

# Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.

Comité No.: 295-2025

Fecha de Comité: 15 de octubre de 2025

Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de agosto de 2025

Quito - Ecuador

## Equipo de Análisis

Lic. Christian Vizuite

(593) 24501-643

cvizuite@ratingspcr.com

## Calificación

AA+

### Significado De La Calificación

Corresponde a los valores cuyos Emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de 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 pertenecen y en la economía en general.

A las categorías descritas se pueden asignar los signos más (+) o menos (-) para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Instrumento Calificado	Calificación	No. Inscripción	Resolución SCVS
Segundo Programa de Papel Comercial a Corto Plazo	AA+	Calificación inicial	Calificación inicial

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos PACIFIC CREDIT RATING S. A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

## Racionalidad

El Comité de Calificación PCR decidió asignar la calificación de "AA+" a la Segunda Emisión de Papel Comercial a corto plazo de **Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.**, con información al **31 de agosto de 2025**. La calificación se fundamenta en la experiencia y trayectoria del Emisor dentro del sector automotriz. Los márgenes financieros de la entidad se recuperaron tras la paralización de las ventas en el año anterior, pero reflejaron una caída interanual de su utilidad neta debido al descenso de los otros ingresos no operacionales, los cuales le permitían cubrir sus gastos financieros en el año anterior. No obstante, la mejora de su utilidad operativa le permitió mejorar sus índices de cobertura Ebitda y solvencia, alineándolos nuevamente a sus promedios históricos. En cuanto a liquidez, la entidad presenta una necesidad de capital de trabajo más alto que agosto del año anterior y una liquidez inferior a la de su competencia. No obstante, los saldos que registra en las cuentas de efectivo, inversiones y propiedades de inversión cubren sin problema sus obligaciones financieras. También cabe mencionar que cumple con los resguardos de ley y límite de endeudamiento correspondientes a las emisiones.

## Resumen Ejecutivo

- Reactivación de las ventas:** Los ingresos operacionales registraron una recuperación interanual significativa de más de US\$ +75,27 millones gracias a una reactivación de las ventas de vehículos livianos, las cuales se paralizaron el año pasado por un exceso de inventario en la red de concesionarios, lo cual generó una fuerte presión financiera y causó que NEOHYUNDAI opte por dejar de facturar nuevas unidades y se enfoque en redistribuir el stock existente. Esta mejora en las ventas impulsó notablemente su utilidad bruta con respecto al mismo mes del año anterior. Los gastos operacionales aumentaron un +11,81% a causa de un aumento en los desembolsos de publicidad, personal e impuestos. Pero la recuperación de la utilidad bruta permitió cubrir estos gastos, generando una utilidad operativa positiva de US\$ 3,10 millones. Los gastos financieros reflejaron un descenso interanual del -8,37% y se componen principalmente de intereses generados por bancos locales e internacionales, emisiones de deuda y préstamos con terceros. Por su parte, los ingresos financieros crecieron un +3,25% y provienen principalmente del financiamiento de cartera e inversiones, los cuales son recurrentes debido a su giro de negocio. En contraste, la cuenta de otros ingresos no operacionales disminuyó significativamente un -82,01% y cerró en US\$ 4,34 millones, debido a que el año pasado se registraron ingresos por cartera castiga muy atípicos, para la entidad, que incrementaron significativamente este saldo. Al incorporarse estos últimos rubros, junto a los gastos por impuestos, la entidad obtuvo una utilidad neta de US\$ -2,07 millones y reflejó una caída interanual significativa -134,67%, lo que disminuyó sus indicadores de rentabilidad notablemente.
- Recuperación de la cobertura Ebitda:** La entidad ha presentado en agosto de 2025 un crecimiento interanual importante de más de US\$ +10,27 millones sobre sus flujos EBITDA, producto de una significativa recuperación en las ventas de vehículos livianos. Esto permitió que los indicadores de Ebitda/Gastos financieros y Ebitda/Deuda financiera de corto plazo crezcan significativamente con respecto al mismo mes del año anterior, y se posicionen cerca de sus promedios históricos.
- Niveles de apalancamiento estables:** La entidad ha reducido su deuda financiera un -2,87% con respecto al mismo mes del año anterior, alcanzando un total de US\$ 120,77 millones. Este decrecimiento se lo debe principalmente por amortizaciones de obligaciones con entidades financieras locales, extranjeras y partes relacionadas. Este descenso de la deuda financiera, junto con el aumento de los flujos Ebitda, mejoró interanualmente su indicador de deuda financiera / Ebitda, pero se ubicó en un rango bastante superior en comparación con años anteriores (20,89 veces). No obstante, el apalancamiento de la entidad se ha mantenido estable a lo largo de los últimos cinco años, a pesar de que la deuda ha crecido constantemente, alcanzando un nivel de 3,13 veces en agosto del año presente. Esto se lo debe principalmente a una capitalización constante de las utilidades que le ha permitido soportar las pérdidas generadas en los últimos ejercicios. Además, su apalancamiento es similar al de su competencia.
- Bajos niveles de liquidez:** La entidad presentó desmejoras sobre su liquidez general debido al decrecimiento de los activos corrientes y el aumento de los pasivos corrientes. Alcanzando una liquidez general de 0,71 y ubicándose por debajo de su promedio histórico (0,84 veces). Su liquidez ácida también desmejoró interanualmente y se ubicó en 0,60 veces, posicionándose por debajo de su promedio histórico (0,71 veces). A la fecha de corte, el capital de trabajo se redujo significativamente con respecto al mismo mes del año anterior, alcanzando un total de US\$ -41,52 millones. Para agosto de 2025,

la entidad registra una salida de efectivo por actividades operativas de US\$ 4,54 millones, una entrada por actividades de inversión de US\$ 1,14 millones y una entrada de US\$ 6,18 millones por financiación, el cual fue resultado de las colocaciones del papel comercial. Dando como resultado una entrada de efectivo neta de US\$ 2,77 millones y cerrando con un saldo de efectivo final de US\$ 5,71 millones. A pesar de que los indicadores de liquidez son bajos con respecto a su competencia, la entidad cuenta con efectivo, inversiones y propiedades de inversión para hacer frente a sus obligaciones de corto y largo plazo. Además de la confianza que genera al sistema financiero y mercado de valores, lo que le da facilidad de adquirir nuevos préstamos si lo requiere.

- **Cumplimiento de resguardos de ley y límite de endeudamiento:** A la fecha de esta revisión, el Emisor mantiene dos instrumentos vigentes en el Mercado de Valores, respecto de los cuales se verifica el cumplimiento satisfactorio de los resguardos de Ley y el límite de endeudamiento, así como el pago oportuno de los títulos valores emitidos.

## Factores Claves

### Factores que podrían mejorar la calificación:

- Resultado operativo positivo consecutivo en más de periodos de revisión, lo que permitiría una mejora sostenida del flujo Ebitda y mantendría los indicadores de cobertura en niveles superiores al promedio histórico.
- Reducción del endeudamiento financiero hasta un nivel óptimo con el objetivo de minimizar el impacto de los costos financieros sobre los resultados.
- Apalancamiento sostenible, manteniéndolo por debajo de su promedio histórico.
- Mejora sostenida en los indicadores de liquidez, logrando posicionar los indicadores por encima del valor de la unidad.
- Mantener un flujo operativo positivo constante que refleje la capacidad de la empresa para sostener su operación de manera autónoma.

### Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Márgenes financieros negativos que desmejoren sus indicadores de cobertura y rentabilidad.
- Reducción continua sobre su patrimonio contable que desmejore sus indicadores de solvencia.
- Niveles de apalancamiento más altos que los actuales que perjudiquen la estabilidad financiera de la entidad.
- Deterioro continuo de los indicadores de liquidez.
- Flujo operativo negativo persistente que requiera mayor financiamiento.

## Riesgos Previsibles Futuros

- Las operaciones de la Compañía pueden verse impactadas por la volatilidad en los precios de sus productos, los cuales dependen de factores de oferta y demanda, sin regulación gubernamental directa. Además, las políticas del Gobierno para restringir importaciones mediante cupos o mayores cargas impositivas también influyen en sus precios. Sin embargo, su posición de liderazgo en el mercado, junto con una oferta basada en precios competitivos, calidad, marcas reconocidas y un sólido servicio postventa, le permite mitigar en parte estos riesgos.
- La empresa enfrenta un riesgo de concentración derivado de la dependencia hacia Neohyundai como único distribuidor autorizado de la marca Hyundai en el país. Esta situación genera una exposición significativa, ya que la continuidad de las operaciones, la disponibilidad de vehículos y repuestos, así como las condiciones comerciales, dependen en gran medida de las decisiones y lineamientos estratégicos de un solo proveedor.
- La Compañía enfrenta riesgo por la exposición a tasas de interés variables en sus obligaciones financieras, lo que genera incertidumbre sobre los costos por intereses y los flujos de efectivo futuros. Para mitigar este riesgo, procura mantener una alta proporción de su deuda a tasas fijas, incluyendo la conversión de préstamos variables a tasas fijas más favorables.
- La Compañía enfrenta un riesgo de crédito moderado, principalmente por la alta participación de cuentas por cobrar dentro de su activo corriente. Para mitigar este riesgo, implementa políticas estrictas de otorgamiento de crédito, evaluación de solvencia, seguimiento y recuperación. Adicionalmente, la cartera de clientes es amplia y diversificada, lo que contribuye a una menor concentración del riesgo. Cada cliente es evaluado individualmente en función de su capacidad de pago y se clasifica en segmentos de riesgo, aplicando límites de crédito adecuados y exigiendo garantías —como avales, pagarés o cartas de crédito— cuando corresponde. El riesgo se incrementa en el caso de clientes y concesionarios relacionados, donde existe una mayor concentración; en estos casos, las condiciones de pago son definidas directamente por la Presidencia. Asimismo, la Compañía establece provisiones para deterioro con base en evaluaciones específicas de exposiciones significativas, lo que permite mantener controlado el riesgo crediticio.

## Aspectos De La Calificación

### Contexto macroeconómico<sup>1</sup>

La economía ecuatoriana mostró un repunte interanual del +3,4% en el primer trimestre de 2025, según reporta el Banco Central del Ecuador. Esta recuperación sigue a una contracción del -0,93% registrada en 2024, año marcado por un entorno adverso que incluyó inestabilidad política, una severa crisis energética y una débil inversión privada. El PIB nominal preliminar para 2024 alcanzó los US\$ 124.676 millones, reflejando una recuperación parcial de la actividad económica, pero todavía lejos del dinamismo sostenido necesario para cerrar brechas estructurales.

A nivel sectorial, el comercio, la manufactura no alimenticia y la construcción evidenciaron un comportamiento débil, reflejando la baja demanda interna y la postergación de proyectos de inversión. En contraste, sectores como la minería y las exportaciones no petroleras, especialmente el camarón y los minerales metálicos, se consolidaron como ejes de estabilidad. No obstante, el mercado laboral mostró un deterioro: según cifras del INEC, la tasa de desempleo se ubicó en 3,5% en junio de 2025, mientras que el empleo pleno disminuyó y el subempleo aumentó, con mayor intensidad en zonas urbanas y periurbanas.

Por su parte, la inflación se mantuvo relativamente controlada ya que, hasta julio de 2025, el BCE reportó una variación mensual del +0,17%, una inflación acumulada de +1,83% y una tasa anual de +0,72%. Sin embargo, el poder adquisitivo de los hogares continuó deteriorándose, en parte por el alza del IVA aplicada en el primer semestre del año y por la reducción de los ingresos reales. Esta situación impactó negativamente en el consumo privado, que sigue siendo uno de los motores más relevantes de la demanda agregada.

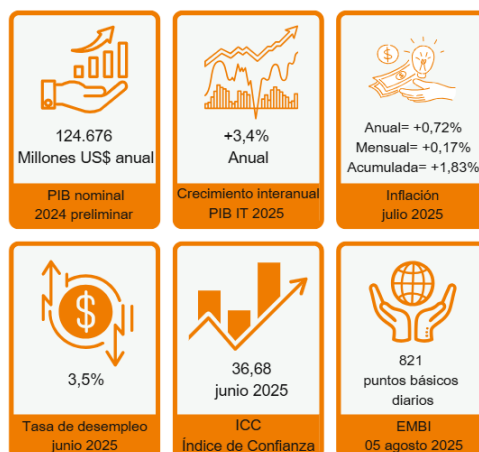
El Índice de Confianza del Consumidor (ICC), publicado por el BCE, alcanzó un nivel de 36,68 puntos en junio de 2025, lo que refleja una leve mejora con respecto a trimestres anteriores, aunque aún se mantiene en terreno de desconfianza. A pesar de un entorno más estable tras la reelección presidencial, la inversión privada sigue siendo cautelosa ante la persistencia de riesgos fiscales, la necesidad de reformas estructurales y un marco institucional todavía frágil.

Según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), publicadas en el *World Economic Outlook Update* de abril de 2025, se estima que el PIB de Ecuador crecerá un +1,7% en 2025. Por su parte, el Banco Mundial, en su informe *Global Economic Prospects* de junio de 2025, prevé un crecimiento de +1,9% para el mismo año. Estas proyecciones se fundamentan en la recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, un entorno político más estable posterior a la

<sup>1</sup> Las cifras utilizadas para este extracto son las últimas publicadas por la página web del Banco Central del Ecuador.

reelección presidencial, y la expectativa de una reactivación moderada de la inversión pública y privada. A pesar de estos elementos favorables, el consumo privado seguirá limitado por un mercado laboral frágil y por la lenta recomposición del ingreso disponible de los hogares.

Las condiciones externas seguirán siendo claves en la evolución de la economía ecuatoriana. Factores como los precios del petróleo, el acceso a financiamiento internacional y las tensiones comerciales globales marcarán el ritmo fiscal y la sostenibilidad macroeconómica. Se espera que la consolidación de proyectos mineros y la expansión de exportaciones no tradicionales contribuya a una recuperación gradual en los próximos trimestres, aunque aún limitada por la estrechez fiscal y el contexto global volátil. El riesgo país (EMBI) se ubicó en 821 puntos básicos al 5 de agosto de 2025, de acuerdo con el BCE, lo cual refleja una percepción aún elevada de riesgo soberano.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

## Panorama macroeconómico general

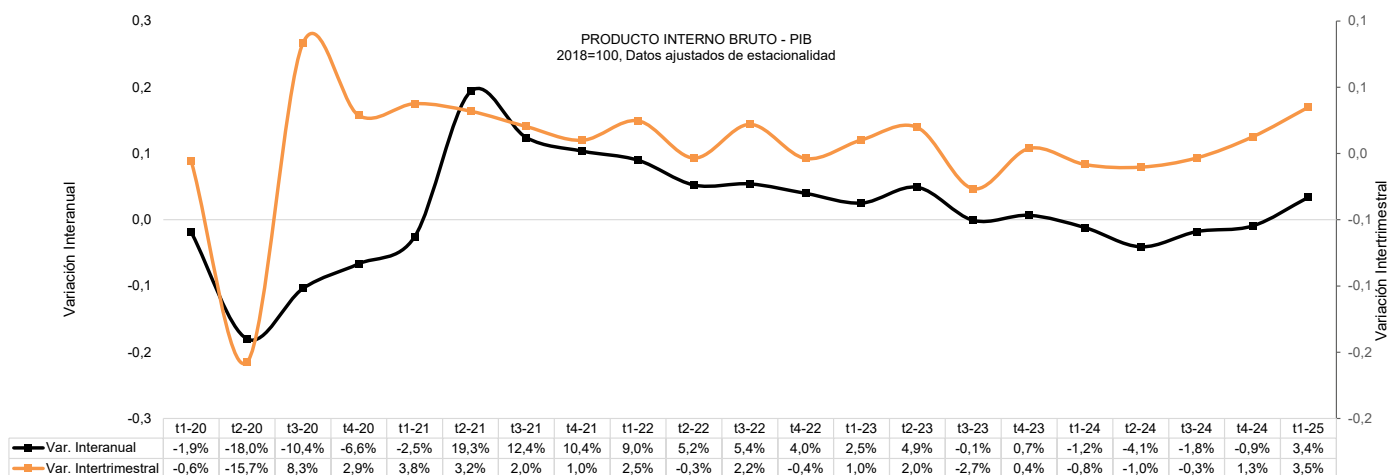
Desde inicios de 2020, la economía ecuatoriana enfrentó una contracción significativa debido al impacto de la pandemia por COVID-19. El cierre de fronteras, el confinamiento obligatorio y la paralización de las actividades productivas llevaron a una caída abrupta del Producto Interno Bruto (PIB). Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE), el PIB se redujo en aproximadamente -6,6% al cierre de ese año, afectado principalmente por la caída del consumo interno, la inversión y las exportaciones no petroleras.

Durante 2021 se registró una recuperación económica notable, impulsada por el efecto rebote posterior a la pandemia, la reapertura de la economía, la campaña de vacunación y un entorno externo favorable, especialmente por el incremento de los precios del petróleo. El BCE reportó un crecimiento económico del +10,4% en 2021, destacándose el dinamismo en los sectores de comercio, construcción y manufactura alimenticia. Sin embargo, parte de este crecimiento respondió al efecto estadístico de comparación con una base baja del año anterior.

En 2022 se consolidó una senda de crecimiento moderado, con una expansión anual del PIB del +4,0%, según cifras del BCE. La minería, las exportaciones no tradicionales y el consumo privado fueron los principales motores de esta evolución. No obstante, factores internacionales como el conflicto en Ucrania, las disrupciones logísticas globales y las presiones inflacionarias comenzaron a afectar la actividad económica. A nivel interno, la inversión privada mostró señales de desaceleración por la incertidumbre política y jurídica.

El año 2023 marcó un punto de inflexión, con señales de enfriamiento económico. Si bien en la primera mitad del año se mantuvieron tasas positivas de crecimiento, en el segundo semestre se registró una contracción económica leve y una desaceleración en contraste con el primer semestre del año, atribuida a la pérdida de confianza empresarial, el aumento de la inseguridad y una reducción del consumo interno. Esta tendencia se profundizó en 2024, cuando se sumó una severa crisis energética causada por una prolongada sequía, lo que redujo la generación hidroeléctrica y obligó a implementar apagones. El BCE reportó una caída acumulada del PIB de -0,9% en ese año. Además, el ajuste fiscal y el aumento del IVA limitaron el ingreso disponible de los hogares y afectaron el consumo.

Finalmente, en el primer semestre de 2025 se observa una recuperación moderada. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, la economía creció 3,4% en el primer trimestre del año, impulsada por la normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En el primer trimestre de 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) experimentó un crecimiento interanual del +6,7%, reflejando una recuperación de la inversión luego de periodos de contracción. Este repunte estuvo asociado al dinamismo en sectores como la construcción, la fabricación de metales, maquinaria y productos minerales no metálicos. Asimismo, el incremento en las importaciones de bienes de capital e insumos, particularmente para la industria y la agricultura, sugiere una reactivación de los procesos productivos. Destaca también el alza en la producción y despachos de cemento, lo cual refuerza la reactivación de proyectos de infraestructura privada. Según el Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales del Banco Central del Ecuador de marzo de 2025, en términos trimestrales, la FBKF creció en +4,1%, impulsada por la expansión del valor agregado bruto en construcción y la mayor importación de materias primas y equipos productivos.

En el primer trimestre de 2025, el gasto de consumo final del Gobierno General registró un crecimiento interanual del 0,4%, revirtiendo la tendencia contractiva observada en trimestres anteriores. Este resultado estuvo asociado a una mayor ejecución del Presupuesto General del Estado, destacándose incrementos tanto en remuneraciones como en la compra de bienes y servicios. En particular, se evidenció un aumento del gasto en medicamentos, municiones y servicios de inteligencia, así como una expansión del 3,9% en remuneraciones, impulsada por el fortalecimiento de las fuerzas de seguridad y nuevas compensaciones salariales. Además, el número de servidores públicos creció un 1,2% respecto al mismo periodo del año anterior, según datos del Banco Central del Ecuador (Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales, 2025).

Durante el primer trimestre de 2025, el crecimiento del PIB ecuatoriano estuvo impulsado principalmente por el sector agropecuario, que contribuyó con +1,42% al resultado interanual, gracias a una mayor productividad agrícola y un entorno climático favorable. El comercio (+1,05%) y la manufactura de productos alimenticios (+0,58%) también jugaron un rol relevante, reflejando una recuperación moderada de la demanda interna y el fortalecimiento de las cadenas agroindustriales. Otros sectores con incidencia positiva fueron los servicios financieros y de seguros (+0,37%) y el transporte y almacenamiento (+0,14%), apoyados por un mayor dinamismo del crédito y la logística, respectivamente. Estas cifras sugieren una reactivación de la inversión productiva, en línea con el crecimiento de las importaciones de bienes de capital e insumos para la industria y la agricultura.

Por el contrario, la explotación de minas y canteras fue el sector con mayor incidencia negativa (-0,53%), debido a una menor producción de minerales metálicos exportables, afectada por factores técnicos y de mercado. También registraron contribuciones negativas actividades clave en el ámbito social como salud (-0,06%) y educación (-0,06%), influenciadas por una ejecución moderada del gasto público en estas áreas. Sectores como la refinación de petróleo (-0,05%) y actividades profesionales y técnicas (-0,05%) reflejaron debilidades operativas y una demanda restringida de servicios especializados. En conjunto, estos resultados revelan una recuperación económica parcial, liderada por sectores primarios y comerciales, pero aún limitada por la debilidad estructural en industrias extractivas y servicios públicos esenciales.



**Fuente:** Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

## Finanzas Públicas y Riesgo Soberano

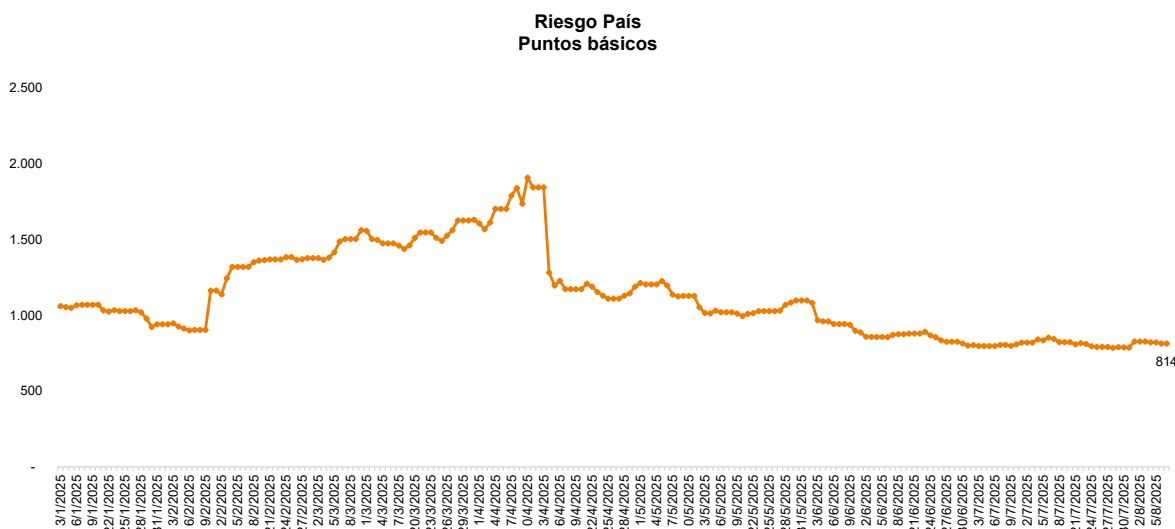
En 2024, el Gobierno General de Ecuador registró un déficit global de US\$ 2.367 millones, equivalente a una reducción de US\$ 2.268 millones respecto al año anterior (cuando el déficit fue de US\$ 4.635 millones). Esta mejora respondió principalmente al crecimiento de los ingresos tributarios, impulsado por varias reformas fiscales aplicadas desde el primer semestre del año.

Entre estas medidas destacan la implementación de autorretenciones a grandes contribuyentes, la remisión de multas y recargos, así como el aumento del IVA al 15% y del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD). En conjunto, estas reformas elevaron los ingresos tributarios anuales a US\$ 16.501 millones, un crecimiento del 15,0% respecto a 2023.

Pese al entorno económico adverso, los ingresos del Gobierno General totalizaron US\$ 33.699 millones y los gastos alcanzaron US\$ 36.066 millones, con un incremento del 1,9% respecto al año anterior. Las erogaciones permanentes (salarios, transferencias, pago de intereses) representaron más del 85% del gasto total, y crecieron un 3,5% en comparación con 2023, reflejando presiones sobre el gasto corriente asociadas a seguridad, pensiones y salud.

A nivel trimestral, el déficit fiscal del Ecuador en el primer trimestre de 2025 fue de US\$ 726 millones, resultado de ingresos por US\$ 5.765 millones y gastos por US\$ 6.490 millones. Este déficit se explica por un aumento del gasto del 18 %, principalmente en sueldos y pago de deuda, mientras que los ingresos crecieron solo un 5 % interanual. En cuanto a los ingresos tributarios, el Servicio de Rentas Internas (SRI) reportó una recaudación de US\$ 5.385 millones en el primer trimestre de 2025, lo que representa un crecimiento del 18,8% respecto al mismo periodo de 2024.

Los ingresos petroleros, por su parte, alcanzaron los US\$ 522 millones durante el primer trimestre de 2025, mostrando una ligera reducción de -0,6% respecto al mismo trimestre del año anterior. Finalmente, en términos macroeconómicos, según el Ministerio de Economía y Finanzas, la economía ecuatoriana creció en +3,4% interanual en el primer trimestre de 2025, impulsada por el consumo de los hogares, la inversión y el impulso de las exportaciones no petroleras.



**Fuente:** Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En cuanto al riesgo país, indicador crucial sobre la percepción de riesgo crediticio internacional, se observó una marcada mejoría durante el primer semestre de 2025. El indicador cayó de 1.908 puntos en abril a 797 puntos el 3 de julio, su nivel más bajo desde junio de 2022. Luego, repuntó a 840 puntos el 14 de julio, tras impactos en la producción petrolera y cierre de oleoductos. Finalmente, hasta el 07 de agosto de 2025 el riesgo país del Ecuador se sitúa en 814 puntos.

Además, a marzo de 2025, la deuda pública consolidada del Sector Público No Financiero (SPNF) de Ecuador se situó en 50,03% del PIB, de acuerdo con reportes del Ministerio de Economía y Finanzas. De este total, la deuda externa alcanzó los US\$ 48.073 millones, mientras la interna ascendió a US\$ 16.469 millones. De manera relevante, la deuda externa con organismos multilaterales alcanzó US\$ 27.295 millones, equivalentes aproximadamente al 56,7% de la deuda externa total, reflejando una marcada dependencia de Ecuador de estas fuentes de financiamiento a inicios de 2025

#### Calificación de Riesgo Soberano

La calificación de riesgo soberano de Ecuador fue mantenida en **CCC+** por **Fitch Ratings** en su informe más reciente de agosto de 2025. Esta calificación refleja un riesgo elevado de impago de la deuda externa del país, debido a limitaciones en la capacidad financiera y vulnerabilidades económicas, aunque con una perspectiva estable, gracias a la mejora en las finanzas públicas y el cumplimiento de compromisos de deuda

Por su parte, **S&P Global** ha mantenido la calificación de **B-** para la deuda soberana de Ecuador, con perspectiva **“negativa”** en abril de 2025, principalmente a las crecientes presiones de liquidez y a la dificultad que enfrenta el gobierno para implementar políticas correctivas en un contexto de alta inseguridad y falta de confianza en los mercados.

Ambas agencias han señalado que la estabilidad futura de la economía ecuatoriana dependerá en gran medida de la capacidad del gobierno para consolidar las finanzas públicas y recuperar la confianza de los acreedores internacionales.

En cuanto a **Moody's**, la agencia mantuvo la calificación soberana de Ecuador en **Caa3** con perspectiva estable desde junio de 2025. Esta calificación indica un alto riesgo crediticio y refleja la vulnerabilidad del país ante posibles incumplimientos de deuda externa, aunque la perspectiva estable señala que no se esperan cambios inmediatos debido a la disciplina fiscal y acceso a financiamiento multilateral

#### Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2025

Calificadoras de Riesgo	Calificación	Perspectiva	Actualización
FITCH	CCC+	-	Agosto 2025
MOODY'S	Caa3	Estable	Junio 2025
S&P	B-	Estable	Agosto 2025

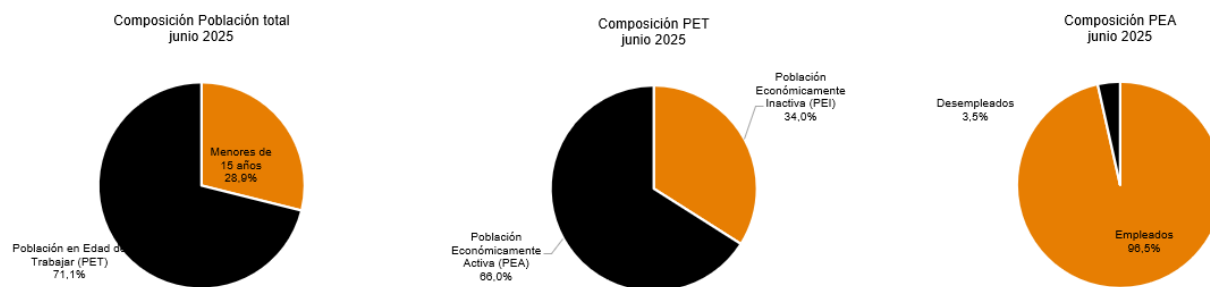
**Fuente:** Calificadoras de Riesgo Internacionales / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

#### Mercado laboral y migración

En un contexto de bajo crecimiento económico y persistente informalidad, el mercado laboral ecuatoriano mostró en marzo de 2025 una combinación de estabilidad aparente y fragilidad estructural. La tasa de desempleo nacional fue de 3,5% de la PEA, un ligero incremento frente al 3,3% registrado hasta marzo de 2025. Adicional, se menciona que el empleo adecuado se mantuvo en 35,9%, mientras que el subempleo alcanzó 19,6%, y 29,8% de los ocupados permanecen en otras formas de empleo no pleno, con ingresos bajos o sin contrato. La informalidad laboral alcanzó 54,5%, y la mayoría de estos empleos se concentran en actividades de comercio minorista, agricultura, servicios personales y transporte. Esta informalidad, además de limitar la recaudación fiscal, también precariza el acceso a seguridad social, pensiones y estabilidad laboral.

En junio de 2025, la estructura demográfica y laboral de Ecuador revela una población predominantemente joven, donde el 28,9% son menores de 15 años y el 71,1% está en edad de trabajar. Dentro de esta población laboral potencial, el 66,0% forma parte de la población económicamente activa (PEA), mientras que el 34,0% permanece inactiva, ya sea por dedicarse a estudios, tareas del hogar o estar fuera del mercado por otras razones. Esta composición sugiere que, aunque existe una base importante de fuerza laboral, una parte significativa aún no se incorpora al mercado.

En cuanto a la PEA, el 96,5% se encuentra ocupada y solo el 3,5% está desempleada. No obstante, esta aparente solidez del empleo debe leerse con cautela, ya que gran parte de los trabajadores se encuentra en condiciones informales o de subempleo. Así, el mercado laboral ecuatoriano continúa enfrentando retos estructurales relacionados con la calidad del empleo, la baja productividad y las brechas de género, especialmente en los ingresos y el acceso a trabajos formales.



Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En paralelo, el fenómeno migratorio se ha consolidado como una de las consecuencias directas de la falta de oportunidades laborales en el país. Según el Boletín de Movilidad Humana publicado en junio de 2025 por la Cancillería, entre enero y abril de este año se registraron 175.397 salidas de ecuatorianos frente a 103.001 ingresos, lo que deja un saldo migratorio negativo de 65.994 personas en ese periodo. Si bien la información hasta junio no está totalmente desglosada, esta tendencia confirma que la migración continúa siendo una salida frecuente ante la falta de oportunidades internas.

Según datos del Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana, entre 2018 y mayo de 2025, Ecuador acumuló un saldo migratorio negativo. En 2024, se registró la salida de 1.854.914 ecuatorianos frente a 1.760.227 ingresos, lo que representa un saldo migratorio negativo de 94.687 personas. Para mayo de 2025, el saldo migratorio negativo de ecuatorianos fue de 3.786, con 676.662 entradas y 680.448 salidas.

Durante 2024, 13.399 ecuatorianos fueron deportados desde Estados Unidos, México y Panamá. Las cifras de encuentros de ecuatorianos en situación irregular en México mostraron 92.448 casos en 2024 y 8.433 hasta mayo de 2025. En cuanto a los encuentros de ecuatorianos en la frontera sur de EE. UU., se registraron 89.712 casos en 2024 y 3.149 hasta mayo de 2025. El tránsito de ecuatorianos por el Darién mostró 57.250 casos en 2023, 16.576 en 2024 y 108 hasta mayo de 2025.

No obstante, este factor también ha generado un efecto económico positivo vía remesas. En 2024, Ecuador recibió US\$ 6.539,83 millones en remesas. Las tres principales fuentes de remesas fueron: Estados Unidos con US\$ 4.804,1 millones (73%), España con US\$ 1.020,76 millones (16%) e Italia con US\$ 163,19 millones (2%). La tendencia de remesas recibidas ha sido creciente, pasando de US\$ 1.588.649 millones en 2017 a US\$ 4.804.102 millones en 2024 provenientes de Estados Unidos, y de US\$ 766.202 millones en 2017 a US\$ 1.020.765 millones en 2024 desde España.

El Estado ha implementado programas para abordar la movilidad humana. El 17 de junio de 2025, la Canciller Gabriela Sommerfeld presidió el evento de ampliación del Programa de Migración Circular con España en agricultura oficializando la contratación de 120 trabajadores ecuatorianos para empresas agrícolas en Almería-España. Además, el 4 de junio de 2025, la Canciller anunció una nueva convocatoria del programa de Formación Profesional en Alemania, de modalidad dual, como parte del proyecto Alianzas para la Formación Profesional y la Migración Laboral Orientada al Desarrollo (PAM), convocando a 100 bachilleres para capacitarse durante 2025-2026. Estas iniciativas buscan generar rutas migratorias seguras y oportunidades de retorno con formación laboral. El Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana también organiza la Mesa Nacional de Movilidad Humana, la XXVI edición se realizó el 27 de junio de 2025, convocando a más de 200 representantes de entidades del Estado, organismos internacionales, sociedad civil y academia, donde se destacó el Sistema de Estadística sobre Servicios Consulares y de Movilidad Humana de la Cancillería.

## Comercio Exterior

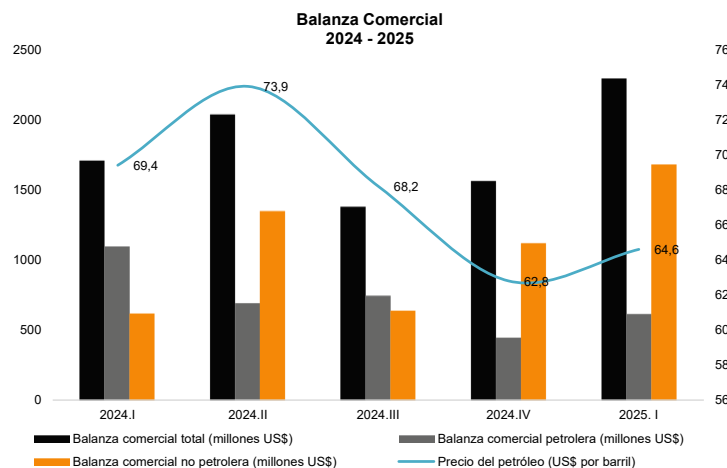
Durante el primer trimestre de 2025, el sector externo de Ecuador mostró una robusta estabilidad macroeconómica. El dinamismo exportador y una gestión de las importaciones permitieron alcanzar una balanza comercial superavitaria de US\$ 2.288,0 millones, el valor más alto registrado históricamente para un primer trimestre. Este resultado se sustentó en un saldo positivo tanto en la balanza petrolera (US\$ 611,6 millones) como en la no petrolera (US\$ 1.676,4 millones).

Las exportaciones totales de bienes sumaron US\$ 9.302,4 millones, mostrando un crecimiento trimestral del 3,2% y un notable incremento interanual del 15,2%. Destaca el repunte de los productos no petroleros, que registraron un crecimiento interanual del 26,8% y alcanzaron un valor de US\$ 8.417,8 millones. Entre los principales destinos de estas exportaciones no petroleras se encontraron Estados Unidos (25,0%), China (17,8%) y Países Bajos (5,3%). En contraste, las exportaciones petroleras sumaron US\$ 2.253,9 millones, creciendo un 3,0% trimestralmente, pero disminuyendo un -10,5% interanual debido a una menor producción. El precio promedio del barril de crudo y derivados ecuatorianos se ubicó en US\$ 64,4 por barril. Panamá (21,7%), Estados Unidos (19,4%) y China (13,5%) fueron los principales destinos de las exportaciones totales.

En cuanto a las importaciones, estas alcanzaron US\$ 7.014,4 millones en el primer trimestre de 2025. A pesar de una contracción del -5,9% respecto al trimestre anterior, un efecto atribuido por el Banco Central del Ecuador a menores compras de bienes de consumo y combustibles, posiblemente reflejando una moderación en la demanda interna o en los precios de estos productos, es relevante destacar un crecimiento anual del +10,1%. Este incremento se explica por mayores adquisiciones de bienes de capital y combustibles y lubricantes, lo que sugiere inversiones en la capacidad productiva del país y una demanda sostenida de energía.

La balanza comercial trimestral se mantuvo consistentemente positiva, culminando en un superávit de US\$ 2.288,0 millones en el primer trimestre de 2025. Este notable resultado, que supera en US\$ 1.706,3 millones al del mismo periodo en 2024, es un claro indicador de la fortaleza del sector externo ecuatoriano. Este repunte se deriva de una combinación favorable: por un lado, una mejora significativa en las exportaciones no petroleras, lo que diversifica las fuentes de ingreso del país; y por otro, una contención en las importaciones (a pesar de los aumentos puntuales en bienes de capital y combustibles), lo que contribuye a mantener un balance comercial saludable.





Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En términos de competitividad externa, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) del Ecuador para el primer trimestre de 2025 se situó en 102,1 puntos, lo que representa una variación positiva del +2,6% frente al trimestre anterior. Este incremento indica una mejora en la competitividad del país en el corto plazo. Sin embargo, en la comparación interanual, el ITCER mostró un deterioro del -0,7%, lo que sugiere desafíos persistentes en la competitividad a largo plazo. Los Términos de Intercambio (ITI) se ubicaron en 97,0 puntos, con una variación positiva del +1,4% frente al trimestre anterior, lo que es favorable para la capacidad exportadora del país.

#### Inflación y costo de vida

En 2024, Ecuador cerró el año con una inflación anual de apenas 0,53%, una de las más bajas de América Latina desde la dolarización. Este comportamiento respondió a la debilidad de la demanda interna, ajustes de precios en productos importados, efectos de base en alimentos y combustibles, y una mayor competencia de bienes de bajo costo.

Durante el primer trimestre de 2025, el nivel general de precios mantuvo una trayectoria moderada: en abril, la inflación mensual fue del 0,27% y la acumulada desde enero alcanzó el 0,55%, mientras la inflación interanual se mantuvo en -0,69%, reflejo del arrastre estadístico de la baja de precios en la segunda mitad de 2024. En mayo, la acumulada anual subió a 1,59%, y en junio alcanzó 1,65%. Para julio de 2025, la inflación mensual fue del 0,17%, la anual se ubicó en 0,72% y la acumulada en 1,83%.

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,93
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35
2024	0,13	0,22	0,51	1,79	1,67	0,70	1,63	1,85	2,03	1,79	1,53	0,53
2025	-0,15	-0,06	0,29	0,55	1,59	1,65	1,83					
$\bar{x}$ últimos 10 años	0,22	0,28	0,42	0,86	0,99	0,87	1,03	1,00	1,10	1,09	0,90	0,86

Fuente: INEC / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Los componentes del índice reflejan movimientos variados: la división de Alimentos y bebidas no alcohólicas registró una variación mensual de 0,46%; los bienes aumentaron en promedio 0,26%, mientras los servicios solo subieron 0,06%. A nivel territorial, en el mes de marzo las ciudades de la Sierra mostraron una inflación mensual superior (0,21%) frente a la Costa (0,13%).

En cuanto al costo de vida, la Canasta Familiar Básica (CFB) experimentó ajustes: en marzo de 2025 se ubicó en US\$ 800,60. Para junio, había subido a US\$ 812,64, evidenciando presión sobre los ingresos de los hogares. En julio, el costo se mantuvo elevado en US\$ 813,82, mientras que el ingreso familiar tipo fue de US\$ 877,33, suficiente para cubrir el 107,8% de la canasta. Por ciudad, el costo fue más alto en Cuenca (US\$ 861,46), seguido por Manta (US\$ 842,46), Quito (US\$ 841,80), Guayaquil (US\$ 824,87) y Loja (US\$ 818,09).

Este entorno de baja inflación, si bien alivia temporalmente el poder adquisitivo de los hogares, también puede reflejar una pérdida de dinamismo económico. La caída de precios prolongada podría impactar negativamente la rentabilidad empresarial y desalentar la inversión si se consolida como un proceso deflacionario estructural. A mediano plazo, la estabilización del consumo y la recuperación del crédito serán determinantes para normalizar la evolución de los precios.

#### Endeudamiento

A mayo de 2025, el saldo total de la deuda pública del Sector Público No Financiero (SPNF) y la Seguridad Social ascendió a US\$ 61.453,7 millones, lo que representa el 47,63% del PIB nominal estimado en US\$ 129.018,50 millones. Esta cifra refleja una ligera mejora en el indicador deuda/PIB respecto a años anteriores, pero confirma que el nivel de endeudamiento sigue siendo elevado en términos históricos, limitando el margen fiscal para ampliar la inversión pública o responder a choques externos sin recurrir a financiamiento adicional.

Del total de la deuda pública, el componente externo representa US\$ 48.117,78 millones (equivalente al 78,30% del total), lo que evidencia una alta dependencia del financiamiento multilateral y de los mercados internacionales. La deuda interna, por su parte, representa US\$ 13.335,94 millones, y está conformada en su mayoría por títulos en poder de instituciones públicas nacionales como el Banco Central del Ecuador (BCE) y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), además de Certificados de Tesorería (CETES) y otros pasivos temporales utilizados como mecanismo de financiamiento de corto plazo.

El perfil de vencimientos revela una alta concentración de pagos en el corto y mediano plazo, lo que incrementa el riesgo de refinanciamiento y presiona las necesidades de caja del Estado. En particular, se estiman obligaciones significativas durante 2025 y 2026 vinculadas a bonos soberanos y compromisos con organismos multilaterales, dentro del marco del actual programa de Servicio Ampliado del FMI. A largo plazo, los compromisos de pago se extienden hasta después de 2040, lo que compromete parte del espacio fiscal futuro.

Indicador de la Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social	
Cifras en miles de dólares US\$	may-25
Total Deuda Externa	48.117.777,68
Total Deuda Interna	13.335.944,69
<b>Deuda Pública Total</b>	<b>61.453.722,37</b>
PIB NOMINAL	129.018.497,00
<b>Indicador Deuda / PIB</b>	<b>47,63%</b>

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

### Perspectivas Económicas Nacionales

El análisis económico de Ecuador durante el período 2020 – 2024 revela una economía marcada por fuertes oscilaciones, con una recuperación post-pandemia seguida por una fase de desaceleración y contracción. El año 2024 cerró con una caída anual del PIB del -0,9%, explicada por la baja inversión, la crisis energética, la fragilidad institucional y una menor dinámica en sectores clave como la manufactura, la construcción y los servicios técnicos. A pesar de este retroceso, el país logró sostener superávits comerciales relevantes y fortalecer sus ingresos fiscales debido al aumento del IVA y al apoyo financiero multilateral, en particular del FMI.

Para el cierre del primer trimestre de 2025 se presenta un cambio en la tendencia del PIB al mostrar un crecimiento anual de +3,4% y trimestral de +3,5%, efecto que va de la mano con una normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales. Además, según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial se espera que al cierre de 2025 la economía del Ecuador exhiba un crecimiento de 1,7% y 1,9%, respectivamente. Dichas proyecciones consideran una recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, una estabilidad política tras el cierre de las elecciones y una expectativa de reactivación moderada de la inversión pública y privada.

En el primer semestre de 2025, la relación comercial entre Ecuador y Estados Unidos se ha mantenido estable, sin la aplicación de nuevos aranceles significativos sobre productos ecuatorianos, gracias a la gestión diplomática y acuerdos vigentes que evitaron mayores tensiones comerciales. La Oficina del Representante Comercial de EE.UU. (USTR) ha confirmado que, pese a la política proteccionista general en ese país, Ecuador no ha sido objeto de incrementos arancelarios directos, lo que ha contribuido a preservar la competitividad de sus exportaciones.

No obstante, Ecuador sigue enfrentando retos vinculados a los costos de importación, especialmente en bienes durables, electrónicos, insumos industriales y vehículos, afectados por el encarecimiento de insumos provenientes de Asia y EE.UU. Además, la persistencia de barreras no arancelarias en mercados secundarios y mayores exigencias regulatorias dificulta la expansión de exportaciones y puede reducir márgenes de competitividad en ciertos sectores, como lo señalan informes del Ministerio de Comercio Exterior y el Banco Interamericano de Desarrollo.

Estas condiciones generan presiones de costos para las empresas importadoras y ensambladoras, que en ocasiones trasladan incrementos a los consumidores, afectando la demanda interna. Sin embargo, la inflación general se ha mantenido relativamente controlada, en torno al 3,5% anual, según datos del INEC, lo que indica una gestión macroeconómica prudente en un entorno global desafiante.

Mirando hacia el futuro, la economía ecuatoriana deberá fortalecer su capacidad institucional para mejorar la gestión fiscal, diversificar mercados y reducir la dependencia de insumos importados vulnerables a tensiones globales. La recuperación económica de 2025 dependerá también de la estabilidad política post-electoral y de la evolución del contexto internacional, incluyendo precios del petróleo y condiciones financieras. La adaptación a un entorno comercial global cada vez más competitivo y proteccionista requerirá políticas públicas orientadas a la innovación, formalización del empleo y fomento a la inversión privada, para lograr un crecimiento sostenible y resiliente.

### Análisis de la Industria – Sector Automotriz

El sector comercial de Ecuador es uno de los pilares fundamentales de su economía, representando en promedio un 14,96% del Producto Interno Bruto (PIB) en los últimos años. Esta actividad abarca un extenso abanico de más de 190 subactividades económicas, destacando áreas como la venta de vehículos, productos alimenticios, artículos farmacéuticos, ropa, calzado y productos agrícolas. Su estructura se divide en comercio al por menor, orientado directamente al consumidor final, y al por mayor, enfocado en transacciones en grandes volúmenes. En 2024, el sector refleja tanto su importancia como los desafíos que enfrenta debido a factores internos y externos que han moldeado su desempeño.

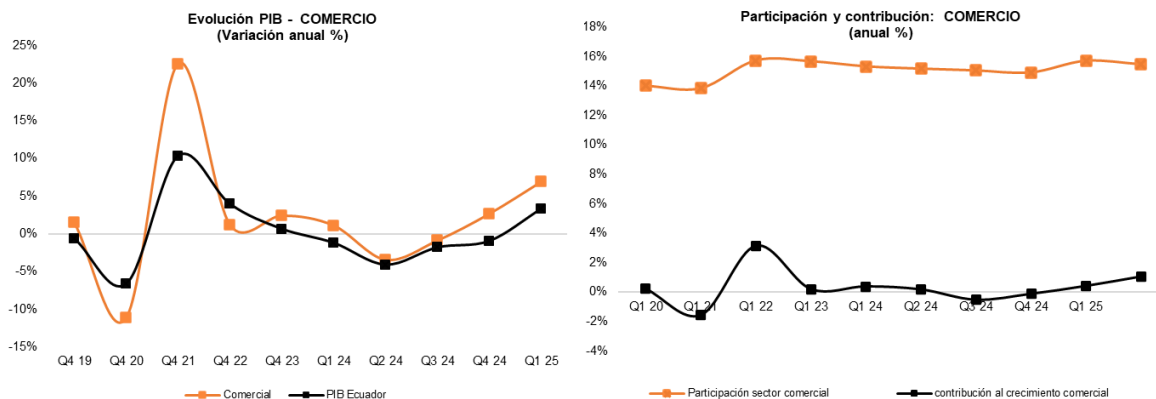
Durante el periodo 2019–2024, el sector comercio en Ecuador ha mostrado un comportamiento cíclico, con fases de contracción profunda, recuperación acelerada y una posterior estabilización con tendencia leve a la baja. Tras una leve caída en 2019, el comercio sufrió una contracción drástica en 2020, con una variación anual cercana al -13% en el cuarto trimestre, en línea con el impacto económico de la pandemia. Esta caída fue incluso más profunda que la del PIB nacional, lo que refleja la alta sensibilidad del comercio frente a restricciones de movilidad y consumo. Sin embargo, en 2021 el sector experimentó un fuerte efecto rebote, alcanzando una expansión cercana al 23% interanual en el segundo trimestre, liderando la recuperación económica nacional. Este repunte se debió a la reapertura de actividades, el restablecimiento del comercio presencial y un aumento en la demanda interna acumulada. A partir de 2022, el crecimiento comenzó a moderarse, y desde 2023 hasta la primera mitad de 2024 el sector mostró una desaceleración sostenida, marcada por una caída en la capacidad de consumo de los hogares, el incremento de la informalidad y la incertidumbre económica. No obstante, en el último trimestre de 2024 se observa una recuperación incipiente, con tasas positivas, aunque todavía moderadas.

En el primer trimestre de 2025, el sector comercial mostró un repunte significativo, registrando un crecimiento del 6,89%, lo que representa su mejor desempeño desde mediados de 2023. Este dinamismo contrasta con los resultados de 2024, donde la actividad comercial tuvo un comportamiento irregular y, en varios trimestres, presentó caídas importantes. El resultado positivo de inicios de 2025 refleja una recuperación consistente de la demanda interna y un mayor dinamismo de las actividades de intercambio.

La participación del sector comercio en el PIB se ha mantenido elevada y estable, en torno al 15% durante todo el período, confirmando su papel estructural dentro de la economía ecuatoriana. La contribución del sector al crecimiento económico, sin embargo, ha sido muy variable: fue positiva en 2021, neutra o marginalmente negativa en 2023 y parte de 2024. Esto implica que, aunque el comercio sigue siendo un sector grande, su capacidad de traccionar la economía nacional ha disminuido, especialmente en contextos de bajo consumo e inversión limitada. En términos del PIB nacional, Ecuador creció un 3,36% en Q1 2025. Esto significa que el comercio no solo creció por encima del promedio de la economía, sino que fue uno de los motores que impulsó el desempeño agregado. La participación del sector comercial dentro del PIB se ubicó en 15,45%, un nivel estable en comparación con los últimos trimestres, lo que confirma su peso estructural en la economía ecuatoriana.

La contribución del sector comercial al crecimiento total alcanzó el 1,05%, lo que representa uno de los aportes más altos en los últimos dos años. Este dato evidencia que más de una cuarta parte del crecimiento económico del país en el trimestre provino directamente de la actividad comercial.





Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Durante 2024, el sector comercial en Ecuador atravesó una de las coyunturas más complejas de los últimos años. Los cortes recurrentes de energía eléctrica, que en algunos casos se extendieron hasta doce horas diarias, ocasionaron pérdidas estimadas en US\$ 20 millones por hora de inactividad, según la Federación Nacional de Cámaras de Comercio. Este fenómeno no solo interrumpió las operaciones de los establecimientos, sino que también afectó severamente las cadenas de suministro y deterioró la confianza de los consumidores. Paralelamente, la crisis de inseguridad modificó los patrones de consumo y frenó nuevas inversiones en el sector: cerca del 66% de los comerciantes reportaron una reducción en sus ventas, mientras que muchos negocios tuvieron que incurrir en mayores gastos en seguridad privada y generación de energía alternativa, lo que elevó sus costos operativos.

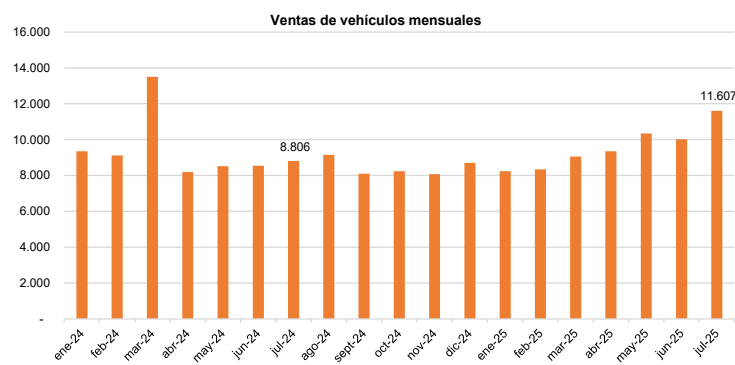
A este panorama se sumó la reforma tributaria de 2024, que incrementó el IVA del 12% al 15%. Este ajuste redujo el poder adquisitivo de los hogares y obligó a los comerciantes a reajustar precios y estrategias para conservar competitividad. El acceso al crédito, aunque mostró una leve recuperación del 1,38% en el primer semestre de 2024 frente al mismo período de 2023, siguió siendo restringido para pequeñas y medianas empresas, limitando su capacidad de inversión y expansión. Según el Informe de Cuentas Nacionales del BCE, la demanda en sectores esenciales como textiles, calzado, transporte, alojamiento y alimentación registró caídas significativas, lo que también impactó al comercio minorista en rubros como combustibles, productos farmacéuticos y ferretería.

En medio de estas dificultades, el 2025 inició con señales de recuperación moderada. En el primer trimestre de 2025, el sector comercial creció un 6,89%, superando ampliamente el promedio del PIB nacional (3,36%). La participación del comercio en la economía se mantuvo en 15,45%, consolidando su rol estructural como uno de los principales motores de crecimiento. La contribución del sector al PIB total alcanzó un 1,05%, lo que refleja que más de una cuarta parte del crecimiento económico del país en este período se originó en la actividad comercial. Este repunte se explica por un efecto rebote frente al débil desempeño de 2024, marcado por caídas consecutivas en varios trimestres. A pesar de las dificultades aún latentes en materia de inseguridad y restricciones crediticias, el aumento de la actividad en 2025 sugiere una reactivación del consumo interno y un mayor dinamismo en segmentos de bienes esenciales y comercio al por menor. La estabilización relativa del suministro eléctrico y una mayor previsibilidad en materia fiscal han permitido que empresas y consumidores comiencen a adaptarse a las nuevas condiciones del mercado, mostrando un giro hacia la recuperación.

El sector comercial ecuatoriano encara 2025 con un escenario de recuperación cautelosa, sostenido por la resiliencia empresarial y la lenta mejora del consumo. Sin embargo, la consolidación de este crecimiento dependerá de la capacidad de controlar los problemas estructurales heredados de 2024: inseguridad, altos costos operativos y limitaciones de financiamiento.

### Subsector automotriz

El sector automotriz ecuatoriano mostró un desempeño dinámico en lo que va de 2025, consolidándose como uno de los motores del consumo durable, pese al entorno macroeconómico complejo. Entre enero y julio de este año se comercializaron 66.949 vehículos nuevos, lo que representó un leve incremento del 1,4% frente al mismo período de 2024. Sin embargo, el impulso más notable se observó en julio, cuando las ventas crecieron un 31,8% respecto a julio de 2024, alcanzando más de 11.607 unidades en el mes, lo que revela un repunte marcado en la demanda.



Fuente: AEADE / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

En cuanto a segmentos, los vehículos livianos (automóviles, camionetas y SUV) concentraron la mayor parte del mercado, con 56.427 unidades, aunque mostraron una ligera caída de -1,5% interanual. Al interior de este grupo, los SUV fueron el segmento de mayor dinamismo, con un alza del 4,7% acumulado y un salto del 40% en julio, reflejando una preferencia creciente del consumidor por este tipo de vehículos. En contraste, el segmento de automóviles retrocedió -16,1% en el acumulado anual, mientras que las camionetas se mantuvieron relativamente estables.

Los vehículos comerciales (camiones, vans y buses) presentaron un comportamiento más positivo, con 10.522 unidades vendidas en el período enero-julio, lo que equivale a un crecimiento de 20,4% interanual. El subsegmento de camiones lideró el avance con un alza del 27,8%, impulsado por la renovación de flotas y la recuperación de la actividad logística, mientras que los buses crecieron un 32,6%, en línea con una mayor inversión en transporte público.

La transición energética también se afianzó en 2025. Las ventas de vehículos eléctricos se dispararon en un 161%, alcanzando 1.917 unidades entre enero y julio, con BYD como principal protagonista a través de modelos como Yuan Pro y Seagull. Paralelamente, los vehículos híbridos crecieron un 24,7%, con más de 9.600 unidades.

comercializadas, destacando modelos de Suzuki, Chery y Toyota. A pesar de este crecimiento, la matriz automotriz sigue dominada por motores a gasolina (53,8%) y diésel (28,9%), aunque la participación conjunta de híbridos y eléctricos ya supera el 17% del mercado

En síntesis, el sector automotriz en Ecuador durante 2025 evidencia un doble fenómeno: por un lado, un mercado tradicional que se recupera de manera gradual, impulsado por los SUV y los vehículos comerciales; y por otro, una acelerada transición hacia tecnologías híbridas y eléctricas, que, aunque aún representan una fracción minoritaria, comienzan a consolidar un cambio estructural en las preferencias de los consumidores.

Condiciones macroeconómicas que inciden en el sector

El desempeño del sector automotriz en 2025 está estrechamente vinculado al entorno macroeconómico del país:

- **Crecimiento del PIB:** Ecuador registra un crecimiento proyectado del 2,0% en 2025, lo que representa una recuperación moderada tras el débil desempeño de 2024, pero todavía insuficiente para consolidar un ciclo expansivo sostenido.
- **Inflación:** El IPC general se ha mantenido bajo, aunque el IPC específico de vehículos se ubicó en 2,5% en enero de 2025, por encima del promedio, reflejando la presión de costos en importaciones y repuestos que incide directamente en los precios al consumidor.
- **Crédito vehicular:** Las condiciones de financiamiento se mantienen restrictivas, lo que limita el acceso a vehículos nuevos, en especial para hogares de ingresos medios y bajos. La demanda se concentra en segmentos con mayor acceso a crédito corporativo o en la compra de motocicletas, que representan una alternativa más asequible.

## Conclusiones y perspectivas

Durante el primer semestre de 2025, el sector automotor ecuatoriano enfrentó un escenario complejo, influido por factores fiscales, cambiarios y logísticos. El incremento del IVA al 15%, implementado en 2024, encareció de manera significativa la adquisición de vehículos nuevos. Esta medida provocó un adelanto de compras a finales de 2024, seguido por una contracción en la demanda durante los primeros meses de 2025. La apreciación del dólar frente a monedas regionales encareció las importaciones en un sector altamente dependiente del mercado externo, mientras que las disrupciones logísticas internacionales y el aumento de los costos de transporte continuaron afectando el acceso a vehículos y repuestos.

No obstante, a partir del segundo trimestre se observa un cambio de tendencia: en julio de 2025 se comercializaron 11.807 vehículos, lo que representa un crecimiento del 31,8% respecto a julio de 2024 y marca el mejor resultado en más de un año. En el acumulado enero-julio, las ventas alcanzaron 66.949 unidades, con un ligero incremento de 1,4% frente al mismo período de 2024, reflejando la resiliencia del sector pese al contexto adverso. De cara al segundo semestre de 2025, las perspectivas son de una recuperación moderada y segmentada. Se espera que los vehículos comerciales (camiones, buses y vans) mantengan su dinamismo, apoyados por inversiones en transporte público y logística, con un crecimiento del 20% acumulado en lo que va del año. Asimismo, la venta de motocicletas muestra una tendencia sólida, con más de 153.000 unidades entre enero y julio (+22%), consolidándose como la opción de movilidad más accesible.

La transición energética continúa ganando espacio: los vehículos híbridos crecieron 25% (9.656 unidades) y los eléctricos se triplicaron (+161%, 1.917 unidades), con marcas como BYD y Suzuki liderando esta transformación. Sin embargo, el grueso del mercado sigue dominado por autos a gasolina y diésel (82,7% del total).

En síntesis, 2025 está siendo un año de contrastes para el sector automotriz ecuatoriano, un arranque débil condicionado por factores fiscales y externos, seguido de una recuperación visible en la segunda mitad del año, impulsada por el consumo de motocicletas, la renovación de flotas comerciales y la creciente penetración de vehículos híbridos y eléctricos. Aun así, la cautela del consumidor, el acceso restringido al crédito y la incertidumbre externa seguirán siendo retos centrales para la consolidación de este repunte.

## Flexibilidad de la empresa ante un cambio en el entorno económico

En el análisis de la flexibilidad del sector comercial frente a cambios en el entorno económico, resulta esencial observar su desempeño en relación con los ciclos de crecimiento y contracción del PIB. Entre 2019 y 2024, la actividad comercial mostró una marcada vulnerabilidad: en varios trimestres presentó variaciones negativas, reflejando su alta sensibilidad a los choques externos y a la debilidad estructural del consumo interno. Aunque el sector puede responder favorablemente en fases de recuperación de la economía, su comportamiento es altamente cíclico y depende de factores externos como el poder adquisitivo de los hogares, la confianza del consumidor y las condiciones de financiamiento. La ausencia de una estrategia sostenida de modernización logística y digitalización ha limitado su resiliencia frente a cambios abruptos en el entorno económico. En este contexto, los comercios más flexibles serán aquellos capaces de ajustar precios y costos operativos, diversificar canales de venta (incluyendo el comercio electrónico), ampliar su portafolio de productos y fortalecer encadenamientos con proveedores y clientes, incorporando al mismo tiempo tecnologías que mejoren la eficiencia y reduzcan vulnerabilidades.

## Perfil del Emisor

El 25 de octubre de 2001, ante la Notaría Sexta de la ciudad de Cuenca, se constituyó la empresa NEGOCIOS AUTOMOTRICES S.A. NEOAUTO, con un capital de \$800.00, cuyo objeto social sería la importación, exportación, comercialización, consignación de todo tipo de vehículos en general permitidos por la ley, sean nuevos o usados, así como productos, mercaderías y repuestos automotrices, y la prestación de servicios relacionados con el sector automotriz; su domicilio principal sería en la ciudad de Cuenca, provincia del Azuay, con un plazo de duración de 50 años.

Conforme Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de 21 de julio de 2003, resolvieron cambiar el nombre de la Compañía de NEGOCIOS AUTOMOTRICES S.A. NEOAUTO al de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., y reformar los estatutos; cambios que fueron efectuados conforme escritura pública de 22 de agosto de 2003, ante la Notaría Sexta de la ciudad de Cuenca.

Mediante Acta de Junta General Ordinaria de Accionistas en sesión de 24 de marzo de 2005, resolvieron aumentar el capital suscrito de la compañía a \$800.000, y fijando el capital autorizado en \$1.600.000; motivo por el cual se reformaron los estatutos, conforme escritura pública de 11 de noviembre de 2005.

El 3 de agosto de 2011, a través de escritura pública, se amplió el objeto social de la empresa, reformando la cláusula segunda del Estatuto, incrementando la fabricación y ensamblaje, directa e indirectamente, de vehículos de toda clase y sus partes y piezas relacionadas; importación de todas las partes y piezas requeridas para el efecto y comercialización local e internacional de los productos terminados correspondientes.

El 17 de mayo de 2016 se registró mediante escritura pública el aumento de capital suscrito y pagado a \$27.000.000,00 dividido en 27.000.000,00 de acciones de un dólar, reformándose el Estatuto de la empresa.

Finalmente, mediante Junta General Universal de Accionistas, reunida el 4 de octubre de 2021, resolvió el cambio de domicilio de la compañía, desde la ciudad de Cuenca, provincia del Azuay, a la ciudad de Quito, Provincia de Pichincha; modificación del Estatuto que consta en escritura pública de 15 de noviembre de 2021.

A partir de enero de 2024, Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. fue calificada como gran contribuyente, lo cual implica la obligación de efectuar una autorretención mensual del 2,25% del Impuesto a la Renta sobre sus ingresos gravados, conforme a la Resolución No. NAC-DGERCGC24-00000003 del Servicio de Rentas Internas. Este valor constituye un crédito tributario al momento de la liquidación anual del impuesto.

La Compañía también anunció una alianza estratégica entre sus principales distribuidoras locales, Neoauto y Autohyun, lo que dio origen a TrustMotor, una nueva entidad que agrupa la red más grande de concesionarios y talleres de servicio de la marca Hyundai en Ecuador. Actualmente, la empresa se encuentra importando vehículos con nuevas tecnologías enfocadas en la seguridad e innovación de sus diseños.

#### Organismos de Control:

- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
- Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social
- Servicio de Rentas Internas
- Ministerio de Trabajo
- Ministerio del Medio Ambiente

#### Misión

Brindar a todos nuestros clientes opciones de movilidad accesibles y con gran tecnología.

#### Visión

Posicionarnos como la marca de mayor innovación tecnológica en el país en los próximos 3 años, fortaleciendo nuestra imagen de sostenibilidad, ofertando una amplia gama de vehículos híbridos y eléctricos, que nos permitan sobrepasar el 10% de participación en el mercado automotriz ecuatoriano.

#### Plan Estratégico

Dentro de las perspectivas planteadas por la institución se encuentran los siguientes objetivos generales:

- Procesos internos
  - Mantener el clima laboral
  - Mantener los resultados de evaluación de desempeño
  - Disminuir el índice de rotación de inventario de vehículos
  - Reducir el índice de rotación de repuestos y autopartes
- Económica
  - Incrementar la participación de mercado
  - Incrementar la liquidez
  - Aumentar la utilidad antes de impuestos
  - Aumentar el margen bruto
  - Crecer en ventas
  - Aumentar la rentabilidad
- Partes interesadas
  - Incrementar la satisfacción del usuario final
  - Mantener los resultados de satisfacción al cliente.

#### Líneas de Productos

Actualmente, Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. cuenta con un portafolio de vehículos diversificados como se muestra a continuación:



Fuente / Elaboración: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.

#### Proveedores

Los proveedores de Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A., son tanto nacionales como del exterior, en donde los principales son:

- Hyundai Corporation, el cual provee principalmente la importación de vehículos, repuestos y accesorios.
- Aymes S.A. con el ensamblaje y producción de modelos como los Grand i10; y
- Leader Global Solutions L.L.C. quien es un proveedor extranjero.
- Entre otros.

#### Competencia

Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. pertenece a la clasificación G4510.01, acorde al código CIIU, el cual corresponde a venta de vehículos nuevos y usados, incluidos vehículos especializados, de acampada y todo terreno. De acuerdo con el ranking emitido por la superintendencia de compañías, valores y seguros en el 2024, La empresa ocupa el septuagésimo puesto de empresas con mayores ingresos por ventas, participando con una cuota de mercado del 1,85%.

Ranking por ventas 2024 (En US\$)								
Posición	Razón Social	Ventas totales	Cuota %	Liquidez corriente	Apalancamiento	ROE	ROA	Ebitda/Gastos Financieros
1	General Motors Del Ecuador Sa	464.016.385	10,19%	1,68	2,45	9,00%	4,00%	-
2	Distrivehic Distribuidora De Vehículos S.A.S.	224.479.435	4,93%	1,62	4,89	-	-	1,10
3	Toyota Del Ecuador S.A.	207.502.459	4,56%	1,52	3,23	7,00%	2,00%	1,79
6-15	Otros	1.702.354.051	37,40%	...	...	...	...	...
16	SZK del Ecuador S.A.	87.947.918	1,93%	3,22	3,15	30,00%	9,00%	3,13
17	<b>Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.</b>	<b>84.105.936</b>	<b>1,85%</b>	<b>0,68</b>	<b>3,67</b>	<b>2,00%</b>	<b>-</b>	<b>1,27</b>
18	Comercial Carlos Roldan Cía. Ltda.	82.749.019	1,82%	2,36	1,55	5,00%	3,00%	16,59
19-958	Otros	1.698.440.094	37,32%	...	...	...	...	...
<b>Total</b>		<b>4.551.595.297</b>	<b>100,00%</b>	<b>1,66</b>	<b>5,43</b>	<b>20,51%</b>	<b>3,30%</b>	<b>7,50</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Al analizar el comportamiento del Top 10 de marcas más vendidas en Ecuador en comparación con junio del año anterior, se observa que 7 de ellas lograron incrementar su participación de mercado. Entre las que destacan por su crecimiento se encuentran KIA, HYUNDAI y GWM, con los mayores avances en cuota de mercado. En contraste, Chevrolet y Toyota registraron el desempeño más bajo frente a 2024, evidenciando una pérdida en su participación durante el período analizado.

Ranking por modelos a junio de 2025 (en unid.)		2024		2025		(+/-)		
Rank	Modelo	Unidades	Part %	Unidades	Part %	Var Unid	Var Part	Var Unid %
1	KIA	8.839	15,5%	9.118	16,5%	279	1,0%	3,2%
2	CHEVROLET	10.630	18,6%	8.042	14,5%	-2.588	-4,1%	-24,3%
3	<b>HYUNDAI</b>	<b>2.886</b>	<b>5,0%</b>	<b>3.361</b>	<b>6,1%</b>	<b>475</b>	<b>1,1%</b>	<b>16,5%</b>
4	TOYOTA	3.495	6,1%	2.831	5,1%	-664	-1,0%	-19,0%
5	GWM	1.575	2,8%	2.818	5,1%	1.243	2,3%	78,9%
6	CHERY	2.655	4,6%	2.524	4,6%	-131	0,0%	-4,9%
7	SUZUKI	2.237	3,9%	2.259	4,1%	22	0,2%	1,0%
8	RENAULT	1.943	3,4%	2.054	3,7%	111	0,3%	5,7%
9	JAC	1.552	2,7%	1.611	2,9%	59	0,2%	3,8%
10	DONGFENG	1.115	1,9%	1.430	2,6%	315	0,7%	28,3%
<b>Total unidades top 10</b>		<b>36.927</b>	<b>64,5%</b>	<b>36.048</b>	<b>65,2%</b>	<b>-879</b>	<b>0,7%</b>	<b>-2,4%</b>
<b>Total unidades market</b>		<b>57.204</b>	<b>100,0%</b>	<b>55.342</b>	<b>100,0%</b>	<b>-1.862</b>	<b>-</b>	<b>-3,3%</b>

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

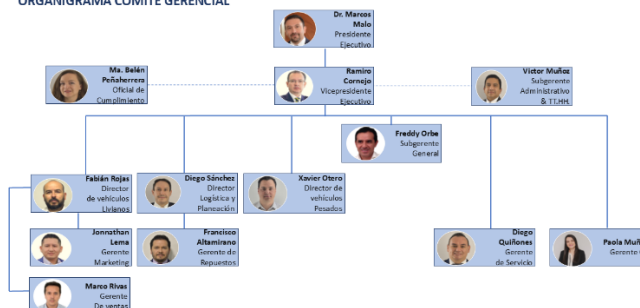
## Gobierno Corporativo

La organización ha manifestado que los accionistas de una misma clase cuentan con los mismos derechos, garantizando así la equidad en la participación y toma de decisiones. En cuanto a la comunicación con los accionistas, sí existe un área encargada de esta función, aunque no ha sido formalmente designada. Respecto al marco normativo, la organización no cuenta con un Reglamento de la Junta General de Accionistas. Además, durante el ejercicio evaluado, las convocatorias a las Juntas Generales no se realizaron respetando el plazo establecido en el Estatuto. A pesar de ello, se permite a los accionistas incorporar temas en la agenda de las Juntas, aunque aún no se dispone de un procedimiento formal para ello. Por otro lado, no se permite, o se encuentra limitada, la posibilidad de delegar el voto a terceros durante estas reuniones.

En relación con el Directorio, la organización no cuenta con un reglamento que regule su funcionamiento ni dispone de criterios o definiciones formales para la selección de directores independientes. No obstante, sí realiza seguimiento y control de posibles conflictos de interés dentro del Directorio, aunque esto se lleva a cabo sin un procedimiento formal.

Con respecto al comité gerencial, se compone de los siguientes directivos:

ORGANIGRAMA COMITÉ GERENCIAL



Fuente / Elaboración: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.

De manera adicional, se detalla el número de empleados por área en la empresa:

Detalle de los colaboradores – Agosto de 2025	
Área	Cantidad
Financiero	11
ADM-TTHH	9
Comercial	8
Servicio	7
Marketing	6
Repuestos	5
Customer Experience	4
Producto -CKD	4
Auditoria	1
Pesados	1
<b>Total general</b>	<b>56</b>

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En el ámbito de la gestión de riesgos, la organización cuenta con políticas específicas, pero estas no forman parte de un enfoque integral. Asimismo, dispone de un área de auditoría interna que reporta directamente al Directorio, lo cual fortalece los mecanismos de control. No obstante, la organización no cuenta con una política de información formalmente establecida. Finalmente, en términos de difusión de avances en gobierno corporativo, la organización sí comunica los progresos realizados, los cuales se incluyen en la memoria anual, aunque no se emite un informe independiente sobre el tema.

En cuanto a su estructura accionarial, Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. cuenta con un capital social de 27,00 millones de dólares compuesto casi en su totalidad por aportes de su principal accionista, Doyle Holding Corp. La estructura accionarial de Doyle Holding está conformada por dos entidades: Mulberry Group L.L.C., que posee el 55,00% de participación, y Winnwood Enterprises L.L.C., que controla el 45,00% restante.

Mulberry Group L.L.C. es una sociedad offshore constituida en Panamá, cuya función principal es servir como vehículo corporativo para la administración de participaciones y activos dentro de una estructura legal compleja. No se ha identificado actividad económica pública ni operaciones comerciales asociadas a esta entidad. Por su parte, Winnwood Enterprises L.L.C. también opera como una holding offshore, dedicada exclusivamente a la tenencia de activos o participaciones, sin desarrollar actividades comerciales directas.

Estructura accionarial de Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.			
Razón Social	País	2024	Participación %
Doyle Holding Corp.	Panamá	26.999.994,00	99,99%
Eljuri Vintimilla J.	Ecuador	3,00	0,00%
Malo Acosta M.	Ecuador	3,00	0,00%
<b>Total</b>		<b>27.000.000,00</b>	<b>100%</b>

Estructura accionarial de Doyle Holding Corp.			
Razón Social	País	2024	Participación %
Mulberry Group L.L.C.	EEUU	14.849.996,00	55,00%
Winnwood Enterprises L.L.C.	EEUU	12.149.997,00	45,00%
<b>Total</b>		<b>26.999.994,00</b>	<b>100%</b>

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

La Compañía también mantiene participación accionaria en otras sociedades legalmente activas, las cuales se dedican a la venta, distribución y ensamblaje de vehículos livianos y comerciales.

Participación en el capital de otras empresas			
Participación en el capital de otras empresas	Capital invertido	Capital total	Participación %
Neotruck S.A.	1.200.000	1.200.800	99,93%
Arrendauto S.A.	870.187	1.760.168	49,44%
Ecuatoriana de Artefactos S.A. ECASA	166.881	41.737.183	0,40%
Importadora de Vehículos Comerciales S.A. Vehicomercial	99.750	525.000	19,00%
Reencauchadora Andina Reencandina S.A.	1.100	12.000	9,17%
Newtire S.A.	79	250.800	0,03%
Quito Mercantil Automotriz Merquiauto S.A.	1	249.800	0,00%
Trustmotor S.A.S.	800	800	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Debido a que la empresa pertenece al Grupo Eljuri, su vinculación con otras empresas del sector es bastante amplia, ya sea de forma accionarial o administrativa, por lo que su tipo de vinculación y situación legal actual se detalla a continuación:

Empresas vinculadas		
Razón Social	Tipo de relación	Situación Actual
Corporación Ecuatoriana de Licores y Alimentos S.A. CELYASA	Administración	Activa
Licores Nacionales Liconacional S.A.	Administración	Activa
Embotelladora Azuaya S.A. EASA	Administración/Accionariado	Activa
Plastiazuay SA	Administración	Activa
C.A. Ecuatoriana De Cerámica	Accionariado	Activa
Explotación Minera del Sur Explosur C.A.	Accionariado	Activa
Compañía de Investigación Y Explotación Minera Explominas S.A.	Accionariado	Activa
Explotadora de Minas Oriente Orimex C.A.	Accionariado	Activa
Compañía Minera Zamora Zamicon C.A.	Accionariado	Activa
Artesa Cía.. Ltda.	Accionariado	Activa
Compañía Nacional De Gas Congas Ca	Accionariado	Activa
Industria Ecuatoriana De Artefactos S. A Ecuarteactos	Accionariado	Activa
Agrícola Jubon Alto Jubalto S.A.	Accionariado	Activa
Compañía Minera Surclay S.A.	Accionariado	Activa
Tenure S.A.	Accionariado	Activa
International Professional Services Inpsercom S.A.	Accionariado	Activa
Pluraliment S.A.	Accionariado	Activa
Quito Motors S.A. Comercial e Industrial	Administración/Accionariado	Activa
Continental Tire Andina S. A.	Accionariado	Activa
Import Export Esparta Cía. Ltda.	Accionariado	Activa
Karnataka S.A.	Accionariado	Activa
Neauto S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Neotruck S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Importadora de Vehículos Comerciales S.A. Vehicomercial	Administración/Accionariado	Activa
Armacar S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Cochez S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Comercializadora Global Motors Cogmotors S.A.	Accionariado	Activa
Starmotors S.A.	Administración	Activa
Asemark Cía. Ltda.	Accionariado	Activa
Translogimanta S.A.	Administración	Activa
Logística Automotriz Manta Logimanta S. A.	Administración/Accionariado	Activa
Intrans Ecuador S.A.	Accionariado	Activa
Elmapa S. A.	Accionariado	Activa
Autohyun S.A.		
Lanife S.A.	Accionariado	Activa
Royalmotors Distribución y Comercio S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Tecnocyclo S.A.	Accionariado	Activa
Royalmotors Distribución y Comercio S.A.	Accionariado	Activa
Negocios del Austro Negoaustral S.A.	Accionariado	Activa
Translogimanta S.A.	Accionariado	Activa
Lanife S.A.	Administración	Activa
J&E Marketing y Publicidad S.A.	Administración	Activa
Arrendauto S.A.	Accionariado	Activa
Newdevelopment S.A.	Accionariado	Activa
Newtire S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Reencauchadora Andina Reencandina S.A.	Accionariado	Activa
Autoexpress Compañía Anónima	Administración/Accionariado	Activa
Quito Mercantil Automotriz Merquiauto S.A.	Administración	Activa
Virtualinfo S.A.	Administración	Activa
Fisum S.A.	Accionariado	Activa
Motosmall S.A.	Accionariado	Activa

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Dentro de sus políticas corporativas, NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. prioriza la gestión del riesgo mediante la implementación de lineamientos de seguridad orientados a mitigar potenciales pérdidas futuras. En este sentido, la compañía mantiene vigentes diversas pólizas de seguros contratadas con Seguros Unidos



S.A., las cuales ofrecen cobertura integral sobre las áreas críticas del negocio. Dichas pólizas comprenden los ramos de Multirriesgo, Dinero y Valores, Fidelidad, Responsabilidad Civil, Equipo y Maquinaria, Vehículos, así como Transporte e Importación.

### Responsabilidad Social

La organización ha llevado a cabo un proceso formal de identificación y consulta a sus grupos de interés, como parte del levantamiento de información para la implementación del Sistema de Gestión de Calidad ISO 9001:2015. En este proceso, se identificaron actores clave como los propietarios, alta dirección, empleados, clientes, proveedores, alianzas, competidores, el gobierno, la comunidad y el medio ambiente/cambio climático. A partir de esta identificación, se definieron estrategias de participación específicas para cada grupo, basadas en sus expectativas y necesidades particulares.

En materia ambiental, la organización ha implementado algunas acciones que promueven la eficiencia energética, el reciclaje y el consumo racional del agua. Sin embargo, estas acciones no están integradas en programas o políticas formales. Asimismo, no se realiza una evaluación ambiental a los proveedores, aunque durante el ejercicio evaluado la organización no fue objeto de sanciones ni multas en materia ambiental.

Respecto al ámbito social, la empresa ejecuta acciones que promueven la igualdad de oportunidades, alineándose con políticas gubernamentales como la Igualdad y el Plan Violeta, aunque estas acciones aún no forman parte de programas institucionalizados. En contraste, sí cuenta con una política formal para la erradicación del trabajo infantil y forzoso, establecida en su Reglamento Interno de Trabajo aprobado por el Ministerio de Trabajo el 31 de agosto de 2022. Adicionalmente, otorga a sus trabajadores los beneficios legales, así como beneficios adicionales.

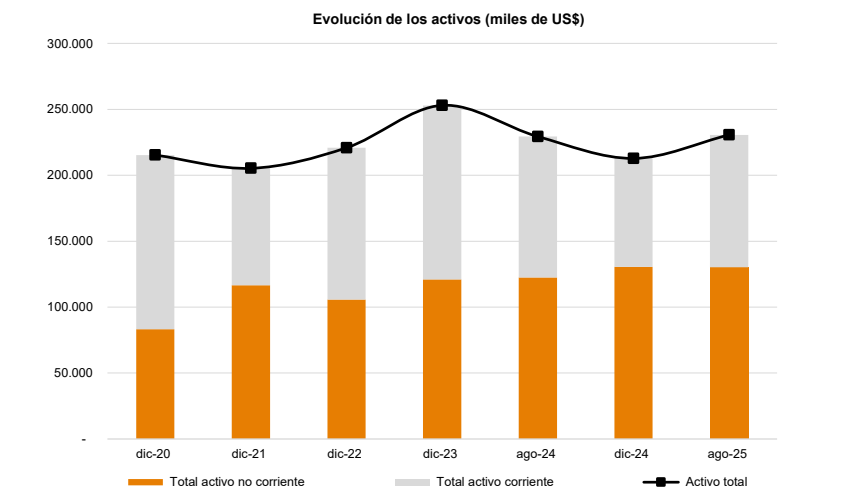
La organización también dispone de un Código de Ética, aprobado en septiembre de 2024 por el Grupo Empresarial Eljuri, y dirigido a todo el personal. Finalmente, en cuanto a su participación comunitaria, cuenta con un programa formal denominado *Cascos Verdes*, desarrollado en alianza con Grupo Ekos desde el 26 de diciembre de 2024. Este programa se enfoca en la lucha contra la desertificación y el cambio climático, promoviendo la formación ambiental, el voluntariado en reforestación y la recuperación de suelos.

## Análisis Financiero

### Calidad de los activos

Negocios Automotrices Neoauto S.A. (en adelante, la Compañía) fue constituida en la ciudad de Cuenca el 25 de octubre de 2001. Posteriormente, el 22 de agosto de 2003, modificó su razón social a Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A., con el objetivo de convertirse en distribuidor exclusivo de la reconocida marca HYUNDAI en Ecuador. La Compañía forma parte del Grupo Eljuri, uno de los consorcios empresariales más grandes y diversificados del país. Su principal accionista es Doyle Holding Corp., que posee el 99.99% del capital social. La actividad económica principal de NEOHYUNDAI es la venta, comercialización, ensamblaje y mantenimiento de vehículos livianos. Cuenta con una sólida red de concesionarios a nivel nacional, compuesta por 6 concesionarios relacionados y 9 operados por inversionistas independientes.

Para agosto de 2025, la entidad cerró con un saldo de US\$ 230,66 millones en activos totales, experimentando un leve crecimiento interanual del +0,56% (US\$ 1,28 millones) debido principalmente a un incremento del +6,28% (US\$ 7,69 millones) en el total de activos no corrientes. Mientras que los activos corrientes decrecieron un -6,00% (US\$ 6,41 millones). Este impulso refleja un saldo total en activos similar al de sus periodos anteriores, siendo los activos no corrientes la cuenta más representativa sobre el total.



**Fuente:** Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

### Activos corrientes

Los activos corrientes cerraron con un saldo total de US\$ 100,45 millones, representando el 43,55% del activo total. Los activos corrientes están compuestos por un total de US\$ 57,20 millones en cuentas por cobrar comerciales o no relacionadas, US\$ 15,95 millones en inventarios, US\$ 7,18 millones en activos por impuestos corrientes, un saldo en inversiones medidas al costo amortizado de US\$ 4,99 millones y el restante en las cuentas de efectivo, cuentas por cobrar relacionadas a corto plazo, pagos anticipados y otros activos corrientes.

Las cuentas por cobrar comerciales a corto plazo participan en el total del activo con un 24,80% (US\$ 57,20 millones) y experimentaron un crecimiento interanual del +4,34% (US\$ 2,38 millones). Dentro de este rubro los principales clientes que encontramos son a Neoauto S.A., Autohyun S.A. y TrustMotor S.A.S. NeoAuto S.A. es una empresa que opera como concesionaria de vehículos Hyundai y en mayo de 2024 se fusionó junto con Autohyun S.A. para dar lugar a una nueva entidad llamada Trustmotor S.A.S. Esta unión estratégica fue impulsada por Hyundai Motor Company con el objetivo de mejorar la experiencia del cliente y consolidar su liderazgo en el país. Últimamente opera con 11 concesionarios de ventas y 10 talleres de servicio localizados en diversas regiones del país.

Para agosto de 2025, la cartera por vencer cerró en US\$ 27,79 millones y reflejó un incremento del +13,86% (US\$ 3,38 millones) con respecto al mismo mes del año anterior. Mientras que la cartera vencida cerró en US\$ 32,11 millones y reflejó una disminución interanual del -3,22% (US\$ 1,07 millones). Este dinamismo experimentado en la cartera causó que el índice de morosidad decreciera en -4,39 puntos porcentuales y se ubicara en un 56,15%. En cuanto a cobertura, las provisiones para cuentas incobrables totalizaron en US\$ 2,70 millones y representaron un 8,43% de la cartera vencida.

Calidad de la cartera comercial (en miles de US\$)

Antigüedad	2020	2021	2022	2023	Ago-24	2024	Ago-25	Var A\$	Var A%
Por vencer	16.313	37.276	58.264	74.785	24.409	32.247	27.791	+3.382	+13,86%
1 a 30 días	8.716	5.158	9.012	11.635	4.361	1.609	2.607	-1.754	-40,21%
31 a 90 días	4.281	4.985	8.738	14.056	6.029	2.203	411	-5.619	-93,19%
91 a 180 días	1.145	4.012	1.264	5.288	9.753	8.616	169	-9.585	-98,27%
181 a 360 días	1.596	3.452	3.567	284	7.782	1.055	5.567	-2.215	-28,47%
Más de 360 días	2.078	1.328	1.437	1.562	2.487	2.283	20.657	+18.170	+730,56%
Cartera vencida	17.816	18.934	24.018	32.824	33.188	15.765	32.118	-1.070	-3,22%
Provisiones	4.184	3.620	3.418	2.775	2.775	2.775	2.706	-68	-2,46%
Total cartera bruta	34.129	56.211	82.281	107.609	54.822	48.012	57.203	+2.381	+4,34%
Morosidad %	52,20%	33,68%	29,19%	30,50%	60,54%	32,84%	56,15%	-4,39%	
Cobertura %	23,49%	19,12%	14,23%	8,45%	8,36%	17,60%	8,43%	+0,07%	

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Este alto ciclo de antigüedad de la cartera se debe a que no se puede determinar con certeza, desde la fecha de emisión de la factura, cuántos días transcurrirán hasta que dicha cuenta entre en mora. Esto se debe a que el concesionario aún no cuenta con un cliente final para responder por la compra del inventario. La política de cartera que manejan establece plazos de 15 y 30 días, los cuales se empiezan a contar una vez que el concesionario ha vendido la unidad. Por esta razón, existe una diferencia significativa entre la fecha de emisión de la factura y la fecha efectiva de pago. Esto se debe a que no se toma como referencia únicamente la fecha de facturación, sino la fecha de despacho de la unidad, que se produce una vez que el concesionario ha confirmado la venta a un cliente final.

Generalmente, las unidades facturadas permanecen en el centro de alistamiento. Desde ese lugar, los concesionarios definen los destinos a los que se enviarán los vehículos, una vez tengan una venta confirmada. Por ello, puede existir una brecha importante entre la fecha de facturación y la fecha de vencimiento de la cartera, ya que la morosidad no se calcula desde la emisión de la factura, sino desde el vencimiento real, que se establece tras identificar al comprador final.

Dentro de las políticas para la administración de cartera tenemos que el establecimiento de garantías se subdivide si se trata de una venta de vehículo o de repuestos. Para la venta de vehículo se solicitará al concesionario un aval bancario y para la venta de repuestos se solicitará la firma de un pagaré a la orden de NEOHYUNDAI S.A. por el monto total de los repuestos y accesorios. En cuanto a líneas de crédito, la institución establecerá anualmente para cada concesionario o empresa comercializadora de repuestos un cupo de crédito en base al Plan de Negocios presentado, y será responsabilidad del comité de asignación de cupo la formalización anual de este documento. Si el cliente requiere de un sobrecupo por parte de la entidad, se evaluará una nueva asignación siempre y cuando no tenga cartera vencida.

En cuanto a los plazos de facturación de vehículos, el plazo para el pago de la factura será de 7 días cuando la venta se haya realizado al contado. Mientras que si la venta fue a crédito, el plazo será de 15 días. Respecto a la facturación de repuestos y accesorios, los plazos de pago serán hasta 30 días, siendo el pago del 100% del valor total de la factura (incluido IVA). Es importante mencionar que el plazo podrá variar, de acuerdo con la situación del mercado o monto de compra, y se comunicará a través de una circular a la red de concesionarios o empresas comercializadoras de repuestos.

También es importante considerar que, si el concesionario mantiene valores vencidos por más de 30 días consecutivos, NEOHYUNDAI se reserva el derecho de cobrar automáticamente uno o más avales entregados en garantía que permitan cubrir el 100% del monto vencido a la fecha del cobro del aval, incluyendo los intereses por mora y gastos de gestión de cobranza.

En resumen, la compañía minimiza el riesgo de pérdidas por cuentas incobrables mediante garantías bancarias o prendarias, cartas de crédito, pólizas de acumulación, avales bancarios, letras de cambio y pagarés. Los clientes que no cumplen con los requerimientos de solvencia exigidos por la Compañía sólo pueden efectuar compras de contado y/o mediante el otorgamiento de garantías reales adecuadas.

Tomando en cuenta la volatilidad de las ventas y el crecimiento de la cartera, se evidenció una reducción significativa de 345 días aproximadamente en el indicador de periodo de cobranza, alcanzando un periodo aproximado de 134 días promedio para agosto de 2025.

Los inventarios alcanzaron un saldo neto de US\$ 15,95 millones a la fecha de corte, lo que representa un crecimiento interanual del +5,43% (US\$ 1,03 millones). En términos generales, esta cuenta se compone principalmente de vehículos livianos (donde se incluyen vehículos en almaceneras de depósito previo a su nacionalización), inventario en tránsito, repuestos para vehículos livianos, accesorios, otros repuestos e inventario en proceso CKD pesados. Debido a la recuperación de las ventas en agosto de 2025, el periodo de rotación de inventario regresó a sus niveles normales y se ubicó en 41 días promedio.

Hyundai Motor Company proporciona ciertas garantías limitadas para los nuevos vehículos, repuestos, baterías, partes consumibles, y llantas, ensamblados y distribuidos por Hyundai. La garantía cubre reparaciones y reemplazos de cualquier componente originalmente fabricado/homologado e instalado por HMC o Neohyundai el cual presente falla en el producto o en la instalación bajo condiciones normales de uso. Cada pieza puede tener diferentes condiciones de garantía, por lo que es importante comprobar el grupo de artículos de la pieza y su periodo de garantía.

La garantía de vehículos se activará en la fecha de venta retail sin que esta exceda los 12 meses desde la fecha de embarque. El periodo de cobertura de garantía básica finalizará si el vehículo excede el kilometraje definido en el periodo de cobertura. La garantía de pintura está dirigida a defectos de pintura en paneles de la carrocería causados por material o mano de obra deficiente. Por otro lado, la garantía de repuestos cubre las partes genuinas de Hyundai las cuales hayan tenido un reemplazo previo por garantía. El periodo de garantía de repuestos es 12 meses o 20,000km.

HMC reembolsará a Neohyundai las reparaciones de subarrendamiento que el concesionario no pueda realizar debido a reparaciones que requieren herramientas, habilidades o equipos especiales que el distribuidor/concesionario no posean.

Las inversiones financieras medidas al costo amortizado cerraron con un saldo de US\$ 4,99 millones y registraron un decrecimiento interanual del -28,97% (US\$ 2,03 millones). Esta cuenta corresponde principalmente a certificados de depósito con un plazo menor a un año, endosados a las mismas entidades emisoras del documento para garantizar las obligaciones financieras actuales y potenciales.

#### Activos no corrientes

Los activos no corrientes cerraron con un saldo total de US\$ 130,21 millones, representando el 56,45% del activo total. Los activos no corrientes están compuestos por un total de US\$ 55,44 millones en cuentas por cobrar a relacionados de largo plazo, US\$ 41,90 millones en propiedades de inversión, US\$ 19,55 millones en propiedad, planta y equipo, US\$ 4,51 millones de inversiones en subsidiarias y US\$ 5,18 millones en derechos fiduciarios a largo plazo. Los restantes US\$ 3,61 millones corresponden a la cuenta de otros activos no corrientes y a la de derechos de uso. El registro de derechos fiduciarios a la fecha fue producto de una mediación realizada entre Refrescos y

Bebidas Ecuatorianas S.A. Reybec, y Negocios Automotrices Neohyundai S.A. durante junio de 2024, donde se estableció la recuperación de US\$ 5,18 millones a favor de Neohyundai S.A.

Las cuentas por cobrar relacionadas a largo plazo cerraron con un saldo de US\$ 55,44 millones y reflejaron un incremento del +8,42% (US\$ 4,30 millones) respecto al mismo mes del año anterior. Estas cuentas son principalmente conformadas por Neotruck S.A., Logística Automotriz Manta LOGIMANTA S.A., NeoMotors S.A.C., FISUM S.A. y NeoAuto S.A. Los saldos que mantienen con NEOHYUNDAI representan el 92,23% de la cartera total, y algunas de estas han sido reclasificadas a cuentas de inversiones y otras refinanciadas.

Detalle de cartera con empresas relacionadas a largo plazo (en miles de US\$)					
Razón Social	Ago-24	Ago-25	Var A\$	Var A%	Participación %
NeoMotors S.A.C.	15.910	19.447	+3.536	+22%	35%
Logística Automotriz Manta Logimanta S.A.	10.219	10.219	-	-	18%
Neotruck S.A.	9.458	9.458	-1	-	17%
Neoauto S.A.	6.276	6.276	-	-	11%
Fisum S.A.	0	3.809	+3.809	-	7%
AsiaCar S.A.	3.809	0	-3.809	-100%	0%
Quito Mercantil Automotriz Merquauto S.A.	1.390	1.390	-	-	3%
Autohyun S.A	1.453	1.164	-290	-20%	2%
NeoMotors Lima S.A.C.	998	1.281	+283	+28%	2%
NeoHyundai México SAPI DE CV	954	954	-	-	2%
Doyle Holding Corp.	21	1.423	+1.402	+6562%	3%
Gasgua S.A	782	0	-782	-100%	0%
Starmotors S.A.	0	0	-	-	0%
Refrescos y bebidas Ecuatorianas S.A. REYBEC	0	0	-	-	0%
<b>Cartera total</b>	<b>51.270</b>	<b>55.420</b>	<b>+4.150</b>	<b>+8%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

La cuenta de propiedades de inversión cerró con un saldo de US\$ 41,90 millones y experimentó un incremento significativo del +44,78% (US\$ 12,96 millones) respecto al mismo mes del año anterior. Durante el año se realizó una reclasificación contable de ciertos terrenos desde propiedades planta y equipo a propiedades de inversión, con el objetivo de reflejar correctamente su naturaleza no operativa y beneficiarse de la revalorización. Esta decisión fue tomada en conjunto con los auditores externos.

Es importante aclarar que los terrenos considerados para la venta no corresponden a esta reclasificación, sino a garantías relacionadas con una cuenta por cobrar proveniente de NeoMotors, avaluadas en aproximadamente US\$ 12,00 millones. Adicionalmente, se abordó un caso de recuperación de cartera mediante mediación con la empresa REYBEC, que aportó un terreno a un fideicomiso del cual NEOHYUNDAI es beneficiario. Este terreno respalda los valores por cobrar y generará rendimientos que serán registrados como otros ingresos en el estado de resultados.

La cuenta de propiedad, planta y equipo decreció interanualmente un -42,83% (US\$ 14,64 millones) y cerró con un saldo total de US\$ 19,55 millones. Este descenso fue principalmente por lo ya antes mencionado, la reclasificación de algunos terrenos a la cuenta de propiedades de inversión. A la fecha de corte, la cuenta de propiedad, planta y equipo se compone principalmente de terrenos, maquinarias, edificios y otros activos.

Detalle de propiedad, planta y equipo (en miles de US\$)					
Descripción	Ago-24	Ago-25	Var A\$	Var A%	Participación %
Edificios	4.966	4.966	-	-	16%
Terrenos	23.610	9.842	-13.767	-58%	32%
Edificios e instalaciones	2.521	2.605	+84	+3%	9%
Equipo de computación	585	587	+1	+0%	2%
Equipo de oficina	61	61	-	-	0%
Maquinarias y herramientas	6.262	6.334	+71	+1%	21%
Muebles y enseres	514	517	+3	+1%	2%
Otros activos	3.915	3.915	-	-	13%
vehículos	1.922	1.733	-188	-10%	6%
<b>Propiedad, planta y equipo bruto</b>	<b>44.357</b>	<b>30.560</b>	<b>-13.796</b>	<b>-31%</b>	<b>100%</b>
<b>Depreciación acumulada</b>	<b>-10.161</b>	<b>-11.009</b>	<b>-848</b>	<b>+8%</b>	
<b>Propiedad, planta y equipo neto</b>	<b>34.195</b>	<b>19.551</b>	<b>-14.644</b>	<b>-43%</b>	

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Una subsidiaria es una entidad controlada por la Compañía, lo que implica que esta última está expuesta a rendimientos variables derivados de su participación y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre la subsidiaria. En cada fecha de presentación de información financiera, la Compañía evalúa si existe evidencia objetiva de un deterioro en el valor de la inversión en sus subsidiarias y asociadas. En caso afirmativo, calcula la pérdida por deterioro como la diferencia entre el importe recuperable de la subsidiaria o asociadas y su valor en libros, registrando dicha pérdida en la cuenta de resultados. A la fecha de corte, las inversiones en

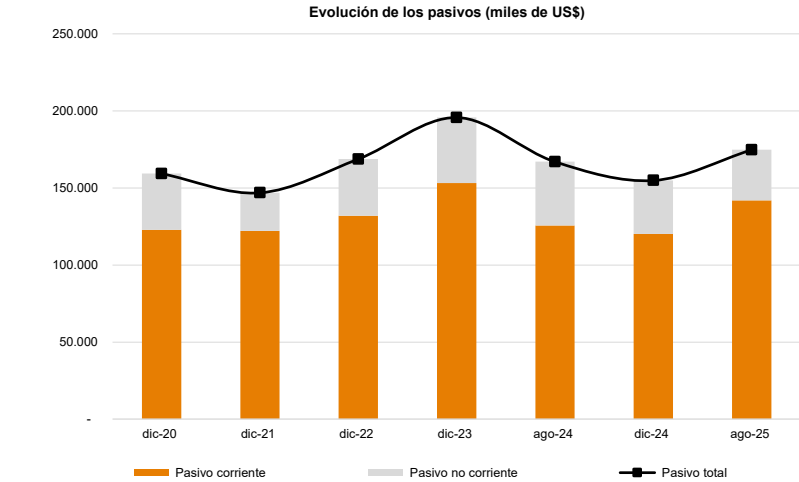
subsidiarias decrecieron un -24,78% (US\$ 1,48 millones), alcanzando un saldo total de US\$ 4,51 millones. Este decrecimiento fue producto de la venta de acciones mantenidas en Neotruck S.A. el 20 de diciembre de 2024 por la junta de accionistas.

Inversiones en acciones	Clasificación	Domicilio	% Part. En el capital	2024			2023		
				Valor de inversiones	Ganancia / Pérdida	Adiciones / Ventas	Valor de inversiones	Ganancia / Pérdida	Adiciones / Ventas
Neotruck S.A.	Subsidiaria	Ecuador	99,93%	-	20	-1.508	1.508	-206	-
Trustmotor S.A.S.	Subsidiaria	Ecuador	100,00%	21	-	1	-	-	-
Novoplant S.A.	Subsidiaria	Ecuador	19,00%	855	-	-	855	-	-
Arrendauto S.A.	Asociada	Ecuador	14,91%	262	-	-	262	-	-
Neocorp S.A.S.	Asociada	Colombia	6,30%	2.685	-	-	2.685	-	-
Otras				690	-	-	690	-1	167
Subtotal				4.513	20	1.507	6.001	-207	167

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Pasivos

Para agosto de 2025, la entidad cerró con un saldo de US\$ 174,80 millones en pasivos totales, experimentando un crecimiento interanual del +4,64% (US\$ 7,75 millones) debido principalmente a un incremento del +12,95% (US\$ 16,28 millones) en el total de pasivos corrientes. Mientras que los pasivos no corrientes decrecieron en un -20,62% (US\$ 8,52 millones) con respecto al mismo mes del año anterior. Este impulso refleja un saldo total en pasivos similar al de sus periodos anteriores, siendo los pasivos corrientes la cuenta más representativa sobre el total.



Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Los pasivos corrientes cerraron con un saldo total de US\$ 141,97 millones, representando el 81,22% del pasivo total. Los pasivos corrientes están compuestos por un total de US\$ 70,95 millones en obligaciones con entidades financieras de corto plazo, US\$ 35,78 millones en cuentas por pagar no relacionadas de corto plazo, US\$ 18,04 millones en obligaciones emitidas de corto plazo, US\$ 9,47 millones en cuentas por pagar relacionadas a corto plazo, US\$ 6,55 millones en préstamos con terceros a corto plazo y US\$ 953,10 mil en impuestos corrientes. El resto en provisiones por beneficios a empleados de corto plazo y otros pasivos corrientes.

Por otro lado, los pasivos no corrientes cerraron con un saldo total de US\$ 32,83 millones, representando el 18,78% del pasivo total. Los pasivos corrientes están compuestos por un total de US\$ 29,09 millones en obligaciones con entidades financieras de largo plazo, US\$ 2,67 millones de dólares en obligaciones emitidas a largo plazo, US\$ 890,81 mil en pasivos por impuestos no corrientes y US\$ 162,70 mil en beneficios a empleados de largo plazo. El restante lo abarca la cuenta de otros pasivos no corrientes por un valor de US\$ 8,65 mil.

Gracias a su magnitud, historial y solidez, la empresa cuenta con la capacidad de acceder a fuentes de financiamiento por necesidad de capital de trabajo. Hasta agosto de 2025, la entidad mantiene obligaciones con entidades financieras a corto plazo por un valor de US\$ 70,95 millones y a largo plazo un valor de US\$ 29,09 millones. En obligaciones emitidas mantiene a corto plazo un saldo de US\$ 18,04 millones y a largo plazo un total de US\$ 2,67 millones. Además, la entidad también reporta préstamos con terceros a corto plazo por un valor de US\$ 6,55 millones, y esto corresponde principalmente a obligaciones con partes relacionadas a una tasa de interés de entre el ocho y diez por ciento aproximadamente; con un plazo máximo de vencimiento para octubre del próximo año.

Detalle de obligaciones financieras (en miles de US\$)				
Intermediarios	Tasa de interés promedio	Ago-24	Ago-25	Plazo máx.
Instituciones Financieras locales	9,63%	70.726	67.326	mar-28
Instituciones Financieras extranjeras	8,55%	38.006	32.725	nov-26
Partes relacionadas	9,41%	11.714	6.559	oct-26
Emisión de obligaciones (I EO y I PC)	8,50% y 10,00%	15.618	20.727	may-27
Total		136.064	127.337	

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Las cuentas por pagar no relacionadas a corto plazo experimentaron un crecimiento interanual significativo del +89,78% (US\$ 16,92 millones) y cerraron con un saldo de US\$ 35,78 millones. Mientras que las cuentas por pagar relacionadas a corto plazo experimentaron un crecimiento del +87,45% (US\$ 4,42 millones) y cerraron con un

saldo de US\$ 9,47 millones. Estas cuentas por pagar están estructuradas con proveedores extranjeros, provisiones de importaciones, empresas relacionadas, concesionarios relacionados, varios servicios, marketing, concesionarios varios y logística. A la fecha de análisis, más del 84% se encuentra al corriente y más del 7% lleva vencida menos de 30 días.

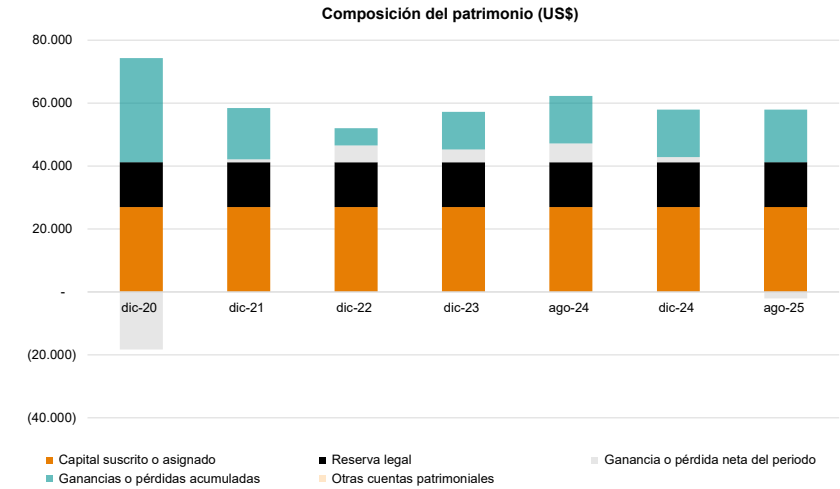
En contraste con lo mencionado, la rotación promedio histórica de las cuentas por pagar comerciales ha sido de 136 días promedio (2020-2024). Esta tendencia difiere de lo registrado en agosto de 2025 ya que el índice es de 92 días promedio, y en agosto de 2024 fue de 179 días promedio. Esta relevante diferencia es causa de la paralización en las ventas durante el primer semestre de 2024, donde los costos de ventas fueron bastante inferiores a los presentados a la fecha de análisis, por lo que su representatividad sobre las cuentas por pagar era bastante alta.

Es relevante destacar que, hasta la fecha de corte, la empresa ha cumplido puntualmente con sus obligaciones financieras, así como con sus compromisos ante el Servicio de Rentas Internas (SRI) y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS). Sin embargo, la entidad enfrenta

Soporte Patrimonial

La empresa Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. ha registrado un crecimiento promedio en su patrimonio total del +1,15% a lo largo de los últimos cinco años (2020-2024). Este aumento se atribuye principalmente a la mejora gradual de los resultados acumulados y los resultados del ejercicio, que si bien el año anterior se redujeron significativamente, siguen mostrando una tendencia positiva.

Hasta agosto de 2025, el patrimonio total de NEOHYUNDAI cerró con un saldo de US\$ 55,85 millones, reflejando un decrecimiento interanual del -10,38% (US\$ 6,47 millones) debido a la pérdida registrada de US\$ -2,07 millones en el ejercicio. En contraste, la cuenta de resultados acumulados creció un +10,63% (US\$ 1,60 millones) y cerró con una cifra de US\$ 16,70 millones. Las cuentas de capital social y reservas no han experimentado variaciones a nivel interanual, totalizando en US\$ 27,00 millones y US\$ 14,22 millones, respectivamente.



Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. cuenta con un capital social de US\$ 27 millones, compuesto casi en su totalidad por aportes de su principal accionista, Doyle Holding Corp. La estructura accionarial de esta última está conformada por dos entidades: Mulberry Group L.L.C., que posee el 55% de participación, y Winnwood Enterprises L.L.C., que controla el 45% restante.

Mulberry Group L.L.C. es una sociedad offshore constituida en Panamá, cuya función principal es servir como vehículo corporativo para la administración de participaciones y activos dentro de una estructura legal compleja. No se ha identificado actividad económica pública ni operaciones comerciales asociadas a esta entidad. Por su parte, Winnwood Enterprises L.L.C. también opera como un holding offshore, dedicada exclusivamente a la tenencia de activos o participaciones, sin desarrollar actividades comerciales directas.

Estructura accionarial de Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. (en US\$)			
Razón Social	País	2024	Participación %
Doyle Holding Corp.	Panamá	26.999.994	99,99%
Eljuri Vintimilla J.	Ecuador	3	0,00%
Malo Acosta M.	Ecuador	3	0,00%
Total		27.000.000	100%

Estructura accionarial de Doyle Holding Corp. (en US\$)			
Razón Social	País	2024	Participación %
Mulberry Group L.L.C.	EEUU	14.849.996	55,00%
Winnwood Enterprises L.L.C.	EEUU	12.149.997	45,00%
Total		26.999.994	100%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

La Compañía también mantiene participación accionaria en otras sociedades legalmente activas, las cuales se dedican a la venta, distribución y ensamblaje de vehículos livianos y comerciales.

### Participación en el capital de otras empresas (en US\$)

Participación en el capital de otras empresas	Capital invertido	Capital total	Participación %
Neotruck S.A.	1.200.000	1.200.800	99,93%
Arrendauto S.A.	870.187	1.760.168	49,44%
Ecuatoriana de Artefactos S.A. ECASA	166.881	41.737.183	0,40%
Importadora de Vehículos Comerciales S.A. Vehicomercial	99.750	525.000	19,00%
Reencauchadora Andina Reencandina S.A.	1.100	12.000	9,17%
Newtire S.A.	79	250.800	0,03%
Quito Mercantil Automotriz Merquiauto S.A.	1	249.800	0,00%
Trustmotor S.A.S.	800	800	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

### Desempeño Operativo

La actividad económica principal de NEOHYUNDAI es la venta, comercialización, ensamblaje y mantenimiento de vehículos livianos. Cuenta con una sólida red de concesionarios a nivel nacional, compuesta por 6 concesionarios relacionados y 9 operados por inversionistas independientes. Entre los principales productos se encuentran los Autos (Grand i10 Hatchback, Grand i10 Sedan y Accent), Suvs (Creta, Kona Hybrid, Tucson, etc.) y Van Staria.

Los ingresos de la entidad sostuvieron un crecimiento promedio del +25,41% desde 2020 a 2023, pero debido a la paralización de las ventas experimentadas en el año pasado esta tendencia decreció a un +2,88%. No obstante, hasta agosto de 2025 se visualizó una recuperación significativa de las ventas en un +274,02% (US\$ 75,27 millones) con respecto al mismo mes del año anterior, cerrando con un saldo de US\$ 102,75 millones. La mayor parte de esta recuperación fue dada en las ventas de vehículos livianos, las cuales son su principal fuente de ingresos.

Esta línea experimentó una reducción significativa el año pasado debido a que el primer semestre estuvo marcado por una significativa caída en las ventas, atribuida principalmente a la acumulación de inventario al cierre de 2023. Esta situación fue consecuencia de los despachos irregulares por parte de las fábricas, afectados por la escasez global de chips y los problemas logísticos postpandemia. Al normalizarse las entregas, se produjo un exceso de inventario en la red de concesionarios, lo cual generó una fuerte presión financiera. En respuesta, Hyundai optó por dejar de facturar nuevas unidades y enfocarse en redistribuir el stock existente, lo que resultó en una paralización de ventas e importaciones en el primer semestre del 2024.

A partir del segundo semestre de ese año, se inició un proceso de recuperación. Las ventas comenzaron a estabilizarse, alcanzando un promedio mensual de 400 a 420 unidades. En lo que va del año 2025, la tendencia se ha mantenido al alza, con un promedio actual de 700 unidades mensuales, y con la expectativa de llegar a las 800 unidades en los próximos meses, posiblemente entre agosto y septiembre.

En cuanto a los costos, estos han crecido en promedio un +23,34% desde 2020 a 2023, pero a raíz del año anterior este crecimiento se redujo a un +1,76%. A la fecha de análisis, esta tendencia se alinea nuevamente con el crecimiento de las ventas en un +267,74% (US\$ 67,73 millones), alcanzando un total de US\$ 93,03 millones. La mayor parte de estos costos son generados por la línea de vehículos livianos, la cual es su principal fuente de ingresos.

Como resultado del aumento de las ventas y los costos, la utilidad bruta creció un +347,07% (equivalente a US\$ 7,54 millones) con respecto al mismo mes del año anterior, cerrando con un total de US\$ 9,71 millones. Esta recuperación fue positiva para la entidad marginalmente ya que se observó un leve aumento del +1,55% sobre su margen bruto<sup>2</sup>, alcanzando un 9,46% a la fecha de corte.

### Detalle de ingresos y costos (en miles de US\$)

Líneas de negocio	Ago-24	Ago-25	Var A\$	Var A%
Ventas de vehículos livianos	22.513	95.371	+72.858	+324%
(-) Costo de Ventas	(22.991)	(88.513)	-65.521	-285%
<b>Margen bruto de vehículos livianos</b>	<b>(477)</b>	<b>6.858</b>	<b>+7.336</b>	<b>+1535%</b>
<b>%</b>	<b>-2,12%</b>	<b>7,19%</b>		
Ventas de vehículos pesados	-	2.143	+2.143	-
(-) Costo de Ventas	-	(2.023)	-2.023	-
<b>Margen bruto de vehículos pesados</b>	<b>-</b>	<b>119</b>	<b>+119</b>	
<b>%</b>	<b>-</b>	<b>5,57%</b>		
Ventas de repuestos	4.187	4.272	+85	+2%
(-) Costo de Ventas	(1.823)	(1.915)	-92	-5%
<b>Margen bruto de repuestos</b>	<b>2.364</b>	<b>2.356</b>	<b>-7</b>	<b>-0%</b>
<b>%</b>	<b>56,46%</b>	<b>55,16%</b>		
Ventas de otros repuestos	771	964	+192	+25%
(-) Costo de Ventas	(483)	(579)	-95	-20%
<b>Margen bruto de otros repuestos</b>	<b>287</b>	<b>384</b>	<b>+96</b>	<b>+34%</b>

<sup>2</sup> Utilidad bruta / Ingresos operacionales



Detalle de ingresos y costos (en miles de US\$)				
Líneas de negocio	Ago-24	Ago-25	Var A\$	Var A%
%	37,30%	39,90%		
Ventas totales	27.472	102.751	+75.279	+274%
(-) Costo de Ventas	(25.298)	(93.032)	-67.734	+268%
<b>Margen bruto total</b>	<b>2.173</b>	<b>9.719</b>	<b>+7.545</b>	<b>+347%</b>
%	7,91%	9,46%		

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Los gastos operacionales experimentaron un incremento interanual del +11,81% (US\$ 698,27 mil) y alcanzaron un total de US\$ 6,61 millones en agosto de 2025. Este crecimiento fue principalmente causado por un aumento de US\$ +380,74 mil en publicidad y US\$ +113,72 mil en personal. La mayor parte de los gastos operacionales son generados por publicidad, personal e impuestos municipales.

Detalle de gastos operacionales (en miles de US\$)					
Tipo de gastos	Ago-24	Ago-25	Var A\$	Var A%	Participación %
<b>Gastos Operativos Locales Comerciales</b>	<b>1.153</b>	<b>1.178</b>	<b>+25,38</b>	<b>+2,20%</b>	<b>19%</b>
Arriendos / alquileres	107	81	-26,44	-24,61%	1%
Seguros de la compañía	142	137	-5,11	-3,59%	2%
Impuestos Municipales	106	258	+152,94	+144,92%	4%
Depreciación Activos Fijos	744	549	-195,08	-26,23%	9%
Contribución Superintendencia Cias	54	153	+99,07	+182,97%	2%
<b>Gastos Administrativos &amp; Ventas (Fijos)</b>	<b>1.681</b>	<b>1.798</b>	<b>+117,19</b>	<b>+6,97%</b>	<b>29%</b>
Gastos de Personal	780	894	+113,72	+14,58%	14%
Mantenimiento de Activos	136	229	+93,04	+68,44%	4%
Gastos en Locales y Oficinas	54	48	-5,45	-10,17%	1%
Honorarios Profesionales	670	581	-88,87	-13,27%	9%
Otros Gastos de Funcionamiento	41	46	+4,74	+11,50%	1%
<b>Gastos Administrativos &amp; Ventas (Var.)</b>	<b>2.841</b>	<b>3.297</b>	<b>+456,26</b>	<b>+16,06%</b>	<b>53%</b>
Comisiones Personal	122	166	+44,14	+36,30%	3%
Publicidad	1.256	1.637	+380,74	+30,30%	26%
Mercadeo	510	484	-25,77	-5,05%	8%
Publicidad Corporativa	60	-	-60,00	-100,00%	0%
Programas de Desarrollo	40	52	+11,40	+28,27%	1%
Garantías	131	221	+90,23	+69,00%	4%
Almacenamiento y Movilización Veh/Rep	481	513	+32,03	+6,66%	8%
Otros Gastos Variables	20	37	+17,65	+89,92%	1%
Gastos de Viaje	222	188	-34,16	-15,41%	3%
<b>TOTAL Administración-Ventas</b>	<b>5.675</b>	<b>6.274</b>	<b>+598,83</b>	<b>+10,55%</b>	<b>100%</b>

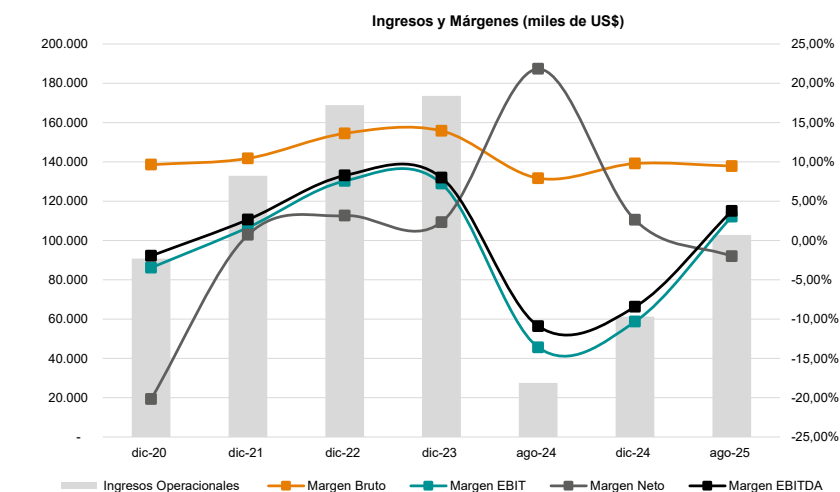
Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

La diferencia entre la utilidad bruta y los gastos operacionales dio como resultado una utilidad operativa de US\$ 3,10 millones, la cual reflejó un incremento interanual de US\$ +6,84 millones. Marginalmente, la utilidad operativa ha mantenido una representatividad sobre los ingresos operacionales del 0,53% durante los últimos cinco años, y a la fecha de análisis alcanzó un porcentaje del 3,03%.

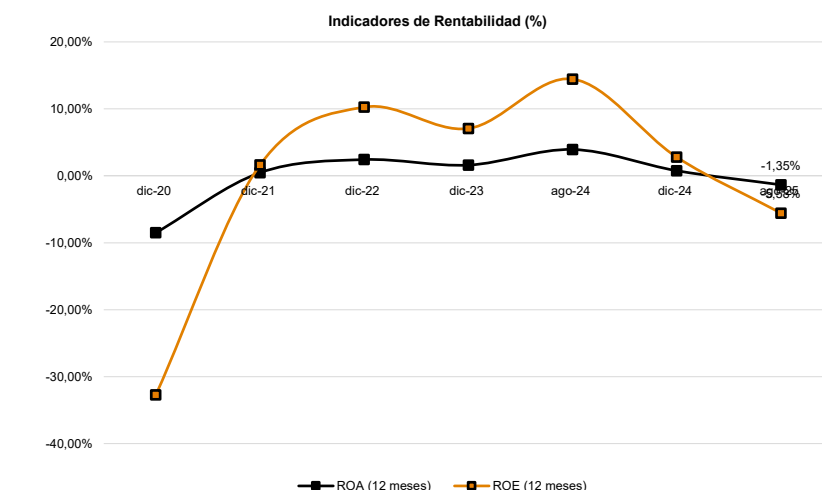
Los gastos financieros cerraron en agosto de 2025 con un saldo de US\$ 9,60 millones y reflejaron un decrecimiento interanual del -8,37% (US\$ 878,01 mil). Estos gastos son mayormente generados por deudas que mantienen con entidades financieras locales, Hyundai Corporation, entidades financieras extranjeras, emisión de obligaciones, terceros o partes relacionadas, avales y aranceles. En cuanto a los ingresos financieros, los cuales están compuestos de intereses generados por financiamiento de cartera e inversiones, alcanzaron un total de US\$ 292,24 mil y crecieron un +3,25% (US\$ 9,19 mil) con respecto al mismo mes del año anterior.

La cuenta de otros ingresos no operacionales decreció significativamente un -82,01% (US\$ 19,78 millones) con respecto al mismo mes del año anterior, alcanzando un total de US\$ 4,34 millones. Durante el año 2024, se registraron ingresos extraordinarios asociados a la venta de activos y revalorizaciones contables, incluyendo castigos de cartera, que suman un monto total de US\$ 23,73 millones, saldo que fue bastante atípico a su histórico. Para 2025, los principales ingresos atípicos provienen del reverso de provisiones por intereses de un préstamo con FININVEST cuya tasa fue renegociada, generando un ajuste contable favorable.

Considerando estos últimos rubros en la utilidad operativa, la entidad registró una utilidad antes de participación e impuestos negativa de US\$ -1,86 millones. Después de deducirse los gastos por participación e impuestos, la entidad cierra con una utilidad neta negativa de US\$ -2,07 millones en agosto de 2025, y refleja una caída interanual significativo de US\$ -8,07 millones. Esta disminución significativa también se reflejó en el margen neto de la entidad, pasando de una representatividad del 21,83% en agosto de 2024 a -2,02% en agosto de 2025, un nivel similar a su promedio histórico.



Este descenso significativo en la utilidad neta causó que los indicadores de rentabilidad descendieran significativamente con respecto al mismo mes del año anterior, alcanzando un ROE del -5,58% y un ROA del -1,35%, rangos inferiores a sus promedios históricos. Es importante considerar que el descenso significativo de la rentabilidad fue influenciado principalmente por el significativo aumento de otros ingresos no operacionales en agosto de 2024, lo que permitió impulsar significativamente la utilidad neta de la empresa a finales de ese año. No obstante, si es importante considerar que la rentabilidad actual no es comparable con la presentada en años anteriores, se puede visualizar una tendencia negativa desde el año 2022.



Pese a que inicialmente se manejaba una proyección pesimista para el cierre de 2025, actualmente se espera terminar el año con una utilidad neta cercana a un US\$ 1,00 millón. Esta mejora responde tanto al crecimiento en ventas como a la ejecución de una estrategia de expansión que incluye la apertura de nuevos puntos de venta bajo el concesionario Trust Motors. Adicionalmente, la empresa ha implementado un programa de experiencia al cliente que busca recuperar clientes indecisos y mejorar la conversión de prospectos. También se ha fortalecido el portafolio de productos con modelos de mayor margen, provenientes de Europa y Corea, y se espera el lanzamiento del nuevo Creta ensamblado localmente.

Los ingresos operacionales registraron una recuperación interanual significativa de más de US\$ +75,27 millones gracias a una reactivación de las ventas de vehículos livianos, las cuales se paralizaron el año pasado por un exceso de inventario en la red de concesionarios, lo cual generó una fuerte presión financiera y causó que NEOHYUNDAI opte por dejar de facturar nuevas unidades y se enfoque en redistribuir el stock existente. Esta mejora en las ventas impulsó notablemente su utilidad bruta con respecto al mismo mes del año anterior. Los gastos operacionales aumentaron un +11,81% a causa de un aumento en los desembolsos de publicidad, personal e impuestos. Pero la recuperación de la utilidad bruta permitió cubrir estos gastos, generando una utilidad operativa positiva de US\$ 3,10 millones. Los gastos financieros reflejaron un descenso interanual del -8,37% y se componen principalmente de intereses generados por bancos locales e internacionales, emisiones de deuda y préstamos con terceros. Por su parte, los ingresos financieros crecieron un +3,25% y provienen principalmente del financiamiento de cartera e inversiones, los cuales son recurrentes debido a su giro de negocio. En contraste, la cuenta de otros ingresos no operacionales disminuyó significativamente un -82,01% y cerró en US\$ 4,34 millones, debido a que el año pasado se registraron ingresos por cartera castiga muy atípicos, para la entidad, que incrementaron significativamente este saldo. Al incorporarse estos últimos rubros, junto a los gastos por impuestos, la entidad obtuvo una utilidad neta de US\$ -2,07 millones y reflejó una caída interanual significativa -134,67%, lo que disminuyó sus indicadores de rentabilidad notablemente.

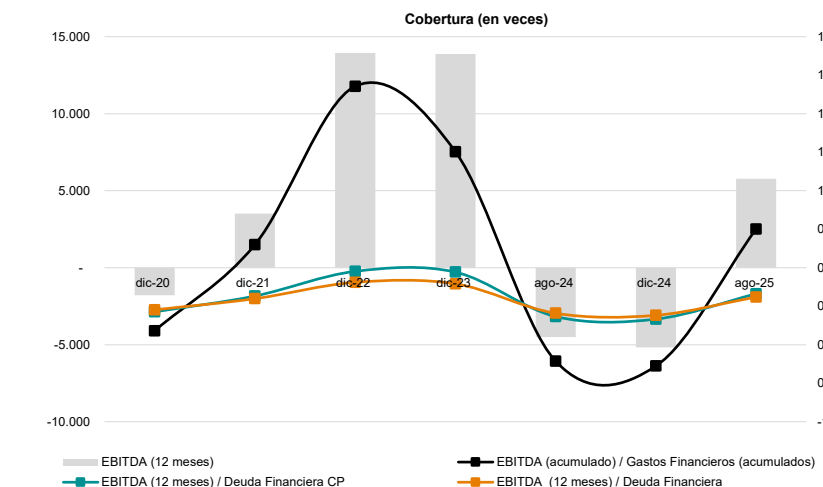
## Cobertura con EBITDA

Históricamente los flujos EBITDA<sup>3</sup> anualizados han mostrado una tendencia positiva durante los últimos cinco años, con un saldo promedio de US\$ 4,87 millones. A la fecha de corte, estos flujos registraron un incremento interanual significativo de más de US\$ +10,27 millones en comparación con el mismo mes del año anterior, impulsado por una recuperación en la utilidad operativa y un leve aumento de las depreciaciones. Este crecimiento del flujo corresponde al desempeño que han experimentado los ingresos interanualmente, los cuales se recuperaron tras la paralización de las ventas en el año anterior. El margen EBITDA<sup>4</sup> experimentó una significativa recuperación del +14,65% y se ubicó en un 3,75% en agosto de 2025, situándose por encima del promedio histórico (1,70%).

<sup>3</sup> (EBIT+Depreciaciones+Amortizaciones)/Nro. Mes \* 12

<sup>4</sup> EBITDA / Ingresos

Gracias al aumento de los flujos EBITDA, la entidad experimentó un incremento interanual significativo (+0,69 veces) sobre su capacidad para cubrir los gastos financieros, alcanzando un índice de 0,40 veces en agosto de 2025. Para 2024, este indicador experimentó un retroceso importante comparado con 2023 debido a la caída de sus márgenes financieros. Por otro lado, su capacidad para hacer frente a la deuda financiera de corto plazo también se vio beneficiada, aunque de manera más leve, mostrando un aumento interanual de +0,12 veces y ubicándose en un 0,06 veces en agosto de 2025. Si bien esto resulta positivo para la entidad, sigue representando una baja cobertura a comparación con los años anteriores.



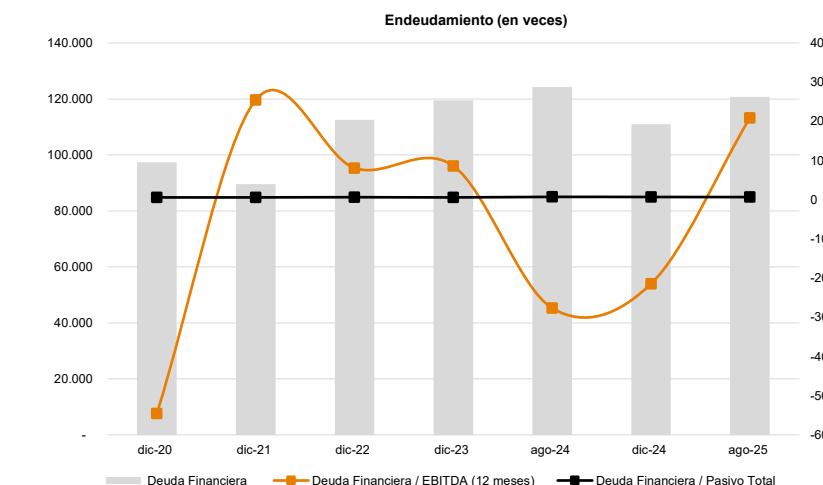
Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

La entidad ha presentado en agosto de 2025 un crecimiento interanual importante de más de US\$ +10,27 millones sobre sus flujos EBITDA, producto de una significativa recuperación en las ventas de vehículos livianos. Esto permitió que los indicadores de Ebitda/Gastos financieros y Ebitda/Deuda financiera de corto plazo crezcan significativamente con respecto al mismo mes del año anterior, y se posicionen cerca de sus promedios históricos.

## Endeudamiento

Como principales fuentes de financiamiento del emisor se encuentran los créditos con el sistema financiero y las obligaciones con el mercado de valores, recursos consistentes para capital de trabajo y la operatividad continua del negocio. En tal sentido, se observan diferentes líneas de crédito con instituciones financieras nacionales e internacionales, obligaciones emitidas y préstamos con terceros que reflejaron una deuda financiera total de US\$ 120,77 millones, demostrando un decrecimiento interanual del -2,87% (US\$ 3,57 millones). Analizando a mayor detalle, la deuda tiene una concentración del 73,70% (US\$ 89,00 millones) en el corto plazo y un 26,30% (US\$ 31,77 millones) en el largo plazo.

Debido a que sus flujos Ebitda se recuperaron a nivel interanual, su capacidad para cumplir con las obligaciones financieras en menor tiempo mejoró significativamente a comparación de agosto 2024, pero se situó en un índice bastante alto comparado con otros años (20,89 veces). El indicador de apalancamiento<sup>5</sup> creció en +0,45 veces y se posicionó en 3,13 veces, superior a su promedio histórico (2,94 veces). No obstante, la entidad presenta un apalancamiento similar en comparación con sus principales competidores, SZK del Ecuador S.A. y Comercial Carlos Roldan Cía. Ltda., y no ha presentado variaciones significativas a lo largo de su historia.



Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

La entidad ha reducido su deuda financiera un -2,87% con respecto al mismo mes del año anterior, alcanzando un total de US\$ 120,77 millones. Este decrecimiento se lo debe principalmente por amortizaciones de obligaciones con entidades financieras locales, extranjeras y partes relacionadas. Este descenso de la deuda financiera, junto con el aumento de los flujos Ebitda, mejoró interanualmente su indicador de deuda financiera / Ebitda, pero se ubicó en un rango bastante superior en comparación con años anteriores (20,89 veces). No obstante, el apalancamiento de la entidad se ha mantenido estable a lo largo de los últimos cinco años, a pesar de que la deuda ha crecido constantemente, alcanzando un nivel de 3,13 veces en agosto del año presente. Esto se lo debe principalmente a una capitalización constante de las utilidades que le ha permitido soportar las pérdidas generadas en los últimos ejercicios. Además, su apalancamiento es similar al de su competencia.

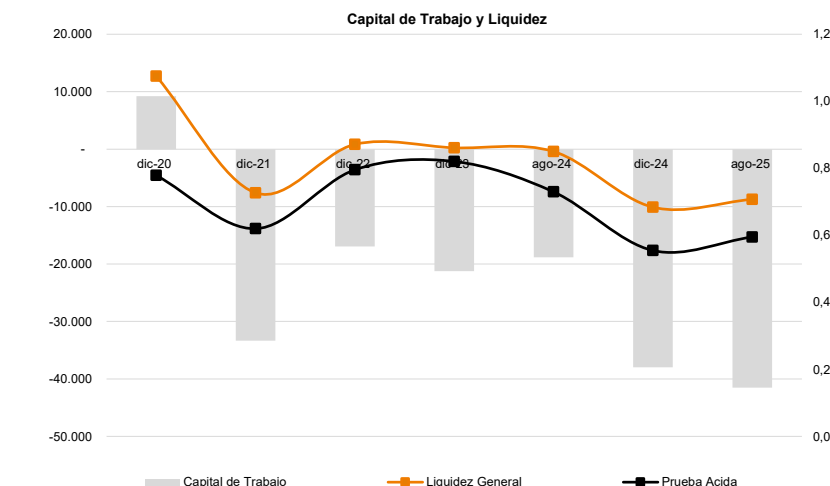
<sup>5</sup> Pasivo total / Patrimonio

## Liquidez y Capital de Trabajo

Históricamente, la entidad ha presentado un índice de liquidez por debajo de la unidad, manteniendo un promedio de 0,84 veces a lo largo de los últimos cinco años. Si bien recordamos, las cuentas que componían en mayor proporción los activos corrientes eran las cuentas por cobrar y los inventarios. Mientras que en los pasivos corrientes eran las cuentas por pagar y obligaciones financieras. Por ello, a la fecha de análisis los activos corrientes se habían contraído un -6,00% interanualmente, mientras que los pasivos corrientes se incrementaron en un +12,95%. Esto redujo el índice de liquidez general en -0,14 veces, debido al decrecimiento de los activos corrientes con respecto al aumento de los pasivos corrientes, cerrando con un índice de 0,71 veces. Lo que significa que la entidad cuenta con setenta y uno centavos para cubrir cada dólar de pasivos corrientes.

Debido al giro de negocio en el que se encuentra la empresa, los inventarios tienden a representar un porcentaje considerable del activo corriente, y debido a que son recursos con una conversión líquida más baja que las demás cuentas, se calcula el índice de liquidez ácida, en el cual se evalúa la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones con los recursos más líquidos que dispone. Es por ello que a la fecha de análisis, la entidad presenta un índice de liquidez ácida de 0,60 veces con un decrecimiento interanual de -0,13 veces. Este resultado se encuentra por debajo del promedio de 0,71 veces que ha llevado durante los últimos cinco años.

Con respecto al capital de trabajo, este se ha mantenido en un promedio de US\$ -20,05 millones a lo largo de los últimos cinco años. A la fecha de corte, la entidad experimentó un decrecimiento interanual significativo de US\$ -22,69 millones y alcanzó un saldo total de US\$ -41,52 millones. Esto nos indica que la entidad no cuenta con los recursos suficientes para hacer frente a sus operaciones, y que necesita constantemente adquirir deuda para poder operar.



Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

En diciembre de 2024, la entidad registró una entrada de US\$ 9,96 millones por actividades de operación gracias a la reducción experimentada en las cuentas por cobrar, que se traduce en mayores entradas de efectivo y no de crédito, y reducciones en sus cuentas por pagar con proveedores. Para agosto de 2025, la entidad lleva registrando una salida de efectivo operativo de US\$ 4,54 millones debido a un pago a empleados de US\$ 5,18 millones, y espera cerrar a finales de 2025 con una entrada de US\$ 11,08 millones. Esta proyección se debe a que la entidad espera gastar por importación de vehículos livianos solo hasta el mes de noviembre, para el siguiente mes sería diminuta la cantidad con respecto a sus periodos anteriores.

Con respecto al flujo de efectivo en inversión, la entidad registró una entrada por US\$ +3,77 millones a diciembre de 2024. Este se debió a que la entidad efectivizó US\$ +1,16 millones de inversiones medidas a costo amortizado, vendió US\$ +74,33 mil de activos intangibles, US\$ +1,40 millones de propiedades de inversión y US\$ +1,46 millones de inversiones en acciones. Además de que gastó un total de US\$ -331,71 mil para adiciones en propiedad, planta y equipo. En agosto de 2025, la entidad registró una entrada de US\$ +1,14 millones como resultado de importes procedentes de otros activos a largo plazo. Para lo que resta del año no se tiene planificado ninguna inversión en Capex.

El resultado de estas estrategias adoptadas en 2024 fue principalmente con el objetivo de pagar sus obligaciones financieras, por un valor de US\$ 11,68 millones, lo que dejó como salida de efectivo para actividades de financiamiento por un valor de US\$ -11,80 millones. Para agosto de 2025, la entidad reporta una entrada por actividades de financiamiento por un valor de US\$ 6,18 millones, que fue precisamente por el aumento de las obligaciones emitidas a corto plazo o papel comercial.

En términos de financiamiento para los próximos periodos, esta nueva emisión de papel comercial permitirá sustituir el papel comercial que vence en enero de 2026. Esta emisión busca asegurar acceso a fuentes más dinámicas que la banca tradicional y mejorar la posición de negociación ante las entidades financieras. Actualmente, se mantienen líneas de crédito activas con Banco de Guayaquil y Banco Internacional, y se espera una confirmación de nuevas líneas por parte de Produbanco y Banco del Pacífico. Adicionalmente, se está estructurando un esquema de financiamiento wholesale a través de BIOLOGIC y ANEFI, con el objetivo de acceder a US\$ 10,00 millones adicionales en los próximos meses.

También se está evaluando una emisión internacional de obligaciones por US\$ 25,00 millones en Panamá, aunque este proceso dependerá del cumplimiento de los requisitos regulatorios de ese país. Como parte de las fuentes alternativas de financiamiento, se cuenta con autorización del directorio y accionistas para la venta de activos improductivos. En este sentido, se proyecta la posible venta de terrenos en Perú por un valor estimado de US\$ 12,00 millones para tentativamente el próximo año, y en Ecuador se está en proceso de cerrar una venta por US\$ 7,00 millones que podría concretarse este año, destinada a sustitución de deuda.

Finalmente, la entidad reportó a finales de 2024 una entrada de flujo de efectivo neto de US\$ 1,93 millones y cerró con un saldo final en efectivo de US\$ 2,93 millones. Para agosto de 2025, la compañía reportó una entrada de efectivo neta de US\$ 2,77 millones y cerró con un saldo de efectivo final de US\$ 5,71 millones. Para finales de 2025, la entidad espera registrar una salida por flujo de efectivo neto de US\$ -1,60 millones y cerrar con un saldo en efectivo de US\$ 1,56 millones.

La entidad presentó desmejoras sobre su liquidez general debido al decrecimiento de los activos corrientes y el aumento de los pasivos corrientes. Alcanzando una liquidez general de 0,71 y ubicándose por debajo de su promedio histórico (0,84 veces). Su liquidez ácida también desmejoró interanualmente y se ubicó en 0,60 veces, posicionándose por debajo de su promedio histórico (0,71 veces). A la fecha de corte, el capital de trabajo se redujo significativamente con respecto al mismo mes del año anterior, alcanzando un total de US\$ -41,52 millones. Para agosto de 2025, la entidad registra una salida de efectivo por actividades operativas de US\$ 4,54 millones, una entrada por actividades de inversión de US\$ 1,14 millones y una entrada de US\$ 6,18 millones por financiación, el cual fue resultado de las colocaciones del papel comercial. Dando como resultado una entrada de efectivo neta de US\$ 2,77 millones y cerrando con un saldo de efectivo final de US\$ 5,71 millones. A pesar de que los indicadores de liquidez son bajos con respecto a su competencia, la entidad cuenta con efectivo, inversiones y propiedades de inversión para hacer frente a sus obligaciones de corto y largo plazo. Además de la confianza que genera al sistema financiero y mercado de valores, lo que le da facilidad de adquirir nuevos préstamos si lo requiere.

## Instrumentos calificados

### Segundo Programa de Papel Comercial

La Junta General de Accionistas de Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A., en reunión celebrada el 15 de septiembre de 2025 aprobó el Segundo Programa de Papel Comercial por un monto de hasta US\$ 15.000.000,00.

Características del Instrumento						
Emisor	Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.					
Monto del Programa	US\$ 15'000.000,00					
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características Generales	Clase	Monto a Emitir	Plazo Programa	Plazo Obligaciones	Tasa	Pago de capital
	A	US\$ 15'000.000,00	720 días	359 días	0,00%	Para la fecha de vencimiento
Monto por clase	El monto será definido según la demanda de mercado y la efectiva colocación del instrumento.					
Valor Nominal de cada Título	Los títulos serán desmaterializados y se negociarán en valor nominal de US\$ 1,00.					
Contrato de Underwriting	Si contempla contrato de Underwriting.					
Rescates Anticipados	Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el emisor y los obligacionistas, para lo cual aplicará lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores. El papel comercial dejará de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora.					
Sistema de Colocación	La colocación de los valores se realizará a través del mercado bursátil.					
Estructurador Financiero	Mercapital Casa de Valores S. A.					
Agente Colocador	Mercapital Casa de Valores S. A.					
Agente Pagador	Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S. A.					
Representante de Obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.					
Destino de los recursos	La Junta General de Accionistas determina que los recursos provenientes de la presente emisión del programa de papel comercial de corto plazo serán utilizados en un 100% para capital de trabajo, específicamente, para actividades destinadas a financiar más plazo para clientes, mejorar términos y condiciones con proveedores tanto en el aprovisionamiento de inventarios como en plazos de pago de insumos, entre otros, de similar naturaleza.					
Garantía General	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Resguardos de ley	1) Los activos reales sobre los pasivos exigibles 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. 2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3) Mantener durante la vigencia del programa de papel comercial, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.					
Límite de Endeudamiento	1) Se mantendrá un endeudamiento máximo anualmente, durante la vigencia del programa, a la relación de pasivos financieros sobre patrimonio, menor o igual a 3 veces. Para el cálculo de los pasivos financieros considerará las cuentas de pasivo de corto y largo plazo referentes a créditos bancarios y emisiones a través del Mercado de Valores.					

Fuente: Circular de oferta pública / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

El presente programa se encuentra en proceso de aprobación por parte del ente de control por lo que en futuras revisiones se evaluará la colocación de los valores y su aceptabilidad en el mercado.

### Destino de los recursos

Los recursos provenientes de la colocación de valores del programa de papel comercial serán utilizados un 100% para capital de trabajo, dejando expresa constancia que bajo ningún concepto se cancelarán pasivos con relacionadas.

### Provisiones de recursos

Para asegurar la disponibilidad de los recursos en las fechas de pago que se establezcan conforme la demanda de los instrumentos, el Emisor incluirá en su flujo de caja la provisión de fondos para cada dividendo, en concordancia con la planificación de pagos y los vencimientos del instrumento.

### Resguardos de Ley y Cumplimiento

Para la presente Emisión de Obligaciones, el Emisor se compromete a cumplir los resguardos previstos en el artículo once (11), sección I, Capítulo III, Título II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II del Mercado de Valores) emitida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera:

1) Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.

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

A la fecha de corte, se cumple el resguardo ya que el indicador supera la unidad al posicionarse en 1,22 veces.

2) Así mismo la Junta General resuelve no repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

A la fecha corte, no se han repartido dividendos mientras existan obligaciones en mora con lo cual se cumple el resguardo.

3) Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

A la fecha de corte, los activos depurados totalizan en US\$ 156,92 millones y las obligaciones en circulación US\$ 21,69 millones. Por lo que la relación entre activos depurados y obligaciones en circulación se encuentra en 7,23 veces, con lo cual se cumple el resguardo.

#### Limitaciones de Endeudamiento

El emisor se obliga a mantener, durante la vigencia de la emisión, una relación de pasivos con costo sobre el total del patrimonio no mayor a (3) veces. Para el cálculo de los pasivos financieros considerará las cuentas de pasivo de corto y largo plazo referentes a créditos bancarios y emisiones a través del Mercado de Valores.

En junio de 2025, la empresa cumple adecuadamente el límite de endeudamiento al mantener su relación de pasivos con costo y patrimonio por debajo de 3 veces, y posicionarse en 2,11 veces.

#### Proyecciones de la Emisión

##### Estado de Resultados

La actividad económica principal de NEOHYUNDAI es la venta, comercialización, ensamblaje y mantenimiento de vehículos livianos. Cuenta con una sólida red de concesionarios a nivel nacional, compuesta por 6 concesionarios relacionados y 9 operados por inversionistas independientes. Entre los principales productos se encuentran los Autos (Grand i10 Hatchback, Grand i10 Sedan y Accent), Suvs (Creta, Kona Hybrid, Tucson, etc.) y Van Staria. Entre sus principales clientes son TrustMotor S.A.S., NeoAuto S.A., Autohyun S.A. y AsiAuto S.A. Y entre sus principales proveedores encontramos a Hyundai Corporation, Leader Global Solutions L.L.C., Servicio Nacional de Aduana del Ecuador y Aymesa S.A.

La proyección de los Estados Financieros de la compañía se los realizó bajo un escenario conservador, tomando en cuenta las consideraciones del entorno económico y del sector en el que desarrolla sus actividades el EMISOR. Las nuevas estrategias comerciales y de gestión financiera que se encuentra aplicando NEOHYUNDAI S.A. permiten sustentar las proyecciones que se han realizado.

Es relevante destacar que, desde el punto de vista comercial, las ventas de los últimos meses del año 2025 denotan un repunte respecto al primer semestre del año. Así también, la compañía se encuentra enfocando sus esfuerzos comerciales en aquellos productos que representan un mayor margen de rentabilidad en estricto sentido financiero. Además cabe resaltar que NEOHYUNDAI se encuentra negociando mejores condiciones comerciales y financieras con sus proveedores, finalmente se estima que existirán revisiones de precios y descuentos que contribuirán a mejorar la rentabilidad de la compañía.

Premisas de Proyección	Real	Real	Proyectado		
	2024	ago-25	2025	2026	2027
<b>Estado de Resultados</b>					
Ventas (Miles US\$)	61.258	102.752	181.498	194.457	210.013
% Crecimiento	-65%	274%	196%	7%	8%
Costo de Ventas (Miles US\$)	55.269	93.033	163.082	173.181	185.704
% Costo / Ventas	90%	91%	90%	89%	88%
Margen Bruto	10%	9%	10%	11%	12%
Gastos Operativos (Miles US\$)	12.322	6.611	9.763	10.145	10.425
% Gastos / Ventas	20%	6%	5%	5%	5%
EBITDA	18.564	8.196	15.496	14.695	16.586
Margen EBITDA	30%	8%	9%	8%	8%
<b>Resultado Neto</b>	<b>1.602</b>	<b>- 2.079</b>	<b>549</b>	<b>1.688</b>	<b>2.921</b>
Margen neto	3%	-2%	0%	1%	1%
<b>Estado de Situación Financiera</b>					
Días de Cuentas por Cobrar - Clientes	293	140	140	140	140
Días de Cuentas por Cobrar - Relacionadas	12	5	5	5	5
Días de Inventarios (Neto)	101	41	50	60	60
Días de Cuentas por Pagar - Proveedores	198	117	99	99	99
Días de Cuentas por Pagar - Relacionadas	66	-	-	-	-
Ciclo de conversión del efectivo (sin relacionadas)	-	-	-	-	-



Premisas de Proyección	Real	Real	Proyectado		
	2024	ago-25	2025	2026	2027
Inversiones de capital (CAPEX)	332	-	230	280	280
Stock de deuda financiera total	110.988	127.337	133.711	125.560	128.326
Efectivo al Final del Período	9.311	10.705	9.901	9.853	10.338
<b>Resguardos Voluntarios</b>					
Pasivo Financiero / Patrimonio <= 3.0	1,92	2,28	2,29	2,09	2,03

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

La compañía será moderada en cuanto a sus inversiones en Propiedad, Planta y Equipo, lo cual contribuirá a potenciar la gestión de liquidez y consecuentemente mantener la salud financiera del flujo de caja de la compañía, principalmente del flujo operativo. Sin perjuicio de lo señalado se prevén revalorizaciones importantes en ciertos activos fijos.

La empresa requiere de financiamiento para su giro del negocio, y específicamente para apalancar y potenciar el capital de trabajo, consecuentemente mejorar los niveles de liquidez de la empresa. En tal sentido se espera que el stock de deuda financiera, bancaria y mercado de valores, se mantenga en un valor promedio de alrededor de los 129 millones. Además, con las utilidades netas que se proyectan se espera que disminuya el apalancamiento financiero de la empresa y se fortalezca, aún más, el patrimonio. Es decir, se estima no distribuir dividendos en efectivo para los periodos proyectados.

Neohyundai mantiene una emisión de obligaciones y un programa de papel comercial vigentes en el mercado de valores. La emisión de obligaciones vence en mayo del año 2027; mientras que el programa de papel comercial se cancelará en enero del año 2026. Se espera que el nuevo programa de papel comercial apoye en el financiamiento del capital de trabajo de la empresa.

Estado de pérdidas y ganancias proyectado a diciembre de 2027 (en miles de US\$)								
Estado de Pérdidas y Ganancias	NIIF	NIIF	Interno	NIIF	Interno	2025	2026	2027
	2022	2023	ago-24	2024	ago-25	dic-25	dic-26	dic-27
Total Ventas	168.840	173.546	27.472	61.258	102.752	181.498	194.457	210.013
Costo de Ventas	145.853	149.348	25.299	55.269	93.033	163.082	173.181	185.704
Utilidad Bruta	22.988	24.198	2.174	5.990	9.719	18.415	21.275	24.309
Otros Ingresos Operacionales	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Administrativos*	6.241	5.661	3.062	6.439	3.269	4.681	4.700	4.545
Gastos de Venta	3.977	5.972	2.850	5.883	3.342	5.082	5.445	5.880
Gastos Operacionales	10.218	11.633	5.912	12.322	6.611	9.763	10.145	10.425
Utilidad Operacional	12.770	12.565	-3.738	-6.332	3.109	8.652	11.130	13.884
Otros Ingresos	6.484	3.648	24.476	23.737	4.829	6.243	2.415	1.215
Otros Egresos No-Operacionales	-	211	348	-	487	621	-	-
Ingresos Financieros	-	7.473	283	2.280	292	348	360	360
Gastos Financieros (Neto)	11.154	17.293	10.485	16.653	9.607	13.483	11.692	11.100
Utilidad Antes de Impuestos	8.100	6.182	10.187	3.032	-1.865	1.139	2.214	4.359
Part. Trabajadores	-	-	-1.551	-	-	-	-	-
Impuesto a la Renta	-2.765	-2.142	-2.639	-1.430	-214	-590	-526	-1.438
Utilidad Neta	5.334	4.040	5.997	1.602	-2.079	549	1.688	2.921

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

## Garantía General de las emisiones

Es importante mencionar que todos los instrumentos evaluados mantienen garantía general. PCR ha recibido por parte del emisor el valor de los activos libres de gravamen al corte de 31 de agosto de 2025, donde el monto máximo a emitirse alcanza los US\$ 108,17 millones, por lo que la emisión se encuentra dentro del rango permitido por la ley.

Monto máximo de emisión (en miles de US\$)	
Detalle	Monto
Activo Total	230.664
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	-
(-) Activos gravados	64.436
Inventarios	2.984
Maquinaria y equipos	61.451
Terrenos	-

Monto máximo de emisión (en miles de US\$)	
Detalle	Monto
(-) Activos en litigio	4.794
(-) 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	-
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	21.696
(-) 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	4.513
<b>Total activos menos deducciones</b>	<b>135.223</b>
<b>80 % Activos menos deducciones</b>	<b>108.179</b>

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

## Riesgo Legal

A la fecha de corte, Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. ha sido fiscalizada por las autoridades tributarias hasta el año 2018, mismo que se encuentra en proceso de impugnación. Los años del 2019 al 2022 inclusive, se encontrarían, potencialmente, abiertos a fiscalización por parte de las autoridades de control. Existen dos actas de determinación del Impuesto a la Renta:

- Ejercicio 2020: El SRI determinó un valor a pagar de USD 63.178 más intereses. El caso está en mediación y se considera alta la probabilidad de éxito judicial, por lo que no se ha constituido provisión.
- Ejercicio 2018: La administración tributaria estableció diferencias con afectación a los estados financieros separados generando un impuesto a pagar de US\$ 2,40 millones más multas e intereses de US\$ 2,18 millones. También está en mediación y se estima alta probabilidad de éxito, sin requerir provisión.

Adicionalmente, hay un juicio pendiente por un reclamo de pago indebido del Impuesto a los Consumos Especiales por US\$ 1,04 millones. Aunque el Tribunal aceptó parcialmente la demanda, el recurso de casación del SRI aún no ha sido admitido. La empresa considera probable un resultado favorable y no ha realizado provisión contable.

## Monto máximo de valores en circulación

La Calificadora ha revisado que, a la fecha de corte, los valores que mantiene el Emisor en el mercado de valores y los montos pendientes por colocar se encuentran bajo el 200% de su patrimonio, según lo estipulado en la normativa. Además, el Emisor no es aceptante de facturas comerciales.

Monto Máximo de Valores en Circulación ( en miles de US\$)	
Detalle	Valor
<b>Patrimonio</b>	<b>55.855</b>
<b>200% Patrimonio</b>	<b>111.710</b>
Monto aceptante de facturas comerciales	-
Monto no redimido de obligaciones en circulación	21.696
Emisión de Obligaciones (por emitir)	15.000
<b>Total Valores en Circulación y por Emitirse</b>	<b>36.696</b>
<b>Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)</b>	<b>65,70%</b>

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago segunda, mismo que está respaldado por la garantía general en 6,60 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General en agosto de 2025 (en miles de US\$)				
Orden de Prolación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	2.095	21.696	100.050	45.259
Pasivo Acumulado	2.095	23.792	123.842	169.101
<b>Fondos Líquidos (Caja y Bancos)</b>		5.714		
<b>Activos Libres de Gravamen + saldo emisiones en circulación</b>		156.920		
<b>Cobertura Fondos Líquidos</b>	2,73	0,24	0,05	0,03
<b>Cobertura ALG</b>	78,45	6,60	1,27	0,93

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

## Activos que respaldan las emisiones

Los activos que respaldan el presente programa son cuentas por cobrar, todos estos libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Escenarios económicos adversos para cuentas por cobrar: Escenarios económicos desfavorables en el sector de los clientes podrían afectar la capacidad de cumplimiento de sus compromisos, mermando la calidad de las cuentas por cobrar.
- Gestión inadecuada de recuperación y cobranza: Una gestión deficiente en la recuperación y cobranza de cuentas por cobrar podría generar cartera vencida e incobrabilidad, representando un riesgo para el activo que respalda el programa.
- Liquidación de activos: Los activos que respaldan el programa, tanto cuentas por cobrar como inventario, presentan la capacidad para ser liquidados en caso de requerirse, además dependen del funcionamiento normal de la empresa y de su capacidad para gestionar la recuperación y cobranza de manera efectiva.

Los activos que respaldan las emisiones son las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar:

Activos que respaldan las emisiones vigentes			
Cuentas	Respaldo	Valor en libros (Ago-25)	Cobertura
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	36.696.429	57.202.628	1,55
<b>Total</b>	<b>36.696.429</b>	<b>57.202.628</b>	<b>1,55</b>

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Las cuentas por cobrar comerciales a corto plazo participan en el total del activo con un 24,80% (US\$ 57,20 millones) y experimentaron un crecimiento interanual del +4,34% (US\$ 2,38 millones). Dentro de este rubro los principales clientes que encontramos son a Neoauto S.A., Autohyun S.A. y TrustMotor S.A.S. NeoAuto S.A. es una empresa que opera como concesionaria de vehículos Hyundai y en mayo de 2024 se fusionó junto con Autohyun S.A. para dar lugar a una nueva entidad llamada Trustmotor S.A.S. Esta unión estratégica fue impulsada por Hyundai Motor Company con el objetivo de mejorar la experiencia del cliente y consolidar su liderazgo en el país. Últimamente opera con 11 concesionarios de ventas y 10 talleres de servicio localizados en diversas regiones del país.

Para agosto de 2025, la cartera por vencer cerró en US\$ 27,79 millones y reflejó un incremento del +13,86% (US\$ 3,38 millones) con respecto al mismo mes del año anterior. Mientras que la cartera vencida cerró en US\$ 32,11 millones y reflejó una disminución interanual del -3,22% (US\$ 1,07 millones). Este dinamismo experimentado en la cartera causó que el índice de morosidad decreciera en -4,39 puntos porcentuales y se ubicara en un 56,15%. En cuanto a cobertura, las provisiones para cuentas incobrables totalizaron en US\$ 2,70 millones y representaron un 8,43% de la cartera vencida.

Este alto ciclo de antigüedad de la cartera se debe a que no se puede determinar con certeza, desde la fecha de emisión de la factura, cuántos días transcurrirán hasta que dicha cuenta entre en mora. Esto se debe a que el concesionario aún no cuenta con un cliente final para responder por la compra del inventario. La política de cartera que manejan establece plazos de 15 y 30 días, los cuales se empiezan a contar una vez que el concesionario ha vendido la unidad. Por esta razón, existe una diferencia significativa entre la fecha de emisión de la factura y la fecha efectiva de pago. Esto se debe a que no se toma como referencia únicamente la fecha de facturación, sino la fecha de despacho de la unidad, que se produce una vez que el concesionario ha confirmado la venta a un cliente final.

Generalmente, las unidades facturadas permanecen en el centro de alistamiento. Desde ese lugar, los concesionarios definen los destinos a los que se enviarán los vehículos, una vez tengan una venta confirmada. Por ello, puede existir una brecha importante entre la fecha de facturación y la fecha de vencimiento de la cartera, ya que la morosidad no se calcula desde la emisión de la factura, sino desde el vencimiento real, que se establece tras identificar al comprador final.

Es importante resaltar que la compañía minimiza el riesgo de pérdidas por cuentas incobrables mediante garantías bancarias o prendarias, cartas de crédito, pólizas de acumulación, avales bancarios, letras de cambio y pagarés. Los clientes que no cumplen con los requerimientos de solvencia exigidos por la Compañía sólo pueden efectuar compras de contado y/o mediante el otorgamiento de garantías reales adecuadas.

Tomando en cuenta la volatilidad de las ventas y el crecimiento de la cartera, se evidenció una reducción significativa de 345 días aproximadamente en el indicador de periodo de cobranza, alcanzando un periodo aproximado de 134 días promedio para agosto de 2025.

## Metodología utilizada

- Metodología de calificación de riesgo de valores de deuda – Ecuador

## Información utilizada para la Calificación

- Información financiera: Los estados financieros auditados del año 2020, lo realizó la firma PriceWaterHouseCoopers del Ecuador Cía. Ltda. mismos que presentaron salvedad. Para los años 2021 y 2022 la misma firma auditó los estados financieros y no se presentaron salvedades. Para los años 2023 y 2024, la firma BDO Ecuador S.A. auditó los estados financieros de la compañía y no se presentaron salvedades. También se dispuso de estados financieros internos no auditados correspondientes a los meses de agosto de 2024 y 2025.
- Detalle de Cuentas por Cobrar, con el detalle de cartera por vencer, cartera vencida por plazo, monto de castigos y provisiones para cobranzas dudosas, en los dos períodos de corte indicados.
- Presupuesto del año en curso y año siguiente, de estado de pérdidas y ganancias, flujo de efectivo y flujo de caja.
- Política de las cuentas por cobrar, cuentas por pagar, y de rotación de inventarios.
- Circular y Prospecto de Oferta Pública.
- Contrato de la Segundo Emisión de papel comercial.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte en agosto de 2025.
- Acta de la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Compañía.
- Otros papeles de trabajo.

## Presencia Bursátil

### Situación del Mercado de Valores

El mercado de valores en Ecuador ha mostrado un crecimiento sostenido desde su inicio formal en la década de 1970, consolidándose como un actor clave en el desarrollo económico del país. A pesar de su tamaño reducido en comparación con otros mercados regionales, se evidencia una expansión progresiva en términos de participación y volumen. El número de empresas cotizantes ha crecido significativamente, pasando de 100 a 150 en los últimos años, mientras que el volumen de operaciones se ha incrementado lo que refleja un dinamismo positivo en la actividad bursátil y un interés creciente en el financiamiento a través de mercados de capitales.

A pesar de los avances registrados, el mercado bursátil ecuatoriano enfrenta diversos desafíos estructurales y coyunturales. La tasa de ahorro nacional, que influye directamente en la disponibilidad de recursos para inversión, sigue siendo limitada, lo que restringe el crecimiento del mercado. A su vez, la situación de pagos internacionales y la deuda externa del país afectan la percepción de riesgo entre inversionistas, limitando la atracción de capital extranjero.

El mercado de valores es un sistema donde se realizan todas las operaciones de inversión destinadas a financiar diversas actividades que generan rentabilidad. Esto se lleva a cabo mediante la emisión y negociación de valores, tanto a corto como a largo plazo, y a través de operaciones directas en las Bolsas de Valores. Las principales

ventajas del mercado de valores incluyen su organización, eficiencia y transparencia, así como una intermediación competitiva que fomenta el ahorro y lo convierte en inversión, generando un flujo constante de recursos para financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

Para diciembre de 2022, el monto negociado descendió a US\$ 13,45 millones, representando un 11,8% del PIB y una variación de -14%. A finales de 2023, el monto negociado se contrajo en un 1%, totalizando US\$ 13,31 millones y representando el 11% del PIB.

En diciembre de 2024, el monto registrado fue de US\$ 15.752 millones siendo superior a lo reportado en su año previo y el más alto reportado en los últimos años. Al analizar el mercado por sector, los títulos emitidos por el sector privado representaron el 54,66%, mientras que los del sector público representaron el 45,34%<sup>6</sup>, siendo el mercado primario el principal actor con un 82,05% y la diferencia mercado secundario. Durante el 2024, los principales sectores participantes en el mercado bursátil nacional han sido Actividades Financieras y de Seguros (53,90%), Administración Pública y Defensa (37,96%), Industrias Manufactureras (3,13%), Comercio al por Mayor y Menor (2,60%), y otros 12 sectores con una participación individual menor.

Durante el período enero – agosto de 2025, el valor efectivo negociado acumulado ascendió a US\$ 11.723 millones, lo que representa aproximadamente el 74% del total negociado en todo 2024 (US\$ 15.752 millones). Este desempeño estuvo impulsado por las emisiones del sector público (US\$ 7.054 millones), que superaron las del sector privado (US\$ 4.668 millones), evidenciando una mayor participación del Estado como demandante de financiamiento en el mercado local.

El mercado primario hasta agosto de 2025 concentró la mayor parte de las operaciones, con US\$ 9.504 millones negociados, mientras que el mercado secundario se mantuvo limitado, con apenas US\$ 2.218 millones, lo que refleja la falta de profundidad y liquidez en la negociación de valores ya emitidos. En cuanto al tipo de instrumento, la renta fija dominó ampliamente, con US\$ 11.630 millones acumulados frente a solo US\$ 93,19 mil en renta variable, reafirmando el perfil conservador del mercado ecuatoriano y la escasa capitalización de empresas vía acciones.

Por tipo de títulos, los más negociados en lo que va del año fueron:

- Certificados de inversión (US\$ 2.847 millones)
- Certificados de tesorería (US\$ 2.428 millones)
- Certificados de depósito (US\$ 2.229 millones)
- Bonos del Estado (US\$ 1.426 millones)
- Notas de crédito (US\$ 570 mil)

Estos resultados confirman una preferencia por instrumentos de corto y mediano plazo, mayormente utilizados por instituciones públicas y privadas para cubrir requerimientos de liquidez o rotación de cartera. El análisis por calificación de riesgo muestra que los papeles con mejor nota crediticia (AAA) concentran el mayor volumen negociado tanto en papel comercial como en obligaciones corporativas y titularizaciones, lo que refuerza la alta aversión al riesgo del mercado. No obstante, las tasas internas de retorno (TIR) promedio ofrecen una compensación atractiva, especialmente para emisores con calificaciones entre AA y AA+.

Finalmente, al observar la distribución por rama económica, se evidencia una fuerte concentración: el sector financiero y de seguros representó 47,79% del total negociado, seguido muy de cerca por la administración pública (42,88%). La participación de sectores productivos como la industria, comercio o construcción sigue siendo marginal, lo que limita la función del mercado de valores como fuente de financiamiento para el aparato productivo nacional.

Este comportamiento reafirma la necesidad de profundizar el mercado, ampliar la base de emisores, dinamizar la renta variable y promover un entorno regulatorio que estimule la inversión institucional y privada de largo plazo. El fortalecimiento del mercado secundario y la diversificación sectorial serán claves para que el mercado de capitales cumpla un rol más protagónico en la financiación del desarrollo económico del país.

Adicional, Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. registra vigente en el Mercado de Valores los siguientes instrumentos, como se describe a continuación:

Presencia Bursátil (en miles de US\$)					
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Monto Colocado	Saldo Vigente	Calificaciones
Primera Emisión de Obligaciones	No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00008514 (22 de julio de 2020)	15.000	15.000	6.696	PCR AA+ (Ago-25)
Primer Programa de Papel Comercial	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00004025 (14 de diciembre de 2023)	15.000	14.972	12.222	PCR AA+ (Ago-25)
<b>Total</b>		<b>30.000</b>	<b>29.972</b>	<b>18.918</b>	

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

## Relación con Empresas Vinculadas

A la fecha de corte, la entidad presenta un saldo en cuentas por cobrar relacionadas de corto plazo de US\$ 2,05 millones y de largo plazo de US\$ 55,44 millones, en conjunto suman un total de US\$ 57,49 millones. Estas cuentas representan el 24,93% del activo total, por lo que su representatividad es moderada. En caso de incumplimiento por parte de alguna de estas empresas, ya sea debido a factores externos, como impactos macroeconómicos, o a incidencias internas, se espera un impacto negativo en los flujos de la compañía. Cabe destacar que el Emisor mantiene un monitoreo constante sobre estas obligaciones, lo que contribuye a una gestión oportuna del riesgo de crédito y a la implementación de medidas de mitigación si fuera necesario.

## Hechos de importancia

El 06 de junio de 2025, se realizó la integración del nuevo gerente general Ramiro Javier Cornejo Vera. Se encuentra en proceso de auditoría tributaria de los años 2018 y 2020 por parte del SRI.

<sup>6</sup> Cifras tomadas al corte de agosto de 2025 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales y Boletín Informativo*.

Anexos

Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integrales y Estado de Flujo de Efectivo							
Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.							
Estado de Situación Financiera Individual	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	ago-24	dic-24	ago-25
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	1.107	2.485	2.476	1.000	9.652	2.938	5.714
Activos financieros disponibles para la venta	153	5.027	9.058	7.542	7.026	6.373	4.991
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados C/P	51.959	55.075	80.174	106.785	54.822	47.150	57.203
Documentos y cuentas por cobrar relacionados C/P	32.554	3.548	1.226	2.605	1.996	2.021	2.050
Servicios y otros pagos anticipados	1.290	1.789	1.498	1.721	3.119	1.478	4.152
Inventarios netos	36.397	13.066	10.018	6.244	15.137	15.560	15.958
Anticipos a proveedores	1.051	3.016	5.554	2.832	-	758	-
Activos por impuestos corrientes	7.590	4.715	5.101	3.225	7.930	5.953	7.181
Otros activos corrientes	17	27	-	-	7.182	-	3.202
<b>Activo corriente prueba ácida</b>	<b>95.722</b>	<b>75.683</b>	<b>105.088</b>	<b>125.711</b>	<b>91.727</b>	<b>66.671</b>	<b>84.493</b>
<b>Total activo corriente</b>	<b>132.119</b>	<b>88.749</b>	<b>115.106</b>	<b>131.955</b>	<b>106.864</b>	<b>82.230</b>	<b>100.451</b>
Propiedades, planta y equipo	31.282	32.280	34.127	34.537	34.195	20.042	19.551
Derechos de uso	-	-	-	208	208	108	108
Propiedad de inversión	9.696	20.750	25.629	26.586	28.940	41.900	41.900
Derechos fiduciarios L/P	-	-	-	-	-	5.185	5.185
Inversiones en subsidiarias	9.402	6.871	8.405	6.001	6.001	4.514	4.514
Documentos y cuentas por cobrar relacionados L/P	32.891	56.633	37.485	53.618	51.140	58.843	55.446
Otros activos no corrientes	-	70	108	98	2.033	24	3.510
<b>Total activo no corriente</b>	<b>83.270</b>	<b>116.604</b>	<b>105.753</b>	<b>121.048</b>	<b>122.517</b>	<b>130.616</b>	<b>130.214</b>
<b>Activo total</b>	<b>215.389</b>	<b>205.353</b>	<b>220.860</b>	<b>253.003</b>	<b>229.381</b>	<b>212.846</b>	<b>230.665</b>
Cuentas y documentos por pagar relacionadas C/P	11.531	5.258	5.735	5.650	5.056	6.502	9.477
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas C/P	37.628	40.559	42.717	53.346	18.855	24.248	35.782
Obligaciones con entidades financieras C/P	61.695	66.046	75.864	73.742	75.234	64.704	70.959
Obligaciones emitidas C/P	-	-	860	4.388	8.922	12.635	18.049
Préstamos con terceros C/P	8.009	5.790	4.072	12.329	11.714	10.166	6.559
Pasivo por impuestos corrientes	1.056	848	262	467	3.945	425	953,10
Provisiones por beneficios a empleados C/P	409	550	1.662	1.186	1.640	576	89
Otros pasivos corrientes	2.566	3.048	884	2.092	332	940	109
<b>Pasivo corriente</b>	<b>122.895</b>	<b>122.100</b>	<b>132.057</b>	<b>153.200</b>	<b>125.697</b>	<b>120.197</b>	<b>141.977</b>
Obligaciones con entidades financieras L/P	35.658	23.562	30.679	32.015	33.498	28.560	29.091
Obligaciones emitidas L/P	-	-	5.143	9.375	6.696	5.089	2.679
Préstamos con terceros L/P	-	314	-	-	-	-	-
Provisiones por beneficios a empleados L/P	139	129	138	151	143	166	162,70
Pasivos por arrendamientos no corrientes	-	-	-	108	108	9	9
Pasivo por impuestos no corrientes	685	804	785	913	913	891	891
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>36.482</b>	<b>24.809</b>	<b>36.745</b>	<b>42.561</b>	<b>41.358</b>	<b>34.715</b>	<b>32.832</b>
<b>Pasivo total</b>	<b>159.376</b>	<b>146.909</b>	<b>168.802</b>	<b>195.761</b>	<b>167.055</b>	<b>154.912</b>	<b>174.809</b>
Capital suscrito o asignado	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000
Reserva legal	14.225	14.225	14.225	14.225	14.225	14.225	14.225
Ganancias o pérdidas acumuladas	33.116	16.274	5.498	11.978	15.104	15.107	16.709
Ganancia o pérdida neta del período	(18.329)	945	5.334	4.039	5.997	1.602	(2.079)
Otras cuentas patrimoniales	-	-	-	-	-	-	-
<b>Patrimonio total</b>	<b>56.012</b>	<b>58.444</b>	<b>52.058</b>	<b>57.242</b>	<b>62.326</b>	<b>57.934</b>	<b>55.855</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>97.353</b>	<b>89.608</b>	<b>112.546</b>	<b>119.520</b>	<b>124.350</b>	<b>110.988</b>	<b>120.778</b>
<b>Corto Plazo</b>	<b>61.695</b>	<b>66.046</b>	<b>76.724</b>	<b>78.130</b>	<b>84.166</b>	<b>77.339</b>	<b>89.008</b>
<b>Largo Plazo</b>	<b>35.658</b>	<b>23.562</b>	<b>35.822</b>	<b>41.390</b>	<b>40.184</b>	<b>33.649</b>	<b>31.770</b>
<b>Estado de Resultados Integrales</b>							
Ingresos Operacionales	90.776	132.905	168.840	173.546	27.472	61.258	102.752
Costo de ventas	(82.032)	(119.036)	(145.853)	(149.348)	(25.299)	(55.269)	(93.033)
<b>Utilidad bruta</b>	<b>8.744</b>	<b>13.868</b>	<b>22.988</b>	<b>24.198</b>	<b>2.174</b>	<b>5.990</b>	<b>9.719</b>
(-) Gastos de administración y ventas	(11.898)	(11.681)	(10.218)	(11.633)	(5.912)	(12.322)	(6.611)
Ingresos (gastos) operacionales neto	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad operativa</b>	<b>(3.154)</b>	<b>2.187</b>	<b>12.770</b>	<b>12.565</b>	<b>(3.738)</b>	<b>(6.332)</b>	<b>3.109</b>
(-) Gastos financieros	(13.985)	(11.028)	(12.207)	(17.293)	(10.485)	(16.653)	(9.607)
(+) Ingresos financieros	2.876	2.262	1.052	7.473	283	2.280	292
Otros ingresos (gastos) no operacionales neto	(4.066)	8.192	6.484	3.436	24.128	23.737	4.341
<b>Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta</b>	<b>(18.329)</b>	<b>1.614</b>	<b>8.100</b>	<b>6.181</b>	<b>10.187</b>	<b>3.032</b>	<b>(1.865)</b>
(-) Participación trabajadores	-	-	-	-	(1551)	-	-
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>(18.329)</b>	<b>1.614</b>	<b>8.100</b>	<b>6.181</b>	<b>8.636</b>	<b>3.032</b>	<b>(1.865)</b>
(-) Impuesto a la renta por pagar	-	(669)	(2.765)	(2.142)	(2.639)	(1.430)	(214)
<b>Utilidad (pérdida) neta del ejercicio</b>	<b>(18.329)</b>	<b>945</b>	<b>5.334</b>	<b>4.039</b>	<b>5.997</b>	<b>1.602</b>	<b>(2.079)</b>
<b>Estado de Flujo de Efectivo</b>							
Flujo Actividades de Operación	10.155	17.313	(14.098)	(16.554)	-	9.961	(4.547)
Flujo Actividades de Inversión	820	(5.267)	(5.661)	1194	-	3.779	1141
Flujo Actividades de Financiamiento	(10.192)	(10.667)	19.750	18.884	-	(11.802)	6.183
Flujo del Período	784	1.379	(9)	(1.476)	-	1.938	2.776
Saldo Inicial de Efectivo	323	1.107	2.485	2.476	-	1.000	2.938
<b>Saldo Final de Efectivo</b>	<b>1.107</b>	<b>2.485</b>	<b>2.476</b>	<b>1.000</b>	<b>-</b>	<b>2.938</b>	<b>5.714</b>

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Márgenes e Indicadores Financieros (% US\$, veces y días)

Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.

Ítem	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	ago-24	dic-24	ago-25
<b>Márgenes e Indicadores Financieros</b>							
<b>Márgenes</b>							
Costos de Venta / Ingresos	-90,37%	-89,57%	-86,38%	-86,06%	-92,09%	-90,22%	-90,54%
Margen Bruto	9,63%	10,43%	13,62%	13,94%	7,91%	9,78%	9,46%
Gastos Operacionales / Ingresos	13,11%	8,79%	6,05%	6,70%	21,52%	20,11%	6,43%
Margen EBIT	-3,47%	1,65%	7,56%	7,24%	-13,61%	-10,34%	3,03%
Gastos Financieros/Ingresos	15,41%	8,30%	7,23%	9,96%	38,17%	27,18%	9,35%
Margen Neto	-20,19%	0,71%	3,16%	2,33%	21,83%	2,62%	-2,02%
Margen EBITDA	-1,96%	2,65%	8,26%	8,00%	-10,90%	-8,44%	3,75%
<b>BITDA y Cobertura</b>							
Depreciaciones y Amortizaciones	1371	1336	1174	1317	743	1159	746
EBITDA (12 meses)	-1783	3.523	13.944	13.882	-4.492	-5.173	5.782
EBITDA (acumulado)	-1783	3.523	13.944	13.882	-2.995	-5.173	3.854
EBITDA (acumulado) / Gastos Financieros (acumulados)	-0,13	0,32	1,14	0,80	-0,29	-0,31	0,40
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera CP	-0,03	0,05	0,18	0,18	-0,05	-0,07	0,06
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	-0,02	0,04	0,12	0,12	-0,04	-0,05	0,05
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	-0,01	0,02	0,08	0,07	-0,03	-0,03	0,03
<b>Solvencia</b>							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,77	0,83	0,78	0,78	0,75	0,78	0,81
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,23	0,17	0,22	0,22	0,25	0,22	0,19
Deuda Financiera / Patrimonio	1,74	1,53	2,16	2,09	2,00	1,92	2,16
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,61	0,61	0,67	0,61	0,74	0,72	0,69
Pasivo Total / Patrimonio	2,85	2,51	3,24	3,42	2,68	2,67	3,13
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	-54,59	25,43	8,07	8,61	-27,68	-21,46	20,89
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	-89,38	41,70	12,11	14,10	-37,19	-29,95	30,24
<b>Rentabilidad</b>							
ROA (12 meses)	-8,51%	0,46%	2,42%	1,60%	3,92%	0,75%	-1,35%
ROE (12 meses)	-32,72%	1,62%	10,25%	7,06%	14,43%	2,77%	-5,58%
<b>Liquidez</b>							
Liquidez General	108	0,73	0,87	0,86	0,85	0,68	0,71
Prueba Acida	0,78	0,62	0,80	0,82	0,73	0,55	0,60
Capital de Trabajo	9.224	-33.350	-16.951	-21.245	-18.833	-37.966	-41.526
Flujo de efectivo/ deuda de corto plazo	2%	4%	3%	1%	0%	4%	6%
Tasa de Consumo de Efectivo	-65,30	-114,88	0,77	123,02	0,00	-16,149	-347,05
Cash Runway	-16,95	-21,63	3,212,66	8,13	0,00	-18,19	-16,47
<b>Rotación</b>							
Días de Cuentas por Cobrar comerciales	206	149	171	222	479	277	134
Días de Cuentas por Pagar	165	123	105	129	179	158	92
Días de Inventarios	160	40	25	15	144	101	41
Ciclo de Conversión de Efectivo	201	66	90	108	444	220	82
<b>Servicio de la deuda</b>							
Obligaciones con entidades financieras C/P	61.695	66.046	75.864	73.742	75.234	64.704	70.959
Obligaciones emitidas C/P	-	-	860	4.388	8.922	12.635	18.049
Préstamos con terceros C/P	8.009	5.790	4.072	12.329	11.714	10.166	6.559
(-) Gastos financieros	13.985	11.028	12.207	17.293	10.485	16.653	9.607
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	1.107	2.485	2.476	1.000	9.652	2.938	5.714
Inversiones temporales C/P	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total Servicio de la deuda</b>	<b>82.582</b>	<b>80.378</b>	<b>90.526</b>	<b>106.753</b>	<b>96.702</b>	<b>101.220</b>	<b>99.460</b>
<b>Cobertura de servicio de deuda M V y GF</b>	<b>(0,14)</b>	<b>0,41</b>	<b>1,32</b>	<b>0,67</b>	<b>(0,46)</b>	<b>(0,20)</b>	<b>0,26</b>

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Atentamente,

Econ. Yoel Acosta  
Gerente General  
Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating S. A.