

CALIFICACIÓN:

Primera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Inicial
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	

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 verá 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 Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el Octavo Programa de Papel Comercial de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. en comité No.008-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 15 de enero de 2025; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2021, 2022 y 2023, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha noviembre de 2024. (Aprobado por la Junta de Accionistas celebrada el 27 de diciembre de 2024, por un monto de hasta USD 6.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector inmobiliario tiene una participación importante en el PIB total del Ecuador, sin embargo, 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 se han visto afectados por la crisis de inseguridad, la inestabilidad política y el financiamiento más caro. En 2024, la devolución del IVA a los constructores se presenta como una oportunidad que podría fomentar mayor inversión e impulsar la productividad de la industria, lo que contribuiría a un crecimiento en la actividad inmobiliaria de 1,50%, mayor al de la economía ecuatoriana según cifras del BCE. Las instalaciones de almacenamiento, como bodegas y centros de distribución, se consideran propiedades inmobiliarias que requieren inversión significativa en terrenos, construcción y mantenimiento, similar a otros bienes raíces comerciales.
- 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.
- Las proyecciones para PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. indican un crecimiento sostenible y una mejora en la eficiencia operativa. 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.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

El análisis financiero de Promotores Inmobiliarios PRONOBIS S.A. evidencia un crecimiento sostenido en sus ingresos, que pasaron de USD 7,8 millones en 2021 a USD 8,73 millones en 2023, registrando un aumento del 14%. Para noviembre de 2024, los ingresos alcanzaron USD 7,34 millones, un 40% más que el mismo periodo del año anterior, impulsados principalmente por mayores ingresos en la gestión de proyectos. Los costos de ventas, aunque fluctuantes, representaron en promedio el 12% de los ingresos durante el periodo analizado, con una optimización significativa en 2024 que redujo su participación al 3,85%. Los gastos administrativos y de ventas se mantuvieron elevados, promediando el 65% de las ventas, lo que refleja una estructura de costos operativos alta, influenciada principalmente por gastos de nómina y operativos generales.

La utilidad operativa presentó variaciones, comenzando en el 30% de las ventas en 2021, cayendo al 17,74% en 2022 y recuperándose a 21,96% en 2023, alcanzando USD 1,92 millones. Para noviembre de 2024, se consolidó en USD 2,08 millones, representando el 28,34% de las ventas. El EBITDA mostró estabilidad, cerrando 2023 con USD 2 millones y alcanzando USD 2,15 millones a noviembre de 2024, con una mejora en la cobertura de gastos financieros, de 0,66 veces en 2023 a 0,85 en 2024. No obstante, la utilidad neta mostró un comportamiento desigual, con un incremento hasta USD 57,79 mil en 2023, pero revirtiéndose a una pérdida neta de USD 476,7 mil en noviembre de 2024, debido a cambios en las condiciones del mercado.

En términos de activos, el total pasó de USD 76,5 millones en 2021 a USD 85,77 millones en noviembre de 2024, mostrando una reconfiguración desde activos corrientes hacia activos no corrientes. Estos últimos representaron el 60% del total en promedio y estuvieron compuestos principalmente por propiedades de inversión, derechos fiduciarios y cuentas por cobrar a largo plazo relacionadas con proyectos inmobiliarios. El inventario, compuesto por inmuebles de proyectos como Santana Loft y Bosques del Sol, fue hipotecado para garantizar préstamos bancarios. Las cuentas por cobrar a relacionadas, principalmente por servicios de gestión y ventas de terrenos, fueron recuperadas en plazos menores a un año, destacando la venta de terrenos vinculados al proyecto Karibao.

La estructura de financiamiento de PRONOBIS mostró un pasivo promedio superior a los USD 60 millones, con una mayor proporción de pasivos no corrientes, que representaron el 60% del total. La deuda neta se mantuvo por encima de los USD 30 millones, siendo las emisiones en el mercado de valores más representativas que las obligaciones con entidades financieras. Estas emisiones cuentan con calificaciones AAA y tasas efectivas entre 8% y 8,5%. El patrimonio, aunque estable entre 2021 y 2023, sufrió un leve descenso en noviembre de 2024 debido a las pérdidas acumuladas, afectando el equilibrio financiero de la empresa. A pesar de esto, PRONOBIS ha mantenido una estructura de financiamiento diversificada y ha logrado generar flujos operativos positivos que sostienen sus operaciones e inversiones estratégicas.

RESULTADOS E INDICADORES	2021	2022	2023	NOVIEMBRE 2023	NOVIEMBRE 2024
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	7.880	7.653	8.726	5.253	7.341
Utilidad operativa (miles USD)	2.364	1.358	1.916	(978)	2.081
Utilidad neta (miles USD)	16	24	58	(2.799)	(477)
EBITDA (miles USD)	2.561	1.480	2.002	-897	2.158
Deuda neta (miles USD)	33.920	38.175	32.074	31.112	37.568
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	5.118	(2.045)	4.251	7.983	5.945
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	4.396	3.268	2.239	2.726	2.715
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.876	13.639	10.429	7.201	18.643
Razón de cobertura de deuda DSCRC	1,37	0,11	0,19	0,00	0,12
Capital de trabajo (miles USD)	17.006	18.320	(3.390)	14.994	2.483
ROE	0,10%	0,15%	0,35%	-22,73%	-3,28%
Apalancamiento	3,73	4,18	3,83	5,08	4,41

Fuente: Estados Financieros Auditados 2021 2022 y 2023 y Estados Financieros Internos a noviembre 2023 y 2024

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. Estas

proyecciones podrían variar en función del comportamiento real de la compañía durante los próximos años, pero proporcionan un escenario conservador del desenvolvimiento esperado para periodos futuros.

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

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha mantenido sus ventas alrededor de USD 8 millones a lo largo del periodo analizado pero la estrategia de la empresa está enfocada en cubrir nuevas plazas por lo que se estima que las ventas a partir del año 2024 se incrementen, inicialmente de forma marginal con respecto al año anterior debido a los proyectos que mantiene la compañía. A partir del año 2025 se espera un incremento de 18% y que se va a ir estabilizando alrededor de 20%. Es importante destacar que esta cifra es más conservadora frente a la realidad a noviembre 2024, con un incremento del 40% en el comparativo interanual.

Históricamente, los gastos de administración y ventas han representado alrededor de 65% de los ingresos totales de la empresa, se prevé que para los próximos años se optimicen y se encontrarían alrededor de 60%. Mientras que los gastos financieros responderían a la colocación y amortización de los créditos con entidades financieras y mercado de valores, y a la colocación del Octavo Programa de Papel Comercial.

Debido a la tendencia creciente en las ventas, se anticipa un posible aumento en el EBITDA a partir de 2024. La cobertura de EBITDA sobre los gastos financieros se mantendría en 1,51 veces promedio durante todos los años proyectados, lo que reflejaría una posición de solvencia de la compañía. Además, los años de pago de deuda con EBITDA se prevén en disminución durante el período de la emisión, llegarían a ser 5 en 2026. La proyección indica que el ROE de la empresa se mantendrá sobre 3%.

Las proyecciones indican que los activos de la empresa se mantendrían alrededor de USD 85 millones, comportamiento atado al movimiento en los derechos fiduciarios y en cuentas por cobrar. Además, se esperaría que los días de cartera se mantengan en alrededor de 37 días, lo que se compara similar con respecto a los 37 días observados hasta noviembre de 2024.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado.

RESULTADOS E INDICADORES	2024	2025	2026
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	8.944	10.554	12.665
Utilidad operativa (miles USD)	3.491	4.701	6.345
Utilidad neta (miles USD)	522	982	1.818
EBITDA (miles USD)	3.578	4.800	6.439
Deuda neta (miles USD)	37.827	36.894	35.692
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(9.036)	24	781
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	919	1.085	1.302
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	18.809	29.643	23.737
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,19	0,16	0,27
Capital de trabajo (miles USD)	(8.050)	(386)	4.994
ROE	3,10%	5,51%	9,26%
Apalancamiento	4,01	3,82	3,42

Fuente: GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena

de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. 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.

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 comerciales y relacionadas por USD 6.000.000. Los activos que respaldan la presente Emisión en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo; las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo son subjetivas y difíciles de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por esta calificadora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- 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 35,88 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 41,84% 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

OCTAVO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	6.000.000	Hasta 359	Hasta 720	Al vencimiento	Cupón Cero
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. 					
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 Octavo 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

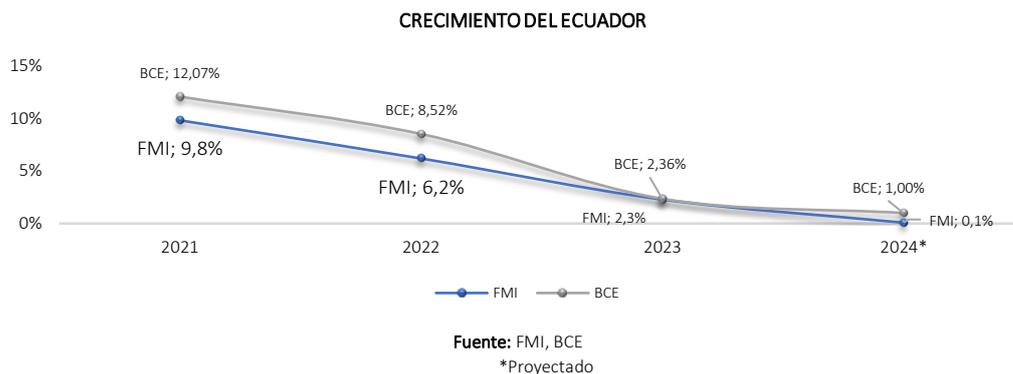
PERFIL EXTERNO

ENTORNO MACROECONÓMICO 2024

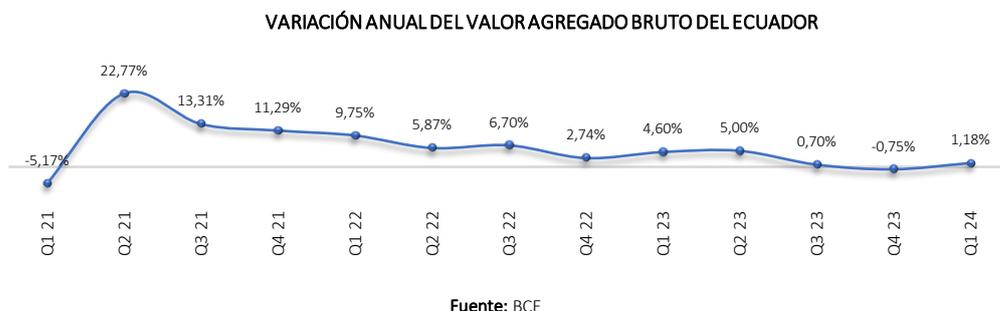
CONTEXTO: Se espera una desaceleración en el crecimiento económico mundial en 2024.

Se prevé un crecimiento económico históricamente lento en los próximos años debido a condiciones que fomentarán una disminución del comercio internacional y la inversión. Entre los posibles riesgos se encuentran el aumento de tensiones en el conflicto de Oriente Medio, dificultades financieras, fragmentación en el comercio mundial y eventos climáticos adversos¹. Otros factores son de naturaleza más cíclica, como los efectos del endurecimiento de políticas monetarias que son necesarias para reducir la inflación, la misma que se estima a la baja en 2024, junto con el retiro de apoyos fiscales en un contexto de alto endeudamiento. Bajo ese escenario, las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) sitúan el crecimiento económico mundial en 3,2% en 2024 y 2025, el mismo ritmo que en 2023. Estas proyecciones permanecen por debajo del promedio histórico (2000-2019) de 3,8%, sin embargo, los datos reportados en los primeros meses de 2024 mostraron una mayor resiliencia a lo proyectado en 2023, lo cual aumentó las previsiones para este año².

Ecuador: Según el FMI, se espera que Ecuador cierre 2024 con una tasa de crecimiento de 0,1% y de 0,8% en 2025.



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2023 el PIB presentó un incremento con respecto a 2022 de 2,36%, impulsado por el incremento en el gasto de gobierno de 3,7% y de las exportaciones en 2,3%. El incremento del gasto de gobierno se relacionó directamente con el aumento en la compra de bienes y servicios y con el pago de remuneraciones de los sectores de educación y salud.³ Por su parte, la dinámica de las exportaciones estuvo influenciada por un incremento de las ventas externas de petróleo crudo, camarones, banano y productos mineros. Por otro lado, las importaciones presentaron una variación interanual negativa de 0,9%, debido principalmente a una disminución en la importación de materias primas en 12,1% como trigo, morcajo y otras manufacturas de metales; así como también en la disminución de donaciones provenientes del exterior en 57,7%.



En el primer trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) del Ecuador creció en 1,18% anual, comportamiento atribuido a la reducción de las importaciones en 3,3% y por una variación positiva de las existencias (inventarios)⁴. Sin embargo, los principales componentes del PIB presentaron contracciones

¹ <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

² <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2024/01/30/world-economic-outlook-update-january-2024#:~:text=Las%20proyecciones%20sit%C3%BAan%20el%20crecimiento,de%20lo%20esperado%20en%20Estados>

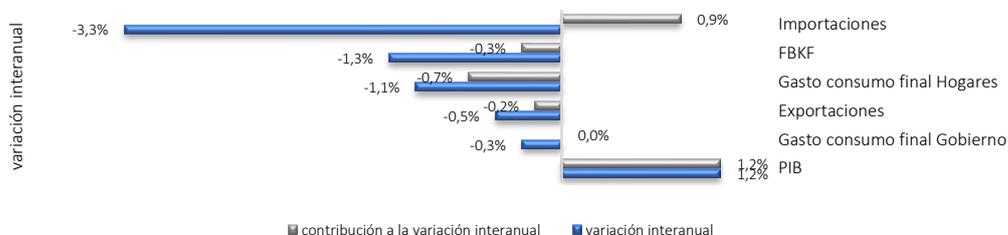
³ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporto-un-crecimiento-interanual-de-0-4-en-el-tercer-trimestre-de-2023>

⁴ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-reporto-un-crecimiento-de-1-2-en-el-primer-trimestre-de-2024-por-una-reduccion-de-las-importaciones-y-una-acumulacion-de-inventarios>

interanuales: el gasto de gobierno en -0,3%, las exportaciones en -0,5%, el consumo de los hogares en -1,1%, y la formación bruta de capital fijo (FBKF) en -1,3%.

La reducción de las importaciones se debió a una contracción de la demanda en los productos refinados de petróleo, vehículos y equipos de transporte, mientras que el consumo de los hogares se vio afectado por la disminución de la demanda de los servicios de comercio y de transporte. Por su parte, la reducción del gasto de gobierno se sustentó en una disminución en sus servicios administrativos y el comportamiento negativo de la demanda externa a menores ventas al exterior de camarón elaborado. Finalmente, la variación de existencias contribuyó positivamente al PIB por una alta acumulación de los inventarios por parte de las empresas durante el primer trimestre de 2024 debido a las contracciones de la demanda interna y externa.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q1 2024



Fuente: BCE

A marzo de 2024, a nivel de industrias solamente 10 de los 20 sectores presentaron un desempeño positivo, entre los cuales se destacan: Suministro de electricidad y agua en 12,5%; Pesca y acuicultura en 10,8%; Explotación de minas y canteras en 4,3%; Actividades profesionales técnicas en 3,9% y Actividades inmobiliarias en 2,9%. Con relación al trimestre anterior, el PIB creció en 3,5%⁵ comparado con el cuarto trimestre de 2023, impulsado por la recuperación de exportaciones en 10,6%, de la FBKF en 3,1%, del consumo de los hogares en 2,0% mientras que, las importaciones decrecieron en 10,2%, contribuyendo positivamente a la evolución del PIB. Sin embargo, el gasto de gobierno decreció en 0,3% y se reportó una desaceleración en la acumulación de las existencias de las empresas respecto al trimestre anterior, contribuyendo negativamente al desempeño del PIB.

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2024 con una tasa de crecimiento de 0,1% (de 1,0% según el BCE), lo cual se podría definir como un estancamiento. Si se compara este valor con los países vecinos, Ecuador crecería por debajo del promedio de la región, considerando cifras para Latinoamérica y El Caribe de 1,9%. En 2025, se estima una leve recuperación, con un crecimiento de 0,8%⁶.

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año por encima de 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁷. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, pues 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.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

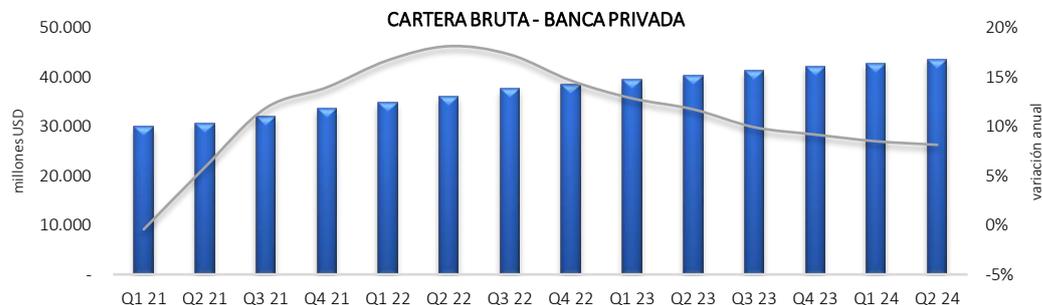
⁵ Serie ajustada por efectos estacionales

⁶ World Economic Outlook abril 2024

⁷ 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.'

No obstante, en 2024 se observa una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el segundo trimestre del año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.249 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa, quien propuso el 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. Además, la reforma tributaria también contempla contribuciones especiales a las utilidades de la banca y a empresas con ganancias extraordinarias, así como aumentar el impuesto de salida de divisas (ISD).

NIVELES DE CRÉDITO



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Tras la reactivación económica desde 2021, la cartera de créditos en 2022 experimentó el mayor incremento desde 2019. A partir del tercer trimestre de 2021 el crecimiento anual de créditos superó los dos dígitos y llegó a un máximo de 18,12% de incremento anual en el segundo trimestre de 2022. Esto permitió que el total de cartera crezca 14,64% al cerrar ese año.

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). Al segundo trimestre de 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 43.645 millones, un 8,14% mayor al del mismo periodo de 2023.

A pesar de que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2023, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional disminuyó en el segundo, tercer y cuarto trimestre ante la inestabilidad política, la incertidumbre sobre la posible llegada del fenómeno de El Niño y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo⁸.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Según el FMI⁹ se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso que la evolución del crédito en 2024 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior. En el primer trimestre de 2024, el crédito disminuyó 6,97% anual, sin embargo, al segundo trimestre ya se evidencia una variación anual positiva de 13,94%.

⁸ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-agropecuario-fenomeno-nino/>
⁹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En 2024, las previsiones estiman un crecimiento de la economía del Ecuador que podría variar entre 0,1% y 1,0%, según el FMI y el BCE. Según el BCE, tras alcanzar el pico máximo de expansión, la economía ecuatoriana entró a una fase de desaceleración a partir del tercer trimestre de 2022 e inició un proceso de recesión en el cuarto trimestre de 2023, el cual se mantuvo hasta el segundo trimestre de 2024¹⁰. Un escenario de baja inversión privada, baja inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, ralentización de ventas, 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. Es por esto que el crecimiento futuro dependerá de factores externos como el precio del petróleo, el desembolso de recursos por parte de organismos multilaterales, el aumento en las exportaciones y el flujo de remesas. El reto del gobierno es generar políticas que fomenten la dinamización de la economía ante el aumento generalizado de los precios, las reformas tributarias y la crisis de inseguridad, que han desacelerado el consumo de los hogares privados.

La Proforma para el Presupuesto General del Estado 2024 asciende a USD 35.536 millones, valor 8,7% mayor al presupuestado para 2023, mientras que calcula un déficit fiscal de USD 4,81 millones y necesidades de financiamiento por USD 11,46 millones¹¹. En este contexto, el acuerdo con el FMI establecido en abril por USD 4.000 millones, a pesar de ser positivo para el país, no es suficiente frente a las necesidades de fondeo¹², por lo que se podría tomar medidas adicionales como una posible renegociación de la deuda con China para alcanzar la sostenibilidad fiscal.

En noviembre de 2023, el estiaje presentado en varias provincias del Ecuador causó que el gobierno nacional declare en emergencia el sector eléctrico, por lo que inició un periodo de racionamiento de electricidad en todo el país. En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. La Cámara de Industrias y Producción (CIP) junto a la Cámara de Comercio de Quito advierten que, por cada hora sin electricidad, el sector comercial a nivel nacional dejaría de vender USD 18 millones,¹³ lo que podría tener graves efectos sobre la productividad del Ecuador en 2024. La falta de lluvias en el periodo de octubre a marzo, la disminución en la venta de electricidad de Colombia a Ecuador, y el alza en la demanda de electricidad en la Costa por la ola de calor en la región, son algunos de los problemas que persisten y que siguen deteriorando la productividad del sector eléctrico¹⁴.

El Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos, incertidumbre política y la crisis de inseguridad son algunos de los factores decisivos. Las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno del Presidente Daniel Noboa a lo largo del año 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	2021	2022	2023	MARZO 2023	MARZO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	9,8%	6,2%	2,4%	4,6%	1,2%	-3,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	1,94	3,74	1,35	1,69	1,18	-0,51 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	1,72	6,14	0,91	0,51	4,56	4,05 p.p.
Empleo adecuado	33,9%	36,0%	35,9%	34,5%	35,4%	0,90 p.p.
Desempleo	4,1%	4,1%	3,4%	3,8%	3,1%	-0,70 p.p.

Fuente: BCE, INEC

SECTOR EXTERNO	2021	2022	2023	MAYO 2023	MAYO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	26.699	32.658	31.126	12.628,20	14.026,90	11,08%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	8.607	11.587	8.952	3.337,00	4.322,50	29,53%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	18.092	21.071	22.175	9.291,20	9.704,40	4,45%

¹⁰ <https://www.primicias.ec/economia/cuatro-indicadores-muestran-economia-ecuador-recesion-74574/>

¹¹ Boletín Macroeconómico Asobanca marzo 2024

¹² [https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-acuerdo-tecnico-daniel-noboa-ecuador/#:~:text=El%20Fondo%20Monetario%20Internacional%20\(FMI,2024%20por%20USD%204.000%20millones.&text=Se%20trata%20de%20un%20programa,un%20plazo%20de%2048%20meses.](https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-acuerdo-tecnico-daniel-noboa-ecuador/#:~:text=El%20Fondo%20Monetario%20Internacional%20(FMI,2024%20por%20USD%204.000%20millones.&text=Se%20trata%20de%20un%20programa,un%20plazo%20de%2048%20meses.)

¹³ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/hora-luz-sector-comercial-ecuador-deja-vender-18-millones-177610.html>

¹⁴ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/cortes-luz-crisis-falta-electricidad-colombia/>

SECTOR EXTERNO	2021	2022	2023	MAYO 2023	MAYO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Importaciones - millones USD FOB	23.831	30.334	29.128	11.755,20	11.026,60	-6,20%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.868	2.325	1.998	873	3.000,30	243,68%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	76,99	80,26	71,65	73,71	80,78	9,58%
Riesgo país promedio	869	1.250	2.055	1.849	1.249	-32,44%

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2021	2022	2023	MAYO 2023	MAYO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	23.687	26.833	19.538	3.739	4.014	7,37%
Gastos fiscales acumulados	28.089	28.806	25.857	4.051	3.893	-3,89%
Resultado fiscal	-4.402	-1.973	-6.319	-312	121	-138,77%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.255	30.191	30.489	29.696	29.738	0,14%
Cuasidinero - millones USD	39.820	45.120	49.855	46.823	52.657	12,46%
Liquidez total (M2) - millones USD	70.075	75.310	80.344	76.519	82.395	7,68%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.951	28.698	27.672	27.291	28.173	3,23%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,0	2,6	2,9	2,8	2,9	0,04 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	7.898	8.459	4.454	6.967	7.090	1,77%
Reservas bancarias -millones USD	8.094	7.230	5.484	5.777	6.024	4,28%
Tasa activa referencial	7,44	8,48	9,94	9,03	11,14	0,23 p.p.
Tasa pasiva referencial	5,91	6,35	7,7	7,03	8,44	0,20 p.p.

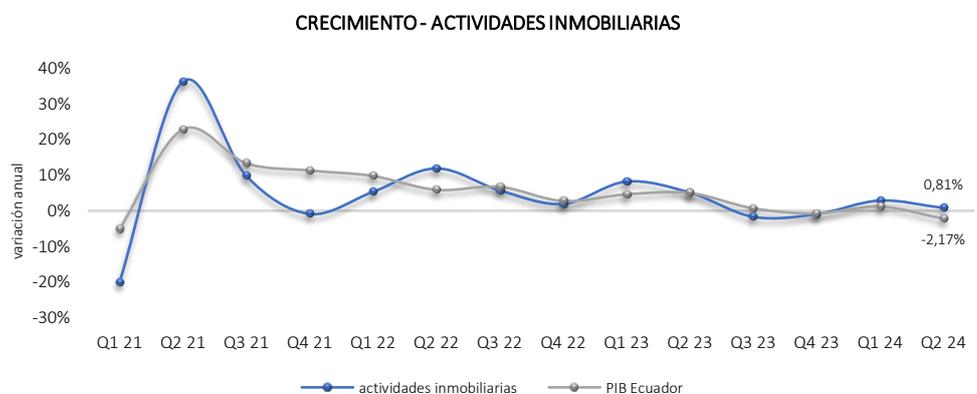
Fuente: BCE

SECTOR INMOBILIARIO

El sector inmobiliario es crucial para la economía ecuatoriana debido a su contribución al PIB, generación de empleo, desarrollo urbano y rural, estabilidad económica, inversión y acumulación de riqueza, así como el financiamiento e impacto en otras industrias como la construcción. En resumen, es un motor económico vital con efectos significativos en diversos aspectos de la sociedad. En los últimos años, a pesar de reflejar tasas de crecimiento, 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 2021, el crecimiento de las actividades inmobiliarias 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, en 2023 hubo una ralentización de estas actividades, evidenciado en un crecimiento de 2,57%, una cifra menor al crecimiento de 6,09% en 2022.



Fuente: BCE

Entre el primer trimestre de 2022 y el segundo trimestre de 2023, el sector presentó cifras positivas de crecimiento, reflejando una recuperación post pandemia y una reactivación en la demanda de vivienda. Sin embargo, en el cuarto trimestre de 2023 el sector reportó un decrecimiento de 0,97%, influenciado por la incertidumbre causada por el cambio de gobierno, anticipación a reformas tributarias, la crisis de inseguridad a

nivel nacional y el deterioro en los niveles de empleo¹⁵. Ante una mayor demanda por el retraso en las decisiones de compra de viviendas, los precios de alquiler de viviendas incrementaron, lo que a su vez causó una caída en el precio de venta de bienes inmuebles. No obstante, tanto en el primer como segundo trimestre de 2024 el sector reflejó una leve recuperación en su actividad económica, evidenciado en un crecimiento anual de 2,86% y 0,81% respectivamente, que podría responder a medidas gubernamentales y tendencias emergentes que prometen impulsar un crecimiento sostenible y accesible para todos los actores del sector.

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 pasa a ser negativa y denota un decrecimiento de -4,42% en el crédito a vivienda, coherente con el aumento de las tasas de interés para créditos hipotecarios. La tasa promedio que se cobra para los préstamos inmobiliarios cerró el año en 9,91% según el Banco Central, lo que es 0,49 puntos porcentuales por debajo de la tasa máxima que se puede cobrar para ese segmento. En este escenario, las personas que quieren un inmueble pagarían más por el crédito, teniendo en cuenta que las tasas de interés en el país se han elevado por un financiamiento internacional más caro.



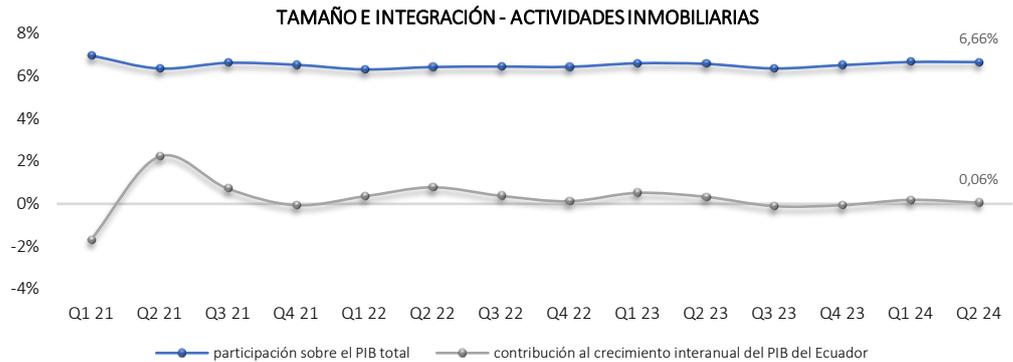
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A septiembre de 2024, el volumen de crédito en actividades inmobiliarias fue 23,40% mayor al de septiembre de 2023, lo que podría sugerir un mayor dinamismo para las actividades inmobiliarias en 2024. 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 ha disminuido 6,04% en el mismo periodo interanual, y los bancos que más crédito otorgaron fueron Banco Pichincha C.A., Banco Guayaquil S.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La participación que mantiene el PIB de las actividades inmobiliarias sobre el PIB nacional se ha mantenido en torno a 6,5% 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.

¹⁵ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/precios-alquiler-quito-vivienda-ecuador/>



Fuente: BCE

Por otro lado, desde 2022, la contribución del sector al crecimiento de la economía ecuatoriana se ha mantenido positiva, con excepción del tercer y cuarto trimestre de 2023, 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 2024, la participación fue de 6,66% mientras que el sector aportó en apenas 0,06% al crecimiento del PIB nacional.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La incertidumbre política, las reformas tributarias y la crisis de inseguridad son factores claves que podrían incidir en la demanda de vivienda propia y en la oferta de créditos, que está 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 bancos¹⁶. Según la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador (APIVE)¹⁷, a pesar de que las visitas de clientes interesados aumentaron 40% anual en 2023, las reservas netas disminuyeron 19%, lo que evidenciaría menores posibilidades de financiamiento. La participación de mercado del BIESS en créditos hipotecarios en los últimos años viene disminuyendo, lo que preocupa al sector, considerando que es el principal proveedor de créditos para la adquisición de vivienda terminada en el país.

Por otro lado, el alza del salario básico unificado de USD 450 a USD 460 podría causar un incremento en los montos de créditos a los que se podrá acceder para compra de vivienda con la tasa de interés subsidiada por el gobierno en 2024 por el programa de créditos para VIS y VIP. Estos créditos tienen montos máximos que se ajustan cada año con el alza del salario básico y tienen la tasa de interés más baja del mercado: 4,99% anual¹⁸. El BCE proyecta un crecimiento y desarrollo del sector de 1,50% en 2024, superior a 1% de la economía ecuatoriana, aunque dependerá de factores como el esfuerzo de la empresa privada y del estado para incrementar los niveles de inversión y la posibilidad de un mayor financiamiento que permita otorgar crédito a tasas de interés más competitivas.

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 ambiente¹⁹. Es por eso que el desarrollo del sector en 2024 y años futuros dependerá de una mayor estabilidad económica a nivel nacional, políticas que impulsen el crecimiento de la construcción (en 2023 el IVA se redujo a 5% para varios materiales de la construcción), atracción de inversión privada y adaptación a tendencias²⁰ marcadas por cambios demográficos, digitalización e innovación.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	2021	2022	2023	2024*	2025*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento - actividades inmobiliarias	2,50%	6,09%	2,57%	0,80%	1,40%	-3,52 p.p.

Fuente: BCE

¹⁶ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/construccion-viviendas-quito-guayaquil-samborondon/#:~:text=Al%20segundo%20trimestre%20de%202023,publicadas%20en%20octubre%20de%202023.>

¹⁷ Boletín del Sector Inmobiliario diciembre 2023 - APIVE

¹⁸ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-vivienda-vip-montos-aumento-salario/#:~:text=Con%20el%20incremento%20del%20salario,de%204%2C99%25%20anual.&text=Imagen%20referencial%20de%20una%20feria,en%20Quito%2C%20abril%20de%202022.>

¹⁹ <https://www.plusvalia.com/noticias/sabias-que/realidad-del-mercado-inmobiliario-ecuatoriano/#:~:text=El%202024%20se%20perfila%20como,todos%20los%20actores%20del%20sector.>

²⁰ <https://ekosnegocios.com/articulo/tendencias-en-el-mercado-inmobiliario-ecuatoriano-para-el-2024>

INDICADORES	2021	2022	2023	SEPT 2023	SEPT 2024	VARIACIÓN ANUAL
Inflación construcción (IPCO) - variación anual	11,47%	3,50%	2,39%	-0,05%	4,28%	4,33 p.p.
Inflación vivienda multifamiliar variación anual	11,15%	0,81%	-1,09%	-2,43%	4,56%	6,99 p.p.
Inflación vivienda unifamiliar - variación anual	7,31%	1,11%	0,00%	-1,62%	3,54%	5,16 p.p.
Inflación alquileres efectivos del alojamiento - variación anual	0,37%	0,81%	1,19%	0,95%	0,72%	-0,23 p.p.
Empleo adecuado – construcción e inmobiliarias	40,60%	38,80%	40,80%	73,00%	79,50%	6,50 p.p.
Desempleo - construcción e inmobiliarias	10,50%	7,10%	6,20%	2,20%	2,20%	0,00 p.p.
Tasa activa referencial – Inmobiliario	9,84%	9,37%	9,91%	9,78%	10,59%	0,81 p.p.
Tasa activa referencial – VIP	4,98%	4,96%	4,97%	4,99%	4,98%	-0,01 p.p.
Tasa activa referencial – VIS	4,98%	4,98%	4,97%	4,98%	4,99%	0,01 p.p.
Ventas netas - construcción e inmobiliarias (millones USD)	7.391	8.515	9.137	5.315	5.205	-2,07%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción, Properati

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.
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 5.350.800 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	5.350.797	99,99%
Vindelcorp S.A.	Ecuador	3	0,01%
Total		5.350.800	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

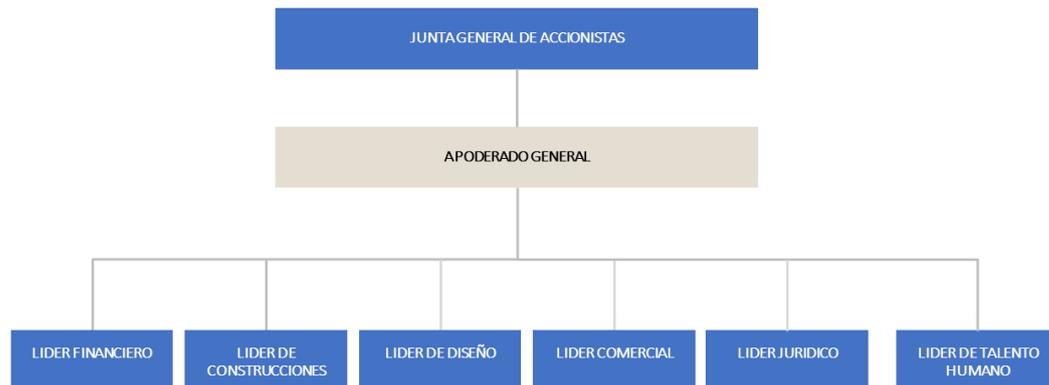
PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A se maneja de acuerdo con las prácticas de Gobierno Corporativo de CONSORCIO NOBIS S.A., grupo al que pertenece. El CONSORCIO NOBIS S.A. a través de su Junta Directiva administra, supervisa y toma las decisiones de negocio para garantizar las operaciones de las empresas, 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 88 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 ECUATORIANO SUIZA COMPAÑÍA DE SEGUROS, de acuerdo con el siguiente detalle:

POLIZAS VIGENTES	ASEGURADORA	SUMA ASEGURADA (USD)	VIGENCIA
Incendio y más coberturas (edificios e instalaciones)	EcuSuiza Seguros S.A.	95.084.814	30/09/2025

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	Vigente
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
Cuarto Programa de Papel Comercial	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00007688	4.000.000	Vigente
Quinto Programa de Papel Comercial	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00041464	4.000.000	Vigente
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

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
Cuarto Programa de Papel Comercial	686	100	12.082.098
	18	35	4.000.000
Quinto Programa de Papel Comercial	286	42	3.954.556
	13	5	549.093
Sexto Programa de Papel Comercial	74	80	9.949.557
	115	58	7.374.594
Séptimo Programa de Papel Comercial	1	7	5.000.000

Fuente: SCVS

INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas celebrada el 27 de diciembre de 2024 aprobó el Octavo Programa de emisión de Papel Comercial por un monto de hasta USD 6.000.000,00.

OCTAVO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO PROGRAMA (DÍAS)	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	6.000.000	Hasta 359	Hasta 720	Al vencimiento	Cupón Cero
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.					

OCTAVO PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL	
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

Al ser la calificación inicial del instrumento, el cumplimiento de los resguardos se verificará en revisiones posteriores.

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 30 de noviembre de 2024, la compañía posee un total de activos de USD 85.77 millones, de los cuales USD 18,94 millones son activos menos deducciones, evidenciando que el monto máximo de emisión es de USD 15,15 millones.

El proceso para determinar el monto máximo de la emisión es: "Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: 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; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias. Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir."

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (NOVIEMBRE 2024)	MONTO (USD)
Activo Total	85.767.695
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	32.221
(-) Activos gravados	5.224.411
Inventarios	
Maquinaria y equipos	
Terrenos	
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	36.449.226
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	24.837.000
(-) 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	282.400
Total activos menos deducciones	18.942.437
80 % Activos menos deducciones	15.153.950

Fuente: PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor del Octavo Programa de Papel Comercial de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representa 97,31% del 200% del patrimonio al 30 de noviembre de 2024 y 194,61% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (NOVIEMBRE 2024)	MONTO (USD)
Patrimonio	15.845.235
200% Patrimonio	31.690.470
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	24.837.000
Nueva Emisión de Obligaciones	6.000.000
Total Emisiones	30.837.000
Total Emisiones/200% Patrimonio	97,31%

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 2021 – 2023 auditados por Deloitte & Touche Ecuador Cía. Ltda. Estos informes de auditoría no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los Estados Financieros Internos con corte a noviembre de 2023 y noviembre de 2024.

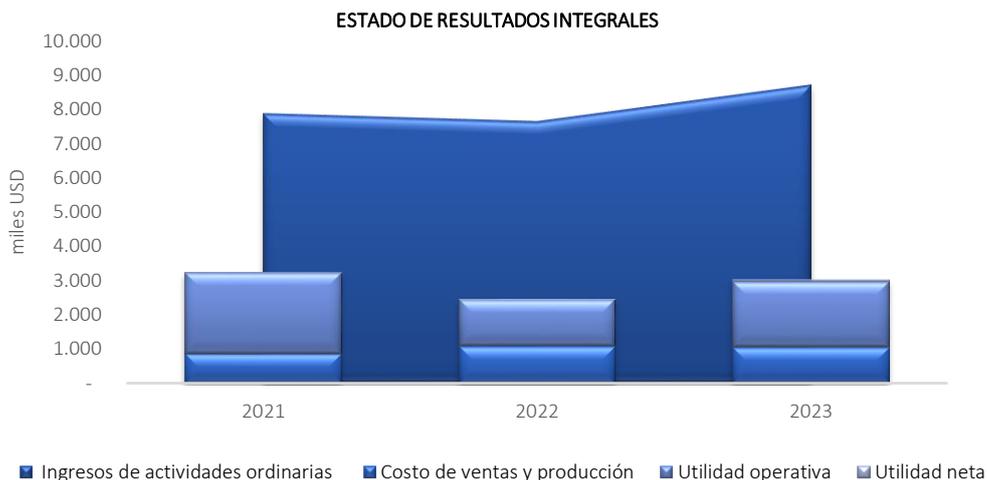
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

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 11 fideicomisos, siendo los más importantes Fideicomiso Midtown 400 y Fideicomiso Maximus.

Los ingresos mantuvieron un comportamiento creciente pasando de 7,8 millones en 2021 a 7,65 millones en 2022, hasta alcanzar 8,73 millones en 2023, registrando un incremento de 14% anual. Para noviembre 2024 los ingresos registraron un incremento de 40% contra noviembre 2023, llegando a alcanzar USD 7,34 millones, esto debido a un mayor ingreso en gerencia de proyectos.

La compañía presentó costos de ventas con un comportamiento variado, pasando de representar 10,84% en 2021, a 14,04% en 2022 y hasta alcanzar 12,07% en 2023. Para noviembre 2024 debido a la optimización realizada por la empresa estos costos representaron 3,85% de las ventas.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2021, 2022 y 2023

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 65% de las ventas en el periodo analizado, pasando de USD 4,6 millones en 2021 a USD 5,22 millones en 2022, hasta alcanzar USD 5,75 millones en 2023. Para noviembre 2024 el rubro alcanzó USD 4,98 millones y fue USD 200 mil menor a noviembre 2023.

La utilidad operativa para el cierre de 2021 representó un 30% de las ventas. Durante 2022 y producto del incremento en gastos operaciones 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 tuvo un incremento tanto en términos monetarios como relativos, cuando alcanzó 21,96% de las ventas (USD 1.92 millones). Para noviembre 2024 se mantuvo este comportamiento al totalizar USD 2,08 millones con una participación de 28,34%.

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 2021 el EBITDA alcanzó un monto de USD 2,56 millones y en el año 2023 fue de USD 2,0 millones, evidenciando la capacidad de la compañía de generar recursos a partir de las operaciones ordinarias. Esta generación de EBITDA permitió tener una cobertura 0,66 veces sobre gastos financieros para diciembre 2023, y permite un pago total de la deuda con costo en aproximadamente 16 años. En noviembre 2024, el EBITDA alcanzó USD 2,15 millones, lo que se traduce en una cobertura de 0,85 veces sobre los gastos financieros, una cifra notablemente mayor en comparación con los valores históricos.

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 2021 y 2023, pasando de un monto de USD 3,09 millones a USD 3,05 mil. En 2023, los gastos financieros decrecieron en 5% con respecto a 2022 y representaron 35% de las ventas totales. Para noviembre 2024 se mantuvieron en USD 2,52 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 16,39 mil a una utilidad neta de USD 57,79 mil al cierre de 2023. Para noviembre 2024 se presentó una pérdida neta de USD 476,7 mil, que responde a la gestión operativa ante el comportamiento de las variables de mercado.

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 76,5 millones 2021 a USD 84,06 millones en 2022, hasta alcanzar USD 78,87 millones en 2023. Para noviembre 2024 el activo total alcanzó USD 85,77 millones.

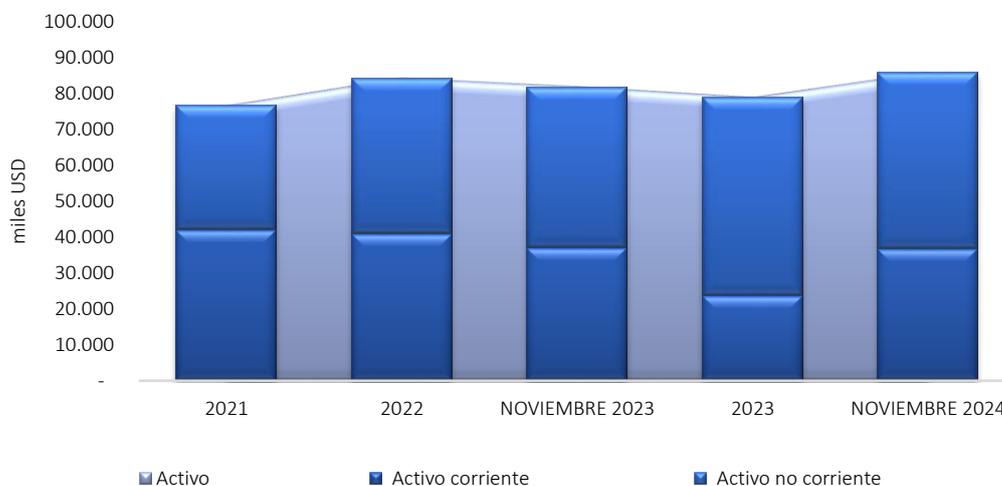
El activo cambió su concentración del activo corriente al no corriente durante el periodo de análisis. En el 2021 el activo corriente representó 55% de los activos, y se concentró en cuentas por cobrar a relacionados. Esta dinámica cambió para 2022 y 2023 cuando el activo corriente representó en promedio 40%, y estuvo representado en su mayoría por cuentas por cobrar a compañías relacionadas e inventarios. En noviembre 2024 el activo corriente representó 44% y mantuvo la misma representación en sus cuentas como en diciembre

2023. 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. De igual manera se incluyen saldos por cobrar principalmente a Fideicomiso Inmobiliario Karibao por venta de terreno sobre el cual se está realizando el proyecto urbanístico “Karibao”. Adicionalmente incluye valores pendientes de cobro a Wulfbi S.A. por venta de derechos fiduciarios y terrenos.

El activo no corriente a partir del año 2022 representó 60% 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. 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 noviembre 2024 el activo no corriente representó 56% del activo total y las cuentas mantuvieron participaciones similares a las del cierre de 2023.

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.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados Financieros Auditados 2021 2022 y 2023 y Estados Financieros Internos a noviembre 2023 y 2024

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El pasivo de PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha tenido una tendencia de crecimiento en el periodo de análisis. En 2021 el pasivo total fue USD 60,31 millones, creciendo a USD 67,83 millones en 2023 y alcanzó USD 62,54 millones en 2023. El pasivo no corriente tuvo mayor participación que el pasivo corriente en el periodo de análisis, y fue en promedio 60% en los últimos 3 años.

El pasivo corriente representó en promedio 40% del pasivo total 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 Beauport S.A. correspondiente a la compra de un terreno en el cantón Samborondón y saldo pendiente por devolución de aporte al accionista Duncan Bussiness, estos saldos no generan intereses. En cuanto a los anticipos recibidos por compañías relacionadas se incluye principalmente el anticipo recibido del Fideicomiso Midtown para iniciar la construcción del edificio Midtown.

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 principalmente de los proyectos Lifestown, Acqua Gardens, Sotonovo y Ciudad del Mar.

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 cuarta, quinta y sexta emisión de obligaciones con diferentes clases y con tasas efectivas que van del 8% al 8,5%, además del quinto, sexto y séptimo 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.

DEUDA NETA (MILES USD)	2021	2022	2023	NOVIEMBRE 2023	NOVIEMBRE 2024
	REAL			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	886	613	3.434	63	1.218
Obligaciones emitidas CP	10.372	9.726	13.119	8.684	19.105
Obligaciones con entidades financieras LP	5.122	17.337	12.652	15.965	12.625
Obligaciones emitidas LP	18.750	11.335	5.837	11.335	5.055
Subtotal deuda	35.131	39.011	35.042	36.047	38.003
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.211	836	2.967	4.935	435
Deuda neta	33.920	38.175	32.074	31.112	37.568

Fuente: Estados Financieros Auditados 2021 2022 y 2023 y Estados Financieros Internos a noviembre 2023 y 2024

El patrimonio de la compañía ha presentado una tendencia estable manteniéndose sobre los USD 16 millones desde 2021 al 2023. El patrimonio se compone principalmente por el capital social, reserva legal y facultativa y los resultados del periodo. Para noviembre 2024 el patrimonio tuvo un leve decrecimiento debido a la pérdida neta presentada.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2021 2022 y 2023 y Estados Financieros Internos a noviembre 2023 y 2024

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. Estas proyecciones podrían variar en función del comportamiento real de la compañía durante los próximos años, pero proporcionan un escenario conservador del desenvolvimiento esperado para periodos futuros.

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

y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A. ha mantenido sus ventas alrededor de USD 8 millones a lo largo del periodo analizado pero la estrategia de la empresa está enfocada en cubrir nuevas plazas por lo que se estima que las ventas a partir del año 2024 se incrementen, inicialmente de forma marginal con respecto al año anterior debido a los proyectos que mantiene la compañía. A partir del año 2025 se espera un incremento de 18% y que se va a ir estabilizando alrededor de 20%. Es importante destacar que esta cifra es más conservadora frente a la realidad a noviembre 2024, con un incremento del 40% en el comparativo interanual.

Históricamente, los gastos de administración y ventas han representado alrededor de 65% de los ingresos totales de la empresa, se prevé que para los próximos años se optimicen y se encontrarían alrededor de 60%. Mientras que los gastos financieros responderían a la colocación y amortización de los créditos con entidades financieras y mercado de valores, y a la colocación del Octavo Programa de Papel Comercial.

Debido a la tendencia creciente en las ventas, se anticipa un posible aumento en el EBITDA a partir de 2024. La cobertura de EBITDA sobre los gastos financieros se mantendría en 1,51 veces promedio durante todos los años proyectados, lo que reflejaría una posición de solvencia de la compañía. Además, los años de pago de deuda con EBITDA se prevén en disminución durante el período de la emisión, llegarían a ser 5 en 2026. La proyección indica que el ROE de la empresa se mantendrá sobre 3%.

Las proyecciones indican que los activos de la empresa se mantendrían alrededor de USD 85 millones, comportamiento atado al movimiento en los derechos fiduciarios y en cuentas por cobrar. Además, se esperaría que los días de cartera se mantengan en alrededor de 37 días, lo que se compara similar con respecto a los 37 días observados hasta noviembre de 2024.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado.

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

El Informe de Calificación de Riesgos del Octavo 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)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE 2023	NOVIEMBRE 2024
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
ACTIVO	76.496	84.059	78.867	84.376	85.947	86.848	81.688	85.768
Activo corriente	41.810	40.832	23.595	31.476	32.782	33.409	36.860	37.657
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.211	836	2.967	506	1.043	827	4.935	435
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	89	35	60	919	1.085	1.302	547	818
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	34.056	33.381	13.259	17.237	17.410	17.584	26.817	23.754
Anticipos a proveedores	1.768	981	955	1.003	1.013	1.023	854	1.228
Inventarios	4.307	3.233	2.180	-	-	-	2.180	1.897
Activos por contrato	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos corrientes	379	2.366	4.174	11.811	12.232	12.673	1.528	9.525
Activo no corriente	34.686	43.226	55.272	52.900	53.165	53.439	44.828	48.110
Propiedades, planta y equipo	3.861	3.118	3.100	3.131	3.131	3.131	3.107	3.106
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(1.357)	(1.281)	(1.357)	(1.443)	(1.542)	(1.636)	(1.352)	(1.432)
Terrenos	115	115	115	115	115	115	115	115
Construcciones en curso	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones en subsidiarias	-	-	-	-	-	-	-	-
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	-	6.000	12.134	12.134	12.134	12.134	6.000	12.134
Otros activos no corrientes	32.067	35.274	41.279	38.962	39.327	39.695	36.957	34.186
PASIVO	60.313	67.829	62.545	67.532	68.121	67.203	68.258	69.922
Pasivo corriente	24.804	22.512	26.985	39.526	33.168	28.415	21.866	35.174
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	11.560	9.318	7.379	6.641	6.707	6.774	7.204	6.558
Obligaciones con entidades financieras CP	886	613	3.434	4.217	7.417	11.042	63	1.218
Obligaciones emitidas CP	10.372	9.726	13.119	23.182	13.502	5.002	8.684	19.105
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones por beneficios a empleados CP	162	192	272	274	277	280	351	310
Otros pasivos corrientes	1.824	2.663	2.781	5.212	5.264	5.317	5.564	7.983
Pasivo no corriente	35.509	45.317	35.560	28.006	34.953	38.788	46.392	34.748
Obligaciones con entidades financieras LP	5.122	17.337	12.652	8.435	17.017	20.475	15.965	12.625
Obligaciones emitidas LP	18.750	11.335	5.837	2.500	-	-	11.335	5.055
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	11.453	16.436	16.857	16.857	17.700	18.054	18.883	16.857
Provisiones por beneficios a empleados LP	184	208	215	215	236	260	208	212
Anticipo de clientes LP	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo por impuestos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-
PATRIMONIO NETO	16.183	16.230	16.322	16.844	17.826	19.645	13.431	15.845
Capital suscrito o asignado	5.351	5.351	5.351	5.351	5.351	5.351	5.351	5.351
Reserva legal	10.509	10.524	10.545	10.562	10.614	10.712	10.562	10.562
Reserva facultativa y estatutaria	1.716	1.718	1.720	1.703	1.703	1.703	1.703	1.703
Ganancias o pérdidas acumuladas	(1.139)	(1.116)	(1.081)	(1.023)	(554)	331	(1.116)	(1.023)
Ganancia o pérdida neta del periodo	16	24	58	522	982	1.818	(2.799)	(477)
Otras cuentas patrimoniales	(270)	(270)	(270)	(270)	(270)	(270)	(270)	(270)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE 2023	NOVIEMBRE 2024
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	7.880	7.653	8.726	8.944	10.554	12.665	5.253	7.341
Costo de ventas y producción	854	1.074	1.053	-	-	-	1.053	282
Margen bruto	7.026	6.579	7.673	8.944	10.554	12.665	4.199	7.059
(-) Gastos de administración	(3.515)	(3.900)	(3.724)	(4.469)	(4.692)	(4.927)	(4.485)	(4.105)
(-) Gastos de ventas	(1.148)	(1.321)	(2.032)	(984)	(1.161)	(1.393)	(692)	(873)
Utilidad operativa	2.364	1.358	1.916	3.491	4.701	6.345	(978)	2.081
(-) Gastos financieros	(3.086)	(3.217)	(3.057)	(2.762)	(3.286)	(3.645)	(1.797)	(2.525)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	828	1.964	1.545	89	127	152	(24)	(32)
Utilidad antes de participación e impuestos	105	105	404	819	1.541	2.852	(2.799)	(477)
(-) Participación trabajadores	-	-	-	(123)	(231)	(428)	-	-
Utilidad antes de impuestos	105	105	404	696	1.310	2.424	(2.799)	(477)
(-) Gasto por impuesto a la renta	(89)	(81)	(346)	(174)	(327)	(606)	-	-
Utilidad neta	16	24	58	522	982	1.818	(2.799)	(477)
EBITDA	2.561	1.480	2.002	3.578	4.800	6.439	(897)	2.158

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	REAL			PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	5.118	(2.045)	4.251	(9.036)	24	781
Flujo Actividades de Inversión	(8.566)	(2.124)	1.788	4.022	-	-
Flujo Actividades de Financiamiento	4.554	3.795	(3.908)	2.554	513	(997)
Saldo Inicial de Efectivo	104	1.211	836	2.967	506	1.043
Flujo del periodo	1.106	(374)	2.131	(2.461)	537	(215)
Saldo Final de efectivo	1.211	836	2.967	506	1.043	827

ÍNDICES	2021	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE 2023	NOVIEMBRE 2024
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Meses	12	12	12	12	12	12	11	11
MÁRGENES								
Costo de Ventas / Ventas	11%	14%	12%	0%	0%	0%	20%	4%
Margen Bruto/Ventas	89%	86%	88%	100%	100%	100%	80%	96%
Utilidad Operativa / Ventas	30%	18%	22%	39%	45%	50%	-19%	28%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	17.006	18.320	(3.390)	(8.050)	(386)	4.994	14.994	2.483
Prueba ácida	1,51	1,67	0,79	0,80	0,99	1,18	1,59	1,02
Índice de liquidez	1,69	1,81	0,87	0,80	0,99	1,18	1,69	1,07
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	5.118	(2.045)	4.251	(9.036)	24	781	7.983	5.945
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	79%	81%	79%	80%	79%	77%	84%	82%
Pasivo corriente / Pasivo total	41%	33%	43%	59%	49%	42%	32%	50%
EBITDA / Gastos financieros	0,83	0,46	0,66	1,30	1,46	1,77	(0,50)	0,85
Años de pago con EBITDA (APE)	13,25	25,79	16,02	10,57	7,69	5,54	-	15,96
Años de pago con FLE (APF)	6,63	-	7,55	-	1.536,17	45,69	3,90	6,32
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.876	13.639	10.429	18.809	29.643	23.737	7.201	18.643
Razón de cobertura de deuda DSCRC	1,37	0,11	0,19	0,19	0,16	0,27	-	0,12
Capital social / Patrimonio	33%	33%	33%	32%	30%	27%	40%	34%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	3,73	4,18	3,83	4,01	3,82	3,42	5,08	4,41
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	58%	58%	56%	57%	56%	54%	53%	54%
Deuda largo plazo / Activo total	31%	34%	23%	13%	20%	24%	33%	21%
Deuda neta (miles USD)	33.920	38.175	32.074	37.827	36.894	35.692	31.112	37.568
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	4.396	3.268	2.239	919	1.085	1.302	2.726	2.715
RENTABILIDAD								
ROA	0%	0%	0%	1%	1%	2%	-4%	-1%
ROE	0,10%	0,15%	0,35%	3,10%	5,51%	9%	-23%	-3,28%
EFICIENCIA								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	3	3	5	3	3	4	1	2
Días de inventario	1.816	1.083	745	-	-	-	683	2.217
CxC relacionadas / Activo total	44,52%	46,85%	32,20%	34,81%	34,37%	34,22%	40,17%	41,84%
Días de cartera CP	4	2	2	37	37	37	34	37
Días de pago CP	-	-	-	-	-	-	-	-

DEUDA NETA (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE 2023	NOVIEMBRE 2024
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	886	613	3.434	4.217	7.417	11.042	63	1.218
Obligaciones emitidas CP	10.372	9.726	13.119	23.182	13.502	5.002	8.684	19.105
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras LP	5.122	17.337	12.652	8.435	17.017	20.475	15.965	12.625
Obligaciones emitidas LP	18.750	11.335	5.837	2.500	-	-	11.335	5.055
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	35.131	39.011	35.042	38.333	37.937	36.519	36.047	38.003
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.211	836	2.967	506	1.043	827	4.935	435
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	-	-	-	-	-	-	-	-
Deuda neta	33.920	38.175	32.074	37.827	36.894	35.692	31.112	37.568

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE 2023	NOVIEMBRE 2024
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	4.307	3.233	2.180	-	-	-	2.180	1.897
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	89	35	60	919	1.085	1.302	547	818
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	-	-	-	-	-	-	-	-
NOF	4.396	3.268	2.239	919	1.085	1.302	2.726	2.715

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	NOVIEMBRE 2023	NOVIEMBRE 2024
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	886	613	3.434	4.217	7.417	63	3.434
Obligaciones emitidas CP	-	10.372	9.726	13.119	23.182	13.502	9.726	13.119
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	3.086	3.217	3.057	2.762	3.286	3.645	1.797	2.525
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.211	836	2.967	506	1.043	827	4.935	435
SERVICIO DE LA DEUDA	1.876	13.639	10.429	18.809	29.643	23.737	7.201	18.643

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia 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 expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Números 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones 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 Monetaria y 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.
MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN	Artículo 2, 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 Monetaria y 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.