

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos
24 de octubre de 2025

CALIFICACIÓN:

Segunda Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Inicial
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme al Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) a la Segunda Emisión de Obligaciones de ECUASUEÑA S.A. en comité No. 346-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 24 de octubre de 2025; con base en los estados financieros auditados de los períodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha agosto 2024 – 2025. (Aprobado por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas el 18 de agosto de 2025 por un monto de hasta USD 6.500.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- La industria automotriz es un importante actor del progreso económico y social, dado que propicia el desarrollo de otras industrias y cadenas logísticas. Sin embargo, factores como la inestabilidad política, el alza del IVA, reformas tributarias y una contracción generalizada del consumo de los hogares han tenido efectos negativos sobre la cantidad de vehículos vendidos entre 2022 y 2024, reflejando una clara tendencia a la baja que se mantiene a junio de 2025. Sin embargo, la cantidad de crédito otorgado a la venta de vehículos automotores ha aumentado hasta el segundo trimestre del año, que junto con varios acuerdos comerciales del Ecuador con otros países podrían beneficiar a la industria automotriz.
- ECUASUEÑA S.A. es una compañía constituida en el año 2018, su fundador tiene una trayectoria de más de 25 años dentro del sector automotriz en lo relacionado a la compra programada de vehículos. La empresa se dedica a la prestación de servicios y gestión de compra – venta presente y futura de vehículos, y de servicios que consisten en la administración de cuotas aportadas por clientes destinadas a adquirir vehículos que se entregan mediante asambleas de adjudicación. En la actualidad, ECUASUEÑA S.A. no mantiene conformado un Directorio dentro de sus estatutos, sin embargo, está en proceso de formalización de lineamientos de Gobierno Corporativo.
- ECUASUEÑA S.A. desarrolla sus actividades en un nicho de mercado altamente competitivo, donde existen competidores bien posicionados. Para el desarrollo del negocio es necesario fuertes relaciones con concesionarias y una amplia red de comercialización, factores con los que la empresa cuenta. En este sentido la compañía ha generado utilidades positivas el período de análisis producto de la estrategia comercial, lo que le ha permitido generar niveles adecuados de EBITDA para cubrir gastos financieros.
- Históricamente, ECUASUEÑA S.A. ha mantenido niveles importantes de efectivo y equivalentes, inherente al giro de negocio de la compañía y que son parte de su operación. Este rubro le brinda a la empresa una capacidad satisfactoria para cubrir las obligaciones que mantiene.
- ECUASUEÑA S.A., ha mantenido un índice de liquidez superior a la unidad en el período de estudio, manteniendo un valor promedio de 1,63, de acuerdo con los altos niveles de efectivo generados, y cuentas por cobrar de corto plazo crecientes, por el propio desarrollo de la compañía. El flujo a nivel operativo se mantuvo positivo en el período de análisis derivado de resultados netos muy favorables, lo que le permitió financiar inversiones CAPEX para 2024, correspondiente a la adquisición de una propiedad de inversión.
- Las proyecciones hacia 2029, bajo un escenario conservador, muestran niveles de venta estables a partir de 2025, con base a la diversificación de líneas de negocio y flujos operativos que se mantendrán positivos y robustos como se han venido presentando en el período histórico, lo que permitirá una adecuada capacidad de pago para el instrumento en análisis. La proyección arroja como resultado adecuados indicadores financieros, con capital de trabajo positivo y un apalancamiento acorde a las necesidades de la compañía. En consecuencia, de acuerdo con la proyección, ECUASUEÑA S.A. estaría en condiciones de cumplir con sus obligaciones de corto y largo plazo.
- La emisión bajo análisis cuenta con los resguardos de ley necesarios y un límite de endeudamiento referente a mantener una relación de pasivos financieros sobre activos de hasta el 70%. Además, la emisión mantiene una garantía específica consistente en un Fideicomiso mercantil irrevocable (patrimonio autónomo e inembargable) que recibe los derechos de cobro del Plan de Compra Programada y un colchón permanente de liquidez. Adicionalmente, un mecanismo de fortalecimiento referente a una prenda comercial de cartera de hasta USD 6.500.000,00.

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



DESEMPEÑO HISTÓRICO

ECUASUEÑA S.A. presentó un comportamiento decreciente en sus ingresos durante el periodo analizado, pasando de USD 14,24 millones en 2022 a USD 13,23 millones en 2023 y reduciéndose aún más a USD 9,84 millones en 2024, lo que reflejó la presión de la competencia en el sector y la pérdida de clientes en sus planes de venta programada. A agosto de 2025 los ingresos fueron de USD 5,99 millones, 13,26% inferiores al mismo mes del año anterior. El costo de ventas ganó participación en las ventas, aumentando de 54,29% en 2022 a 67,06% en 2024, aunque en valores absolutos descendió junto con los ingresos. Esto redujo el margen bruto de USD 6,51 millones en 2022 a USD 3,24 millones en 2024, aunque a agosto de 2025 alcanzó USD 2,78 millones, un 30% más que en igual periodo del año anterior.

Los gastos operativos crecieron en peso relativo, de 9,75% en 2022 a 24% en 2024, principalmente por mayores costos de personal, seguridad y depreciación, lo que comprimió la utilidad operativa de 35,97% de las ventas en 2022 a solo 8,92% en 2024. A agosto de 2025 se observó una recuperación, con una utilidad operativa de USD 764 mil que representó 12,76% de los ingresos. El EBITDA siguió la misma tendencia y cerró en USD 1,07 millones en 2024, con una cobertura de 2,93 veces sobre los gastos financieros, mostrando una posición favorable de solvencia. Sin embargo, el gasto financiero se duplicó en 2024 hasta USD 662 mil debido a la adquisición de nueva deuda, manteniéndose elevado en 2025 con USD 596 mil. La utilidad neta, tras alcanzar USD 3,47 millones en 2022, se redujo a USD 424 mil en 2024, aunque en agosto de 2025 mejoró a USD 495 mil, un 68% más que en el mismo mes del año anterior.

El activo total de la compañía alcanzó USD 21,04 millones a diciembre de 2024 y USD 20,9 millones a agosto de 2025, con un cambio en la composición hacia el activo no corriente, que pasó a representar en promedio 55% del total desde 2023. El efectivo y las inversiones temporales fueron rubros destacados, aunque en descenso, pasando de 48% del activo en 2022 a alrededor del 33% en 2025. Las propiedades de inversión sumaron USD 8,27 millones en 2024, equivalentes al 39,3% del activo, y se redujeron levemente en 2025. El índice de liquidez, que había sido superior a la unidad, cayó a 0,88 en 2023 y 0,72 en 2024, reflejando una menor capacidad para cubrir pasivos corrientes con activos líquidos, aunque el crecimiento del efectivo a agosto de 2025 permitió cierta mejora.

En cuanto a la estructura de financiamiento, los pasivos han financiado en promedio el 66% de los activos, alcanzando cerca del 80% en 2024 y 2025, con un apalancamiento promedio de 3,86 veces. La compañía fondea principalmente sus operaciones con los fondos acumulados de clientes no adjudicados y las cuentas por cobrar de clientes adjudicados, respaldadas por los vehículos entregados bajo prenda o fideicomiso de garantía. En 2024 se incorporaron nuevas obligaciones financieras por USD 5,26 millones y en 2025 se emitieron obligaciones en el mercado de valores por USD 2,35 millones, con tasas nominales de hasta 14% y vencimientos a 2029. El patrimonio, que había crecido a USD 6,68 millones en 2023 tras capitalizaciones de utilidades acumuladas, se redujo a USD 4,44 millones en 2024 y se mantuvo estable en 2025, reflejando la presión de los resultados operativos y financieros sobre la estructura de capital de la compañía.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
	REAL		INTERANUAL		
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	14.236	13.228	9.837	6.902	5.987
Utilidad operativa (miles USD)	5.120	1.892	878	249	764
Utilidad neta (miles USD)	3.472	1.435	425	295	495
EBITDA (miles USD)	5.329	2.866	1.940	945	1.317
Deuda neta (miles USD)	(7.735)	(6.753)	(2.435)	(510)	(1.953)
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	2.893	2.895	2.746	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	(488)	(2.814)	(1.517)	(2.625)	(1.332)
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(7.427)	(6.453)	(7.036)	(6.137)	(7.505)
Razón de cobertura de deuda DSCR	-0,72	-0,44	-0,28	-0,15	-0,18
Capital de trabajo (miles USD)	1.893	(1.085)	(3.536)	(2.684)	(2.997)
ROE	62,19%	21,47%	9,57%	10,33%	16,34%
Apalancamiento	1,33	1,56	3,74	3,55	3,98

Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024 e internos agosto 2024 y 2025.

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. considera que, bajo un enfoque conservador, las proyecciones financieras de ECUASUEÑA S.A. reflejan un escenario de recuperación progresiva, tras un periodo de contracción de ingresos. Se estima un crecimiento moderado del 3% en 2026, luego de un repunte significativo en 2022 y un año 2023 afectado por la competencia sectorial. La estructura de gastos operativos se mantendría estable en torno al 68% de los ingresos, lo cual es coherente con el comportamiento histórico de la compañía. A pesar del incremento proyectado en los gastos financieros debido a nuevas obligaciones, la empresa conservaría una sólida capacidad operativa, con un EBITDA creciente que cubriría los gastos financieros en más de 1,67 veces. Además, el impacto real de la deuda financiera se considera bajo, dado el alto nivel de efectivo que mantiene la compañía en su operación, lo que mitiga el riesgo financiero directo.

Desde una perspectiva patrimonial y de flujo de fondos, ECUASUEÑA S.A. presenta una proyección estable, con un ROE promedio estimado de 11%, nivel que, si bien se encuentra por debajo del histórico, resulta satisfactorio frente a inversiones de riesgo comparable. Se prevé un crecimiento gradual en las cuentas por cobrar derivado de una mayor operatividad, sin inversiones significativas en activos fijos, limitándose a renovación de mobiliario y vehículos. La estructura del pasivo aumentaría en el corto plazo con motivo de la nueva emisión de obligaciones, aunque se mantendría con una proporción mayor en el largo plazo, lo que favorecería la estabilidad financiera. Asimismo, se anticipa una disminución del apalancamiento para 2025, reflejando una mejora en la capacidad de autofinanciamiento. Con base en estas proyecciones, GLOBALRATINGS concluye que ECUASUEÑA S.A. cuenta con la capacidad de generar flujos operativos suficientes para cumplir con sus obligaciones, mantener su nivel de inversión y sostener su actividad sin comprometer su liquidez.

RESULTADOS E INDICADORES	2025	2026	2027	2028	2029
	PROYECTADO				
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	8.657	8.916	9.095	9.004	8.914
Utilidad operativa (miles USD)	336	346	328	222	113
Utilidad neta (miles USD)	404	266	490	608	639
EBITDA (miles USD)	1.451	1.517	1.558	1.476	1.392
Deuda neta (miles USD)	59	(1.932)	(4.956)	(7.270)	(9.893)
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(3.498)	2.652	3.341	2.867	3.122
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	(1.387)	(1.429)	(1.457)	(1.443)	(1.428)
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(8.793)	(5.779)	(3.637)	(6.522)	(8.177)
Razón de cobertura de deuda DSCR	-0,17	-0,26	-0,43	-0,23	-0,17
Capital de trabajo (miles USD)	3.553	432	(62)	17	1.831
ROE	8,34%	5,22%	8,75%	9,80%	9,34%
Apalancamiento	3,86	3,11	2,29	1,82	1,53

Fuente: GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de ilíquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente generan incertidumbre en el sector automotriz, lo que podría traer dificultades para la colocación de crédito, este riesgo se mitiga ya que ECUASUEÑA S.A. mantiene cláusulas que permitirían variar la cuota correspondiente a cada cliente en el caso de producirse cambios en la normativa.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo por efecto de cambios normativos que impidan la modalidad implementada por la empresa. El riesgo se mitiga debido a que hay un gran número de personas y empresas involucradas en este negocio, lo que supondría que la autoridad de

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



plazos para adecuar la operación a las nuevas normas. Por otra parte, ECUASUEÑA S.A. se encuentra en el proceso de abrir nuevas líneas de negocio, lo que permitiría afrontar los potenciales cambios.

- Riesgo legal referido a la exposición de ECUASUEÑA S.A. a posibles desafíos legales y litigios debido a incumplimientos contractuales, problemas con la administración de las asambleas de adjudicación, posibles reclamaciones de publicidad engañosa o el incumplimiento de regulaciones vinculadas a la venta de bienes y servicios financieros.
- Riesgo reputacional debido a que la operación de círculos de compra implica una gestión compleja de fondos y entregas, lo que aumenta el riesgo de malentendidos o incumplimientos que podrían resultar en consecuencias legales, multas o daño reputacional.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de los derechos de cobro son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha otorgado servicios. La empresa mantiene cláusulas en los contratos que hacen muy oneroso para los clientes retirarse del programa, lo que mitiga este riesgo.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información; la compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, para proteger la información, así como mediante aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir, para así posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible.

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsibles de los activos que respalda la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respalda la Segunda Emisión de Obligaciones de ECUASUEÑA S.A., de acuerdo con la declaración juramentada son cuentas por cobrar. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones de mercado. Al respecto:

- Escenarios económicos adversos podrían disminuir la calidad de las cuentas por cobrar de corto y largo plazo derivadas de contratos adjudicados debido a la afectación de la capacidad de pago de los clientes. El riesgo se mitiga por la existencia de prenda industrial ordinaria en cada uno de los contratos mencionados.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene ECUASUEÑA S.A., se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 3,10 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar a compañías relacionadas corresponden a 13,70% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones es medianamente representativo. Si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones, ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos, no generaría un efecto negativo en los flujos de la empresa. Adicionalmente, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas, manteniendo un riguroso proceso de cobranza.

INSTRUMENTO

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO

Características	CLASES A	MONTO (USD) 6.500.000	PLAZO (DÍAS) 1.440	TASA FIJA ANUAL 9%	PAGO DE CAPITAL Trimestral	PAGO DE INTERESES Trimestral
Garantía general	Garantía General de acuerdo con el Art.162 Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Garantía específica instrumentada mediante fideicomiso mercantil irrevocable (patrimonio autónomo e inembargable) que recibe los derechos de cobro del Plan de Compra Programada y un colchón permanente de liquidez. Los flujos ingresan a la cuenta del fideicomiso y se aplican por prelación: reposición del fondo rotativo, provisión y pago de cada cuota trimestral; remanentes regresan al constituyente y, si hay insuficiencia, este complementa fondos. La responsabilidad se limita a los recursos fideicomitidos y las obligaciones de la fiduciaria son de medio.					
Destino de los recursos	100% para capital de trabajo específicamente para la compra de nuevos vehículos que serán adjudicados a clientes.					
Estructurador financiero	Fiduvalor Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Fiduvalor Casa de Valores S.A.					

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025

**SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO**

Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representantes de obligacionistas	GBHOLDERS CÍA. LTDA
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Mecanismo de fortalecimiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ Prenda comercial de cartera por USD 6.500.000,00.
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> ■ Según lo dispone el literal f) del Artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero), la compañía ECUASUEÑA S.A. se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 70% de los Activos de la empresa. Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento al indicador establecido en la presente cláusula iniciará el primer semestre calendario una vez las Obligaciones de Largo Plazo se encuentren en circulación.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El Informe de Calificación de Riesgos de la Segunda Emisión de Obligaciones ECUASUEÑA S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Hernan Enrique
Lopez Aguirre

Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.
Presidente Ejecutivo

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

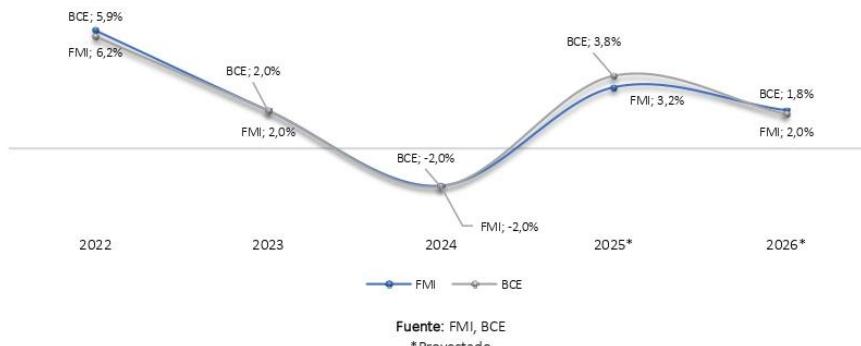
Contexto Mundial: La economía global crece moderadamente y de forma desigual.

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

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

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

CRECIMIENTO DEL ECUADOR



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país³.

Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades financieras. El PIB real se situó en USD 113.123 millones y el nominal en USD 124.676 millones.

En el resultado anual, tan solo cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.

¹ FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)

² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

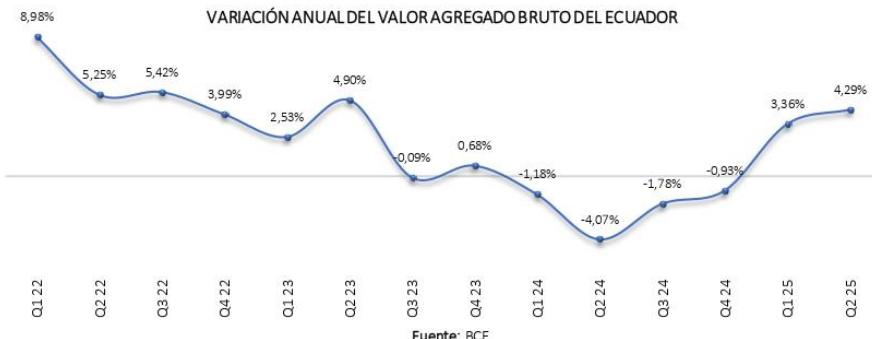
³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

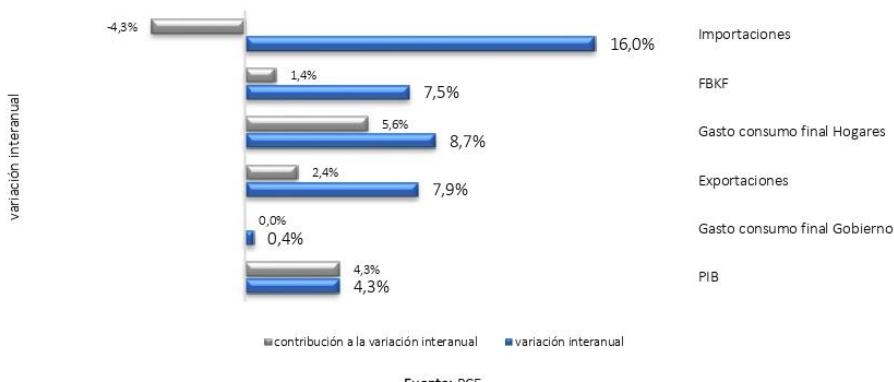
24 de octubre de 2025



Al segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 4,29% anual, mostrando una clara recuperación tras las contracciones de 2024. Desde el enfoque de la producción, el crecimiento interanual fue impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias clasificadas por el BCE. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Comercio, con un crecimiento de 6,0% y una contribución de 0,9 puntos porcentuales (p.p.); Agricultura, ganadería y silvicultura con un crecimiento de 10,1% y una contribución de 0,8 p.p.; Manufactura de productos alimenticios (8,3% y 0,6 p.p.); y Actividades financieras y de seguros (13,6% y 0,6 p.p.). En conjunto, estos sectores explicaron más de la mitad del crecimiento interanual de la economía ecuatoriana.⁴

Además, este desempeño positivo es coherente con la recuperación del consumo de los hogares, de las exportaciones no petroleras y de la inversión. Este resultado contrasta con lo observado en el segundo trimestre del año anterior, periodo en el que se inició el estiaje que incidió en el desempeño negativo de la actividad económica.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q2 2025



El consumo de los hogares aumentó en 8,7% debido a una mayor compra de productos alimenticios y mayor dinamismo en el crédito de consumo y remesas. Asimismo, la formación bruta de capital fijo (FBKF) mostró un crecimiento de 7,5%, debido a un aumento de la demanda de los equipos de transporte y bienes de capital para la agricultura e industria. Las exportaciones aumentaron en 7,9% ante el buen desempeño de las exportaciones no petroleras de banano, camarón, cacao y enlatados de pescado. Además, el gasto de gobierno creció ligeramente en 0,4% debido a mayores compras de bienes y servicios. Por otro lado, las importaciones crecieron en 16,0% impulsadas por el incremento en las compras externas de bienes de consumo, materiales de construcción y materias primas, consistente con la recuperación económica⁴.

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

Entre los meses de enero y septiembre de 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 684 puntos al 11 de septiembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, un valor que cae por debajo de los 700 puntos por primera vez desde octubre de 2019. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno de Daniel Noboa (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional⁶.

Al cierre de septiembre de 2025, el índice de riesgo país de Ecuador alcanzó 777 puntos (con un promedio de 775 en el tercer trimestre del año). Esta alza se dio en medio del noveno día del paro nacional motivado por la eliminación del subsidio al diésel, lo que refleja una elevada incertidumbre en los mercados ante la escalada de tensión social que incluyó bloqueos de vías, confrontaciones y una reunión de diálogo fallida entre el gobierno y el movimiento indígena.

NIVELES DE CRÉDITO

En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁷ En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y Actividades Financieras y de Seguros.

⁵ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default'.

⁶ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

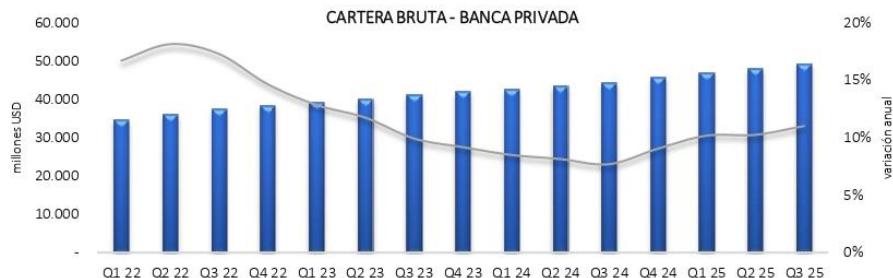
⁷ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A septiembre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 11% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 15,44% anual hasta agosto de 2025, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, los mismo que representaron 74,24% del crédito total otorgado.



La evolución del crédito para cerrar 2025 y de cara a 2026 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁸ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector

⁸ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES
ECUASUEÑA S.A.

Corporativos
24 de octubre de 2025



económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.⁹

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento hasta el primer semestre de 2025. En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana consolidó su proceso de recuperación, registrando un crecimiento interanual del PIB de 4,3%, en contraste con la caída de 4,1% observada en el mismo período de 2024. Este resultado se sustentó principalmente en el dinamismo del sector no petrolero, donde 15 de las 20 industrias mostraron variaciones positivas. Destacaron el Comercio, la Agricultura, los Servicios financieros, los Servicios profesionales y la Manufactura de alimentos, que impulsaron el Valor Agregado Bruto y generaron efectos multiplicadores en otras actividades productivas. Desde el enfoque del gasto, el Consumo de los Hogares (8,7%) y las Exportaciones (7,9%) fueron los principales motores del crecimiento, reflejando mayor confianza económica, recuperación de la demanda externa y un fortalecimiento del gasto interno⁴.

Por su parte, el Gasto de Consumo Final del Gobierno aumentó 0,4% interanual, sustentado en una mejor ejecución presupuestaria en áreas sociales, educación, salud y seguridad. Las importaciones crecieron, impulsadas por la demanda de bienes de consumo, intermedios y combustibles, coherente con el dinamismo del transporte y el comercio.

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Según el informe de perspectivas para la economía del hemisferio occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía de Ecuador crecerá un 3,2 % en 2025, ubicándose como la tercera con mayor crecimiento proyectado en Sudamérica, solo por detrás de Argentina y Paraguay. El organismo destaca que este buen desempeño se da pese a desafíos como la caída de la producción petrolera, y lo atribuye a factores como el buen comportamiento de las exportaciones no petroleras, la entrada considerable de remesas y la ejecución satisfactoria de políticas fiscales respaldadas por el programa de crédito del FMI.

De cara al cierre de 2025, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	3,8%	1,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,28%	0,81%	-0,47 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	4,64%	1,63%	-0,03 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	34,3%	35,1%	0,80 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	4,0%	3,6%	-0,40 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	75,53	64,19	-15,01%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.337	787	-41,14%
Ventas netas (millones USD)*	229.065	238.152	244.375	134.551	144.675	7,52%

Fuente: BCE, INEC

*acumulado enero-julio de 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO-AGOSTO 2024	ENERO-AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	22.651	24.406	7,75%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	6.696	5.258	-21,48%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	15.955	19.149	20,02%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	18.021	19.901	10,43%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	4.630	4.505	-2,70%

Fuente: BCE

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



SECTOR AUTOMOTRIZ

El sector automotriz ecuatoriano se conforma por dos grandes subactividades: la fabricación de vehículos y el comercio y reparación de vehículos y motocicletas. En 2022, el sector automotriz desempeñó un papel fundamental en el proceso de reactivación económica post Covid-19 en Ecuador, considerando que varias actividades económicas del país, como la construcción, la agricultura, la industria y el comercio, dependen en gran medida de la movilidad proporcionada por los vehículos para transportar mercancías, materiales o personas. Como resultado, las ventas de vehículos experimentaron un crecimiento durante ese año.

Según cifras de la AEADE, en 2024 las ventas de vehículos nuevos registraron una caída de -18,22% anual. Si bien el primer semestre del año las ventas aumentaron, para el segundo semestre hubo una caída debido a una contracción de la economía en general, limitando el crecimiento de las principales actividades económicas del país que influyen directamente en la demanda de vehículos. De cara a 2025, no se espera un crecimiento en el número de vehículos vendidos a pesar de los acuerdos comerciales vigentes.

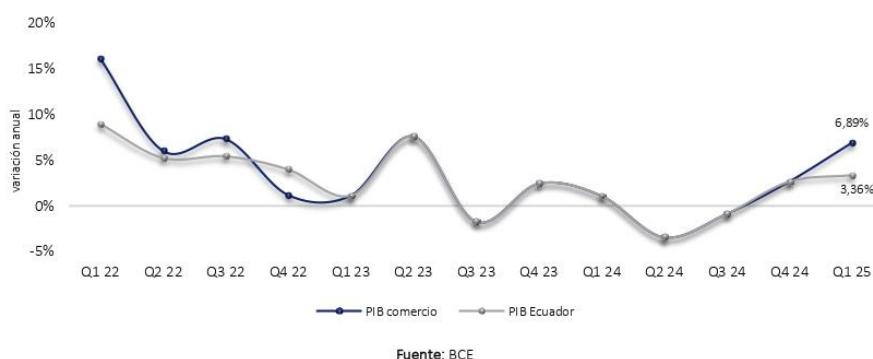
CRECIMIENTO

El sector automotriz ecuatoriano se encuentra dentro del sector comercial dentro de la clasificación de industrial del Banco Central del Ecuador (BCE), por lo cual el análisis a continuación se realizará tomando en cuenta el sector comercio.

En los últimos años, el comercio en el país ha sido afectado por un menor consumo por parte de la población ante factores como la inseguridad y restricciones como toques de queda, la incertidumbre política, nuevas reformas tributarias y la crisis eléctrica. Esto, junto con otros factores económicos como la inflación, causaron una ralentización importante en el sector comercial, evidenciado en el crecimiento del Valor Agregado Bruto que pasó de 7,41% en 2022 a una contracción de -0,17% en 2024.

Este resultado se vinculó a la disminución de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con desempeños negativos, tales como: fabricación de vehículos y equipos de transporte; productos textiles y prendas de vestir; muebles; otros productos alimenticios diversos; aceites crudos y refinados vegetales y animales; productos de metales comunes; productos de la panadería y pastelería; otros productos manufacturados; y productos químicos básicos. Por tamaño de empresa, las ventas de este sector se vieron afectadas principalmente en las microempresas, que decrecieron en 8,6%. Asimismo, algunas empresas grandes dedicadas a la venta en supermercados, estaciones de servicio y comercialización de vehículos también reportaron caídas en sus ventas¹⁰.

CREENCIERTE - COMERCIO



En contraste, en el primer trimestre de 2025, el Comercio registró una recuperación interanual importante de 6,89%, impulsada por el incremento de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con un desempeño positivo, entre las que destacan: Pesca y acuicultura; Cultivos de plantas con las que se preparan bebidas; Ganadería; Elaboración de productos lácteos; y Fabricación de maquinaria y equipo, entre otras. Este resultado es consistente con los registros administrativos del SRI, que muestran un aumento en las ventas del sector de 7,9%. A nivel de tamaño de empresa, se observó un crecimiento generalizado: las grandes empresas crecieron en 5,6%, las medianas en 3,1%, las pequeñas en 7,2% y las microempresas en 87,4%. Adicionalmente,

¹⁰ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025

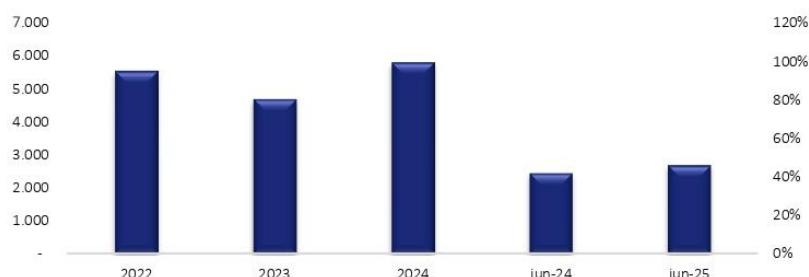


se evidenció un crecimiento en las ventas al por mayor de: café, cacao y especias; combustibles; materias primas agropecuarias; productos farmacéuticos; y cereales¹¹.

CRÉDITO OTORGADO

Las cifras de volumen de crédito de venta de vehículos automotores¹² publicadas por la Superintendencia de Bancos evidenciaron que en 2022 la actividad automotriz alcanzó un valor de crédito otorgado que superó a los valores prepandemia, reflejando una cifra de USD 5.535 millones. Sin embargo, en 2023 el volumen de crédito desembolsado fue de USD 4.693 millones, mostrando una caída de -15,21% con 2022, cifras que coinciden con la ralentización del sector comercial y con menores vehículos vendidos a lo largo del año. En 2024 el crédito otorgado presentó un incremento anual de 23,68%, cifra que no coincide con la caída en ventas de vehículos en el año, lo que podría sugerir que los ecuatorianos han aumentado el financiamiento a través de créditos en la compra de vehículos. Los bancos que más crédito otorgaron para la venta de vehículos automotores fueron Banco Internacional S.A., Banco de la Producción S.A. Produbanco y Banco Guayaquil S.A.

VOLUMEN DE CRÉDITO VENTA DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES



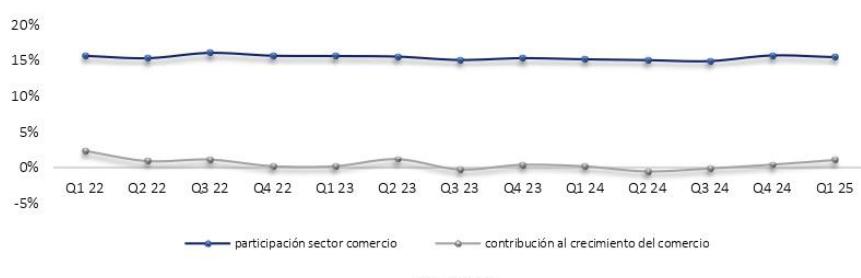
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Siguiendo la misma línea, a junio de 2025 el crédito otorgado presentó un incremento anual de 9,75% a pesar de un menor número de vehículos vendidos. Los bancos que más crédito otorgaron para la venta de vehículos automotores fueron Banco Internacional S.A., Banco de la Producción S.A. Produbanco y Banco Guayaquil S.A.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El comercio se ha transformado en una de las industrias más representativas para Ecuador, consolidada como la actividad económica de mayor relevancia en el país en términos de participación del PIB nacional; ha mantenido una participación promedio de 15,39% sobre el PIB total del Ecuador en los últimos tres años. Al primer trimestre de 2025, su participación sobre el PIB del país fue de 15,45%.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN DEL COMERCIO



Fuente: BCE

Por otro lado, el sector comercial contribuyó al crecimiento interanual de la economía ecuatoriana positivamente durante la mayor parte del periodo analizado, con un promedio de 0,00% en los últimos tres años. Al primer trimestre de 2025, la contribución al crecimiento interanual del país del sector comercial fue de 1,05%.

¹¹ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales I 2025

¹² Corresponde a las cifras publicadas por la Superintendencia de Bancos para los años 2022-2024.

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El sector automotriz pertenece al sector comercial, mismo que históricamente aporta en más de 10% al PIB del Ecuador. Sin embargo, desde el año 2022 la industria automotriz mantiene una tendencia a la baja en el número de vehículos vendidos, comportamiento que coincide con una caída en el gasto de los hogares ante la crisis de inseguridad, la crisis energética, la incertidumbre política y la contracción económica generalizada. Concretamente, la caída en el número de unidades vendidas fue de -18,22% entre 2023 y 2024, comportamiento que se mantiene a junio de 2025 con una caída anual de -3,26%. Las proyecciones son más pesimistas para 2025, año en el cual la Cámara de la Industria Automotriz Ecuatoriana (Cinae) prevé que en Ecuador se venderán alrededor de 95.000 vehículos. Además, se espera que el sector de carros ensamblados tenga una fuerte caída en ventas en 2025 por el cierre de la planta de General Motors, que fabricaba vehículos de la marca Chevrolet en el país¹³.

Según cifras de la AEADE, en 2024 la marca Chevrolet se mantuvo como la marca más vendida pese al cierre de su fábrica, con 19.969 carros; aun así, tuvo una caída en sus ventas de 13,4% con relación a 2023. En segundo lugar, se ubicó la Kia, con 16.727 unidades y caída más pronunciada de 23,6% en ventas. En tercer lugar, se ubicó Toyota, con 6.654 autos y ventas que bajaron 30,3% frente a 2023. A junio de 2025, las tres marcas más vendidas son Kia, Chevrolet y Hyundai.

Por otro lado, el Tratado Comercial con China (TLC) entró en vigor el 1 de mayo de 2024, pero la reducción de aranceles será progresiva, teniendo en cuenta que tardaría entre 15 y 20 años para que la mayoría de los vehículos livianos de China tengan 0% de arancel. Además, los vehículos importados desde la Unión Europea ya no pagan aranceles desde enero de 2024. Sin embargo, estos beneficios se podrían ver contrarrestados por reformas tributarias, el alza del IVA hasta 15%, o por factores que crean mayor incertidumbre como reducciones en los subsidios a combustibles. Por estas razones, no se prevé un crecimiento importante en el sector en 2025.

En los últimos años, el sector automotriz ha experimentado la introducción de cada vez más tecnologías eficientes modernas¹⁴ que en parte implican menor consumo de combustibles y, por lo tanto, menos emisiones. Se espera que en 2024 y 2025 continúe la tendencia que ha implicado una mayor participación de mercado de los carros más eficientes, que son los híbridos y los eléctricos.

CRECIMIENTO	2022	2023	2024	2025*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento - PIB comercio	7,41%	2,29%	-0,17%	3,60%	-2,46 p.p.
Crecimiento - PIB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	2,80%	-3,99 p.p.

Fuente: BCE

INDICADORES	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación adquisición de vehículos (IPC, variación anual)	1,62%	-0,81%	1,96%	1,60%	-1,46%	-3,06 p.p.
Ventas - número de vehículos	134.170	132.388	108.266	57.204	55.342	-3,26%
Empleo adecuado – comercio	38,50%	36,90%	33,90%	37,9%	36,0%	-1,90 p.p.
Desempleo - comercio	2,30%	2,00%	1,70%	2,6%	3,6%	1,00 p.p.
Ventas netas - comercio (USD millones) *	105.785	106.407	109.755	41.629	44.642	7,24%

Fuente: INEC, Ministerio de Producción, AEADE, *Corte mayo

POSICIÓN COMPETITIVA

Según información entregada por la compañía los principales competidores son Consorcio Pichincha S.A., Casa Plan Motorplan S.A. y Plan Automotor Ecuatoriano S.A.

COMPANÍA (DICIEMBRE 2024)	INGRESO TOTAL (USD)	ACTIVO (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD DEL EJERCICIO (USD)	ROE
Consorcio Del Pichincha S.A. CONDELPI	50.233.250	85.628.204	53.563.492	7.193.588	13,43%
Plan Automotor Ecuatoriano S.A. PLANAUTOMOTOR	13.337.125	32.988.278	12.270.757	2.104.988	17,15%
ECUASUEÑA S.A.	9.837.048	21.038.097	4.436.439	451.554	10,18%
Casaplan - Motorplan S.A.	5.088.210	24.086.445	1.119.305	750.936	67,09%

Fuente: SCVS

Con lo antes expuesto, es opinión de GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Emisor presenta una posición estable, con una tendencia estable en la oferta y demanda de sus

¹³ <https://www.primicias.ec/economia/ventas-carros-ecuador-ecuador-2024-mercado-86892/>¹⁴ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/carros-ventas-precios-caida-consumo/>

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



productos. Es un sector conformado por empresas robustas, cuyo comportamiento puede verse afectado por cambios en el entorno económico o en los mercados relevantes. La compañía mantiene una pequeña participación en su sector, posicionamiento acorde a la trayectoria de la compañía.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

ECUASUEÑA S.A. es una empresa dedicada a la prestación de servicios de gestión de compraventa, presente y futura de bienes muebles, inmuebles y de servicio mediante la conformación y gestión de círculos de compra, que consiste en la administración de las cuotas aportadas por los clientes que conforman un grupo destinado a adquirir bienes en especial vehículos que se entregan periódicamente a través de Asambleas de adjudicación.

2025 ACTUALIDAD	ECUASUEÑA S.A. en la actualidad es una administradora de fondos confiable, ayudando a sus clientes a un fácil acceso de créditos, sin garantías y sin buró crediticio para la adquisición de un vehículo nuevo o seminuevo o un bien inmobiliario.
2023 NUEVO AUMENTO DE CAPITAL	Con fecha 02 de agosto de 2023, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas resolvió aumentar el capital suscrito en USD 1.699.200 mediante la capitalización de utilidades del ejercicio 2022, resultando del nuevo capital social de USD 3.000.000.
2022 AUMENTO DE CAPITAL	Con fecha 8 de junio de 2022, la Junta General Extraordinaria de Accionistas autorizó el aumento del capital suscrito de la compañía por USD 1,30 millones mediante la capitalización de utilidades del ejercicio económico 2021. Con ello, el capital suscrito de la compañía contabilizó USD 2,60 millones.
2020 CAMBIO OBJETO SOCIAL	El 22 de junio de 2020, la Junta General de Accionistas de ECUASUEÑA S.A. cambia el objeto social al de prestación de servicios y de gestión de compraventa, presente y futura de bienes inmuebles y de servicio mediante la conformación de las cuotas aportadas por los clientes que conforman al grupo destinado.
2018 CONSTITUCIÓN	ECUASUEÑA S.A. se constituye el 16 de octubre de 2018, ante la Notaría Cuadragésima del Cantón de Guayaquil, con un capital suscrito de USD 800, dividido en 80 acciones ordinarias de USD 10 valor nominal cada una.

Fuente: ECUASUEÑA S.A.

La misión de la compañía es “Ser una empresa reconocida por democratizar y humanizar el mundo del automóvil, pensar en los sueños de nuestra gente, proporcionar un servicio transparente y justo para nuestros clientes.”, mientras que su visión es “Proveer productos y servicios automotrices innovadores, tecnológicos, de calidad. Creemos que las necesidades de las personas al momento de movilizarse van más allá de solo tener un vehículo, es por ello por lo que ofrecemos un respaldo constante”.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 3.000.000 constituido por acciones ordinarias y nominativas de USD 10,00 cada una. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos con la empresa ya que han efectuado a lo largo del tiempo aumentos de capital con el objetivo de fortalecer la solvencia.

COMPOSICIÓN ACCIONARIAL	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Fideicomiso de Administración IBC INTERNATIONAL BUSINESS CORPORATION	Ecuador	2.850.000	95,00%
Lara Alba Rosa	Venezuela	150.000	5,00%
Total		3.000.000	100,00%

Fuente: SCVS

El órgano de gobierno de la compañía es la Junta General de Accionistas, la administración y representación legal, judicial y extrajudicial de la compañía le corresponde al presidente y Gerente General en forma individual. La Junta General de Accionistas es el organismo supremo de la compañía y tiene poderes para resolver todos los asuntos relativos a los negocios sociales y para tomar las decisiones que juzgue convenientes en defensa de los intereses de la compañía. La Junta General de Accionistas designará cada año a dos comisarios, uno principal y uno suplente, quienes tendrán derecho ilimitado de inspección y vigilancia sobre todas las operaciones sociales sin dependencia de la administración y en interés de la compañía.

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

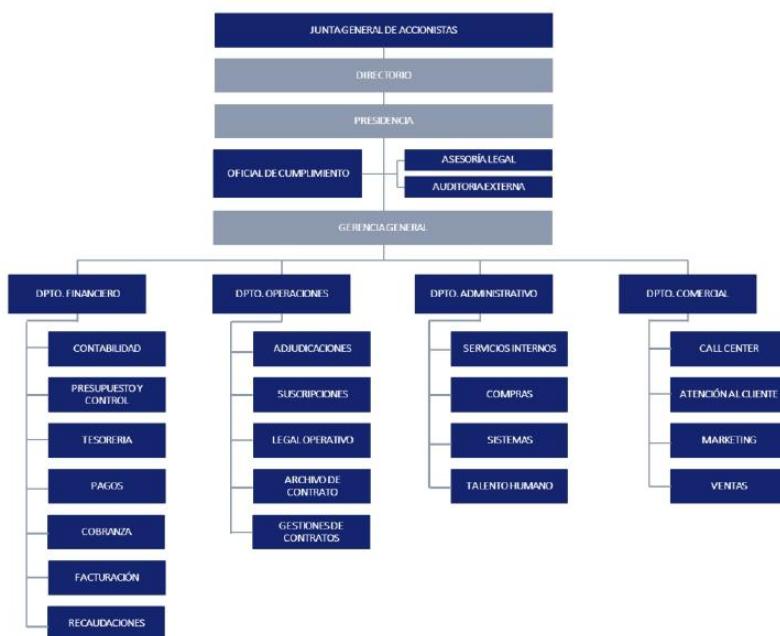
24 de octubre de 2025



La convocatoria a junta general se efectuará mediante Gerente general o presidente de la compañía, mediante aviso que se publicará en uno de los diarios de mayor circulación en el domicilio principal de la compañía conforme a la Ley, con ocho días de anticipación.

La compañía cuenta con un Plan de trabajo de la Unidad de cumplimiento para la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo para el periodo 2024, su principal objetivo es el de coordinar, cumplir y dar conocimiento de las disposiciones legales y normativas internas y externas para prevenir y detectar oportunamente las operaciones inusuales, injustificadas o sospechosas relacionadas con el lavado de activos proveniente de operaciones con los clientes, proveedores y empleados de la compañía.

A la fecha de análisis, ECUASUEÑA S.A. registró un total de 261 trabajadores en las diferentes áreas de la compañía, los cuales se concentran en el departamento comercial, todos los colaboradores tienen las capacidades y competencias necesarias para desarrollar cada una de las funciones asignadas a su cargo; anualmente la compañía realiza evaluaciones de desempeño. Además, no existen sindicatos, ni conflictos laborales.



Fuente: ECUASUEÑA S.A.

La compañía ha implementado un sistema de información que apoye a las actividades del giro de negocio, se denomina "Ecuasueña ERP" y sus principales módulos son: Contabilidad y Finanzas, compras, ventas – clientes, nómina, entre otros. Las plataformas técnicas que soporta el sistema ERP son bases de datos, herramientas de desarrollo, facilidad de comunicación con aplicaciones y sistemas de Internet.

ECUASUEÑA S.A. cuenta con regulaciones principales que se exponen para el desarrollo de sus actividades de forma general, la cual tiene por objetivo cumplir y proporcionar la información relacionada a las regulaciones a la que está expuesta la compañía mediante obligaciones de manera mensual, anual y de carácter laboral.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una razonable estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de sistemas de administración y planificación que se han ajustado al desarrollo integral de todas las divisiones de la compañía.

A la fecha del presente informe, la empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, con el Servicio de Rentas Internas y un certificado del Buró de Crédito evidenciando que la compañía se encuentra al día con las obligaciones.

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



RIESGO LEGAL

Dado al giro de negocio de la compañía que es brindar servicios de gestión y administración de compra programada de vehículos, los clientes suelen incurrir en incumplimiento de obligaciones y solicitar la devolución anticipada de los valores cancelados, los cuales presentan denuncias por supuesta estafa, las cuales no son acreditadas por la compañía, fundamentando mediante el Art. 28 de la Constitución de la República del Ecuador y el Art. 1453, Art. 1486, Art. 1561 del Código Civil Ecuatoriano.

A la fecha del presente informe ECUASUEÑA S.A. mantiene 48 denuncias presentadas en contra, de las cuales 36 se presentan por terminación de contrato por rescisión, 2 demandas por derechos fundamentales del consumidor, 1 demanda de que el proveedor cuya publicidad sea considerada engañosa o abusiva, 3 demandas por archivo de investigación previa Art. 586, 1 demanda por incumplimiento de contrato y 1 demanda por servicios defectuosos. Sin embargo, es opinión de ECUASUEÑA S.A. de que, en caso de que se emitan sentencias en su contra, las cuantías no son relevantes y no se verían afectados los pagos del instrumento.

Adicionalmente, la compañía tuvo demandas judiciales como actor ofendido, de acción de protección impuestas por cierres de cuentas corrientes en: Banco Machala S.A., Banco Solidario S.A., Banco ProCredit S.A., Banco Guayaquil S.A., Banco del Pacífico S.A., Banco de la Producción S.A. Produbanco, las que se resolvieron a favor de ECUASUEÑA S.A. Se mantiene vigente un proceso con Banco Amazonas S.A.

NEGOCIO

ECUASUEÑA S.A. se dedica a la prestación de servicios y de gestión de compraventa de bienes muebles, inmuebles y de servicios mediante la conformación de gestiones de círculos de compra, se enfoca principalmente en la administración de las cuotas aportadas por los clientes que conforman un grupo de clientes destinados a adquirir bienes o servicios que se entregan de manera periódica a Asambleas de adjudicación. La compañía cuenta con su Matriz ubicada en la ciudad de Guayaquil en Av. Francisco de Orellana. Edificio WORLD TRADE CENTER. Galería Millenium. Planta Baja, Local 51. Sin embargo, mantiene sucursales en funcionamiento en la ciudad de Quito, Manta, Ambato y Cuenca.

ECUASUEÑA S.A. asesora al cliente y presenta una gama de vehículos con un rango de precios desde los USD 13.500 hasta los USD 32.000, para dar cumplimiento a las obligaciones del cliente y en función al costo del vehículo se determinan cuotas mínimas de USD 226 y cuotas máximas USD 540. Así se comprometen tanto la empresa como el cliente.

La compañía maneja un Plan de Compra de Ventas programadas de vehículos:

- **Definición:** Es un sistema destinado a la compra de bienes. Consiste en la formación de grupos cerrados de personas naturales o jurídicas que realizan aportes mensuales durante un plazo determinado.
- **Entrega:** Una vez al mes, todos los grupos se reúnen en asamblea, se realiza mediante sorteo una entrega de dos carros para cada grupo. Se lo hace en frente de un notario, lo cual denota la transparencia en el proceso.
- **Esquema:** Entre los diferentes grupos se constituyen un fondo común destinado a la adquisición de bienes, los cuales se adjudican mensualmente mediante entregas programadas.
- **Licitación:** Si en algún determinado caso, un cliente desea acelerar el término de su participación, puede ofertar en sobre cerrado un monto mayor al de las cuotas mensuales. Si no hay oferta mayor gana y le entregan el vehículo.
- **Cuotas:** Se divide el precio del bien entre cada uno de los socios, quienes pagan un valor como cuota mensual más un pago único de afiliación y una cuota para cubrir los costos administrativos.
- **Compromiso de pago:** El cliente debe tener un compromiso en sus obligaciones mensuales puntuales.

La compañía entiende su nicho de mercado y sus clientes, quienes desean adquirir vehículos de gama media – baja, los cuales buscan una opción de financiamiento diferente al esquema de entidades del sistema financiero. Por ello, las personas acceden a compañías que se encuentran bajo el sistema de compra programada. En función a lo anterior mencionado ECUASUEÑA S.A. mantiene un portafolio de clientes de clase socioeconómica media – baja.

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES
ECUASUEÑA S.A.

Corporativos
 24 de octubre de 2025



La compra de los vehículos así elegidos por los clientes es gestionada por la compañía que a través de las diferentes compañías concesionarias que desempeñan sus actividades comerciales en el país y con quienes la empresa mantiene convenios suscritos de cooperación, tales como son:

- Ambacar Cía. Ltda.
- Importadora Andina.
- Automekano Cía. Ltda.
- Ecsyauto S.A.
- Autohyun S.A.
- Importadora Mademi Cia Ltda.
- Starmotor S.A.
- Automaxmotors S.A.
- Super Dealer Dueñas Gutiérrez Cía. Ltda.
- Comercializadora Autoline S.A.
- Orellana Motors
- Proauto C.A.
- Autolandia S.A.
- Ecuaauto S.A.
- Autofactor Import Afi S.A.
- Automotores Carlos Larrea Cía. Ltda.
- Induwagen S.A.
- Asiauto S.A.
- Lusadaen Cía. Ltda.
- Mecanosolvers S.A.

RIESGO OPERATIVO

Para mitigar el riesgo operacional, el Emisor cuenta con pólizas de seguros de diversa índole que ofrecen cobertura sobre cualquier situación de riesgo operacional que se presente en el proceso de producción de la compañía.

RAMOS – PÓLIZA DE SEGUROS	COMPANY ASEGURADORA	FECHA VENCIMIENTO
Vehículo	Latina Seguros C.A.	11/07/26
	Latina Seguros C.A.	01/07/26
	Latina Seguros C.A.	23/09/25
	Latina Seguros C.A.	23/09/25
	Latina Seguros C.A.	04/05/26
	Latina Seguros C.A.	05/06/26
	Latina Seguros C.A.	21/06/26
	Latina Seguros C.A.	29/06/26
	Latina Seguros C.A.	28/06/26
	Hispana De Seguros Y Reaseguros S.A.	08/08/25
Vehículo	Hispana De Seguros Y Reaseguros S.A.	30/08/25
	Hispana De Seguros Y Reaseguros S.A.	29/08/25
	Hispana De Seguros Y Reaseguros S.A.	29/08/25
	Hispana De Seguros Y Reaseguros S.A.	03/02/26
	Hispana De Seguros Y Reaseguros S.A.	29/08/25
	Hispana De Seguros Y Reaseguros S.A.	02/09/25
	Hispana De Seguros Y Reaseguros S.A.	15/10/25
	Hispana De Seguros Y Reaseguros S.A.	14/10/25
	Hispana De Seguros Y Reaseguros S.A.	08/05/26
	Hispana De Seguros Y Reaseguros S.A.	25/05/26
Vehículo	Hispana De Seguros Y Reaseguros S.A.	27/05/26
	Hispana De Seguros Y Reaseguros S.A.	07/06/26
Robo y asalto	Hispana De Seguros Y Reaseguros S.A.	28/06/26
	Zurich Seguros Ecuador S.A.	30/07/26
	Zurich Seguros Ecuador S.A.	11/06/26
	Constitución C.A. Compañía De Seguros	11/06/26

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



RAMOS – PÓLIZA DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA VENCIMIENTO
Incendio	Constitución C.A. Compañía De Seguros	11/06/26
Equipo eléctrico	Constitución C.A. Compañía De Seguros	11/06/26
Amparos Adicionales	Constitución C.A. Compañía De Seguros	11/06/26

Fuente: ECUASUEÑA S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe ECUASUEÑA S.A. mantiene vigente la Primera Emisión de Obligaciones.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00013107	3.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que ha presentado el instrumento que mantiene FORMAPER S.A. en circulación en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ DE INSTRUMENTOS	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Obligaciones	252	4	2.500.000

Fuente: SCVS

En función de lo antes mencionado, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. opina que se observa consistencia en la presencia bursátil.

INSTRUMENTO

Con fecha 18 de agosto de 2025, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía ECUASUEÑA S.A. aprobó la Segunda Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 6.500.000.

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO						
Características	CLASE A	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL Trimestral	PAGO DE INTERESES Trimestral
Garantía general		6.500.000	1.440	9,00%		
Garantía específica						
Destino de los recursos						
Valor nominal						
Rescates anticipados						
Underwriting						
Estructurador financiero						
Agente colocador						
Agente pagador						
Representantes de obligacionistas						
Resguardos						
Límite de endeudamiento						

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES
ECUASUEÑA S.A.

Corporativos
24 de octubre de 2025



SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO

	el 70% de los Activos de la empresa. Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento al indicador establecido en la presente cláusula iniciará el primer semestre calendario una vez las Obligaciones de Largo Plazo se encuentren en circulación.
Mecanismo de fortalecimiento	■ Prenda comercial de cartera por USD 6.500.000,00.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La siguiente tabla de amortización se basa en la colocación total de la emisión por USD 6.500.000.

AMORTIZACIÓN CLASE	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	15/03/2026	6.500.000	406.250	146.250	552.500	6.093.750
2	15/06/2026	6.093.750	406.250	137.109	543.359	5.687.500
3	15/09/2026	5.687.500	406.250	127.969	534.219	5.281.250
4	15/12/2026	5.281.250	406.250	118.828	525.078	4.875.000
5	15/03/2027	4.875.000	406.250	109.688	515.938	4.468.750
6	15/06/2027	4.468.750	406.250	100.547	506.797	4.062.500
7	15/09/2027	4.062.500	406.250	91.406	497.656	3.656.250
8	15/12/2027	3.656.250	406.250	82.266	488.516	3.250.000
9	15/03/2028	3.250.000	406.250	73.125	479.375	2.843.750
10	15/06/2028	2.843.750	406.250	63.984	470.234	2.437.500
11	15/09/2028	2.437.500	406.250	54.844	461.094	2.031.250
12	15/12/2028	2.031.250	406.250	45.703	451.953	1.625.000
13	15/03/2029	1.625.000	406.250	36.563	442.813	1.218.750
14	15/06/2029	1.218.750	406.250	27.422	433.672	812.500
15	15/09/2029	812.500	406.250	18.281	424.531	406.250
16	15/12/2029	406.250	406.250	9.141	415.391	-

Fuente: FIDUVALOR Casa de Valores S.A.

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

GARANTÍA ESPECÍFICA

La garantía se instrumenta mediante un fideicomiso mercantil irrevocable de administración denominado "FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN DE FLUJOS – II Emisión de Obligaciones ECUASUEÑA", administrado por GESTIONFIDUCIARIA Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.; el fideicomiso constituye patrimonio autónomo con personalidad jurídica, separado e inembargable respecto del emisor, de la fiduciaria y de terceros, y es fuente de pago de la emisión. ECUASUEÑA transfiere un aporte inicial de USD 5.000 para abrir la Cuenta del Fideicomiso e integrar inicialmente el Fondo Rotativo, y además aporta USD 250.000 como recursos dinerarios permanentes, que deben mantenerse fijos e inalterables durante toda la vigencia del fideicomiso; asimismo, cede el Derecho de Cobro de las cuotas del Plan de Compra Programada de Vehículos, cuyos flujos ingresan al fideicomiso conforme al esquema de recaudo. Los beneficiarios son el Representante de los Obligacionistas (por cuenta de la comunidad de inversionistas) y, en los casos previstos, el propio constituyente.

La Cuenta del Fideicomiso se abrirá en un banco con calificación local \geq AA+. ECUASUEÑA actúa como Agente de Recaudo, entrega reportes mensuales y transfiere los flujos al fideicomiso conforme al esquema pactado. La prelación de uso de fondos es: (i) reponer el Fondo Rotativo hasta su monto base; (ii) provisionar y acumular—con cargo a flujos y/o al aporte permanente de USD 250.000—el monto íntegro de la cuota trimestral de las obligaciones (USD 135.417 por cuota, de la 1^a a la 16^a), efectuando la provisión mensual de flujos dentro de los primeros cinco días hábiles de cada mes; (iii) depositar al Agente Pagador para el pago de la cuota; y (iv) restituir remanentes al constituyente una vez cumplida la provisión. Si hacia la semana 10 del trimestre la provisión resulta insuficiente, el constituyente debe completar los recursos dentro de 3 días hábiles.

La garantía se limita estrictamente a los recursos dinerarios y flujos que ingresen al fideicomiso y se apliquen conforme a su objeto y orden de prelación; mientras no deban destinarse a pagos, los recursos se mantendrán/depositarán o invertirán en instrumentos de renta fija bancaria \geq BB+. La fiduciaria no es responsable por la generación ni por la efectiva entrega de los flujos por parte del Agente de Recaudo, y sus obligaciones son de medio (no de resultado); además, no responde con sus bienes propios por obligaciones del

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



fideicomiso. En suma, ni el fideicomiso ni la fiduciaria asumen pasivos laborales, tributarios o contractuales de ECUASUEÑA, circunscribiéndose su responsabilidad a la correcta ejecución de las instrucciones fiduciarias del contrato.

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de agosto de 2025, la compañía mantuvo un total de activos de USD 22,66 millones, de los cuales USD 19,58 millones fueron activos menos deducciones.

El proceso para determinar el monto máximo de la emisión es: "Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias. Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir."

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (AGOSTO 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	22.659.507
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	54.039
(-) Activos gravados	
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	674.562
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	2.353.590
(-) 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 vinculadas con el emisor	
Total activos menos deducciones	19.577.316
80 % Activos menos deducciones	15.661.853

Fuente: ECUASUEÑA S.A.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Segunda Emisión de Obligaciones de ECUASUEÑA S.A., así como de los valores que mantiene en circulación, representan el 97,30% del 200% del patrimonio al 31 de agosto de 2025 y el 194,59% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto en la normativa.

200% PATRIMONIO (AGOSTO 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	4.549.755
200% Patrimonio	9.099.509
Saldo en Facturas Comerciales Negociables	
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	2.353.590
Nueva Emisión de Obligaciones	6.500.000
Total Emisiones	8.853.590
Total Emisiones/200% Patrimonio	97,30%

Fuente: ECUASUEÑA S.A.

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros de los años 2022 y 2023 auditados por BDO Ecuador S.A. y 2024 auditado por Deloitte & Touche Ecuador Cia. Ltda. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se utilizaron estados financieros interno con corte agosto 2024 y 2025 según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y RESULTADOS

Los ingresos de la compañía provienen de la prestación de servicios y gestión de compraventa, presente y futura de bienes muebles, inmuebles y de servicios mediante la conformación y gestión de círculos de compra, que consiste en la administración de las cuotas aportadas por los clientes que conforman un grupo destinado a adquirir bienes (vehículos) que se entregan periódicamente a través de asambleas de adjudicación.

El nivel de ingresos en el periodo de análisis presentó una tendencia decreciente pasando de USD 14,24 millones en 2022, para en el cierre de 2023 presentar una disminución con respecto a 2022 de 7%, reportando USD 13,23 millones. La alta competencia que mantiene el sector y nuevos partícipes tuvo como corolario una disminución en el nivel de clientes, evidenciado en la baja de prestación de servicios por suscripción y servicios administrativos principalmente. Esto se refleja a diciembre 2024 cuando los ingresos alcanzaron USD 9,84 millones, una reducción de 26% con respecto a 2023, situación que se mantiene a agosto 2025 cuando los ingresos alcanzaron USD 5,99 millones y fueron 13,26% inferiores a los registrados en el mismo mes del año anterior.

Históricamente los ingresos estuvieron compuestos principalmente por prestación de servicios por suscripción, correspondientes a los planes de venta programa de nuevos clientes en lo referente a la cuota inicial, y servicios administrativos, los cuales se generan por las comisiones provenientes de la administración de cuotas canceladas durante el plan de venta programada incluyendo la gestión de cobranza.

LÍNEAS DE NEGOCIO (USD)	2022	2023	2024	AGOSTO 2025
Prestación de servicios por suscripción	7.821.044	7.158.492	4.254.458	2.589.188
Servicios administrativos	5.768.590	5.924.739	5.271.713	3.208.271
Resciliación de contratos	645.928	106.304	233.959	142.383
Provisión de servicios administrativos	-	38.321	76.918	46.811
Total	14.235.562	13.227.856	9.837.048	5.986.653

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos agosto 2024 - 2025

En el comparativo interanual, como consecuencia de la alta competencia que mantiene el sector, los nuevos partícipes y condiciones del país no tan favorables, los ingresos presentaron una disminución a agosto de 2025 con respecto a agosto de 2024 reduciéndose en USD 915 mil. Las líneas de prestación de servicios por suscripción y resciliación de contratos se mantuvieron estables, indicativo de un nivel aceptable de clientes.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos agosto 2024 – 2025.

De acuerdo con el giro de negocio de la compañía no existen costos de venta de producción, sin embargo, se contabilizan costos de venta relacionados a la actividad de la compañía y el giro de negocio ordinario. Estos costos se incrementaron en representación de los ingresos entre 2022 y 2024, pasando de 54,29% a 67,06%, a pesar de este incremento en representación, en valor monetario este se redujo entre 2022 y 2024, pasando de USD 7,28

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



millones a USD 6,59 millones acorde al nivel de ventas explicado anteriormente. Esto resultó en una marcada tendencia a la baja del margen bruto, que pasó de USD 6,51 millones en 2022 a USD 3,24 millones en 2024, promediando una reducción de 28,69% anual. Para agosto 2025 el costo de ventas se redujo en participación alcanzando 53,62% y resultó en un margen bruto de USD 2,78 millones, 30% superior al registrado en agosto 2024.

Los gastos operativos de la compañía mantuvieron porcentajes de participación crecientes sobre las ventas entre los años 2022 y 2024, representando el 9,75% en 2022, incrementando a 15,72% en 2023 y alcanzando el 24% en 2024. Este comportamiento está ligado a una mayor operación por parte de la compañía y al manejo de una cantidad creciente de aportantes, requiriendo una mayor demanda de mano de obra, adicionalmente, gastos incurridos por depreciación, efecto de la adquisición de activos fijos, y rubros de vigilancia y seguridad, por la inseguridad que atraviesa el país. Dado el fuerte incremento de los gastos operativos al cierre de 2024, redujo la utilidad operativa en términos monetarios y relativos, pasando de representar el 35,97% de las ventas en el año 2022 al 14,30% en 2023. En diciembre 2024 la utilidad operativa fue apenas el 8,92% de los ingresos. Este comportamiento se dio ante el incremento en el gasto de administración, ante una mayor cobertura de puntos de atención de la compañía y relacionado con la disminución de los ingresos durante 2023, con costes fijos que son de difícil ajuste. Esta situación se revirtió en agosto 2025 al compararla con agosto 2024 cuando la utilidad operativa fue USD 764 mil, y representó 12,76% de los ingresos (3,61% para agosto 2024).

La generación de EBITDA mantuvo el mismo comportamiento de la utilidad operativa, al mantener gastos por depreciación bajos, con valores que alcanzaron al cierre de 2024 USD 1,07 millones. Sin embargo, se ha mantenido un índice de cobertura favorable sobre el gasto financiero (cobertura de 2,93 veces para 2024).

El gasto financiero de la compañía tuvo un comportamiento estable entre 2022 y 2023 manteniéndose en USD 300 mil, dado que la empresa no adquirió deuda con entidades financieras el gasto financiero en estos años estuvo compuesto por intereses pasivos por arrendamiento y otros gastos financieros. En 2024 el gasto financiero se duplica alcanzando USD 662 mil debido a nueva deuda adquirida por la compañía. Para agosto 2025 el gasto financiero alcanza USD 596 mil, producto de la deuda adquirida con entidades financieras, además de la colocación de la primera emisión de obligaciones.

La compañía cuenta con otros ingresos no operacionales producto de intereses ganados en otros activos financieros, intereses por mora y otros ingresos, lo que llevó a que la utilidad neta de la compañía se mantenga en niveles aceptables. Para 2022 la utilidad neta alcanzó USD 3,47 millones, valor que se redujo en 58,66% para 2023 con un valor de USD 1,44 millones, y siguiendo con esta tendencia a 2024 se redujo 70,41% alcanzando USD 424 mil. Para agosto 2025 la utilidad neta mejoró producto de un mejor manejo de costos mencionado anteriormente, alcanzando USD 495 mil y siendo 68% superior a la utilidad registrada en agosto 2024.

Los principales índices de rentabilidad ROA y ROE registraron porcentajes importantes en el periodo de análisis con un valor promedio de 12% y 31% respectivamente, lo que sugiere un rendimiento muy por encima de inversiones alternativas con un perfil de riesgo similar.

CALIDAD DE ACTIVOS

El activo de la compañía registró un comportamiento creciente entre el año 2022 y 2024 ubicándose en USD 21,04 millones para diciembre 2024. La compañía mantuvo en el activo corriente la mayoría del activo total en 2022, el 63,40% para ese periodo. Sin embargo, para 2023 y 2024 el activo se concentró en el activo no corriente con 55% en promedio. Dentro del activo corriente las cuentas más representativas son el efectivo y equivalente al efectivo e inversiones temporales, esto debido al giro de negocio que mantiene cuotas mensuales con sus clientes.

A pesar del aumento progresivo del activo no corriente, ECUASUEÑA S.A. ha mantenido un indicador de liquidez por encima de la unidad, amparado por niveles de efectivo y equivalentes de efectivo robustos e inversiones temporales hasta 2022. Para diciembre de 2023 y 2024 el índice de liquidez está por debajo de la unidad, ubicándose en 0,88 y 0,72 respectivamente.

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



El rubro de efectivo y equivalente de efectivo se presentó como uno de los principales rubros del activo debido al giro de negocio. Este lo componen el efectivo disponible y depósitos a la vista en cuentas corrientes de entidades financieras e incluye fondos netos de cuotas administradas de clientes no adjudicados y valores pendientes de pago de clientes adjudicados. Debido al crecimiento del negocio este rubro mantuvo niveles importantes de efectivo pasando de USD 6,32 millones en 2022, y llegando a los USD 4,32 millones en 2023, representando en promedio el 48% del activo total. Para diciembre 2024 y agosto 2025 este rubro se mantuvo alrededor de 15% del activo total, alcanzando USD 2,49 millones y USD 4,08 millones respectivamente. Además, las inversiones temporales representaron 24,73% para diciembre 2024 y 17,73% en agosto 2025, promediando USD 4,60 millones, lo que genera ingresos financieros.

Por su parte, la propiedad, planta y equipo presentó un comportamiento creciente entre 2022 y 2024; sin embargo, presentando valores marginales dentro de la estructura del activo. La propiedad, planta y equipo está compuesta principalmente por edificios y vehículos, estos últimos bajo la figura de *leasing* que la compañía mantiene como fuente adicional de ingresos. Para el cierre de 2024, mantiene el comportamiento creciente, alcanzando USD 2,46 millones, una disminución de 1% con respecto al cierre de 2023. ECUASUEÑA S.A. realizó adquisiciones en instalaciones, muebles y enseres, y vehículos principalmente. El principal elemento del activo no corriente son las propiedades de inversión que a diciembre 2024 alcanzaron un valor de USD 8,27 millones y representó 39,30%, estas propiedades de inversión abarcan un lote de terreno ubicado en la ciudad de Quito, y un lote de terreno en la ciudad de Manta, para agosto 2025 esta cuenta representa 33,44% del activo total.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Los pasivos de la compañía han financiado en promedio (2022- 2024) el 66% de los activos, influenciados por la mayor operación de la compañía y el reconocimiento de las operaciones de los clientes adjudicados. Es por esto por lo que el apalancamiento creció hasta alcanzar 1,56 veces a diciembre de 2023, valor superior al presentado en 2022, cuando alcanzó 1,33 veces. Dado las características del giro de negocio de la compañía, el pasivo se concentró fundamentalmente en el corto plazo. Para diciembre 2024 y agosto 2025 los pasivos financiaron alrededor del 80% de los activos y presentaron un apalancamiento promedio de 3,86 veces.

ECUASUEÑA S.A. financió las operaciones principalmente a través de los fondos acumulados, esta cuenta corresponde al saldo neto del rubro de cuentas por pagar, que se conforma de cuentas por pagar a fondos acumulados y cuentas por cobrar a clientes adjudicados. Las cuentas por pagar a fondos acumulados corresponden a las cuotas de capital entregadas por los adherentes que no han sido favorecidos en asambleas mensuales de adjudicación. Las cuentas por cobrar a clientes adjudicados corresponden a las cuotas pendientes de cobro por los vehículos entregados a través de sorteos, licitaciones, o entrega programada de acuerdo con los acuerdos suscritos con clientes, neto de pérdidas crediticias esperadas. La estimación de pérdida crediticia esperada cubre la cartera de acuerdo con el análisis efectuado según requerimientos de NIIF 9 Instrumentos financieros debido a que sus clientes cancelan sus créditos oportunamente y se mantiene una gestión efectiva del departamento de cobranzas. Adicionalmente, la cartera está garantizada por los vehículos adjudicados, mediante prenda directa o través del Fideicomiso de Garantía Ecuasueña. Al 31 de diciembre del 2024, la

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



Compañía ha conformado 1 nuevo grupo (7 nuevos grupos para el año 2023), y mantiene 66 grupos activos (65 grupos para el año 2023).

La compañía a diciembre 2024 se financia también por medio de obligaciones con instituciones financieras alcanzando un monto de USD 5,26 millones, y a la fecha de corte de información se reportan colocaciones en el Mercado de Valores por un monto de USD 2,5 millones. Esta deuda está respaldada por los contratos de adjudicación, que a pesar de que no constan en balance como cuenta por cobrar, se encuentra bajo normas NIIF Full en la cuenta de fondos acumulados.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
	REAL			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	-	2.217	1.916	751
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	-	2.354
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	3.047	4.042	3.043
Obligaciones emitidas LP	-	-	-	-	-
Subtotal deuda	-	-	5.263	5.959	6.147
Efectivo y equivalentes al efectivo	6.315	4.321	2.496	2.536	4.082
Inversiones temporales CP	1.420	2.432	5.203	3.933	4.019
Deuda neta	(7.735)	(6.753)	(2.435)	(510)	(1.953)

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos agosto 2024 – 2025.

Los préstamos que adquirió la compañía en 2024 corresponden a un préstamo en una institución financiera local, con vencimientos hasta 2029, los cuales devengan intereses a tasas de interés nominales fijas anuales que fluctúan en 14%, estos están garantizados con instrumentos financieros (cartera) por un valor en libros de USD 5,1 millones.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos agosto 2024 – 2025.

Las cuentas por pagar comerciales, compuestas principalmente por el registro de los pagos de cuotas de los planes de compra programada con cada uno de los clientes, presentan un comportamiento en concordancia con los derechos de cobro. ECUASUEÑA S.A. determina en base a un estudio actuarial la porción corriente de las cuotas pagadas por los clientes que probablemente decidan anular el plan y aquellos clientes que en base a los programas de sorteos sean adjudicados a partir de 2024. Algunos de estos supuestos relevantes son utilizados para determinar la clasificación de los saldos: fecha de valoración y proyección, valor de inscripción y adjudicación promedio, comisiones de concesionarios y vendedores, entre otros.

El patrimonio neto tuvo una tendencia creciente pasando de USD 5,58 millones en 2022 a USD 6,68 millones al cierre de 2023. La compañía presentó un capital social por USD 3 millones al cierre de 2023. De acuerdo con la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas celebrada el 08 de junio de 2022, resolvió por unanimidad capitalizar USD 1 millón de resultados acumulados del periodo, estableciendo un capital social de USD 1,30 millones, posteriormente la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas en su sesión del 02 de agosto de 2023 resolvió capitalizar las utilidades acumuladas por USD 1.699.200,00, resultando del nuevo capital social de la compañía de USD 3.000.000,00. La evolución del patrimonio desde el año 2022 se ha visto condicionada

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



por los resultados de los ejercicios que se han mantenido en cuentas patrimoniales, siendo la influencia de estos valores importante en el desenvolvimiento del patrimonio. Es así como en 2024 el patrimonio decreció a USD 4,44 millones y se mantuvo estable a agosto 2025 cuando alcanzó USD 4,55 millones.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

En consideración con lo anterior, el análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de la situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. Adicionalmente se toma en consideración el comportamiento del sector en el que ECUASUEÑA S.A. se desenvuelve. Así también existe incertidumbre a nivel nacional por la inseguridad y el ambiente político.

Por lo tanto, en un escenario conservador, para 2025 se proyecta un decrecimiento en el nivel de los ingresos respecto de 2024 (-12%), se debe considerar que durante 2024 existió una disminución en el nivel de ventas por de -26%. El año 2023, por su parte ha presentado retos para la compañía por la fuerte competencia que enfrenta en el sector, el cual se evidencia en la contracción de los ingresos. Para el año 2026 se estima una recuperación en el orden de 3% con respecto al 2025 y para el 2027 un crecimiento de 2%, para en los años siguientes decrecimientos del -1% (2027-2029). Todas estas premisas denotan un escenario conservador por parte del Emisor, estructurador y un estrés realizado por parte de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas y en concordancia con el comportamiento histórico, se estima que estos, dentro de un escenario conservador, mantengan una participación de 68% de los ingresos, en línea con el comportamiento reflejado al cierre de 2024. Por su parte, los gastos financieros se incrementarán por la presencia de deuda con el Mercado de Valores.

Se proyecta un EBITDA creciente a partir de 2025 para periodos futuros, por lo que la cobertura sobre gastos financieros se mantendrá por sobre 1,67 veces; sin embargo, se debe recalcar que la compañía mantiene deuda financiera únicamente con Banco Capital S.A. y que los valores registrados como gasto financiero hacen referencia tanto a gastos por transferencias de estados de cuenta, la nueva Emisión de Obligaciones en análisis y la nueva deuda adquirida. Así también los años de pago con EBITDA, el servicio de la deuda y la deuda neta pierden relevancia al mantener deuda financiera poco representativa en su estructura de financiamiento frente a los altos niveles de efectivo que maneja la compañía dado el giro de negocio.

La proyección contempla un ROE alrededor del 8,30% promedio en el periodo proyectado, evidenciando valores inferiores a los históricos, sin embargo, importantes al considerar inversiones con un riesgo similar.

En lo que respecta al Estado de Situación Financiera, se estima que las cuentas por cobrar, de corto y largo plazo, crezca en función de una mayor operatividad de la compañía y por ende una mayor contraparte contabilizada dentro del pasivo de la compañía. No se estiman inversiones significativas en activos fijos para los próximos años, únicamente renovaciones de los activos que mantienen en la actualidad y adiciones referentes al mobiliario de la empresa y vehículos. Cabe señalar que las premisas utilizadas en estos rubros se consideran conservadoras frente a la realidad de la compañía.

Se estima que la estructura del pasivo disminuirá por la mayor generación de derechos de cobro a pesar de la nueva Emisión de Obligaciones, se espera que la estructura del pasivo vaya disminuyendo gradualmente en el corto plazo a partir de 2025, en línea con la amortización del instrumento en análisis, sin embargo, manteniendo una proporción mayor dentro del pasivo de corto plazo, aumentando la necesidad de liquidez de la empresa. El apalancamiento disminuirá para 2026, en función de la mayor operatividad y se mantendrá estable para el periodo futuro.

El Estado de Flujo de Efectivo proyectado revela que la compañía está en capacidad de generar flujos operativos positivos, capaces de cubrir en su totalidad las inversiones en CAPEX realizadas y el pago de deuda financiera.

Con lo mencionado se evidencia que la empresa presenta capacidad de pago dentro de las proyecciones realizadas.

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

ECUASUEÑA S.A.

Corporativos

24 de octubre de 2025



CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA (-)

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en este. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Segunda Emisión de Obligaciones de ECUASUEÑA S.A., ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Hernan Enrique
Lopez Aguirre
Time Stamping
Security Data

Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.
Presidente Ejecutivo

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES
ECUASUEÑA S.A.

Corporativos
24 de octubre de 2025



ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
					PROYECTADO				INTERANUAL	
	REAL									
ACTIVO	12.997	17.140	21.038	23.530	20.970	18.393	17.495	17.314	19.478	22.660
Activo corriente	8.241	7.956	9.241	13.217	11.760	10.312	10.508	11.503	7.015	11.707
Efectivo y equivalentes al efectivo	6.315	4.321	2.496	5.422	4.554	3.359	4.091	5.570	2.536	4.082
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	60	109	284	265	272	278	275	272	437	256
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	146	503	925	925	925	925	925	925	-	3.104
Anticipos a proveedores	8	99	91	105	115	121	121	121	142	92
Inversiones temporales CP	1.420	2.432	5.203	6.243	5.619	5.338	4.804	4.324	3.933	4.019
Activos por contrato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos corrientes	291	492	243	258	275	292	292	292	(32)	156
Activo no corriente	4.756	9.185	11.797	10.313	9.209	8.081	6.986	5.810	12.462	10.952
Propiedades, planta y equipo	2.899	3.659	3.621	3.658	3.694	3.731	3.750	3.769	3.561	3.577
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(489)	(894)	(1.160)	(2.275)	(3.446)	(4.675)	(5.929)	(7.209)	(1.062)	(1.392)
Propiedad de inversión	285	3.727	8.268	8.268	8.268	8.268	8.268	8.268	7.604	7.576
Derechos de uso	1.312	1.693	1.013	608	638	702	843	927	1.362	408
Activos por impuesto diferido	75	55	54	54	55	55	55	55	55	55
Derechos fiduciarios LP	674	674	-	-	-	-	-	-	674	675
Otros activos no corrientes	-	270	-	-	-	-	-	-	270	53
PASIVO	7.414	10.456	16.602	18.690	15.863	12.797	11.290	10.470	15.198	18.110
Pasivo corriente	6.348	9.041	12.777	9.664	11.328	10.374	10.492	9.672	9.699	14.705
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	548	2.922	1.802	1.651	1.701	1.735	1.718	1.701	3.062	1.587
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	85	433	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones con entidades financieras CP	-	-	2.217	1.016	2.031	-	-	-	1.916	751
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	2.468	2.468	2.116	1.625	-	-	2.354
Dividendos por pagar	3.547	3.671	7.100	2.840	3.408	4.771	5.248	6.035	3.578	8.460
Provisiones por beneficios a empleados CP	762	717	444	452	462	471	480	490	460	462
Otros pasivos corrientes	1.405	1.298	1.215	1.237	1.259	1.281	1.421	1.447	682	1.091
Pasivo no corriente	1.066	1.415	3.825	9.026	4.535	2.423	798	798	5.499	3.405
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	3.047	2.031	-	-	-	-	4.042	3.043
Obligaciones emitidas LP	-	-	-	6.209	3.741	1.625	-	-	-	-
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones por beneficios a empleados LP	51	96	72	79	87	92	92	92	106	85
Pasivos por arrendamientos no corrientes	1.014	1.315	689	689	689	689	689	689	1.331	257
Pasivo por impuestos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros pasivos no corrientes	-	5	17	17	17	17	17	17	19	21
PATRIMONIO NETO	5.583	6.684	4.436	4.840	5.107	5.596	6.205	6.844	4.280	4.550
Capital suscrito o asignado	1.301	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Reserva legal	616	616	759	802	842	869	918	979	759	802
Reserva facultativa y estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancias o pérdidas acumuladas	194	1.633	253	635	998	1.238	1.679	2.226	226	253
Ganancia o pérdida neta del periodo	3.472	1.435	425	404	266	490	608	639	295	495
Otras cuentas patrimoniales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
					PROYECTADO				INTERANUAL	
	REAL									
Ingresos de actividades ordinarias	14.236	13.228	9.837	8.657	8.916	9.095	9.004	8.914	6.902	5.987
Costo de ventas y producción	7.728	9.256	6.596	5.886	6.063	6.184	6.123	6.061	4.770	3.210
Margen bruto	6.508	3.971	3.241	2.770	2.853	2.910	2.881	2.852	2.132	2.777
(-) Gastos de administración	(1.388)	(2.080)	(2.363)	(2.434)	(2.507)	(2.582)	(2.659)	(2.739)	(1.883)	(2.013)
Utilidad operativa	5.120	1.892	878	336	346	328	222	113	249	764
(-) Gastos financieros	(308)	(300)	(662)	(655)	(909)	(560)	(258)	(91)	(332)	(596)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	649	692	861	952	981	1.000	990	981	378	327
Utilidad antes de participación e impuestos	5.461	2.283	1.076	633	418	768	954	1.002	295	495
(-) Participación trabajadores	(799)	(339)	-	(95)	(63)	(115)	(143)	(150)	-	-
Utilidad antes de impuestos	4.662	1.944	1.076	538	355	653	811	852	295	495
(-) Gasto por impuesto a la renta	(1.189)	(508)	(651)	(135)	(89)	(163)	(203)	(213)	-	-
Utilidad neta	3.472	1.435	425	404	266	490	608	639	295	495
EBITDA	5.329	2.866	1.940	1.451	1.517	1.558	1.476	1.392	945	1.317
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
					PROYECTADO				INTERANUAL	
	REAL									
Flujo Actividades de Operación	2.893	2.895	2.746	(3.498)	2.652	3.341	2.867	3.122		
Flujo Actividades de Inversión	(2.582)	(3.988)	(6.558)	(36)	(37)	(37)	(19)	(19)		
Flujo Actividades de Financiamiento	(4.529)	(901)	1.987	6.461	(3.484)	(4.499)	(2.116)	(1.625)		
Saldo Inicial de Efectivo	10.533	6.315	4.321	2.496	5.422	4.554	3.359	4.091		
Flujo del período	(4.218)	(1.994)	(1.826)	2.926	(868)	(1.195)	732	1.478		
Saldo Final de efectivo	6.315	4.321	2.496	5.422	4.554	3.359	4.091	5.570		

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES
ECUASUEÑA S.A.

Corporativos
24 de octubre de 2025



ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
	REAL	PROYECTADO					INTERANUAL			
Meses									8	8
MÁRGENES										
Costo de Ventas / Ventas	54%	70%	67%	68%	68%	68%	68%	68%	69%	54%
Margen Bruto/Ventas	46%	30%	33%	32%	32%	32%	32%	32%	31%	46%
Utilidad Operativa / Ventas	36%	14%	9%	4%	4%	4%	2%	1%	4%	13%
LÍQUIDEZ										
Capital de trabajo (miles USD)	1.893	(1.085)	(3.536)	3.553	432	(62)	17	1.831	(2.684)	(2.997)
Prueba ácida	1,30	0,88	0,72	1,37	1,04	0,99	1,00	1,19	0,72	0,80
Índice de liquidez	1,30	0,88	0,72	1,37	1,04	0,99	1,00	1,19	0,72	0,80
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	2.893	2.895	2.746	(3.498)	2.652	3.341	2.867	3.122	-	-
SOLVENCIA										
Pasivo total / Activo total	57%	61%	79%	79%	76%	70%	65%	60%	78%	80%
Pasivo corriente / Pasivo total	86%	86%	77%	52%	71%	81%	93%	92%	64%	81%
EBITDA / Gastos financieros	17,28	9,54	2,93	2,22	1,67	2,78	5,72	15,23	2,85	2,21
Años de pago con EBITDA (APE)	(1,45)	(2,36)	(1,26)	0,04	(1,27)	(3,18)	(4,93)	(7,11)	(0,36)	(0,99)
Años de pago con FLE (APF)	(2,67)	(2,33)	(0,89)	-	(0,73)	(1,48)	(2,54)	(3,17)	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(7.427)	(6.453)	(7.036)	(8.793)	(5.779)	(3.637)	(6.522)	(8.177)	(6.137)	(7.505)
Razón de cobertura de deuda DSCRC	(0,72)	(0,44)	(0,28)	(0,17)	(0,26)	(0,43)	(0,23)	(0,17)	(0,15)	(0,18)
Capital social / Patrimonio	23%	45%	68%	62%	59%	54%	49%	44%	70%	66%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,33	1,56	3,74	3,86	3,11	2,29	1,82	1,53	3,55	3,98
ENDEUDAMIENTO										
Deuda financiera / Pasivo total	0%	0%	32%	63%	52%	29%	14%	0%	39%	34%
Deuda largo plazo / Activo total	0%	0%	14%	35%	18%	9%	0%	0%	21%	13%
Deuda neta (miles USD)	(7.735)	(6.753)	(2.435)	59	(1.932)	(4.956)	(7.270)	(9.893)	(510)	(1.953)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	(488)	(2.814)	(1.517)	(1.387)	(1.429)	(1.457)	(1.443)	(1.428)	(2.625)	(1.332)
RENTABILIDAD										
ROA	27%	8%	2%	2%	1%	3%	3%	4%	2%	3%
ROE	62%	21%	10%	8,34%	5%	9%	10%	9%	10%	16%
EFICIENCIA										
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	10	6	4	4	4	4	3	3	4	3
Días de inventario	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CxC relacionadas / Activo total	1,13%	2,94%	4,40%	3,93%	4,41%	5,03%	5,29%	5,34%	0,00%	13,70%
Días de cartera CP	2	3	10	11	11	11	11	11	15	10
Días de pago CP	26	114	98	101	101	101	101	101	154	119

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
	REAL	PROYECTADO					INTERANUAL			
Obligaciones con entidades financieras CP	-	-	2.217	1.016	2.031	-	-	-	1.916	751
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	2.468	2.468	2.116	1.625	-	-	2.354
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	3.047	2.031	-	-	-	-	4.042	3.043
Obligaciones emitidas LP	-	-	-	6.209	3.741	1.625	-	-	-	-
Subtotal deuda	-	-	5.263	11.724	8.240	3.741	1.625	-	5.959	6.147
Efectivo y equivalentes al efectivo	6.315	4.321	2.496	5.422	4.554	3.359	4.091	5.570	2.536	4.082
Inversiones temporales CP	1.420	2.432	5.203	6.243	5.619	5.338	4.804	4.324	3.933	4.019
Deuda neta	(7.735)	(6.753)	(2.435)	59	(1.932)	(4.956)	(7.270)	(9.893)	(510)	(1.953)

NECESSIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
	REAL	PROYECTADO					INTERANUAL			
Inventarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	60	109	284	265	272	278	275	272	437	256
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	548	2.922	1.802	1.651	1.701	1.735	1.718	1.701	3.062	1.587
NOF	(488)	(2.814)	(1.517)	(1.387)	(1.429)	(1.457)	(1.443)	(1.428)	(2.625)	(1.332)

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
	REAL	PROYECTADO					INTERANUAL			
Obligaciones con entidades financieras CP	-	-	-	2.217	1.016	2.031	-	-	-	-
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	-	2.468	2.468	2.116	1.625	-	-
Préstamos con terceros CP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos financieros	308	300	662	655	909	560	258	91	332	596
Efectivo y equivalentes al efectivo	7.735	6.753	7.698	11.665	10.173	8.697	8.895	9.893	6.468	8.100
SERVICIO DE LA DEUDA	(7.427)	(6.453)	(7.036)	(8.793)	(5.779)	(3.637)	(6.522)	(8.177)	(6.137)	(7.505)

CALIFICACIÓN SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES
ECUASUEÑA S.A.

Corporativos
24 de octubre de 2025



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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que esta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN	Artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.



CERTIFICADO
CALIFICACIÓN DE RIESGOS

AAA(-)

**SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES ECUASUEÑA
S.A.**

Otorgada en comité de riesgos llevado a cabo el 24 de octubre de 2025 con información corte agosto 2025.

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Atentamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Hernán López'.

Hernán López
Presidente Ejecutivo

La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al Emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, a las Bolsas de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el Emisor, no siendo responsabilidad de la Calificadora la verificación de la autenticidad de la información suministrada.