

Ecuador
Emisión de Obligaciones
Calificación Inicial

WELLNESSGRP S.A.

Calificación

Tipo Instrumento	oct-25
Emisión de Obligaciones	AAA-

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

AAA-: "Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general."

El signo que acompaña calificación indica una ubicación relativa dentro de la categoría y no una tendencia.

Resumen Financiero

(USD Millones)	dic./23	dic./24	ago./25
Activos	14.1	18.2	22.1
Ventas	14.0	17.1	14.2
Margen EBITDA (%)	30.82%	30.99%	32.17%
ROE (%)	29.98%	26.11%	40.50%
Deuda / capitalización (%)	31.32%	34.04%	38.21%
CFO / Deuda Fin CP (x)	4.11	2.16	2.44
Cash + FCL neto / Deuda Fin CP (x)	-1.12	-1.04	-3.29
Deuda Financiera Total Ajustada / EBITDA (x)	0.82	0.94	1.13
Deuda Financiera Total Ajustada / FFO (x)	1.06	1.24	1.22

Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA
(593) 226 9767; Ext. 105
cordonez@bwratings.com

María Belén Araújo
(593) 226 9767; Ext. 106
barauz@bwratings.com

Extracto de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió otorgar la calificación de "AAA-" a la Primera Emisión de Obligaciones de WELLNESSGRP S.A. analizada en este estudio. La calificación otorgada refleja nuestra opinión en cuanto al cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses en los términos y condiciones de la emisión calificada y demás compromisos financieros de la empresa.

Emisor con fuerte posicionamiento en una industria, con tendencias favorables. El crecimiento del sector deportivo luego de la pandemia ha impulsado la expansión de clubes de salud y fitness, incluyendo franquicias extranjeras que combinan calidad y precios competitivos, en ubicaciones estratégicas con alta afluencia y horarios extendidos. El emisor es líder nacional en servicios de acondicionamiento físico a través de su red de gimnasios, bajo las marcas Physique y Smart Fit. Esta última es una franquicia y, como tal, forma parte de la cadena de gimnasios más grande de América Latina, que incluye el acceso a aplicativos tecnológicos y estándares de calidad internacionales, tanto en equipos como en servicio. **Estrategia de expansión requerirá alta inversión y financiamiento.**

El emisor mantiene una estrategia comercial de expansión en número de gimnasios y clientes, bajo la marca Smart Fit, la cual se financiará, tanto con el flujo de operación de la empresa, como a través de mayor deuda financiera. Esperamos que la representación de la deuda financiera frente al EBITDA se incremente hasta 2027, en función del plan de expansión del negocio, pero que se mantenga debajo de las 2 veces, y posteriormente empiece a disminuir nuevamente.

Sólida generación operativa. El emisor mantiene un margen EBITDA importante, que ha tendido a mejorar en los últimos tres años, y que sustenta una sólida generación operativa que ha permitido cubrir parte de las inversiones de capital, orientadas principalmente al crecimiento del negocio. La cobertura del gasto financiero con el EBITDA ha superado históricamente las 10 veces y se espera que en la vigencia de la emisión se mantenga sobre las 7 veces, lo que demuestra una amplia flexibilidad financiera.

Riesgo de refinanciamiento controlado. En el período de expansión, el emisor requerirá renovar e incrementar su deuda financiera. El plazo de la presente emisión y los períodos de gracia de capital establecidos permitirán una mejor alineación de su amortización con el flujo incremental por el crecimiento de la operación. El riesgo de refinanciamiento se mitiga por el bajo nivel de endeudamiento, la flexibilidad que tiene el emisor de ajustar su plan de expansión a las coyunturas del entorno operativo, la existencia de líneas de crédito disponibles y la diversificación de fuentes de fondeo que conseguirá con su participación dentro del mercado de valores.

La administración de la Compañía está conformada por profesionales calificados con una trayectoria técnica, comercial y operativa relevante, lo cual genera confianza en el manejo de la operación. La

perspectiva de la calificación es estable. La misma podría disminuir si es que los indicadores de generación y/o endeudamiento del emisor se deterioraran de forma material frente a lo esperado.

Alcance de la calificación. La calificación utiliza una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación sí incorpora los riesgos del entorno macroeconómico y de la

industria que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo de crédito del emisor y/o de la transacción. Cabe indicar que el signo que acompaña la calificación indica una ubicación relativa dentro de la categoría y no una tendencia.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

A continuación, se presenta un detalle de la emisión calificada en este informe:

Calificación Inicial Primera Emisión de Obligaciones 2025		
Emisor	WELLNESSGRP S.A.	
Monto autorizado	14,000,000	
Clase	A	B
Plazo	1,800 días	1,800 días
Tasa de interés	Fija anual 7.00%	Fija anual 7.00%
Pago de capital	Trimestral	Trimestral
Pago de interés	Trimestral	Trimestral
Periodo de gracia capital	360 días	450 días
Garantía	General	
Tipo de emisión	Desmaterializada	
Forma de cálculo interés	30/360	
Agente estructurador y colocador	PICAVAL Casa de Valores S.A.	
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.	
Representante obligacionistas	AVALCONSULTING CIA LTDA	

Los recursos captados serán utilizados para capital de trabajo consistente en inversiones en CAPEX, sustitución de pasivos financieros de corto y/o largo plazo, pago a proveedores no vinculados con el Emisor, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables.

LIMITACIONES Y RESGUARDOS

De acuerdo con los estados financieros de WELLNESSGRP S.A., con corte agosto 2025, y con base en la declaración juramentada emitida por el Representante Legal con fecha corte septiembre 2025, se observa que los activos libres de gravamen una vez realizadas las deducciones normativas correspondiente cubren holgadamente el monto del programa calificado según la normativa vigente. Con fecha corte septiembre 2025, la emisión calificada representa el 64.32% de los activos libres de gravamen y de otras deducciones, frente al límite normativo de hasta el 80% (Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros).

Si bien la emisión de obligaciones tiene garantía general, en la declaración juramentada el emisor

indica que los activos que respaldan la emisión son los siguientes:

Descripción	Valor Contable
Otras cuentas por cobrar tarjetas de crédito	5,000,000
Propiedad planta y equipo neto	9,000,000
TOTAL	14,000,000

Cabe mencionar que el monto autorizado para la emisión de obligaciones asciende a USD 14.0MM, que representa el 112.6% del patrimonio con fecha corte agosto 2025, por lo que se cumple con otra limitación establecida en la Codificación en cuanto a que los valores en circulación sumados no excedan del 200% del patrimonio del emisor.

Mientras se encuentre en circulación las obligaciones, el Emisor se obliga a mantener como resguardos a la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, según lo dispuesto por el artículo once de la Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros:

1. pasivos reales sobre los 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 efectivos. Con fecha corte agosto 2025, el indicador se encuentra en 2.17.
2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
3. Mantener durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25. Con fecha corte agosto 2025, el indicador se encuentra en 1.53.

De acuerdo con la Resolución 548-2019-V emitida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, los activos depurados se entienden como el total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independiente 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 y de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculadas con el

emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

El incumplimiento de los resguardos podrá dar lugar a declarar de plazo vencido a todas las emisiones efectuadas por la compañía.

De forma adicional, el emisor se obliga a provisionar el 100% del flujo de la cuota inmediata siguiente para el pago de inversionistas de la presente emisión, con al menos 48 horas de anticipación.

Como limitaciones al endeudamiento, el emisor se obliga a mantener una relación de pasivo con costo / EBITDA no mayor a 2.50 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será anual, con balances cortados a diciembre de cada año. Para el cálculo del pasivo con costo se considerará las cuentas de pasivo de corto y largo plazo referentes a créditos bancarios y emisiones a través del mercado de valores. Para el cálculo del EBITDA se considerará la utilidad operativa y se sumará los rubros de: depreciación, amortización y el costo de venta de activos usados.

Atenta m ent e,

98003e10 Firmado
-3eb6-4c7 digitalmente por
d-803e-15 98003e10-3eb6-
ad302696 4c7d-803e-15ad
43 30269643 Fecha:
2025.10.15
11:43:00-05'00'

Patricio Baus Herrera
Gerente General

WELLNESSGRP S.A.						PROYECCIONES BWR			
(Miles de USD)									
Resumen Balance Caja y	d ic-2 1	d ic-2 2	d ic-2 3	d ic-2 4	a go-2 5	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28
Equivalentes de Caja Cuentas	94	618	652	640	1,661	2,514	3,251	439	735
por Cobrar Comerciales Inven	740	1,515	2,190	4,072	5,743	5,090	7,627	10,110	12,925
ario s Activos fijos Otros	0	0	0	0	0	0	0	0	0
activos Total Activos Cuentas	5,713	6,169	9,438	11,678	13,109	17,061	24,372	33,126	36,099
por Pagar Proveedores Deuda	1,602	1,401	1,867	1,857	1,622	2,089	2,544	3,105	3,531
Financiera Total	8,149	9,704	14,147	18,248	22,135	26,754	37,794	46,780	53,290
	920	297	461	768	532	906	1,357	1,896	2,432
	1,920	1,904	3,531	4,983	7,690	10,628	17,908	22,013	23,662
Deuda Financiera Corto Plazo	22	388	871	1,335	542	2,720	4,992	10,413	15,788
Deuda Financiera Largo Plazo	1,898	1,516	2,659	3,648	7,148	7,908	12,915	11,600	7,874
Otros contingentes	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Pasivos	961	1,738	2,414	2,839	1,477	2,967	3,278	3,612	30,091
Total Pasivos	3,801	3,939	6,405	8,590	9,699	14,500	22,542	27,521	23,198
Patrimonio	4,347	5,764	7,742	9,658	12,436	12,254	15,252	19,259	
Resumen de Resultados									
	d ic-2 1	d ic-2 2	d ic-2 3	d ic-2 4	a go-2 5	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28
Ventas	6,285	10,598	13,953	17,068	14,162	20,375	30,523	42,335	54,120
Costo de ventas	-4,708	-6,883	-8,692	-10,921	-9,414	-13,040	-19,535	-27,306	-35,016
Otros Ingresos Operativos	1	3	24	32	6	0	0	0	0
Egresos Operativos	-992	-1,560	-2,279	-2,650	-1,423	-3,113	-4,639	-6,402	-8,162
EBIT OPERATIVO (incluye en gastos administrativos participación empleados)	585	2,155	2,983	3,497	3,324	4,222	6,350	8,627	10,942
Gasto Financiero del periodo	-275	-158	-230	-355	-348	-617	-1,284	-1,796	-2,055
Impuestos a la renta	111	527	752	903	0	-1,009	-1,418	-1,913	-2,488
Utilidad Neta de la gestión	200	1,473	2,024	2,271	2,982	2,596	3,647	4,918	6,399
Otros Resultados Integrales	2	-56	218	10	0	0	0	0	0
Utilidad Integrat Neta	202	1,417	2,243	2,281	2,982	2,596	3,647	4,918	6,399
Resumen Flujo de Caja									
	d ic-2 1	d ic-2 2	d ic-2 3	d ic-2 4	a go-2 5	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28
EBITDA OPERATIVO	1,479	3,206	4,301	5,289	4,556	6,451	9,041	12,330	15,542
(-) Gasto Financiero del periodo	-275	-158	-230	-355	-348	-617	-1,284	-1,796	-2,055
(-) Impuesto a la renta del periodo	-81	-415	-746	-910	0	-1,009	-1,418	-1,913	-2,488
(-) Dividendos "preferentes" pagados en el periodo	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Dividendos pagados a accionistas minoritarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FFO (flujo de fondos operativo - funds flow from operations)	1,123	2,634	3,325	4,025	4,208	4,825	6,339	8,621	10,998
(-) Variación Capital de Trabajo	145	-549	258	-1,138	-3,327	-800	-1,824	-1,658	-1,943
CFO (flujo de caja operativo - cash flow from operations)	1,268	2,084	3,583	2,887	881	4,025	4,515	6,963	9,055
(+/-) Flujo de caja no operativo	1	3	24	59	6	0	0	0	0
(+) Ingresos no operativos que impliquen flujo	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Egresos no operativos que impliquen flujo	0	0	0	28	0	0	0	0	0
(+/-) Ajustes no operativos que no implican flujo	500	0	-265	-364	-205	0	0	0	-2,459
(-) Dividendos totales pagados a los accionistas	-1,224	-1,311	-4,282	-3,719	-2,645	-1	-649	-912	-7,250
(-) Inversión en Activos Fijos (CAPEX)	0	-235	-191	-386	0	-7,240	-9,650	-12,050	-699
(-) Inversión en activos intangibles	543	541	-1,132	-1,523	-1,963	822	-758	-919	-1,353
(FCF) Flujo de Caja Libre (free cash flow)	-681	-16	1,627	1,453	2,708	-4,048	-6,543	-6,917	1,649
VARIACIÓN NETA DEUDA FINANCIERA	0	0	461	59	277	5,645	7,280	4,105	0
OTRAS INVERSIONES NETO	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VARIACIÓN NETA DE CAPITAL O APORTES	-138	524	34	-11	1,021	277	0	0	296
VARIACIÓN NETA DE CAJA Y EQUIVALENTES EN EL PERÍODO	232	94	618	652	640	1,874	737	-2,812	439
SALDO DE CAJA Y EQUIVALENTES AL COMIENZO DEL PERÍODO (BALANCE)	543	541	-1,593	-1,464	-1,686	640	2,514	3,251	-1,353
(FCFN) Flujo de Caja Libre Neto						-3,771	-6,543	-6,917	
Indicadores									
	d ic-2 1	d ic-2 2	d ic-2 3	d ic-2 4	a go-2 5	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28
Patrimonio Tangible	3,398	4,976	6,983	8,722	11,336	10,809	13,353	16,798	20,311
% crecimiento en ventas	53.53%	68.61%	31.66%	22.32%	26.50%	19.38%	49.80%	38.70%	27.84%
MARGEN EBIT (%)	9.31%	20.33%	21.38%	20.49%	23.47%	20.72%	20.80%	20.38%	20.22%
MARGEN EBITDA (%)	23.52%	30.25%	30.82%	30.99%	32.17%	31.66%	29.62%	29.12%	28.72%
FFO+cargos fijos/cargos fijos(intereses periodo+cuota leasing) flexibilidad financiera(x)	5.09	17.69	15.46	12.35	13.11	8.82	5.94	5.80	6.35
EBITDAR/cargos fijos(intereses y cuota leasing del periodo)(x)	5.38	20.33	18.70	14.92	13.11	10.46	7.04	6.86	7.56
EBITDA / Gasto Financiero del periodo (x)	5.38	20.33	18.70	14.92	13.11	10.46	7.04	6.86	7.56
Deuda Financiera Total AJUSTADA / EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual - flexibilidad financiera	129.84%	59.37%	82.09%	94.22%	112.53%	164.74%	198.07%	178.53%	152.25%
Deuda Financiera Total AJUSTADA-NETA / EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual - flexibilidad financiera	123.50%	40.10%	66.93%	82.11%	88.22%	125.77%	162.11%	174.97%	147.52%
Deuda Financiera Total AJUSTADA / Capitalización.(%)	30.63%	24.83%	31.32%	34.04%	38.21%	46.45%	54.00%	53.34%	50.49%
Reserva CASH + FFO/Deuda Financiera de Corto Plazo (x) Anual	56.65	5.68	4.29	2.27	4.58	2.22	1.46	0.67	0.59
CFO/deuda financiera de corto plazo (x) Anual	56.65	5.38	4.11	2.16	2.44	1.48	0.90	0.67	0.57
Reserva en CASH+líneas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre / Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual(flexibilidad financiera)	24.29	1.70	-1.12	-1.04	-3.29	-0.75	-0.76	-0.66	-0.07
Reserva en CASH+líneas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre NETO (luego de inversiones en terceros)/ Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual	24.29	1.70	-1.12	-1.04	-3.40	-0.90	-0.76	-1.23	-0.17

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2025.