	14%	26%	37%	4%	9%
Margen Bruto/Ventas	86%	74%	63%	96%	91%
Utilidad Operativa / Ventas	18%	8%	14%	28%	20%
LIQUIDEZ					
Capital de trabajo (miles USD)	18.320	(4.338)	(23.692)	2.483	(9.727)
Prueba ácida	1,67	0,76	0,43	1,02	0,70
Índice de liquidez	1,81	0,84	0,47	1,07	0,73
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(2.045)	7.762	5.099	4.549	(2.945)
SOLVENCIA					
Pasivo total / Activo total	81%	79%	82%	82%	81%
Pasivo corriente / Pasivo total	33%	44%	64%	50%	48%
EBITDA / Gastos financieros	0,46	0,37	0,52	0,82	0,65
Años de pago con EBITDA (APE)	25,79	28,95	20,63	16,55	26,52
Años de pago con FLE (APF)	-	4,20	7,23	8,26	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	13.639	10.429	18.959	12.429	18.647
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,11	0,11	0,09	0,17	0,09
Capital social / Patrimonio	33%	33%	34%	34%	44%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	4,18	3,87	4,42	4,41	4,17
ENDEUDAMIENTO					
Deuda financiera / Pasivo total	58%	56%	55%	54%	67%
Deuda largo plazo / Activo total	34%	23%	14%	21%	27%
Deuda neta (miles USD)	38.175	32.622	36.854	37.568	49.084
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	3.268	1.003	414	4.449	(831)
RENTABILIDAD					
ROA	0%	0%	1%	-1%	-1%
ROE	0%	0%	4%	-3%	-7%
EFICIENCIA					
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	3	11	4	5	2
Días de inventario	1.083	229	157	2.217	567
CxC relacionadas / Activo total	46,85%	33,66%	40,71%	35,55%	39,31%
Días de cartera CP	2	2	3	173	107
Días de pago CP	-	130	130	1.510	2.155

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	613	3.602	3.786	1.292	543
Obligaciones emitidas CP	9.726	13.498	22.951	19.031	24.173
Obligaciones con entidades financieras LP	17.337	12.652	10.050	12.625	15.017
Obligaciones emitidas LP	11.335	5.837	1.670	5.055	10.421
Subtotal deuda	39.011	35.589	38.458	38.003	50.154
Efectivo y equivalentes al efectivo	836	2.135	1.598	430	1.065
Inversiones temporales CP	-	832	5	5	5
Deuda neta	38.175	32.622	36.854	37.568	49.084

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL	
Inventarios	3.233	2.180	1.930	1.897	1.220
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	35	60	84	3.844	2.585
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	-	1.236	1.600	1.293	4.637
NOF	3.268	1.003	414	4.449	(831)

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	NOVIEMBRE 2024	NOVIEMBRE 2025
		REAL		INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	886	613	3.602	613	3.602
Obligaciones emitidas CP	10.372	9.726	13.498	9.726	13.498
(-) Gastos financieros	3.217	3.057	3.462	2.525	2.617
Efectivo y equivalentes al efectivo	836	2.967	1.603	435	1.070
SERVICIO DE LA DEUDA	13.639	10.429	18.959	12.429	18.647

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que esta 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 Monetarias, 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 Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 11, 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.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida 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 Monetarias, 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 Monetarias, 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 Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 3, Sección I, Capítulo IV, 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 Monetarias, 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.