

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO – FANBERCELL S.A.

Quito – Ecuador

Sesión de Comité No. 181/2026, del 03 de julio de 2026

Información Financiera cortada al 31 de mayo de 2026

Analista: Lcdo. Luis Zabala

luis.zabala@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

FANBERCELL S.A. es una compañía constituida en la ciudad de Guayaquil, el 21 de diciembre de 2005. Su objeto social principal es dedicarse a la compraventa, corretaje, administración, permuta, agenciamiento, explotación arrendamiento y anticresis de bienes inmuebles urbanos rurales.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 181/2026 del 03 de julio de 2026, decidió otorgar la calificación de **“AAA-” (Triple A menos)** a la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – FANBERCELL S.A., por un monto de hasta cuatro millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 4.000.000,00).

Categoría AAA: “Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas”

A las categorías se pueden asignar los signos (+) o (–) para indicar su posición relativa dentro de la misma categoría. La gradación de las categorías de calificación deberá realizarse conforme a los criterios que se establezcan en la metodología de calificación.”

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y, por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. 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.

La calificación otorgada a la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – FANBERCELL S.A. se fundamenta en:

Sobre la Empresa:

- FANBERCELL S.A. es una empresa dedicada al desarrollo de proyectos inmobiliarios residenciales, enfocada principalmente en la planificación, construcción y comercialización de urbanizaciones desarrolladas por etapas. Su actividad se orienta a la ejecución de proyectos habitacionales en sectores estratégicos, ajustando su oferta a las condiciones y demanda del mercado.
- Los principales ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual ha incursionado FANBERCELL S.A., lo cual facilita sus operaciones y penetración en el mismo.
- FANBERCELL S.A. no dispone de Prácticas de Gobierno Corporativo formalmente definidas en sus estatutos; sin embargo, mantiene una estructura organizacional adecuada.

- FANBERCELL S.A. trabaja de manera estratégica y conjunta con la compañía RITOFA S.A.¹, quien se encarga del trabajo de construcción de urbanizaciones, viviendas y obras complementarias de cada proyecto inmobiliario que FANBERCELL S.A. promueve, por lo que los ingresos de esta última dependen básicamente de las ventas de cada proyecto. También se debe acotar que mantiene contrato con la empresa MULTIRAICES S.A., contrato en el cual establece que Multiraices S.A. realice las actividades de comercialización de los proyectos inmobiliarios que se desarrollarán tanto en la ciudad de Guayaquil como en Daule.
- Los ingresos de la compañía presentaron un comportamiento decreciente, al pasar de USD 21,67 millones en 2023 a USD 17,85 millones en 2024 y USD 16,49 millones al cierre de 2025, registrando contracciones de 17,59% y 7,62%, respectivamente. Para mayo de 2026 se observó una recuperación significativa (+57,32%), al pasar de USD 5,26 millones en mayo de 2025 a USD 8,27 millones en mayo de 2026, comportamiento asociado a mayores ventas de bienes inmuebles destinados a vivienda.
- Los ingresos ordinarios permitieron cubrir adecuadamente los costos y gastos durante el período analizado, generando márgenes operativos positivos y relativamente estables, que pasaron de 37,91% en 2023 a 35,57% en 2024 y 36,29% en 2025.
- Tras deducir gastos financieros, otros ingresos/egresos e impuestos, la compañía mantuvo resultados positivos, aunque con un comportamiento variable. El margen neto pasó de 22,75% en 2023 a 16,33% en 2024 y 17,85% en 2025; mientras que, a mayo de 2026, la utilidad antes de impuestos alcanzó el 31,18% de los ingresos.
- El EBITDA (acumulado) mantuvo un desempeño alineado con la evolución del margen operativo, situándose en 37,97% en 2023, 35,67% en 2024 y 36,39% en 2025; a mayo de 2026 alcanzó el 39,18%, evidenciando una adecuada capacidad de generación de flujo y cobertura de gastos financieros.
- Los activos totales mantuvieron una tendencia creciente, pasando de USD 51,89 millones en 2022 a USD 69,25 millones en 2025 y USD 73,25 millones en mayo de 2026, impulsados principalmente por mayores inventarios y anticipos de contratos y proyectos.
- Los pasivos financiaron el 48,90% de los activos en 2025 y 48,17% en mayo de 2026, mientras que el patrimonio mantuvo una participación cercana al 52%, reflejando una estructura de capital equilibrada con una importante participación de recursos propios.
- A lo largo del periodo analizado el patrimonio mantuvo una tendencia fluctuante sobre el financiamiento de los activos, es así que luego de fondear un 52,24% en 2024 pasó a un 51,10% en 2025 y un 51,83% en mayo de 2026, lo que obedece al registro de mayor capital social.
- FANBERCELL S.A. presentó indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad durante los periodos analizados, demostrando que la compañía posee recursos suficientes de corto plazo para hacer frente a sus compromisos del mismo tipo.
- El indicador de apalancamiento (pasivo total/patrimonio) presentó un comportamiento variable a lo largo del período analizado; no obstante, entre diciembre de 2025 y mayo de 2026 se mantuvo por debajo de la unidad, evidenciando una mayor participación de recursos propios en la estructura de financiamiento y una menor dependencia relativa de terceros para sostener sus operaciones.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía FANBERCELL S.A., celebrada el 10 de junio de 2026, resolvió autorizar que la compañía realice la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 4.000.000,00.
- FANBERCELL S.A., en calidad de Emisor juntamente con ASESORSA S.A., como Representante de Obligacionistas, y ALBION CASA DE VALORES S.A. como Estructurador Financiero y Colocador suscribieron el contrato de la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de FANBERCELL S.A.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
 - ✓ 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.

¹ Compañía que forma parte del grupo

- ✓ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25
- Mientras esté vigente el plazo de la emisión y hasta que la emisora haya cancelado la totalidad de sus obligaciones provenientes de la misma, se obliga para con los obligacionistas a mantener un nivel de endeudamiento con costo equivalente hasta el 75% del monto de sus activos totales; siempre y cuando el endeudamiento no esté afectado con la garantía de los activos. Se define endeudamiento con costo a la suma de las obligaciones con instituciones financieras (locales o extranjeras) y el mercado de valores.
- Al 31 de mayo de 2026, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 64,64 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 51,71 millones. Dicho valor, genera una cobertura de 12,93 veces sobre el monto de la emisión; de esta manera, se puede determinar que, la Primera Emisión de Obligaciones de FANBERCELL S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 75, Sección VII, del Capítulo II del Título I: Norma Unificada de Calificadoras de Riesgo y de Calificación de Riesgo Aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- Factores externos, políticos, económicos, normativos y técnicos, entre otros, podrían afectar al mercado de manera que se restrinja la demanda de los servicios ofertados por la compañía y se vea disminuido el rubro de sus ingresos.
- La operación de la compañía está expuesta principalmente a riesgos de carácter exógeno. Factores como el incremento en los precios de los materiales de construcción, así como situaciones económicas adversas que puedan afectar a los subcontratistas o a los proyectos en ejecución, podrían reducir la demanda de los servicios que presta, retrasar la culminación de determinados proyectos o encarecer su ejecución.
- El incumplimiento de los plazos o condiciones especiales de los proyectos en construcción, conforme lo estipulado en cada contrato, podría generar multas o demorar su pago, lo cual podría acarrear presión sobre su caja y efectivo.
- La probabilidad de impago por parte de las empresas relacionadas respecto de las cuentas por cobrar mantenidas con FANBERCELL S.A. podría afectar el flujo de efectivo de la compañía. Las cuentas por cobrar con empresas relacionadas corresponden principalmente al constructor y al comercializador, y se liquidan progresivamente conforme avanza la construcción y venta de las unidades.
- La implementación de nuevas políticas gubernamentales restrictivas, ya sean fiscales, tributarias (mayores impuestos, mayores aranceles, nuevos impuestos) u otras, representan un riesgo que genera incertidumbre en los diferentes sectores de la economía, que eventualmente podrían verse afectadas o limitadas en sus operaciones debido a ello.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- La Compañía mantiene exposición a riesgos asociados a escenarios económicos adversos que puedan deteriorar la capacidad de pago de sus clientes y contrapartes comerciales. Un eventual incumplimiento de las obligaciones contractuales por parte de éstos podría generar retrasos en la recuperación de cartera y afectar la generación esperada de flujos de efectivo, derivando en posibles pérdidas financieras. Como medida de mitigación, FANBERCELL S.A. mantiene políticas de administración de riesgos orientadas a identificar, evaluar y monitorear la exposición crediticia, estableciendo límites y niveles de aprobación para la gestión y seguimiento de sus operaciones.
- La Compañía se encuentra expuesta a riesgos asociados a la liquidez de sus activos, considerando que determinados activos vinculados a proyectos inmobiliarios o procesos de inversión requieren períodos prolongados para su comercialización o realización. Esta situación podría generar inmovilización temporal de

recursos y limitar la capacidad de convertir dichos activos en efectivo de manera oportuna, lo que podría afectar la disponibilidad de liquidez para atender obligaciones operativas o financieras.

- Probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, lo cual podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, o la capacidad de pago de deudas anteriormente adquiridas, de modo que la recuperación de la cartera o la generación de una nueva podría verse limitada, afectando al crecimiento de la compañía.
- Una desaceleración de la economía podría afectar la capacidad de pago de los clientes de la compañía.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local, y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- Catástrofes naturales o eventos de conmoción nacional podrían afectar de manera directa al normal desenvolvimiento de la compañía.
- Disminución de la actividad del sector de la construcción y ferretero.
- Los actuales conflictos geopolíticos, incluyendo la guerra entre Rusia y Ucrania, así como las tensiones en Medio Oriente, representan un riesgo externo para los diferentes sectores del Ecuador, al generar disrupciones en las cadenas de suministro globales y presionar al alza los precios de materias primas estratégicas. Estas condiciones podrían traducirse en mayores costos de producción, retrasos logísticos e inestabilidad en los mercados internacionales, afectando la competitividad y planificación operativa de las industrias locales.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL