

**CALIFICACIÓN:**

Novena Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Inicial
Metodología de Calificación	Valores de Deuda
Fecha última calificación	N/A

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

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Novena Emisión de Obligaciones de RYC S.A. en comité No.398-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 28 de noviembre de 2025 con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022 – 2024 y estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha octubre 2024 – 2025. (Aprobado por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas celebrada el 4 de noviembre de 2025, por un monto de hasta USD 1.000.000).

**FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN**

- La actividad económica del comercio presentó una contracción de -0,17% en 2024 debido a factores como la crisis de inseguridad, una mayor inflación, reformas tributarias y un menor gasto de los hogares. Además, el comercio fue el sector que más pérdidas registró tras los apagones del último semestre del año. El comercio es considerado uno de los sectores de alta relevancia en el Ecuador, con una participación promedio de 15% del PIB Nacional en los últimos tres años y una importante contribución al crecimiento económico y la generación de empleo. Al primer trimestre de 2025, el PIB sectorial creció notablemente en 6,89%. De cara al cierre de 2025, la cantidad de crédito otorgado a las actividades del comercio y los acuerdos comerciales del Ecuador podrían tener un gran impacto para la industria, abriendo las puertas a nuevos mercados de forma preferencial.
- RYC S.A. cuenta con más de 50 años de experiencia en el mercado dedicado a la comercialización, venta, y distribución de maquinaria caminera y repuestos autorizados, brindando productos y servicios de calidad en base a normas ISO, con crédito y financiamiento oportuno. La empresa se administra a través de un equipo gerencial altamente calificado, que mantiene reuniones periódicas junto al Directorio estatutario, en las que se analizan presupuestos e indicadores de gestión que permiten mantener a la empresa con metas claras y consistentes.
- RYC S.A. ha generado resultados consistentemente positivos, que se ajustan de manera adecuada a las condiciones de mercado. Si bien la eficiencia en el uso del activo se redujo durante el último año producto de las condiciones de mercado que deterioraron los niveles de ventas, la composición del portafolio de productos y el ajuste de la estructura operativa permitieron mantener un margen neto positivo y, consecuentemente, sostener los niveles de rentabilidad sobre el patrimonio. De acuerdo con la proyección realizada para los próximos ejercicios, la rentabilidad tendería a mejorar llegando a un ROE del orden de 2,56% en 2026.
- La compañía incrementó el nivel de endeudamiento durante el periodo 2022-2024 para financiar el capital de trabajo y la inversión en activos fijos, lo que impulsó al alza los gastos financieros; no obstante, la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros se mantuvo por encima de la unidad. La proyección, en un escenario moderadamente conservador, prevé la generación de efectivo a nivel operativo en los próximos años lo que permitiría financiar las necesidades de inversión de la compañía y al mismo tiempo una disminución paulatina de la deuda con costo.
- La emisión está debidamente estructurada y cumple con todas las normativas de ley, además, RYC S.A. mantiene una presencia constante en el mercado de valores, lo que la hace una empresa que ha demostrado su cumplimiento en estas obligaciones.

**CONTACTO**

**Hernán López**  
 Presidente Ejecutivo  
[hlopez@globalratings.com.ec](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

**Mariana Ávila**  
 Vicepresidente Ejecutivo  
[mavila@globalratings.com.ec](mailto:mavila@globalratings.com.ec)

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de RYC S.A. mostraron una tendencia descendente entre 2022 y 2024, pasando de USD 6,9 millones a USD 5,13 millones debido a una menor venta de equipos y a la caída en las líneas de repuestos y servicios técnicos vinculados al sector cañicultor. En 2023 las ventas se redujeron 14% y en 2024 continuaron ajustándose, aunque con mejor desempeño relativo en repuestos y equipos. Para octubre de 2025, los ingresos alcanzaron USD 4,52 millones y crecieron 7,97% frente al mismo mes de 2024 por mayores ventas de ETEC en equipos, repuestos y servicios. El costo de ventas se mantuvo controlado en 2022 y 2023 ( $\approx 68\%$  de las ventas), y cayó a 57% en diciembre de 2024 gracias a negociaciones más eficientes con proveedores, lo que impulsó el margen bruto hasta 42,66% de los ingresos. No obstante, en octubre de 2025 el costo ascendió a 70,38% por incrementos arancelarios en EE. UU., reduciendo el margen a 29,62%.

En materia de gastos y resultados, la estructura operativa se mantuvo estable en valores absolutos ( $\approx$ USD 1,2 millones por año), aunque su peso relativo sobre las ventas subió de 18,56% en 2022 a 25,40% en 2024. Aun así, la eficiencia en gastos administrativos permitió que la utilidad operativa permaneciera en terreno positivo, alcanzando USD 955 mil en 2022, USD 915 mil en 2023 y USD 1 millón en 2024, equivalente a 19,49% de los ingresos. Para octubre de 2025, la utilidad operativa llegó a USD 730 mil, representando 16,18% de las ventas. Los gastos financieros siguieron la dinámica del endeudamiento y aumentaron de 10,11% de los ingresos en 2022 a 15% en 2024, aunque disminuyeron a 12,45% en octubre de 2025. El EBITDA se mantuvo en torno a USD 1 millón entre 2022 y 2024, con coberturas sobre gastos financieros superiores a 1,3x; para octubre de 2025 alcanzó USD 833 mil y cubrió 1,48 veces los gastos financieros. La utilidad neta fue positiva durante todo el periodo, con USD 148,9 mil a diciembre 2024 (+20% interanual) y ROE de 3,52% para octubre 2025.

Los activos de RYC S.A. reflejan la naturaleza de su operación, con alta concentración en cuentas por cobrar, inventarios y propiedad, planta y equipo. Entre 2022 y 2024, las cuentas por cobrar comerciales crecieron de USD 1,77 millones a USD 2,45 millones, manteniendo una cartera sana en su mayoría por vencer y con provisiones inferiores al 0,15%. Los inventarios representaron en promedio 24% del activo total y se redujeron de USD 3,5 millones en 2022 a USD 2,8 millones en 2024, antes de ascender nuevamente a USD 3,24 millones en abril de 2025; su rotación, elevada por la naturaleza del negocio, pasó de 299 días a 270 días en octubre 2025. La propiedad, planta y equipo aumentó de USD 5 millones en 2022 a USD 5,59 millones en 2023 por la adquisición de terrenos en Yaguachi destinados a nuevas instalaciones para exhibición de maquinaria, activos que permanecen hipotecados como garantía de emisiones de obligaciones. El capital de trabajo se mantuvo positivo y la liquidez por encima de la unidad a lo largo del periodo analizado.

La estructura de financiamiento de la empresa se apoya principalmente en proveedores, obligaciones bancarias y emisiones en el mercado de valores, que representaron 95% de los pasivos a diciembre de 2024. El pasivo total aumentó de USD 6,23 millones en 2022 a USD 7,77 millones en 2023 por mayores cuentas por pagar y nuevas emisiones, antes de descender a USD 7,08 millones en 2024 y volver a USD 7,78 millones en octubre 2025 tras la colocación de la Octava Emisión de Obligaciones. La deuda bancaria creció de USD 1,4 millones en 2022 a USD 2,59 millones en 2024 y USD 2,62 millones en octubre 2025, mientras que las obligaciones emitidas alcanzaron USD 3,55 millones al cierre de 2024. La empresa mantuvo la mayor parte del pasivo en el corto plazo hasta 2024, aunque en octubre 2025 este se redujo a 16,06% por el refinanciamiento hacia el largo plazo. El patrimonio creció de USD 6,29 millones en 2022 a USD 7,14 millones en octubre 2025, financiando cerca del 45–50% del activo total y reforzado por utilidades retenidas y aportes para futuras capitalizaciones.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	OCTUBRE 2024	OCTUBRE 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	6.921	5.939	5.135	4.182	4.515
Utilidad operativa (miles USD)	955	916	1.001	831	731
Utilidad neta (miles USD)	172	124	149	254	210
EBITDA (miles USD)	1.060	1.009	1.094	935	834
Deuda neta (miles USD)	4.045	5.459	6.092	6.025	5.950
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(864)	(1.468)	(355)	1.052	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	4.002	4.083	4.681	4.575	5.072
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	2.180	2.627	3.225	2.432	2.761
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,49	0,38	0,34	0,38	0,30
Capital de trabajo (miles USD)	3.559	3.995	3.725	6.284	7.697
ROE	2,74%	1,94%	2,27%	4,57%	3,52%
Apalancamiento	1,01	1,21	1,08	1,09	1,09

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

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

RYC S.A. presenta un perfil financiero proyectado favorable, fundamentado en supuestos conservadores que reflejan un crecimiento sostenido en los ingresos a partir de 2025, acompañado de una estructura de costos estable. Se prevé que el costo de ventas se mantenga alrededor del 65% de los ingresos, y que los gastos operativos evolucionen en concordancia con las ventas históricas. La mejora esperada en el EBITDA, impulsada por el incremento en las ventas, permitiría mantener una cobertura sobre gastos financieros superior a 2 veces, lo que refleja una sólida capacidad de pago. Asimismo, se anticipa una reducción en los años de pago de deuda con EBITDA, mientras que el ROE proyectado promedio de 5,53% sugiere una rentabilidad controlada y sostenida.

Adicionalmente, se proyecta un crecimiento moderado en el total de activos, en línea con el aumento de inventarios y cuentas por cobrar. Los indicadores operativos, como la rotación de inventario en torno a 350 días y los días de cartera en 200, muestran eficiencia y consistencia en la gestión de recursos. La deuda neta tendería a disminuir gracias a niveles adecuados de liquidez, lo que refuerza la posición financiera de la compañía. Si bien los días de pago a proveedores (75 días) podrían generar descalces temporales de flujo, la empresa cuenta con la fortaleza operativa y financiera para afrontarlos. En opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., RYC S.A. posee la capacidad de cumplir oportunamente con sus obligaciones, respaldada por una gestión financiera prudente y resiliente frente a condiciones cambiantes del mercado.

## 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. Medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que sería beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de *commodities* duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo es volátil por su propia naturaleza y constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de *commodities* y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, al establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la estabilidad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad

privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

- La incertidumbre electoral puede afectar la confianza de los inversionistas, retrasar decisiones de inversión y generar volatilidad en los mercados. Un proceso polarizado podría derivar en protestas y afectar la estabilidad del país. La mitigación de este riesgo dependerá de la claridad en las propuestas económicas de los candidatos y de un proceso electoral ordenado

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsible de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son principalmente efectivo y equivalentes al efectivo, cuentas por cobrar, otras cuentas por cobrar, inventarios, impuestos y otros pagos anticipados, depósitos en garantía e impuestos diferidos. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar, así como una adecuada administración, política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la presente emisión.
- Una concentración de ventas futuras en determinados proyectos podría disminuir la atomización de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración; sin embargo, de lo cual, la compañía mantiene una adecuada dispersión de sus ingresos, mitigando de esta manera el mencionado riesgo.
- Los inventarios que respaldan la emisión podrían estar expuestos a daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo, entre otros, por lo cual, el inventario podría verse afectado ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. Para cubrirse contra este tipo de riesgo, la compañía cuenta con pólizas de seguros.
- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los equipos mientras se encuentren almacenados en inventario, podrían afectar su capacidad de realización y por lo tanto disminuir su valor y mermar la cobertura de la emisión. No obstante, de lo mencionado, el emisor señala que la maquinaria cuenta con condiciones adecuadas y apropiadas para evitar un deterioro de este activo.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene RYC S.A., se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 572 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 3,83% de los activos totales. Por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión de Obligaciones no es 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 se tendría un efecto negativo en los flujos de la empresa.

## INSTRUMENTO

NOVENA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	Q	1.000.000	2.520	9,00%	TRIMESTRAL	TRIMESTRAL
Garantía general	Conforme lo dispone el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Destino de los recursos	30% para cancelar pasivos con instituciones financieras y pagos a personas y empresas no vinculadas y con el 70% restante, para financiar el capital de trabajo de la empresa:					

NOVENA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	
	adquisición, compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos y pago a proveedores
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representantes de obligacionistas	ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ul>
Límite de endeudamiento	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Según lo dispone el literal f) del Artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y sus normas complementarias, la compañía RYC 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 80% de los Activos de la empresa.</li> </ul>

Fuente: Prospecto de Oferta Pública.

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

Atentamente,



**Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc**  
 Presidente Ejecutivo

## PERFIL EXTERNO

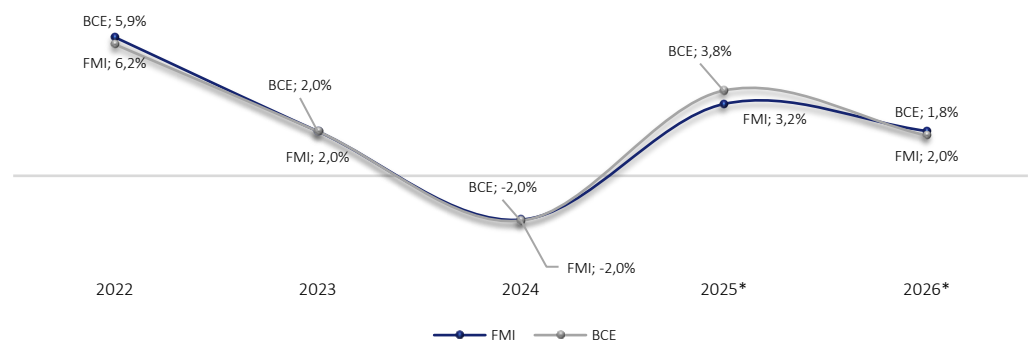
## ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

**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 plazo<sup>1</sup>.

Por otro lado, el Banco Mundial<sup>2</sup> 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**

Fuente: FMI, BCE

\*Proyectado

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 país<sup>3</sup>.

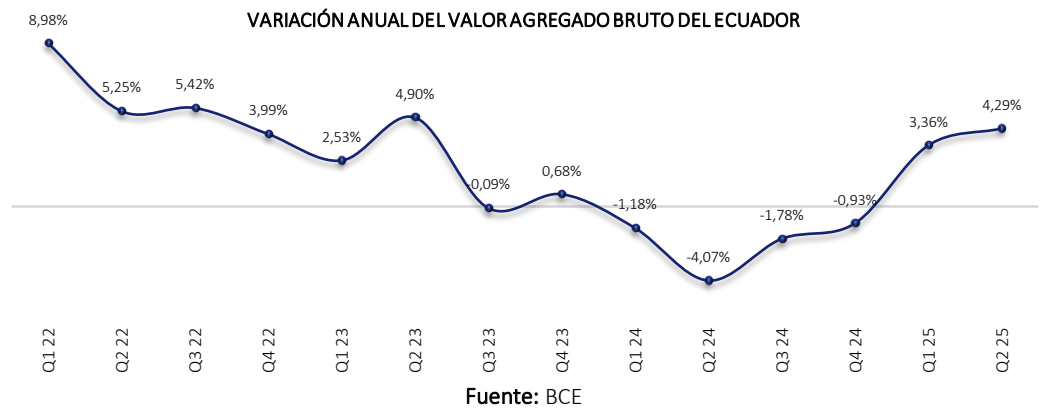
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

<sup>1</sup> FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)

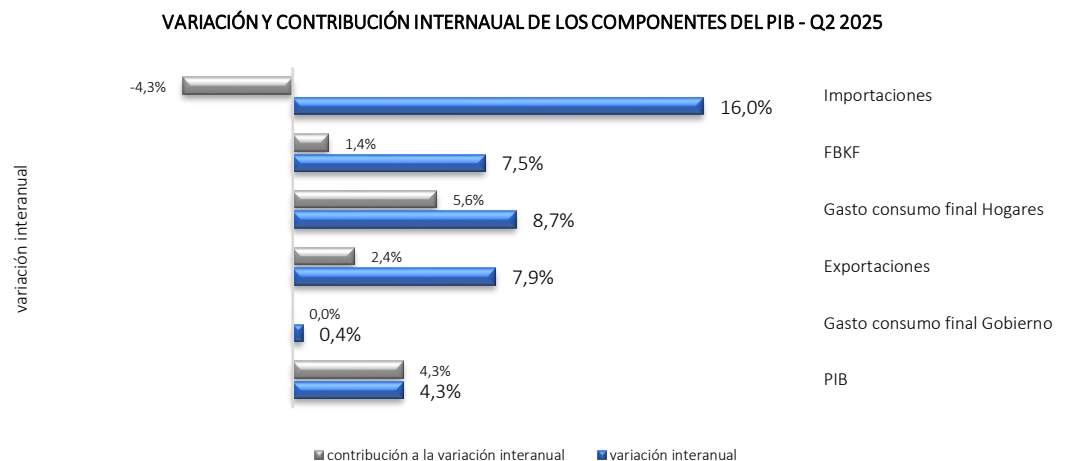
<sup>2</sup> Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

<sup>3</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024



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.<sup>4</sup>

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.



Fuente: BCE

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 económica<sup>4</sup>.

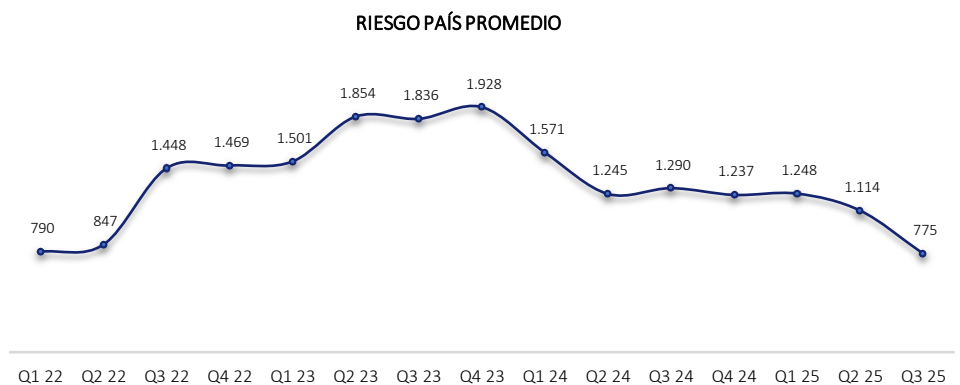
El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

<sup>4</sup> BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales II 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 inversionistas<sup>5</sup>. 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.



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 institucional<sup>6</sup>.

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

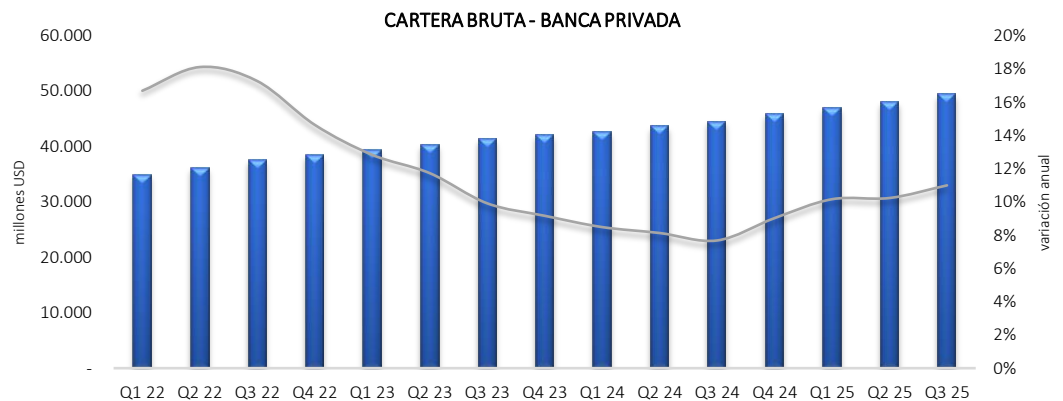
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).<sup>7</sup> 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.

<sup>5</sup> 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.'

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

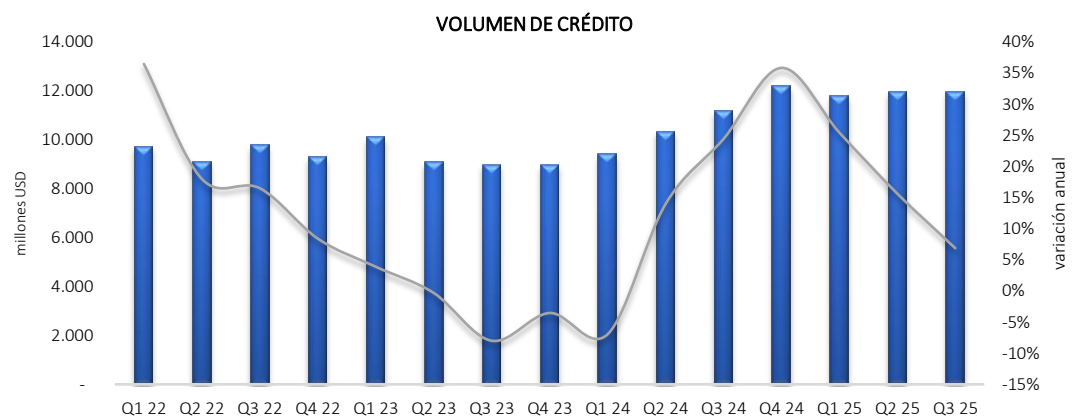
<sup>7</sup> Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales





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 entre enero y septiembre 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 74,43% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

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.<sup>8</sup> Ante esta situación, el presidente Daniel

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

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

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 interno<sup>4</sup>.

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 acumuladas (millones USD)*	229.065	238.210	244.455	153.805	165.017	7,29%

Fuente: BCE, INEC

\*acumulado enero-agosto 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%

<sup>9</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO- AGOSTO 2024	ENERO- AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
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

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	30.080	32.982	9,65%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	54.538	63.577	16,57%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	84.617	96.558	14,11%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.995	29.209	0,74%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,62	2,90	2,97	2,92	3,31	0,39 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	8.578	8.322	-2,97%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.798	5.820	-14,38%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,68	8,00	-3,68 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,70	7,46	8,25	5,73	-2,52 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	ENERO- AGOSTO 2024	ENERO- AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	45.199	43.610	46.177	15.759	15.638	-0,77%
Gastos fiscales acumulados	45.223	47.883	47.810	16.175	17.860	10,42%
Resultado fiscal	-24	-4.274	-1.633	-406	-2.221	447,04%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

## SECTOR COMERCIAL

La actividad comercial en el país es altamente dinámica, compuesta por más de 190 subactividades económicas, siendo las principales: la venta de vehículos, venta de artículos en supermercados, tiendas de departamentales o de *retail* (ropa y calzado), venta de productos farmacéuticos, venta de productos agrícolas, venta de combustibles, venta de electrodomésticos y la venta de productos de la construcción. Este sector económico se subdivide en dos grandes ramas, el comercio al por menor, que tiene como destino final el consumidor, y el comercio por mayor, que consiste en la venta y compra de productos en grandes cantidades.

La evolución del comercio está directamente influenciada por el consumo privado, correspondiente al consumo de los hogares y las empresas, así como del ingreso y la variación de precios (inflación), variables que son claves en su desempeño. El mayor aporte al sector según el SRI proviene de las ventas de vehículos automotores, seguido por el mantenimiento y reparación de vehículos automotores. Otro factor de impacto en el sector comercial ecuatoriano es la dependencia de importaciones, especialmente en productos tecnológicos, farmacéuticos y vehículos. Las fluctuaciones en el tipo de cambio, así como las políticas de importación y aranceles, afectan significativamente el comportamiento de precios y la competitividad del sector.

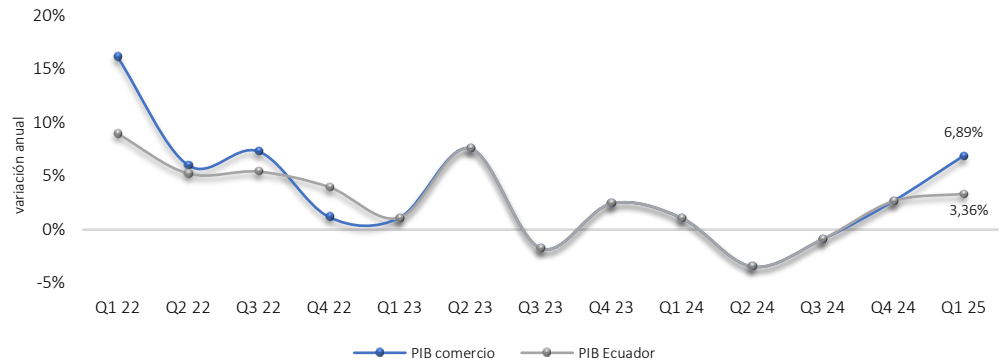
### CRECIMIENTO

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 ventas<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

## CRECIMIENTO - COMERCIO



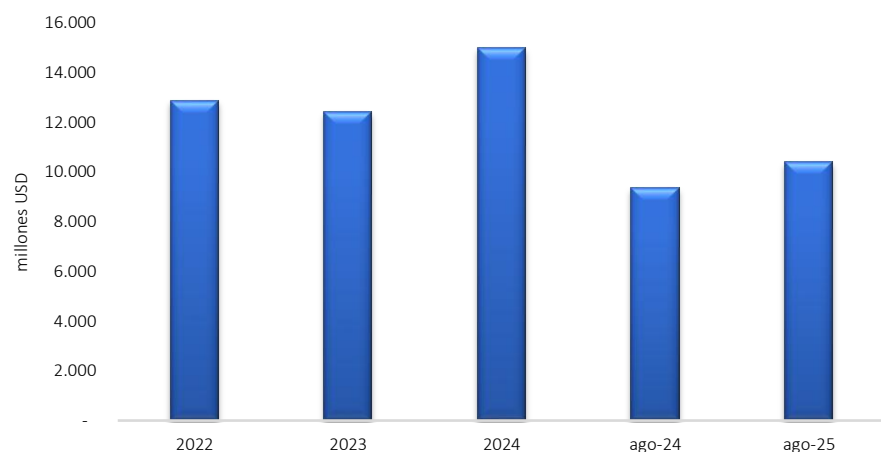
Fuente: BCE

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, se evidenció un crecimiento en las ventas al por mayor de: café, cacao y especias; combustibles; materias primas agropecuarias; productos farmacéuticos; y cereales<sup>11</sup>.

## CRÉDITO OTORGADO

La Superintendencia de Bancos del Ecuador registró un volumen de crédito del sector comercial en 2022 de USD 12.844 millones. Sin embargo, coherente con la ralentización en el crecimiento y actividad del sector, en 2023 hubo una variación anual negativa de -3,61% al terminar el año y contabilizó USD 12.418 millones. Por otro lado, el crédito otorgado al sector comercial en 2024 incrementó 20,75% a un total de USD 14.995 millones. La actividad que más crédito ha recibido es la venta de vehículos automotores (38,71% del total de crédito otorgado), seguido por la venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco (9,89%) y la venta al por mayor de otros enseres domésticos (6,69%). Los bancos que más crédito han otorgado son Banco Internacional S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

## VOLUMEN DE CRÉDITO SECTOR COMERCIAL



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

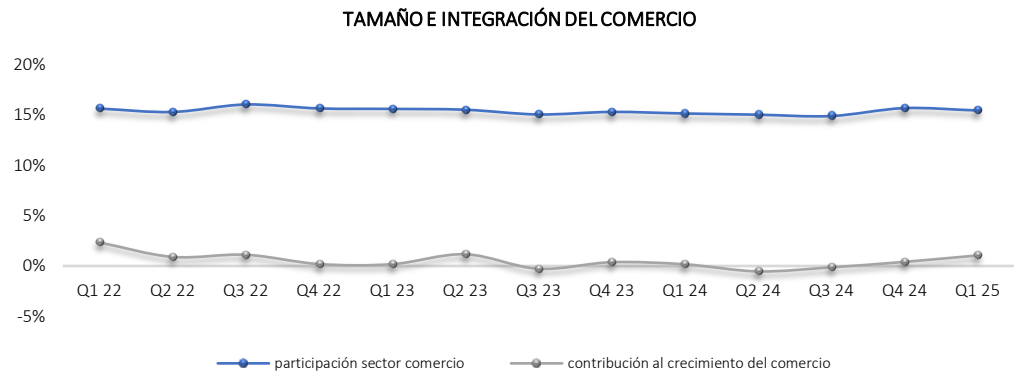
A agosto de 2025, el volumen de crédito otorgado sumó USD 10.400 millones, una cifra 10,94% superior a la de enero-agosto de 2024. Un 50,7% del total de crédito otorgado fueron a los subsectores de venta de vehículos

<sup>11</sup> BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales I 2025

automotores; venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco; y venta al por mayor de otros enseres domésticos. Los bancos que más crédito desembolsaron fueron Banco Internacional S.A., Banco Pichincha C.A. 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%.



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%.

### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Los cortes de luz recurrentes en abril, octubre y noviembre de 2024 afectaron considerablemente al sector comercial del país. La Cámara de Comercio de Guayaquil estimó que una semana con cortes de luz de entre ocho y nueve horas diarias, deja pérdidas de alrededor de USD 700 millones en la economía ecuatoriana<sup>12</sup>. Con estas consideraciones, el BCE publicó que, en el año 2024, de forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones<sup>13</sup>. Se espera que, a través de reformas y acuerdos comerciales, el sector comercial pueda tener oportunidades para crecer en ventas, exportaciones e importaciones, por lo cual la demanda de crédito es un factor muy importante para el financiamiento y desarrollo del sector.

Por otro lado, el acuerdo comercial que el gobierno del expresidente Guillermo Lasso consiguió con China permite que un 99% de las exportaciones del Ecuador entren a China con preferencias arancelarias, representando así una ventaja para los productos nacionales ante una de las economías más grandes del mundo, especialmente en sectores y productos agrícolas como el banano, café, camarón, rosas, entre otros, que tienen efectos directos sobre el sector comercial del país. De igual manera, a principios de 2025 se firmó un acuerdo comercial con Canadá, facilitando el acceso preferencial de productos ecuatorianos a un mercado de 39,8 millones de consumidores<sup>14</sup>.

La recuperación del sector comercial en el primer trimestre de 2025 responde en gran parte a el consumo de los hogares, que creció un notable 7,1%, evidenció una recuperación en la capacidad de gasto de la población<sup>15</sup>. Sin embargo, el crecimiento sostenido del sector dependerá de factores como la crisis de inseguridad, inversión pública y privada, y el nivel de consumo de los hogares.

CRECIMIENTO	2022	2023	2024	2025*	VARIACIÓN ANUAL
Variación anual VAB - Comercio	7,41%	2,29%	-0,17%	3,60%	-2,46 p.p.

Fuente: BCE

<sup>12</sup> <https://www.primicias.ec/economia/perdidas-ventas-cortes-luz-economia-formal-80312/>

<sup>13</sup> BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

<sup>14</sup> <https://www.infobae.com/america/america-latina/2025/02/02/tras-meses-de-negociaciones-ecuador-y-canada-lograron-un-acuerdo-comercial/>

<sup>15</sup> <https://www.elcomercio.com/opinion/editorial/sector-privado-ecuador-empuja-crecimiento-economico/>

INDICADORES	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN INTERANUAL
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual)	7,60%	4,24%	0,08%	2,28%	0,78%	-1,50 p.p.
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual)	5,77%	2,90%	4,09%	2,64%	3,18%	0,54 p.p.
Inflación prendas de vestir (IPC, variación anual)	-1,41%	-2,87%	-0,74%	-1,29%	-3,69%	-2,40 p.p.
Inflación muebles y artículos para el hogar (IPC, variación anual)	4,99%	1,49%	1,58%	1,85%	0,49%	-1,36 p.p.
Inflación adquisición de vehículos (IPC, variación anual)	1,62%	-0,81%	1,96%	1,60%	-1,46%	-3,06 p.p.
Empleo adecuado – comercio	38,5%	36,9%	33,9%	37,9%	36,0%	-1,90 p.p.
Desempleo - comercio	2,3%	2,0%	1,7%	2,6%	3,6%	1,00 p.p.
Ventas netas - millones USD	105.785	106.372	109.804	52.064	55.166	5,96 p.p.

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción, SRI.

### POSICIÓN COMPETITIVA

RYC S.A. comercializa marcas internacionales con amplio reconocimiento a nivel internacional, por lo que los productos mantienen un elevado posicionamiento en el mercado. De acuerdo con el tipo de representación y comercialización, la compañía estima la siguiente participación de mercado para cada una de las principales líneas de negocio:

LÍNEAS DE NEGOCIO	PARTICIPACIÓN DE MERCADO
Equipos Bobcat	35%
Repuestos Bobcat	85%
Equipos Etec Bomba Flotante	100%
Equipos Etec Bomba Axial	10%
Repuestos Etec	100%
NQAS	30%

Fuente: RYC S.A.

### PERFIL INTERNO

### GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

RYC S.A. es una empresa dedicada a la importación, exportación, comercialización y alquiler de maquinaria y equipos camineros, agrícolas, marinos, eléctricos, industriales, pecuarios, de seguridad, de la rama metalmecánica, así como a la importación, exportación y comercialización de sus repuestos y accesorios. Además, se dedica a la importación, compra, venta y alquiler de automotores y de sus repuestos y accesorios. Mantenimiento y reparación de maquinarias y equipos camineros, agrícolas, marinos, eléctricos, industriales y pecuarias, y a la importación, compra, venta y alquiler de dragas.

#### 2025 ACTUALIDAD

En la actualidad, RYC S.A. ha reducido sus ingresos, pero ha mantenido índices financieros aceptables, logrando eficiencias en costos que le han permitido generar utilidades positivas en los últimos años. Estos resultados reflejan la capacidad de adaptación y gestión efectiva de la empresa en un entorno desafiante.

#### 2020

RYC S.A. se convirtió en distribuidor exclusivo a nivel nacional de excavadoras marca Link-belt, con características que le permitirán desarrollar nuevos mercados potenciales.

#### 2005

Obtuvieron la certificación ISO 9001 2005, que asegura la calidad de las operaciones y la excelencia en la mejora continua del servicio a los clientes.

#### 1997

RYC S.A. amplió su negocio de venta de repuestos de equipos camineros, agrícolas, marítimos e industriales, y pasó a ser distribuidor directo de las líneas Caterpillar, Detroit, Diesel, Komatsu y Cummins.

#### 1996

La compañía expandió su negocio a través de la representación en Ecuador de motores marinos Mercury y Mercruiser, embarcaciones Bayliner y Maxum, botes inflables Caribe y embarcaciones Trophy.

- 1992** RYC S.A. obtuvo la representación de los equipos compactos Bobcat, compañía líder en la creación y desarrollo de maquinaria compacta.
- 1963** Con fecha 15 de noviembre de 1963 fue constituida la compañía emisora en la ciudad de Guayaquil con la razón social comercial Representaciones Nacionales S.A. (RENASA) y se enfocó en la distribución de repuestos para equipos y maquinaria.

Fuente: RYC S.A.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 2.115.000 constituido por 2.115.000 acciones ordinarias y nominativas de USD 1 cada una. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos con la empresa situación que se demuestra por su participación cercana en la administración y dirección de la compañía.

RYC S.A.	NACIONALIDAD	MONTO (USD)	PART.
Drole S.A.	Ecuador	634.500,00	30,00%
Inmobiliaria Riosol S.A.	Ecuador	634.500,00	30,00%
Servicios Administrativos Agrícolas S.A. Seragrisa	Ecuador	846.000,00	40,00%
<b>Total</b>		<b>2.115.000,00</b>	<b>100,00%</b>
DROLE S.A.	NACIONALIDAD	MONTO (USD)	PART.
Muñoz Orus Alejandro Juan	Ecuador	980	49,00%
Muñoz Orus María de los Ángeles	Ecuador	1.020,00	51,00%
<b>Total</b>		<b>2.000,00</b>	<b>100,00%</b>
INMOBILIARIA RIOSOL S.A.	NACIONALIDAD	MONTO (USD)	PART.
Muñoz Orus Alejandro Juan	Ecuador	980	49,00%
Muñoz Orus María de los Ángeles	Ecuador	1.020,00	51,00%
<b>Total</b>		<b>2.000,00</b>	<b>100,00%</b>
SERVICIOS ADMINISTRATIVOS AGRÍCOLAS S.A. SERAGRISA	NACIONALIDAD	MONTO (USD)	PART.
Morla Ginatta Héctor Daniel	Ecuador	1.300,00	65,00%
Muñoz Orus María de los Ángeles	Ecuador	700	35,00%
<b>Total</b>		<b>2.000,00</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

VINCULADO	COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Muñoz Orus María de los Ángeles	Brera S.A.S.	Administración/Accionariado	Activa
	Inmobiliaria María de los Ángeles C.A.	Administración	Activa
	Taller Náutico S.A. Talna	Administración	Activa
	Corporación Náutica S.A. Conautica	Administración	Activa
	Inmobiliaria Riosol S.A.	Administración/Accionariado	Activa
	Drole S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Morla Ginatta Héctor Daniel	Servicios Administrativos Agrícolas S.A. Seragrisa	Administración/Accionariado	Activa
	Inmobiliaria Amus S.A.	Administración	Activa
	Itacolli S.A.	Administración/Accionariado	Activa
	Drole S.A.	Administración	Activa
	Taller Náutico S.A. Talna	Administración	Activa
	Novara S.A.	Administración	Activa
	Corporación Náutica S.A. Conautica	Administración/Accionariado	Activa
	Inmobiliaria María de los Ángeles C.A.	Administración	Activa
	Alquileres Industriales Rentryc S.A.S.	Administración/Accionariado	Activa
	Servicios Administrativos Agrícolas S.A. Seragrisa	Administración/Accionariado	Activa
	Inmobiliaria Aguas del Río S.A. (Aguario)	Administración	Activa
	Inmobiliaria Riosol S.A.	Administración	Activa
	Brera S.A.S.	Administración	Activa
	Rytec S.A.S.	Administración	Activa
Drole S.A.	Rayo de Plata S.A.	Administración/Accionariado	Activa
	Bogadan S. A.	Administración/Accionariado	Activa
	Taller Náutico S.A. Talna	Accionariado	Activa
Inmobiliaria Riosol S.A.	Taller Náutico S.A. Talna	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

La compañía está gobernada por la Junta General de Accionistas siendo ésta la máxima autoridad de la compañía, órgano que según sus estatutos y políticas busca tomar las decisiones más adecuadas que permitan mantener una

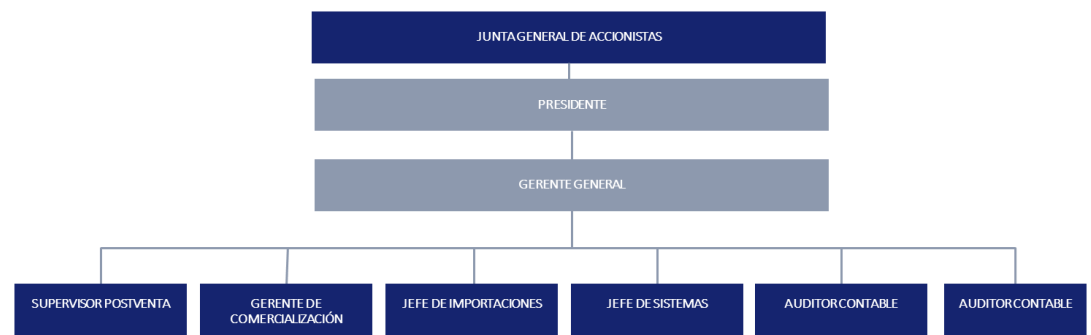


apropiada estructura financiera y procesos productivos eficientes. La compañía es administrada por el presidente ejecutivo, Gerente General y Gerentes de cada área, cada uno con las atribuciones y deberes que les concede la Ley de Compañías y los estatutos.

RYC S.A. no incluye formalmente prácticas de Buen Gobierno Corporativo en sus estatutos, sin embargo, en su actuar habitual usa prácticas de administración y comunicación interna que norman la transparencia y divulgación de información financiera, tanto a los accionistas (mayoritarios y minoritarios), altas gerencias como al personal en general.

La compañía cuenta con estatutos y políticas establecidas que conforman la regulación para su correcto funcionamiento, además se determina aspectos generales de capitalización y distribución de utilidades, entre otras. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los accionistas es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación, lo cual se ve fortalecido por sus políticas.

A la fecha del presente informe, RYC S.A. cuenta con 38 trabajadores, a los que la empresa considera de un rendimiento más que satisfactorio en la generalidad de los casos, los mismos que se distribuyen en diferentes áreas de la empresa. Es importante mencionar que dentro de RYC S.A. las personas se encuentran bajo contrato fijo. Dentro de la compañía no existen sindicatos y/o comités de empleados.



Fuente: RYC S.A.

El mejoramiento continuo de los procesos y la satisfacción de sus colaboradores y clientes, le permiten a RYC S.A. obtener como resultado productos con altos estándares de calidad. En 2005, RYC S.A. obtuvo la certificación ISO 9001, la cual asegura la calidad de las operaciones de la compañía.

RYC S.A. cuenta con dos puntos de venta a nivel nacional, la matriz se encuentra ubicada en la ciudad de Guayaquil y la sucursal en la ciudad de Cuenca. Desde enero de 2020, RYC S.A. se convierte en distribuidor exclusivo a nivel nacional de excavadoras marca Link-belt.

RYC S.A. tiene amplio conocimiento del mercado en el cual ha incursionado, con una trayectoria de más de 50 años brindando equipos y servicios de calidad. A continuación, se evidencian las principales líneas de negocio de la compañía:

LÍNEA	MARCAS
PRODUCTOS	Equipos etec - Soluciones de ingeniería para el movimiento de aguas
	Repuestos NQAS
	Equipos y repuestos BOBCAT
	Equipos y repuestos LINK BELT
SERVICIOS	Taller BOBCAT
	Taller ETEC
	Taller caña de azúcar
	Taller LINK BELT

Fuente: RYC S.A.

RYC S.A. cumple con protocolos de seguridad y salubridad para proteger la integridad del personal por encima de todo. La compañía tiene expectativas de que esta acción repercutirá en una mayor fidelidad de los clientes hacia la empresa en el futuro. El personal comercial y de ventas se mantuvo en contacto con los clientes, y en entrenamientos grupales para mejorar sus conocimientos de los equipos y el desarrollo de nuevas técnicas de ventas por redes sociales y canales digitales, lo cual se espera genere beneficios a futuro. La compañía considera que el apoyo de su personal fue fundamental. Por otro lado, el desarrollo de nuevas líneas de negocio, como la de excavadoras de mayor tonelaje, podrá generar nuevas oportunidades en varios campos de producción y minería a nivel nacional.

Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de sus procesos e información, la compañía dispone de diversos sistemas operativos, entre los que destaca el sistema integrado XASS 2011. En cuanto al cuidado de información, la compañía realiza respaldos físicos e informáticos. RYC S.A. digitaliza todos los documentos y realiza diariamente respaldos en discos externos de 2TB, respaldando así la información en la base de datos de las carpetas de los clientes, donde se almacenan cédulas, certificados de votación, pagarés, solicitudes de crédito, croquis de ubicación de domicilios de clientes y planillas de servicios básicos. Además, el Departamento de Informática realiza respaldos periódicos de toda la información.

Con todo lo expuesto anteriormente, GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. sustenta que se da cumplimiento a la norma estipulada en los Literales e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 3 y 4, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera respecto del comportamiento de los órganos administrativos. Es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han afirmado en el tiempo.

Actualmente, la compañía se encuentra al día en las obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, con el Servicio de Rentas Internas y ha presentado un certificado del Buró de Crédito, evidenciando que la compañía se encuentra al día con las entidades financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni registra saldos vencidos. Cabe mencionar que a la fecha la compañía no mantiene juicios laborales, evidenciando que bajo un orden de prelación la compañía no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación, dando cumplimiento al 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 Monetaria y Financiera.

## NEGOCIO

RYC S.A. tiene por objeto principal la importación, distribución, comercialización, servicio de reparación y venta de repuestos autorizados para equipos camineros en el Ecuador. La empresa tiene la distribución exclusiva de maquinarias de marcas reconocidas y con altos estándares de calidad. Adicionalmente, desde el año 2020, Ryc S.A. es distribuidor exclusivo para todo el país de excavadoras marca Link-Belt y desde el 2022, comercializa la marca Watermaster. Bobcat, Linkbelt, Etec, Watermaster y Ellicott Dredges son marcas internacionales y han llegado al Ecuador por medio de RYC S.A. para facilitar el trabajo.

En la actualidad, RYC S.A. opera en su matriz, ubicada en la ciudad de Guayaquil, en la Av. Benjamín Rosales vía Terminal Terrestre. Adicionalmente, la compañía cuenta con una sucursal ubicada en la ciudad de Cuenca, lo que le permite llegar a un mayor número de clientes a nivel nacional.

Las principales líneas de negocio que la compañía ofrece son:

LÍNEA	MARCAS
PRODUCTOS	Equipos etec - Soluciones de ingeniería para el movimiento de aguas
	Repuestos NQAS
	Equipos y repuestos BOBCAT
	Equipos y repuestos LINK BELT
SERVICIOS	Taller BOBCAT
	Taller ETEC
	Taller caña de azúcar
	Taller LINK BELT

Fuente: RYC S.A.

A futuro, RYC S.A. pretende continuar con las estrategias de ventas y comercialización implementadas durante los últimos años. La compañía lleva adelante una estrategia de diferenciación, siendo especialistas en su actividad. Las estrategias de la empresa se centran en:

- Explotar las ventajas comparativas del producto con relación a la competencia.
- Incrementar el stock de mercaderías, principalmente de equipos y repuestos Bobcat.
- Pagar de contado a los proveedores del exterior y obtener descuentos especiales para poder ofrecer mejores precios a los clientes.
- Generar políticas de crédito a largo plazo para sus clientes.

- Incrementar la nómina de vendedores.

Dentro de las políticas principales, RYC S.A. busca mantener lineamientos de seguridad para evitar pérdidas futuras por lo que cuenta con varias pólizas de seguros vigentes con Seguros Equinoccial S.A. que cubren las áreas más importantes del negocio incluyendo edificios, instalaciones, adecuaciones, adicionalmente de responsabilidad civil, fidelidad y transporte. Adicionalmente cuentan con una póliza de vehículos con Chubb Seguros S.A.

PÓLIZAS VIGENTES	MONTO (USD)	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Incendio (maquinaria, equipos, muebles y enseres, instalaciones)	5.276.874	Seguros Equinoccial S.A.	14-04-26
Robo y Asfalto	100.000	Seguros Equinoccial S.A.	14-04-26
Equipo y Maquinaria de Contratistas	165.000	Seguros Equinoccial S.A.	14-04-26
Equipo Electrónico	72.408	Seguros Equinoccial S.A.	14-04-26
Fidelidad, dinero y valores	4.000	Seguros Equinoccial S.A.	14-04-26
Responsabilidad Civil	50.000	Seguros Equinoccial S.A.	14-04-26
Transporte Interno	250.000	Seguros Equinoccial S.A.	14-04-26
Transporte Abierto	300.000	Seguros Equinoccial S.A.	14-04-26
Vehículo	181.500	Chubb Seguros S.A.	01-11-25

Fuente: RYC S.A.

## PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe RYC S.A. mantiene vigente la Cuarta, Quinta, Sexta, Séptima y Octava Emisión de Obligaciones.

INSTRUMENTOS EMITIDOS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2010	SC-IMV-G-10-0006518	USD 1.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2013	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13--519	USD 1.000.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00004835	USD 2.000.000	Cancelada
Cuarta Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00005380	USD 2.200.000	Vigente
Primer Programa de Papel Comercial	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00003362	USD 1.000.000	Cancelada
Quinta Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-INMV-DNAR-2022-00000014	USD 2.300.000	Vigente
Sexta Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00036587	USD 1.150.000	Vigente
Séptima Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00091239	USD 1.000.000	Vigente
Octava Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00025451	USD 1.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos de RYC S.A. en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Primera Emisión de Obligaciones	1.000.000	10	N/A
Segunda Emisión de Obligaciones	1.000.000	5	69
Tercera Emisión de Obligaciones	2.000.000	7	10
Cuarta Emisión de Obligaciones	2.500.000	12	101
Primer Programa de Papel Comercial	1.000.000	7	39
Quinta Emisión de Obligaciones	2.300.000	7	3
Sexta Emisión de Obligaciones	1.150.000	9	20
Séptima Emisión de Obligaciones	760.306	10	162
Octava Emisión de Obligaciones	1.000.000	84	33

Fuente: SCVS

## INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 24 de noviembre de 2025 aprobó la Novena Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 1.000.000,00.

NOVENA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	Q	1.000.000	2.520	9,00%	Trimestral	Trimestral
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Destino de los recursos	30% para cancelar pasivos con instituciones financieras y pagos a personas y empresas no vinculadas y con el 70% restante, para financiar el capital de trabajo de la empresa: adquisición,					

	compra y financiamiento de activos para el giro propio de la empresa, pago de sueldos y salarios, pago de impuestos y pago a proveedores
Valor nominal	USD 1,00
Rescates anticipados	No serán rescatables anticipadamente, ni sorteables.
Underwriting	No se contempla contrato de <i>underwriting</i> .
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representante de obligacionistas	Estudio Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>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, según lo establecido en el 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 Monetaria y Financiera.</li> </ul>
Límite de endeudamiento	Según lo dispone el literal f) del Artículo 164 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero) y sus normas complementarias, la compañía RYC 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 80% de los Activos de la empresa

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La tabla de amortización presenta el esquema de pagos suponiendo el total de la colocación:

AMORTIZACIÓN CLASE Q	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	1.000.000	10.000	22.500	32.500	990.000
2	990.000	10.000	22.275	32.275	980.000
3	980.000	10.000	22.050	32.050	970.000
4	970.000	10.000	21.825	31.825	960.000
5	960.000	40.000	21.600	61.600	920.000
6	920.000	40.000	20.700	60.700	880.000
7	880.000	40.000	19.800	59.800	840.000
8	840.000	40.000	18.900	58.900	800.000
9	800.000	40.000	18.000	58.000	760.000
10	760.000	40.000	17.100	57.100	720.000
11	720.000	40.000	16.200	56.200	680.000
12	680.000	40.000	15.300	55.300	640.000
13	640.000	40.000	14.400	54.400	600.000
14	600.000	40.000	13.500	53.500	560.000
15	560.000	40.000	12.600	52.600	520.000
16	520.000	40.000	11.700	51.700	480.000
17	480.000	40.000	10.800	50.800	440.000
18	440.000	40.000	9.900	49.900	400.000
19	400.000	40.000	9.000	49.000	360.000
20	360.000	40.000	8.100	48.100	320.000
21	320.000	40.000	7.200	47.200	280.000
22	280.000	40.000	6.300	46.300	240.000
23	240.000	40.000	5.400	45.400	200.000
24	200.000	40.000	4.500	44.500	160.000
25	160.000	40.000	3.600	43.600	120.000
26	120.000	40.000	2.700	42.700	80.000
27	80.000	40.000	1.800	41.800	40.000
28	40.000	40.000	900	40.900	-

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

**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 octubre de 2025, la compañía mantuvo un total de activos de USD 14,93 millones, de los cuales USD 4,97 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 (OCTUBRE 2025)	MONTO (USD)
<b>Activo Total</b>	<b>14.931.378</b>
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	343.203
(-) Activos gravados	2.526.217
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	3.470.284
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	3.620.657
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
<b>Total activos menos deducciones</b>	<b>4.971.017</b>
<b>80 % Activos menos deducciones</b>	<b>3.976.814</b>

Fuente: RYC 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 las emisiones vigentes de RYC S.A., así como el valor de la nueva emisión representan 32,35% del 200% del patrimonio al 31 de octubre de 2025 y 64,69% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (OCTUBRE 2025)	MONTO (USD)
<b>Patrimonio</b>	<b>7.142.352</b>
200% Patrimonio	14.284.705
Aceptante de facturas comerciales	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	3.620.657
Nueva Emisión de Obligaciones	1.000.000
Total Emisiones	4.620.657
<b>Total Emisiones/200% Patrimonio</b>	<b>32,35%</b>

Fuente: RYC S.A.

## PERFIL FINANCIERO

## PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros Auditados de los años 2022 y 2023 por VP, Varela y Patiño Auditores y Consultores Cía. Ltda y 2024 por Páez, Florencia & CO Cia. Ltda. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los Estados Financieros internos con corte a octubre 2024 y 2025.

## EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de la compañía provienen de la importación, exportación, comercialización, alquiler, mantenimiento y servicio de reparación de maquinaria y equipos camineros, agrícolas, marinos, eléctricos, industriales, pecuarios, de seguridad, de la rama metalmecánica. Además, la importación, exportación y comercialización de sus repuestos y accesorios. Actualmente la compañía cuenta con dos puntos de distribución, Guayaquil (oficina matriz) y Cuenca.

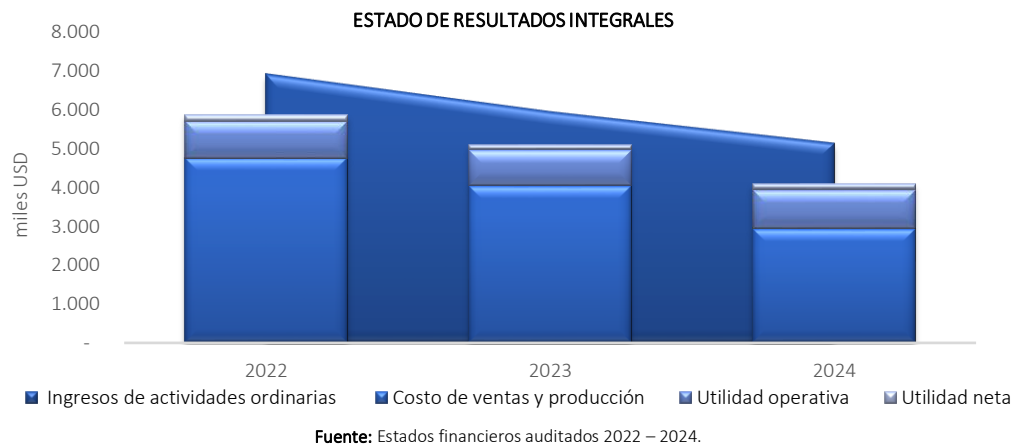
Los ingresos de la compañía presentaron una tendencia decreciente entre 2022 y 2024, donde los ingresos disminuyeron de USD 6,9 millones a USD 5,13 millones, producto de una menor venta en la línea de equipos. Para el final del 2023 los ingresos se redujeron en un 14%, registrando USD 5,9 millones a consecuencia de la disminución en las líneas de “repuestos y servicio técnico – caña de azúcar”. Para octubre 2025, sin embargo, existe un incremento de 7,97% con respecto al mismo mes del año anterior, producto de un alza en ventas de equipos, repuestos y servicios de ETEC, llegando a USD 4,52 millones.

COMPOSICIÓN VENTAS	DICIEMBRE 2023	DICIEMBRE 2024
	REAL	REAL
Repuestos	680.615	584.563
Equipos	4.627.705	4.042.810
Taller	621.818	489.631
Otros	-	17.857
<b>Total</b>	<b>5.939.047</b>	<b>5.134.861</b>

Fuente: RYC S.A.

El costo de ventas presentó un comportamiento definido a lo largo de los periodos analizados, representando 68,75% de los ingresos en 2022, lo que evidencia un manejo adecuado de los mismos, siendo sus principales componentes los costos de ventas de equipos, de servicio técnico y de repuestos. Para diciembre de 2023, el costo de ventas representó el 68,27% del total de los ingresos valor porcentual inferior al registrado en diciembre de 2022. Para diciembre 2024 el costo de ventas representa el 57% de los ingresos, producto principalmente de una reducción en los costos de ventas de equipos, como resultado de una eficiente negociación con los proveedores. En octubre 2025 el costo de ventas representó 70,38%, un incremento de 20p.p. con respecto a octubre 2024, debido a que el costo de los equipos tuvo un incremento en el 2025 debido a las imposiciones arancelarias impuestas por EE. UU.

Lo mencionado anteriormente originó un margen bruto positivo, pero con un comportamiento variable, es así como pasó de significar 31,25% de los ingresos en 2022 a 31,73% en diciembre de 2023. Analizando el cierre a diciembre de 2024, el peso del margen bruto sobre los ingresos asciende a 42,66%, un incremento de 10 puntos porcentuales con respecto a diciembre 2023, la variación en el costo de ventas determinó dicha conducta. Para octubre 2025 el margen bruto alcanzó USD 1,34 millones, representando 29,62% de los ingresos, siendo menor en representatividad a octubre 2024, y por ende, reduciendo su valor monetario.



### GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos mantuvieron una tendencia creciente sobre la representación de los ingresos, pues pasaron de 18,56% en 2022 a 25,4% en 2024, como consecuencia la compañía mantiene una política de reducción de gastos operativos lo que evidencia un manejo adecuado en sus políticas de gastos. Para diciembre de 2023, la representación de los gastos operacionales dentro de los ingresos del mismo tipo se incrementa, significando el 19,23%. Para diciembre 2024 los gastos operativos representaron el 25,41% de los ingresos, lo que significó 6 puntos porcentuales más que en su similar del 2023. Se debe destacar que los gastos operativos estuvieron conformados principalmente por sueldos y beneficios sociales, honorarios profesionales y servicios adquiridos. A pesar de estos incrementos en representatividad, el valor monetario de los gastos operativos se mantuvo siempre estable en el periodo de estudio, en promedio USD 1,2 millones. En octubre 2025 los gastos operativos representaron 13,44% de los ingresos y alcanzaron USD 606 mil y fueron significativamente menores a los registrados en el mismo mes del año anterior.

Producto de lo anterior, los ingresos ordinarios cubrieron de forma adecuada los costos y gastos de la compañía, permitiéndole generar un margen operativo positivo, que representó el 13,8% en 2022. Para diciembre de 2023, el margen operacional representó el 15,42% de los ingresos, con un valor de USD 915 mil, siendo este inferior al valor alcanzado en diciembre de 2022, cuando totalizó USD 955 mil. A pesar de esta reducción cuantitativa, el porcentaje de la utilidad operativa con respecto a los ingresos presenta un incremento, producto de un buen manejo en los gastos administrativos y a las eficiencias generadas. Para diciembre 2024 la utilidad operativa alcanza el millón, lo que representa un 19,49% de las ventas, que a comparación de diciembre 2023 representa un incremento de 4 puntos porcentuales. En octubre 2025 la utilidad operativa fue 12,12% inferior a la presentada en octubre 2024, y representó 16,18% de los ingresos, alcanzando USD 730 mil.

Los gastos financieros, pasaron de representar el 10,11% en 2022 a 12,42% en diciembre de 2023, este comportamiento está atado al desempeño de sus obligaciones financieras con costo. Históricamente la compañía se ha financiado con instituciones financieras y con el mercado de valores, con las entidades financieras su mayoría está en el corto plazo y en mercado de valores combina el corto y el largo plazo. Es así como en 2024 el gasto financiero representó 15% de los ingresos, alcanzando USD 787 mil. Esta representación se redujo para octubre 2025 cuando alcanzó 12,45%.

El EBITDA presenta un comportamiento estable en el periodo de estudio, manteniéndose en USD 1 millón. Esta estabilidad se mantiene en cuanto al seguimiento de la utilidad operativa y las variaciones en las depreciaciones. El índice que mide la cobertura de EBITDA sobre gastos financieros alcanzó 1,37 veces a diciembre de 2023, siguiendo la tendencia de ser mayor a la unidad en el periodo analizado. Para diciembre 2024 la cobertura alcanzó 1,39 veces. Por su parte, los años de pago de deuda neta con EBITDA mantiene niveles controlados, ampliamente por debajo de los vencimientos de los créditos actuales; para el cierre de 2023 este indicador fue de 5,41 años, y para diciembre 2024 de 5,57 años. En octubre 2025 el EBITDA alcanzó USD 833 mil, cubriendo los gastos financieros en 1,48 veces y con años de pago en 5,95.



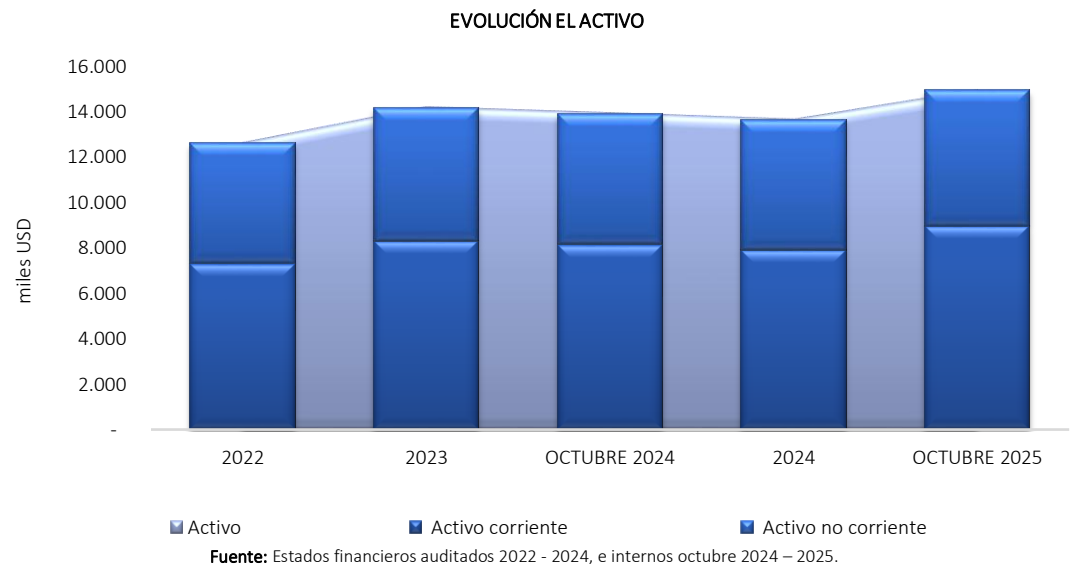
Como consecuencia de lo anteriormente indicado, la utilidad neta del periodo bajo análisis fue siempre positiva, gracias a la fidelidad creada durante los años en los que la empresa opera y a una eficiente gestión operativa y financiera. En diciembre 2024 la utilidad neta alcanza USD 148,97 mil, siendo 20% superior a la registrada en 2023, esto ha generado indicadores de ROE positivos, siendo 2,5% en promedio en los últimos 3 años y 3,52% en octubre 2025.

### CALIDAD DE ACTIVOS

Dado las diferentes líneas de negocios de la compañía y las características de la industria en la que opera, el grueso de los activos se concentra en tres cuentas principales: cuentas por cobrar, inventarios y propiedad, planta y equipo. En lo que respecta a cuentas por cobrar, el 18% se concentra en compañías no relacionadas y el 8% en compañías relacionadas. Los inventarios, cuya rotación se basa en la estrategia propia de la compañía, los cuáles debido al giro de negocio promedian 299 días entre 2022 y 2024, a octubre 2025 la rotación se encuentra en los 270 días.

Dentro de la propiedad planta y equipo el rubro más importante es el terreno ubicado en el sector denominado "Las Palmitas" en la parroquia Yaguachi Nuevo, Cantón San Jacinto de Yaguachi, Provincia del Guayas. El mes de diciembre de 2022 la compañía inició los trabajos de urbanización para la construcción de las nuevas instalaciones de RYC S.A. en el terreno ubicado en la vía Yaguachi, instalaciones que permitirán tener el espacio adecuado para la demostración y exhibición de equipos grandes. Este terreno se encuentra hipotecado en garantía específica por la Quinta y Sexta emisión de obligaciones.

El nivel de activos corrientes tuvo un crecimiento variado entre 2022 y 2024 debido a los ya indicados niveles en cuentas por cobrar, inventario y propiedad planta y equipo. Esta situación produce un capital de trabajo positivo y por ende un índice de liquidez superior a la unidad.



Dentro del activo corriente, las cuentas por cobrar comerciales presentaron un crecimiento estable entre 2022 y 2024, pasando de USD 1,77 millones a USD 2,45 millones, con USD 2,43 millones en 2023. Tal comportamiento obedece a las estrategias de venta. De tal forma que, el periodo promedio de recuperación de cartera se mantuvo en 137 días, al ser estos montos coherentes con los ingresos de la compañía.

La provisión para cuentas de dudoso cobro alcanzó un 0,14% del total de cartera en 2023, esta provisión se mantiene en los años posteriores. Para diciembre 2024 únicamente el 5% de las cuentas por cobrar no relacionadas fue cartera vencida de 61 a 90. El 95% de la cartera se encuentra en saldos por vencer y debido a la buena relación de la empresa con sus clientes existe la expectativa de cobro en los rangos establecidos por la administración. Para el cierre de 2023, la cartera por vencer agrupó el 93,09% del total de la cartera, y el 6,91% restante se ubicó en cartera vencida de 61 a 90 días y de 91 a 180 días.

ANTIGÜEDAD CARTERA	2022	2023	DICIEMBRE 2024
Por vencer	90,38%	93,09%	95,00%
Vencida 1 a 30 días	0,00%	0,00%	0,00%
Vencida 31 a 60 días	1,82%	0,00%	0,00%
Vencida 61 a 90 días	1,96%	2,77%	0,00%
Vencida 61 a 90 días	5,84%	4,14%	5,00%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

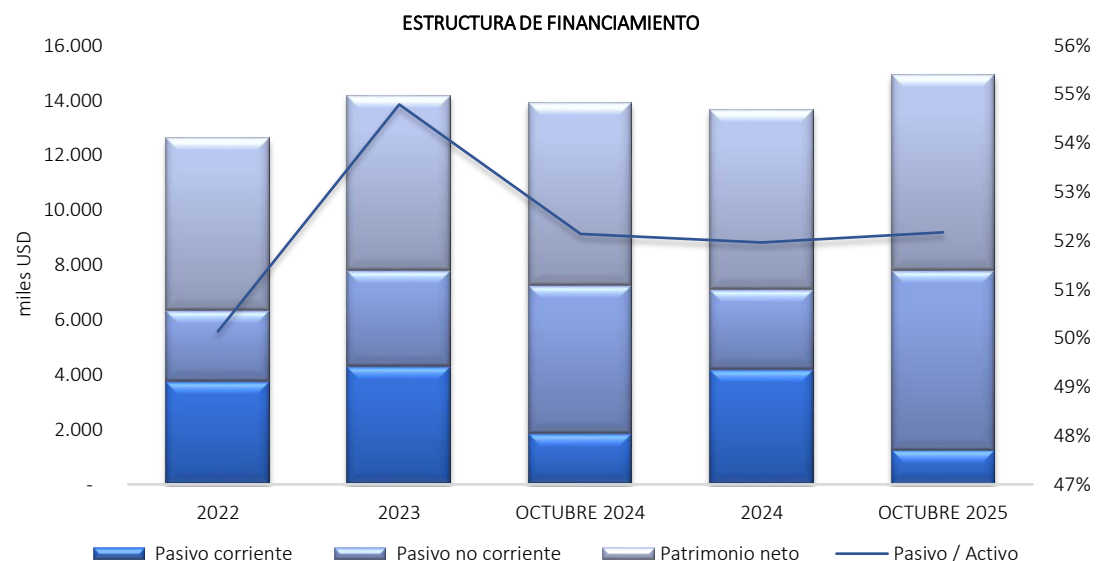
Fuente: Estados financieros auditados 2022 - 2024

Como se ha señalado, los inventarios representan el principal componente de los activos corrientes, con un promedio del 24% del total de activos durante el periodo. Su valor se redujo de USD 3,5 millones en 2022 a USD 2,8 millones en 2024. Estos inventarios incluyen principalmente repuestos, equipos Bobcat y ETEC, y productos en tránsito. La empresa mantiene USD 213.304 de inventario como garantía dentro del Fideicomiso Cuarta Emisión RYC. En abril de 2025, los inventarios ascendieron a USD 3,24 millones, representando el 23% del total de activos y registrando una rotación de 473 días.

La propiedad, planta y equipo mostró una tendencia creciente durante el periodo. En 2022 se registraron USD 5 millones entre activos depreciables y no depreciables, aumentando a USD 5,59 millones en 2023. Este crecimiento se debió a la adquisición de dos lotes de terreno en el sector "Las Palmitas", en Yaguachi Nuevo, donde desde diciembre de 2022 se iniciaron trabajos de urbanización para las nuevas instalaciones de la empresa. Estas instalaciones servirán para exhibir maquinaria de gran tamaño. El terreno está hipotecado como garantía de la Quinta y Sexta Emisión de Obligaciones. Se espera que la inversión en esta cuenta continúe con recursos propios, según el flujo operativo futuro.

#### ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

La actividad de la compañía y la fidelización de las marcas comercializadas generaron una necesidad de financiamiento durante el periodo, que la compañía suplió principalmente mediante recursos de terceros. Por ende, la estructura de financiamiento presentó un cambio durante el periodo analizado, con un incremento en el peso de los pasivos al cierre de 2023 producto del crecimiento en los niveles de endeudamiento. Históricamente, RYC S.A. ha fondeado sus actividades mediante tres fuentes principales: el crédito de proveedores locales y del exterior en la compra e importación de equipos y repuestos, las obligaciones bancarias de corto y largo plazo con diversas entidades financieras, y las obligaciones emitidas en el Mercado de Valores. A diciembre de 2024 estas tres fuentes de financiamiento representaron el 95% de los pasivos de la compañía. El financiamiento de las actividades de RYC S.A. también se ha dado mediante la reinversión permanente de las utilidades de la empresa.



Fuente: Estados financieros auditados 2022 - 2024, e internos octubre 2024 – 2025.

Durante el 2022 el pasivo total se concentró en el corto plazo, comportamiento que se mantuvo hasta diciembre 2024, en función de la amortización de las emisiones vigentes y la estabilidad en el apalancamiento mediante los

recursos de proveedores. Para diciembre 2024, de acuerdo con el Estado de Situación Financiera auditado de la compañía, el 58,86% de los pasivos se concentró en el corto plazo, porcentaje que fue mayor a comparación de diciembre 2023, donde el pasivo a corto plazo fue del 55,36%. El aumento en la participación del pasivo corriente sobre el pasivo total responde principalmente a la clasificación interna de las emisiones vigentes entre corto y largo plazo.

Entre 2022 y 2024 el pasivo total evidenció un incremento pasando de USD 6,23 millones a USD 7,08 millones respectivamente. Este comportamiento se dio en respuesta al aumento de las cuentas por pagar a proveedores, adicionalmente, la colocación de la Cuarta, Quinta, Sexta, y Séptima Emisión de Obligaciones impulsó al alza el saldo de las emisiones en circulación de corto y largo plazo al cierre del año. Al cierre de 2023, el pasivo totalizó un monto de USD 7,77 millones, que constituye un incremento de 22% con respecto a 2022, en función de la colocación de la Séptima Emisión de Obligaciones y nueva deuda adquirida con entidades financieras, que permitieron financiar la adquisición de inventarios y la inversión en activos fijos. El pasivo total disminuyó 9% para diciembre de 2024, en un monto de USD 7,08 millones, y a octubre 2025 el pasivo alcanzó USD 7,78 millones, producto de la colocación de la Octava Emisión de Obligaciones.

RYC S.A. mantiene líneas de crédito tradicionales con diversas entidades financieras locales, lo que le permite disponer de recursos oportunos. Para 2022 las obligaciones bancarias ascendieron a USD 1,4 millones, concentradas fundamentalmente en el corto plazo. El comportamiento creciente se acentuó al término de 2023 en que los préstamos bancarios aumentaron en 13% (+USD 181 mil), producto de la adquisición de deuda de corto plazo con Banco Internacional C.A. y Banco Pichincha C.A. Estos préstamos permitieron financiar el capital de trabajo de la compañía, así como financiar la inversión en activos fijos. Para 2023 las obligaciones bancarias totalizaron un monto de USD 1,74 millones entre corto y largo plazo. Estas se incrementaron para diciembre de 2024, con un monto de deuda bancaria total de USD 2,59 millones, concentrada principalmente en el pasivo corriente, situación que se mantuvo a octubre 2025 cuando la deuda bancaria alcanzó 2,62 millones, sin embargo, cambiando la concentración hacia el largo plazo.

RYC S.A. también ha utilizado el Mercado de Valores como una fuente clave de financiamiento. La empresa colocó con éxito varias emisiones: la Primera, Segunda y Tercera por USD 1,00 millón, USD 1,00 millón y USD 2,00 millones respectivamente; la Cuarta por USD 2,20 millones; un Programa de Papel Comercial por USD 1,00 millón; y la Quinta, Sexta y Séptima por USD 2,3 millones, USD 1,15 millones y USD 1,00 millón respectivamente. Al cierre de 2024, el saldo de emisiones pendientes era de USD 3,55 millones. Más del 50% del financiamiento total provino del mercado de valores, lo que ha permitido a la empresa diversificar sus fuentes y obtener mejores condiciones de fondeo. Para octubre 2025 la Octava Emisión de Obligaciones fue igualmente colocada en su 100%, siendo por un valor de USD 1 millón.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	OCTUBRE 2024 INTERANUAL	OCTUBRE 2025
Obligaciones con entidades financieras CP	1.402	1.584	2.321	1.004	333
Obligaciones emitidas CP	775	905	984	146	91
Obligaciones con entidades financieras LP	-	156	272	1.749	2.286
Obligaciones emitidas LP	2.453	3.101	2.566	3.550	3.530
<b>Subtotal deuda</b>	<b>4.630</b>	<b>5.747</b>	<b>6.143</b>	<b>6.450</b>	<b>6.240</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	77	79	50	424	290
Inversiones temporales CP	508	208	1	-	-
<b>Deuda neta</b>	<b>4.045</b>	<b>5.459</b>	<b>6.092</b>	<b>6.025</b>	<b>5.950</b>

Fuente: Estados financieros auditados 2022 - 2024, e internos octubre 2024 - 2025.

Entre 2022 y 2024, el pasivo total aumentó en un 12% (USD 763 mil), impulsado principalmente por mayor deuda con el mercado de valores y entidades financieras. Este crecimiento permitió financiar la compra de inventarios y proyectos inmobiliarios relacionados con las líneas de negocio de la empresa. A lo largo del periodo, el pasivo se mantuvo mayormente en el corto plazo, con una participación promedio del 58%. Para diciembre de 2024, el pasivo corriente representó el 58,88% del total, para en octubre 2025 reducir su porción corriente hasta 16,06%, producto principalmente de una refinanciación de las obligaciones bancarias de corto plazo hacia el largo plazo.

La empresa ha mantenido relaciones sólidas con sus proveedores, lo que ha permitido estabilidad en sus niveles de apalancamiento. En 2023, las cuentas por pagar comerciales aumentaron USD 219 mil y representaron el 19,59% del total de pasivos, impulsadas por un mayor aprovisionamiento ante la demanda y ventas al sector público. En 2024, estas cuentas disminuyeron un 60% (USD 902 mil) gracias a pagos anticipados estratégicos para mejorar condiciones, esta tendencia se mantuvo para octubre 2025 cuando se redujo 10% y representó 7,10% del pasivo total. El plazo promedio de pago a proveedores subió de 98 días en 2022 a 135 en 2023, pero bajó a 76 días en diciembre 2024 y se ubicó en 52 en octubre 2025. A pesar de estos cambios, la empresa mantiene niveles de liquidez adecuados para cubrir sus compromisos.

El patrimonio de RYC S.A. aumentó de USD 6,29 millones en 2022 a USD 6,4 millones en 2023 y se mantuvo estable en USD 6,5 millones al cierre de 2024 y a octubre de 2025 alcanzó USD 7,14 millones. La proporción del patrimonio sobre los activos pasó del 50% en 2022 al 45% en 2023, y al 46% en diciembre de 2024.

Durante el periodo analizado, el patrimonio fue reforzado con utilidades positivas que se reinvertieron completamente para financiar las operaciones de la empresa. A diciembre de 2024, los resultados acumulados representaban el 5,38% del patrimonio total y a octubre 2025 se registran aportes para futuras capitalizaciones por USD 483 mil.

## PERFIL PROYECTADO

### PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

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

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

Se proyecta que los ingresos de RYC S.A. retomen un crecimiento sostenido a partir de 2025 (5%), lo que demostraría su capacidad para seguir expandiéndose en el mercado. Sin embargo, es esencial tener en cuenta que estas proyecciones están sujetas a posibles cambios debido a diversos factores, como las condiciones económicas mundiales, la estabilidad política y otros eventos que pueden influir en el desempeño del mercado.

Históricamente, el costo de ventas ha representado alrededor de 64,79% de los ingresos totales de la empresa. Dado este historial y la participación a diciembre 2024, se estima que esta proporción se mantendría relativamente estable en el futuro durante los años de vigencia de la emisión en 65% desde 2027, dentro de un escenario conservador. En cuanto a los gastos operativos, estos fluctuarían de acuerdo con el comportamiento de las ventas y en concordancia con el comportamiento histórico. Mientras que los gastos financieros responderían a la colocación y amortización de los créditos bancarios con entidades financieras y a la colocación y amortización de la Cuarta, Quinta, Sexta, Séptima y Octava Emisión de Obligaciones.

Debido a la tendencia creciente en las ventas, se anticipa un aumento en el EBITDA a partir de 2025. La cobertura de EBITDA sobre los gastos financieros se mantendría en más de 4 veces promedio durante todos los años proyectados, lo que reflejaría una sólida posición de solvencia de la compañía. Además, los años de pago de deuda con EBITDA se prevén en disminución durante el periodo de la emisión, llegarían a ser menores de 6 a partir de 2026. La proyección indica que el ROE de la empresa se mantendrá en promedio 5,53%.

Estas proyecciones indican una gestión financiera sólida y la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones financieras de manera oportuna. Sin embargo, es importante tener en cuenta que estas estimaciones están sujetas a cambios en las condiciones del mercado y otros factores económicos que podrían afectar la realidad de la empresa.

Las proyecciones indican que los activos de la empresa experimentarán un crecimiento continuo, impulsado por el aumento en los inventarios y las cuentas por cobrar a los clientes. Esta tendencia al alza está en línea con el incremento proyectado en las ventas de la empresa a partir de 2025. Además, se esperaría que los días de cartera se mantengan en alrededor de 190 días en 2025 y a futuro. En lo que respecta a los inventarios, se proyecta que la rotación promedio se mantenga en 350 días, lo que indicaría una gestión eficiente de los niveles de inventario y la capacidad de responder a la demanda del mercado de manera efectiva.

Se estima que la deuda con entidades bancarias y con el Mercado de Valores continúe siendo la principal fuente de financiamiento destinada al capital de trabajo de la empresa. El principal cambio del pasivo de la empresa sería la colocación total y la amortización de la Cuarta, Quinta, Sexta, Séptima y Octava Emisión de Obligaciones.

Se estima que los días de pago a proveedores se mantendrían en promedio en 75 días. Esta cifra es inferior a los días de cartera, lo que podría generar una situación desfavorable en términos de flujos de efectivo, ya que la empresa tendría un período más largo para convertir sus cuentas por cobrar en efectivo antes de pagar a sus proveedores.

La deuda neta de la empresa se vería beneficiada por los niveles adecuados de efectivo, lo que resultaría en una tendencia decreciente de la deuda neta. Esto indica que la empresa estaría reduciendo su deuda neta con el tiempo, lo que es una señal positiva en términos de gestión financiera. La capacidad de reducir la deuda neta podría mejorar la solidez financiera y la flexibilidad para enfrentar situaciones económicas cambiantes.

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

**CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN**
**AAA (-)**

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

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

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

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

Atentamente,



**Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc**  
 Presidente Ejecutivo

## ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	OCTUBRE 2024	OCTUBRE 2025
	REAL			PROYECTADO								INTERANUAL	
<b>ACTIVO</b>	<b>12.614</b>	<b>14.177</b>	<b>13.640</b>	<b>15.123</b>	<b>15.304</b>	<b>15.346</b>	<b>15.445</b>	<b>15.547</b>	<b>15.656</b>	<b>15.770</b>	<b>15.884</b>	<b>13.909</b>	<b>14.931</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>7.302</b>	<b>8.294</b>	<b>7.897</b>	<b>9.153</b>	<b>9.423</b>	<b>9.559</b>	<b>9.751</b>	<b>9.947</b>	<b>10.149</b>	<b>10.357</b>	<b>10.563</b>	<b>8.126</b>	<b>8.948</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	77	79	50	75	76	80	82	83	86	89	87	424	290
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	1.773	2.428	2.456	2.846	3.115	3.193	3.273	3.355	3.439	3.525	3.613	2.756	2.770
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	763	959	1.079	755	763	770	778	786	793	801	809	645	572
Anticipos a proveedores	27	244	192	576	582	587	593	599	605	611	617	487	1.529
Inventarios	3.532	3.177	2.841	3.617	3.598	3.632	3.723	3.816	3.911	4.009	4.109	2.360	2.855
Activos por impuestos corrientes	489	565	597	603	609	615	621	627	634	640	646	538	254
Otros activos corrientes	642	842	683	682	681	681	681	681	681	681	681	916	677
<b>Activo no corriente</b>	<b>5.312</b>	<b>5.883</b>	<b>5.743</b>	<b>5.969</b>	<b>5.881</b>	<b>5.787</b>	<b>5.693</b>	<b>5.600</b>	<b>5.507</b>	<b>5.414</b>	<b>5.321</b>	<b>5.783</b>	<b>5.984</b>
Propiedades, planta y equipo	1.190	1.781	1.270	1.308	1.321	1.334	1.348	1.361	1.375	1.389	1.402	1.741	1.265
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(589)	(660)	(717)	(824)	(926)	(1.033)	(1.140)	(1.246)	(1.353)	(1.460)	(1.567)	(700)	(767)
Terrenos	4.471	4.471	4.471	4.854	4.854	4.854	4.854	4.854	4.854	4.854	4.854	4.471	4.854
Otros activos no corrientes	240	291	719	632	632	632	632	632	632	632	632	271	632
<b>PASIVO</b>	<b>6.324</b>	<b>7.767</b>	<b>7.087</b>	<b>8.054</b>	<b>7.862</b>	<b>7.455</b>	<b>7.031</b>	<b>6.526</b>	<b>6.016</b>	<b>5.428</b>	<b>4.946</b>	<b>7.250</b>	<b>7.789</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>3.743</b>	<b>4.300</b>	<b>4.172</b>	<b>2.469</b>	<b>2.788</b>	<b>3.144</b>	<b>2.988</b>	<b>3.865</b>	<b>3.237</b>	<b>3.645</b>	<b>3.612</b>	<b>1.842</b>	<b>1.251</b>
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	1.302	1.522	615	775	771	778	798	818	838	859	881	541	553
Obligaciones con entidades financieras CP	1.402	1.584	2.321	591	781	1.100	1.300	2.360	1.830	2.250	2.420	1.004	333
Obligaciones emitidas CP	775	905	984	850	980	1.007	629	424	303	267	40	146	91
Pasivo por impuestos corrientes	153	140	171	172	174	176	177	179	181	183	185	111	218
Provisiones por beneficios a empleados CP	112	105	80	81	82	83	84	84	85	86	87	40	55
Otros pasivos corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>2.581</b>	<b>3.468</b>	<b>2.915</b>	<b>5.585</b>	<b>5.074</b>	<b>4.311</b>	<b>4.043</b>	<b>2.661</b>	<b>2.779</b>	<b>1.783</b>	<b>1.334</b>	<b>5.408</b>	<b>6.538</b>
Obligaciones con entidades financieras LP	-	156	272	2.261	2.310	2.550	2.910	1.950	2.370	1.640	1.230	1.749	2.286
Obligaciones emitidas LP	2.453	3.101	2.566	2.680	2.670	1.663	1.034	610	307	40	-	3.550	3.530
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	-	85	-	-	-	-	-	-	-	-	-	61	61
Provisiones por beneficios a empleados LP	57	64	78	85	94	99	100	101	102	103	104	48	61
Otros pasivos no corrientes	71	61	-	558	-	-	-	-	-	-	-	-	600
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>6.290</b>	<b>6.410</b>	<b>6.553</b>	<b>7.069</b>	<b>7.442</b>	<b>7.891</b>	<b>8.414</b>	<b>9.022</b>	<b>9.640</b>	<b>10.343</b>	<b>10.938</b>	<b>6.658</b>	<b>7.142</b>
Capital suscrito o asignado	2.115	2.115	2.115	2.115	2.598	2.598	2.598	2.598	2.598	2.598	2.598	2.115	2.115
Reserva legal	71	88	101	116	129	166	211	264	324	386	457	117	132
Reserva facultativa y estatutaria	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	-	-
Ganancias o pérdidas acumuladas	96	247	353	-	123	458	863	1.333	1.880	2.437	3.069	353	-
Ganancia o pérdida neta del periodo	172	124	149	136	373	449	523	608	618	702	595	254	210
Otras cuentas patrimoniales	3.820	3.820	3.820	4.686	4.203	4.203	4.203	4.203	4.203	4.203	4.203	3.820	4.686

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	OCTUBRE 2024	OCTUBRE 2025
	REAL			PROYECTADO								INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	6.921	5.939	5.135	5.392	5.607	5.747	5.891	6.038	6.189	6.344	6.503	4.182	4.515
Costo de ventas y producción	4.759	4.055	2.944	3.720	3.701	3.736	3.829	3.925	4.023	4.124	4.227	2.469	3.178
<b>Margen bruto</b>	<b>2.163</b>	<b>1.884</b>	<b>2.191</b>	<b>1.671</b>	<b>1.906</b>	<b>2.012</b>	<b>2.062</b>	<b>2.113</b>	<b>2.166</b>	<b>2.220</b>	<b>2.276</b>	<b>1.713</b>	<b>1.337</b>
(-) Gastos de administración	(780)	(739)	(811)	(568)	(574)	(579)	(585)	(591)	(597)	(603)	(609)	(543)	(389)
(-) Gastos de ventas	(504)	(403)	(494)	(270)	(421)	(431)	(442)	(453)	(464)	(476)	(488)	(338)	(218)
Ingresos (gastos) operacionales neto	77	174	115	118	120	122	125	127	130	132	135	-	-
<b>Utilidad operativa</b>	<b>955</b>	<b>916</b>	<b>1.001</b>	<b>951</b>	<b>1.032</b>	<b>1.123</b>	<b>1.160</b>	<b>1.197</b>	<b>1.235</b>	<b>1.274</b>	<b>1.314</b>	<b>831</b>	<b>731</b>
(-) Gastos financieros	(700)	(738)	(787)	(737)	(448)	(418)	(340)	(243)	(265)	(172)	(381)	(680)	(562)
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>255</b>	<b>178</b>	<b>213</b>	<b>214</b>	<b>584</b>	<b>705</b>	<b>820</b>	<b>954</b>	<b>970</b>	<b>1.102</b>	<b>934</b>	<b>254</b>	<b>210</b>
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>255</b>	<b>178</b>	<b>213</b>	<b>182</b>	<b>497</b>	<b>599</b>	<b>697</b>	<b>811</b>	<b>824</b>	<b>937</b>	<b>794</b>	<b>254</b>	<b>210</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	(83)	(54)	(64)	(45)	(124)	(150)	(174)	(203)	(206)	(234)	(198)	-	-
<b>Utilidad neta</b>	<b>172</b>	<b>124</b>	<b>149</b>	<b>136</b>	<b>373</b>	<b>449</b>	<b>523</b>	<b>608</b>	<b>618</b>	<b>702</b>	<b>595</b>	<b>254</b>	<b>210</b>
EBITDA	1.060	1.009	1.094	1.059	1.134	1.230	1.266	1.304	1.342	1.381	1.421	935	834

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	OCTUBRE 2024	OCTUBRE 2025
	REAL			PROYECTADO								INTERANUAL	
<b>Flujo Actividades de Operación</b>	<b>(864)</b>	<b>(1.468)</b>	<b>(355)</b>	<b>(172)</b>	<b>(346)</b>	<b>439</b>	<b>462</b>	<b>544</b>	<b>550</b>	<b>630</b>	<b>518</b>	<b>1.052</b>	<b>472</b>
<b>Flujo Actividades de Inversión</b>	<b>(382)</b>	<b>225</b>	<b>193</b>	<b>(421)</b>	<b>(13)</b>	<b>(13)</b>	<b>(13)</b>	<b>(13)</b>	<b>(14)</b>	<b>(14)</b>	<b>(14)</b>	<b>(11)</b>	<b>(31)</b>
<b>Flujo Actividades de Financiamiento</b>	<b>1.198</b>	<b>1.245</b>	<b>132</b>	<b>618</b>	<b>359</b>	<b>(421)</b>	<b>(447)</b>	<b>(529)</b>	<b>(534)</b>	<b>(613)</b>	<b>(507)</b>	<b>(904)</b>	<b>(202)</b>
Saldo Inicial de Efectivo	125	77	79	50	75	76	80	82	83	86	89	287	51
Flujo del periodo	(48)	2	(29)	25	0	5	1	1	3	3	(3)	137	239
Saldo Final de efectivo	77	79	50	75	76	80	82	83	86	89	87	424	290



ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	OCTUBRE 2024	OCTUBRE 2025
	REAL			PROYECTADO								INTERANUAL	
<b>MÁRGENES</b>													
Costo de Ventas / Ventas	69%	68%	57%	69%	66%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	59%	70%
Margen Bruto/Ventas	31%	32%	43%	31%	34%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	41%	30%
Utilidad Operativa / Ventas	14%	15%	19%	18%	18%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	16%
<b>LIQUIDEZ</b>													
Capital de trabajo (miles USD)	3.559	3.995	3.725	6.684	6.635	6.415	6.763	6.082	6.912	6.712	6.951	6.284	7.697
Prueba ácida	1,01	1,19	1,21	2,24	2,09	1,89	2,02	1,59	1,93	1,74	1,79	3,13	4,87
Índice de liquidez	1,95	1,93	1,89	3,71	3,38	3,04	3,26	2,57	3,14	2,84	2,92	4,41	7,15
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(864)	(1.468)	(355)	(172)	(346)	439	462	544	550	630	518	1.052	472
<b>SOLVENCIA</b>													
Pasivo total / Activo total	50%	55%	52%	53%	51%	49%	46%	42%	38%	34%	31%	52%	52%
Pasivo corriente / Pasivo total	59%	55%	59%	31%	35%	42%	42%	59%	54%	67%	73%	25%	16%
EBITDA / Gastos financieros	1,51	1,37	1,39	1,44	2,53	2,94	3,73	5,37	5,06	8,02	3,73	1,38	1,48
Años de pago con EBITDA (APE)	3,82	5,41	5,57	5,96	5,88	5,07	4,57	4,03	3,52	2,97	2,53	5,37	5,95
Años de pago con FLE (APF)	-	-	-	-	-	14,20	12,53	9,67	8,59	6,52	6,95	5,73	12,60
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	2.180	2.627	3.225	3.966	1.812	2.098	2.364	2.087	2.961	2.214	2.810	2.432	2.761
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,49	0,38	0,34	0,27	0,63	0,59	0,54	0,62	0,45	0,62	0,51	0,38	0,30
Capital social / Patrimonio	34%	33%	32%	30%	35%	33%	31%	29%	27%	25%	24%	32%	30%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,01	1,21	1,08	1,14	1,06	0,94	0,84	0,72	0,62	0,52	0,45	1,09	1,09
<b>ENDEUDAMIENTO</b>													
Deuda financiera / Pasivo total	73%	74%	87%	79%	86%	85%	84%	82%	80%	77%	75%	89%	80%
Deuda largo plazo / Activo total	19%	23%	21%	33%	33%	27%	26%	16%	17%	11%	8%	38%	39%
Deuda neta (miles USD)	4.045	5.459	6.092	6.306	6.664	6.238	5.789	5.259	4.723	4.107	3.602	6.025	5.950
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	4.002	4.083	4.681	5.687	5.942	6.047	6.198	6.353	6.512	6.675	6.841	4.575	5.072
<b>RENTABILIDAD</b>													
ROA	1%	1%	1%	1%	2%	3%	3%	4%	4%	4%	4%	2%	2%
ROE	3%	2%	2%	1,93%	5,01%	5,70%	6%	7%	6%	7%	5%	5%	3,52%
<b>EFICIENCIA</b>													
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	25	18	16	18	37	39	41	44	47	50	54	20	26
Días de inventario	267	282	347	350	350	350	350	350	350	350	350	287	270
CxC relacionadas / Activo total	6,05%	6,77%	7,91%	4,99%	4,98%	5,02%	5,04%	5,05%	5,07%	5,08%	5,10%	4,64%	3,83%
Días de cartera CP	92	147	172	190	200	200	200	200	200	200	200	198	184
Días de pago CP	98	135	75	75	75	75	75	75	75	75	75	66	52

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	OCTUBRE 2024	OCTUBRE 2025
	REAL			PROYECTADO								INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	1.402	1.584	2.321	591	781	1.100	1.300	2.360	1.830	2.250	2.420	1.004	333
Obligaciones emitidas CP	775	905	984	850	980	1.007	629	424	303	267	40	146	91
Obligaciones con entidades financieras LP	-	156	272	2.261	2.310	2.550	2.910	1.950	2.370	1.640	1.230	1.749	2.286
Obligaciones emitidas LP	2.453	3.101	2.566	2.680	2.670	1.663	1.034	610	307	40	-	3.550	3.530
<b>Subtotal deuda</b>	<b>4.630</b>	<b>5.747</b>	<b>6.143</b>	<b>6.382</b>	<b>6.741</b>	<b>6.320</b>	<b>5.873</b>	<b>5.344</b>	<b>4.810</b>	<b>4.197</b>	<b>3.690</b>	<b>6.450</b>	<b>6.240</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	77	79	50	75	76	80	82	83	86	89	87	424	290
Inversiones temporales CP	508	208	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	-
<b>Deuda neta</b>	<b>4.045</b>	<b>5.459</b>	<b>6.092</b>	<b>6.306</b>	<b>6.664</b>	<b>6.238</b>	<b>5.789</b>	<b>5.259</b>	<b>4.723</b>	<b>4.107</b>	<b>3.602</b>	<b>6.025</b>	<b>5.950</b>

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	OCTUBRE 2024	OCTUBRE 2025
	REAL			PROYECTADO								INTERANUAL	
Inventarios	3.532	3.177	2.841	3.617	3.598	3.632	3.723	3.816	3.911	4.009	4.109	2.360	2.855
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	1.773	2.428	2.456	2.846	3.115	3.193	3.273	3.355	3.439	3.525	3.613	2.756	2.770
Cuentas y documentos por pagar no relacionados CP	1.302	1.522	615	775	771	778	798	818	838	859	881	541	553
<b>NOF</b>	<b>4.002</b>	<b>4.083</b>	<b>4.681</b>	<b>5.687</b>	<b>5.942</b>	<b>6.047</b>	<b>6.198</b>	<b>6.353</b>	<b>6.512</b>	<b>6.675</b>	<b>6.841</b>	<b>4.575</b>	<b>5.072</b>

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	OCTUBRE 2024	OCTUBRE 2025
	REAL			PROYECTADO								INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	473	1.402	1.584	2.321	591	781	1.100	1.300	2.360	1.830	2.250	1.402	1.584
Obligaciones emitidas CP	1.592	775	905	984	850	980	1.007	629	424	303	267	775	905
(-) Gastos financieros	700	738	787	737	448	418	340	243	265	172	381	680	562
Efectivo y equivalentes al efectivo	585	287	51	76	77	82	83	85	87	91	88	424	290
<b>SERVICIO DE LA DEUDA</b>	<b>2.180</b>	<b>2.627</b>	<b>3.225</b>	<b>3.966</b>	<b>1.812</b>	<b>2.098</b>	<b>2.364</b>	<b>2.087</b>	<b>2.961</b>	<b>2.214</b>	<b>2.810</b>	<b>2.432</b>	<b>2.761</b>



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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

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