

Ecuador
Papel Comercial
Emisiones de Obligaciones
Primer Seguimiento

CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A.

Calificación

Tipo Instrumento	Resultado Calificación	Calificación Anterior
Séptimo Programa de Papel Comercial	AAA	AAA
Sexta Emisión de Obligaciones	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

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

Resumen Financiero

(USD Millones)	dic-23	dic-24	jun-25
Activos	184.5	182.2	176.3
Ventas	153.8	130.9	69.1
Margen EBITDA (%)	10.81%	8.18%	7.42%
ROE (%) *	2.69%	-3.28%	-5.36%
Deuda / capitalización (%)	33.79%	35.46%	34.22%
CFO / Deuda Fin CP (X)*	0.29	0.24	0.63
Cash + FCL neto / Deuda Fin CP (X)	-0.13	-0.05	0.44
Deuda Financiera Total Ajustada / EBITDA (x)*	2.75	4.37	4.20
Deuda Financiera Total Ajustada / FFO (x)*	3.84	7.30	8.35

Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA
(5932) 226 9767; Ext. 105
cordonez@bwratings.com

Silvia López
(5932) 226 9767 ext. 110
slopez@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A., **decidió mantener la calificación de “AAA” al VII Programa de Papel Comercial y a la VI Emisión de Obligaciones**, emitidos por Continental Tire Andina S.A. Las calificaciones otorgadas reflejan nuestra opinión sobre la capacidad de pago del emisor en los términos y condiciones pactadas. Estas consideran nuestra percepción de la alta capacidad y voluntad de soporte que mantiene su accionista mayoritario, Continental AG Alemania, el posicionamiento del emisor y su flexibilidad financiera.

Importancia para el grupo internacional y soporte. Continental AG (Alemania), cabeza del grupo, cuenta con una calificación en escala internacional otorgada por Fitch Ratings de BBB con perspectiva positiva. Su soporte se ha materializado en el pasado, incluyendo en la pandemia del COVID-19, y proporciona soporte operativo con políticas corporativas bien definidas y asistencia técnica. La planta ecuatoriana es la única de fabricación de neumáticos del Grupo en la Región Andina.

Posición competitiva y participación en otros mercados. Al formar parte de un conglomerado internacional integrado horizontalmente, Continental Tire Andina S.A. dispone de una red de apoyo y acceso a tecnología para producir bajo estándares de calidad internacionales. Esta relación ha permitido que las exportaciones de producto terminado hayan mantenido una participación creciente en las ventas del emisor y, por tanto, una diversificación respecto a la evolución del entorno operativo local, lo cual se considera una fortaleza. Por otro lado, se debe mencionar que los cambios en el entorno externo por el incremento de los aranceles impuestos por el Gobierno de los Estados Unidos podrían afectar desde el año 2026 a la generación operativa de la Compañía en la medida que estos se mantengan y que tengan un impacto en los márgenes de comercialización con dicho mercado. Se considera importante realizar un seguimiento a dicha afectación y a las estrategias que tome el emisor y el grupo al que pertenece para mitigar su efecto.

Generación operativa ajustada por la contracción en ventas, menores márgenes y una estructura laboral rígida. El emisor ha registrado pérdidas contables desde 2024, debido a la contracción de sus ventas y margen bruto, y la dificultad de ajustar el tamaño de su estructura operativa por las negociaciones con su comité de empresa. Cabe indicar que, pese a esto, a junio-2025 el flujo de caja libre es positivo, lo cual le ha permitido disminuir la deuda financiera, y esperamos que esta tendencia continúe hasta fin de año. No obstante, existe incertidumbre sobre el impacto real que tendrán desde el próximo año los nuevos aranceles de Estados Unidos, dado que el gobierno ecuatoriano todavía se encuentra en proceso de negociaciones con su principal socio comercial.

Endeudamiento con relación a la generación operativa incrementa. El indicador de endeudamiento con relación a la generación operativa a la fecha de corte es mayor al histórico, por la contracción de la generación operativa de la Compañía, sin embargo, la composición de la deuda se ha ajustado hacia el largo plazo, lo cual se considera positivo. La cobertura del gasto financiero con su flujo operativo es holgada.

La perspectiva de la calificación es estable, tomando en cuenta la expectativa de soporte de su principal accionista en caso de necesitarlo y la expectativa de que la deuda financiera continúe disminuyendo. La calificación podría disminuir si es que se apreciara un deterioro significativo en la salud financiera del emisor o si es que se debilitara nuestra percepción de voluntad de soporte de su grupo internacional, en función de que su viabilidad a largo plazo se viera comprometida.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

A continuación, se presenta un detalle de las emisiones calificadas en este informe:

VII Programa de Papel Comercial	
Emisor	Continental Tire Andina S.A.
Nro. Seguimiento	Primer seguimiento
No. de Resolución	SCVS-INMV-DNAR-2025-00020673
Fecha de Aprobación SCVS	8-abr-25
Monto programa	25,000,000.00
Monto en circulación	0.00
Plazo del programa	720 días
Plazo de la emisión hasta	359 días
Pago de capital	Al vencimiento del plazo de la emisión
Cupón de interés	Cero cupón
Garantía	General
Tipo de emisión	Desmaterializada
Destino de la emisión	Pago a proveedores y reestructuración de pasivos.
Calificadora de riesgos	BankWatch Ratings S.A.
Agente estructurador y colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representante obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.

VI Emisión de Obligaciones		
Emisor	Continental Tire Andina S.A.	
Nro. Seguimiento	Primer seguimiento	
No. de Resolución	SCVS-INMV-DNAR-2025-00020666	
Fecha de Aprobación SCVS	8-abr-25	
Monto programa	15,000,000.00	
Clase	A	B
Monto Total Emisión	9,490,000.00	5,510,000.00
Saldo	9,490,000.00	5,510,000.00
Fecha de emisión	15-abr-25	21-abr-25
Fecha vencimiento	15-abr-29	21-abr-30
Plazo de la Emisión	1,440 días	1,800 días
Tasa de interés	Fija anual 7.50%	Fija anual 7.75%
Pago de capital	Semestral	
Pago de interés	Semestral	
Garantía	General	
Tipo de emisión	Desmaterializada	
Forma de cálculo interés	30/360	
Destino de la emisión	Pago de proyectos de inversión y reestructuración de pasivos.	
Calificadora de riesgos	BankWatch Ratings S.A.	
Agente estructurador y colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV.	
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.	
Representante obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.	

ENTORNO MACROECONÓMICO Y RIESGO DE LA INDUSTRIA

Entorno macroeconómico y riesgo sectorial

El entorno operativo del Ecuador se enfrenta a un escenario complejo, de incertidumbre en el corto y mediano plazo. Según las cifras oficiales, en términos reales el PIB de cierre de 2023 podría acercarse al PIB prepandemia, con un crecimiento de 2.00%. Por su parte, la previsión de crecimiento para 2024 se fue ajustando hacia abajo a lo largo del año. Si bien la última cifra oficial del BCE durante el año 2024 era de un aumento de 0.9%, en abril 2025 el BCE ajustó la previsión a una contracción del -2%. Este porcentaje estuvo influenciado por las afectaciones económicas

producidas por los cortes de energía que afectaron al país en el último cuatrimestre del 2024.

Durante el año 2024 el gobierno de Daniel Noboa enfrentó una crisis económica, especialmente por el alto déficit fiscal acumulado de gobiernos anteriores, agravada por el incremento significativo de la violencia de grupos de delincuencia organizada que ha soportado el país el último año y por la crisis energética consecuencia del estiaje producido por la falta de lluvias y problemas técnicos en las hidroeléctricas.

Durante la gestión del actual gobierno se han aprobado varias leyes orientadas a una mayor recaudación tributaria y a superar los problemas mencionados. La Ley Orgánica de Eficiencia Económica y Generación de Empleo, aprobada por la Asamblea Nacional en diciembre 2023, otorgó exenciones y beneficios tributarios para varios sectores de contribuyentes con la finalidad de mejorar la recaudación fiscal y dar incentivos para apoyar la reactivación económica y el empleo. En enero 2024 se aprobó la ley *no más apagones*, que incentiva los proyectos de energía renovable de hasta 10 megavatios. El 27 de octubre del mismo año se aprobó un segundo proyecto para impulsar la iniciativa privada en generación de energía. Por el lado de la seguridad en el mes de julio se aprobó la Ley Orgánica para la Aplicación de la consulta popular y referéndum del 21 de abril del 2024, que incluyó el endurecimiento de penas para varios delitos, así como la extradición de delincuentes. En el año 2025 el gobierno ha enviado a la asamblea varias leyes relacionadas con la seguridad (Ley de Solidaridad Nacional y Ley de Inteligencia) y contra prácticas corruptas en los procesos de contratación pública con el objetivo de ahorrar recursos al estado.

Además, para enfrentar la coyuntura de incremento del crimen y la violencia en el país, se adoptaron varias medidas que incluyen la declaración de guerra a estos grupos, calificados como terroristas. Adicionalmente, se aprobaron cargas impositivas temporales y el incremento del IVA.

En el año 2024 el FMI y el Gobierno ecuatoriano llegaron a un acuerdo para un nuevo programa de crédito en el mes de abril 2024 por USD 4,000MM y en el año 2025 después de la segunda revisión del programa el FMI aumentó este cupo aumento hasta USD 5,000. Este programa tiene un plazo de 48 meses y está orientado a países que tienen deficiencias estructurales en sus cuentas fiscales

que tardarán un tiempo en resolverse¹. En junio 2024, Ecuador recibió el primer desembolso por USD 1,000 millones del crédito obtenido con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Este endeudamiento se necesitaba para cubrir los gastos y pago de deuda del Presupuesto en 2025 ya que los ingresos tributarios y petroleros no son suficientes. En diciembre de 2024, el FMI desembolsó otros USD 500MM, después de la visita que realizó este organismo al país en el mes de octubre, donde se constató el cumplimiento de las metas establecidas². Para el año 2025 se espera que el organismo realice el tercer desembolso durante el segundo semestre del año.

En cuanto a la situación fiscal, entre enero y marzo el SRI alcanzó una recaudación de USD 5,385 millones, lo que representa un incremento del 18.8% con respecto 2023³. El incremento de IVA al 15% permitió que la recaudación de este impuesto alcanzara USD 1,963 millones, un 28% más que el año anterior. Adicionalmente, existieron incrementos en la recaudación de impuesto a la renta e ICE, sumado esto a las contribuciones especiales que se cobraron de manera excepcional.

En el periodo enero-abril, el sector petrolero no tuvo un buen comienzo, sus ventas decrecieron 7.3%. Este sector enfrentará dificultades para recuperar su crecimiento ya que la producción de crudo sigue decreciendo (-6.4%). Por otro lado, el Estado hasta abril ha tenido que importar un total de 23 millones de barriles casi un 12% más que lo importado en el año 2024 para el mismo periodo.

El primer pozo del campo ITT, ubicado dentro del Parque Nacional de Yasuní, se cerró el 28 de agosto de 2024 y según el informe presentado por el Gobierno a la Corte Constitucional el plan de cierre total del Bloque ITT tomará al menos cinco años. En el año 2024 se cerraron 10 de los 246 pozos, lo que significó una pérdida de 10 mil barriles diarios. Para el año 2025 se estima el abandono definitivo de otros 48 pozos, lo que generará una disminución de 15,830 barriles por día⁴.

A mayo 2025 el indicador de riesgo país cerró en torno a los 1098 puntos, con tendencia a disminuir, debido a la tendencia tomada después de los

resultados de las elecciones de abril 2025 y a las declaraciones favorables de los multilaterales sobre los futuros desembolsos de créditos. Como hecho subsecuente en el mes de junio 2024 el riesgo país mejoró hasta mantenerse en niveles inferiores a 900 puntos con una tendencia decreciente desde la victoria de Daniel Noboa en la segunda vuelta electoral.

La inestabilidad implícita en el comportamiento social y político en la mayor parte del año 2024 tuvo un impacto significativo en la confianza de los mercados, que se refleja en un mayor rendimiento exigido por inversionistas extranjeros. Sin embargo, las acciones tomadas por el Gobierno en lo referente a seguridad y economía ayudaron a un aumento en la confianza tanto local como de los organismos internacionales durante algunos meses del año 2024 y primeros meses del año 2025. En el mes de febrero 2025, como consecuencia de los resultados de la primera vuelta electoral, el riesgo país incrementó nuevamente ya que no se cumplió la expectativa de la victoria del actual gobierno sin necesidad de una segunda vuelta electoral⁵. Hasta el 13 de abril, antes de conocerse los resultados electorales, alcanzó 1844 puntos.

Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings sigue en CCC+ y fue reafirmada en agosto 2024, por la complejidad e incertidumbre del entorno operativo, una perspectiva de deterioro en las finanzas públicas, presionadas por el resultado de la consulta sobre el Yasuní y las expectativas de mayor gasto fiscal. Esta acción de calificación incorporó el deterioro en la capacidad de pago y alto costo de endeudamiento del país tanto de fuentes internas como externas y la dificultad de acceder a un nuevo acuerdo con el FMI, lo cual limitaría el financiamiento por ese lado.

FITCH considera que la capacidad de Ecuador de honrar sus obligaciones se ajustará en 2025 con las obligaciones al FMI y en el 2026 con los intereses de los bonos de deuda externa.

Cifras económicas y perspectivas

El Banco Central del Ecuador (BCE) notificó un crecimiento del PIB de 2023 de 2.00%⁶ frente al año precedente, porcentaje que incorpora el impacto negativo del paro nacional, sobre la

¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-acuerdo-tecnico-daniel-noboa-ecuador/>

² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-fmi-programa-ecuador/>

³ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/sri-crecimiento-ventas-marzo-2025-recaudacion-impuestos-ecuador-nota/>

⁴ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/yasuni-itt-bloque-43-petroecuador-cierre-pozos-produccion-consulta-popular-ecuador-nota/>

⁵ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/incertidumbre-politica-riesgo-pais-marzo.html>

⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/ix_cuentasnacionalestrimestrales.html

economía del país. Adicionalmente, en abril 2025 el BCE emitió cifras preliminares para el año 2024 con una contracción del PIB del -2.00%. Como se indicó anteriormente, esta caída es resultado de varios sucesos negativos que se materializaron durante el año 2024 como son: la inseguridad, el cierre progresivo de los pozos petroleros del Bloque ITT, los cortes de luz del último trimestre del año y la incertidumbre política antes de las elecciones presidenciales. En la siguiente tabla, se muestra el comportamiento real y esperado de las principales variables macroeconómicas, tomados de las cuentas trimestrales y previsiones del BCE.

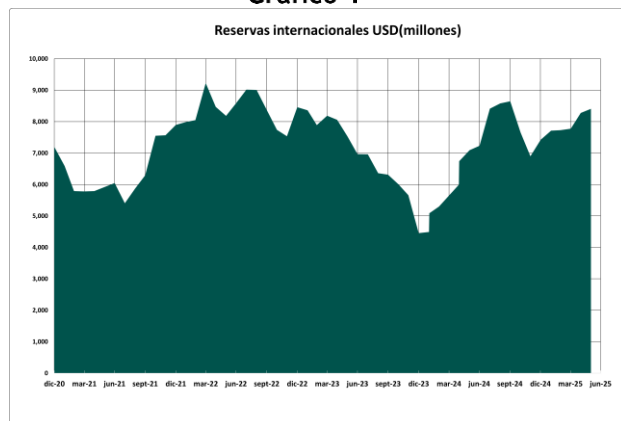
Indicador	2022	2023 (p)	2024 (p)	2025 (proy)
Producto Interno Bruto (PIB)	5.90%	2.00%	-2.00%	2.80%
Exportaciones	7.85%	0.82%	1.79%	2.00%
Importaciones	9.55%	0.62%	1.66%	1.30%
Consumo final Gobierno	1.39%	1.72%	-1.22%	1.70%
Consumo final Hogares	6.00%	4.21%	-1.29%	2.70%
Formación Bruta de Capital Fijo	9.19%	0.22%	-3.80%	2.50%

Fuente: BCE

Elaboración: BWR

A continuación, se muestra la evolución de la Reserva Internacional manejada por el Banco Central del Ecuador, según la política del gobierno de turno. Podemos mencionar que las reservas actualmente se han recuperado y presentan niveles superiores a los observados antes de la pandemia, debido a varios factores como son la recuperación del financiamiento del exterior, un flujo neto positivo de capitales del sector privado y un saldo neto positivo en las bóvedas del Banco Central (por el mayor uso de medios de pago electrónico por parte de la población).

Gráfico 1



Fuente: BCE

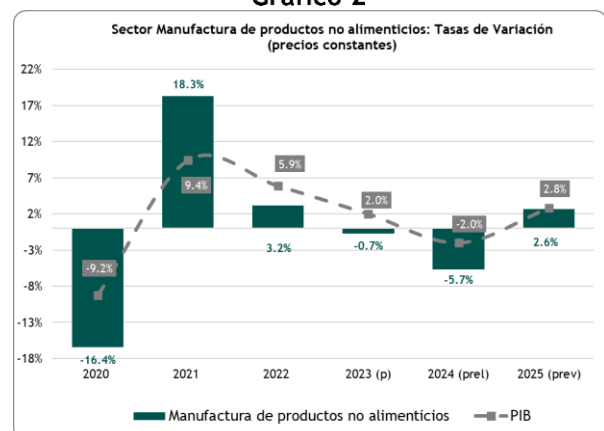
Elaboración: BWR

Sectorial industria manufactura y comercio

La industria de la Manufactura se desagrega en las ramas de “Manufactura de productos alimenticios”

y de “Manufactura de productos no alimenticios”. En el año 2024, el sector de manufactura de productos no alimenticios registró una contracción del 5.7%, variación que se relaciona con la caída en el VAB de varias industrias como: fabricación de productos textiles (-5.5%), fabricación de otros productos minerales no metálicos (-11.9%), fabricación de muebles (-26.3%), industrias manufactureras (-13.3%) y fabricación de vehículos y equipos de transporte (-14.4%) ya que en durante el año 2024 se registró una disminución del 28.2% en las unidades de vehículos producidas localmente. Dentro de esta clasificación, la industria de fabricación de productos de caucho y plástico tuvo un desempeño negativo del 1.4%⁷.

Gráfico 2



Fuente: Banco Central del Ecuador BCE. Elaboración: BankWatch Ratings S.A

En lo que respecta a la industria de manufactura, en los últimos cinco años ha registrado una participación promedio del 5.8% del PIB nacional a precios constantes. Las previsiones para el año 2025 publicadas por el Banco Central del Ecuador (BCE) establece una tasa de variación del 2.6% para este sector; mientras que la proyección del PIB establece un crecimiento anual del 2.8%⁸. Durante el primer trimestre de 2025 el PIB registró un crecimiento del 3% según los datos publicados por el BCE, resultado que se alinea con la proyección de incremento anual del PIB; entre los principales factores se esta variación están la recuperación del consumo de los hogares, el aumento de la inversión pública en sectores como salud y educación, el dinamismo del comercio y una mayor actividad empresarial.

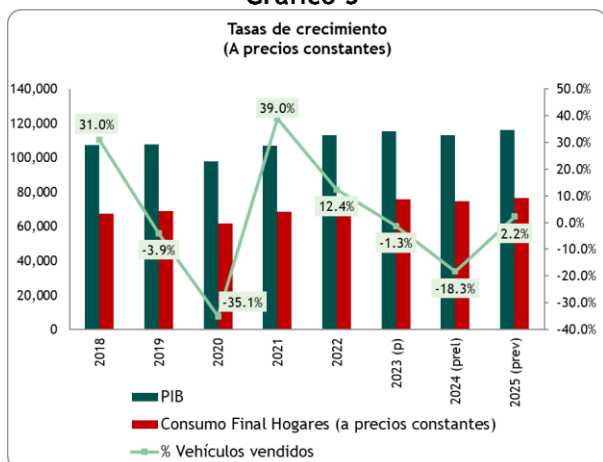
Con respecto al sector automotriz, de acuerdo con los datos de la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE), en el año 2024 se reportaron 108.266 unidades vendidas, lo que

⁷ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIVTrim2024.pdf

⁸ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/SectorReal/ix_PrevEcon.html

muestra una caída de 18.3% frente al año 2023. Las ventas de vehículos livianos registraron una disminución anual del 20.0%, siendo el segmento de Pick up el menos golpeado (decrecimiento del 12.0%). Los vehículos comerciales registran una caída anual del 5.1%; el segmento con mayor decrecimiento fue el de buses con 19.0%, tras comercializar 802 unidades. Se vendieron 13.080 vehículos híbridos, lo que representa un crecimiento anual de 12.0%; los vehículos eléctricos registran ventas de 1.424 unidades (85.1% crecimiento)⁹.

Gráfico 3



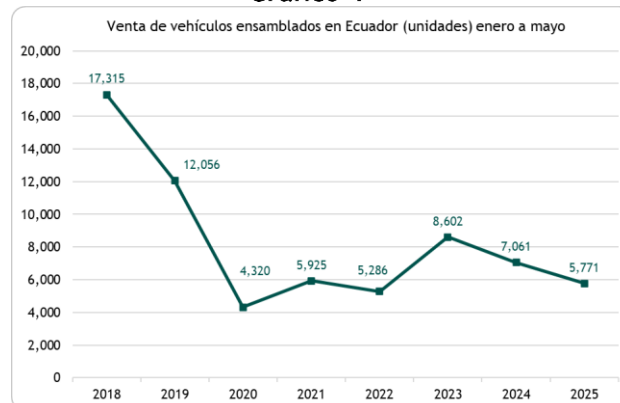
Fuente: BCE y AEADE. Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Hasta junio 2025, las ventas de vehículos sumaron 55.342 unidades, un 3.3% menos que en el mismo período de 2024 debido principalmente a la contracción del 19.8% registrada en el primer trimestre. Según la AEADE, las ventas del primer semestre de 2025 estuvieron impulsadas por el segmento de camiones, con 5652 unidades nuevas (+22.8% interanual). El crecimiento se concentró en provincias con mayor actividad comercial y agroindustrial: Sierra (Azuay, Tungurahua, Imbabura y Cotopaxi), Costa (El Oro, Santo Domingo y Esmeraldas), y Amazonía (Orellana y Pastaza).

Hasta mayo de 2025, las ventas de vehículos ensamblados en Ecuador alcanzaron 5.771 unidades, un 18.3% menos que en igual período de 2024, de acuerdo con los datos publicados por la Cámara de la Industria Automotriz Ecuatoriana (CINAE). La caída responde al cierre, en septiembre de 2024, de la planta de General Motors (GM OBB) que ensamblaba el 50% de la producción nacional. Las fábricas restantes han aumentado su producción: Ciauto (Ambato), que

ensambla los modelos de las marcas chinas Great Wall y Shineray, creció un 60% su producción (2.343 unidades), y Aymesa (Quito) que produce Kia y Hyundai, subió un 18% (2.101 unidades). Para el año 2025, CINAE proyecta que el ensamblaje local represente el 10% del mercado automotor¹⁰.

Gráfico 4



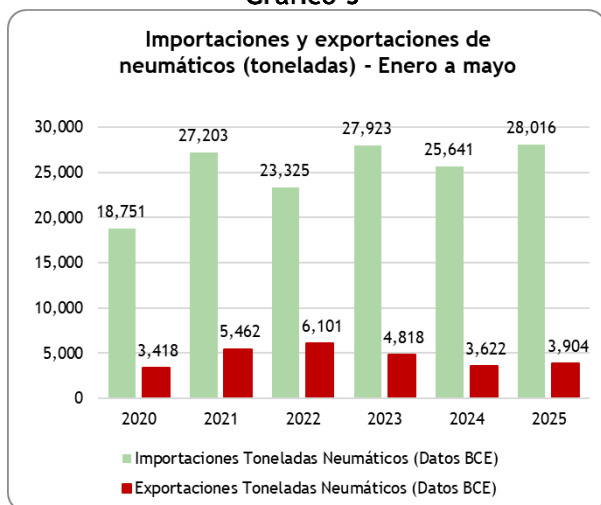
Fuente: Cámara de la Industria Automotriz Ecuatoriana (CINAE).
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

En cuanto a la importación y exportación de neumáticos, de acuerdo con lo publicado por el BCE entre enero y mayo 2025 se importaron 28.016 toneladas de neumáticos, con un crecimiento interanual del 9.3%, mientras que las exportaciones se registraron por 3.904 toneladas y crecieron el 7.8% en comparación con el mismo período de 2024. Las principales importaciones corresponden a neumáticos para camionetas, SUV y vehículos comerciales ligeros (light tires), seguido de neumáticos para motocicletas, y neumáticos para buses y camiones. El 77.6% de las importaciones de neumáticos proviene de China, seguido de Perú con el 4.7%, Brasil 3.0%, México 2.4% y Tailandia 2.3%.

⁹ https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2025/01/BOLETIN-VENTAS_PRENSA_ENERO-2025.pdf

¹⁰ <https://www.primicias.ec/economia/ventas-carros-ensamblados-ecuador-crecimiento-fabricas-inversiones-97932/>

Gráfico 5



Fuente: BCE. Elaboración: BankWatch Ratings S.A

Con el tratado comercial vigente con China, los autos procedentes de ese país bajarán de precios de manera progresiva, en un lapso de entre 15 y 20 años; sin embargo, para autopartes como baterías, neumáticos y vidrios, quedaron excluidos del acuerdo con China, es decir, que no tendrán desgravación arancelaria, para no afectar a la industria nacional¹¹.

Como hecho subsecuente a la fecha de corte de análisis, el 31 de julio de 2025 el presidente de los Estados Unidos, Donald Trump, modificó las tasas arancelarias recíprocas a decenas de países y Latinoamérica fue una de las regiones más afectadas del mundo. Las exportaciones de Bolivia, Ecuador y Costa Rica deberán pagar un arancel del 15% a partir del 7 de agosto de 2025, fecha en la que entraron en vigor las medidas anunciadas por Trump¹². En el caso de las exportaciones de neumáticos a Estados Unidos, el Ecuador deberá pagar un arancel total del 25%, ya que al arancel base se le suman otros tributos y costos fiscales que afectan la exportación.

PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Continental Tire Andina (Continental Tire Andina S.A.) es una empresa fundada en 1955, inicialmente bajo la denominación de Compañía Ecuatoriana del Caucho S.A.; cambió de nombre al actual el 1 de junio de 2010. Se dedica a la producción, exportación e importación de neumáticos de caucho para vehículos livianos y pesados, motorizados y bicicletas, es el único productor de neumáticos en Ecuador y en la Región Andina, y además cuenta con una amplia

gama de productos importados de la marca, que complementan su presencia en el mercado local.

La Compañía forma parte del grupo empresarial que tiene a Continental AG de Alemania como principal cabeza de este, de esta manera la empresa consolidó su posición en el Ecuador y ha abierto las posibilidades de exportar a otros mercados en Latinoamérica. Continental Tire Andina posee sucursales en Colombia desde 2013 y en Chile desde 2015, que son 100% de su propiedad.

Además, la relación con Continental AG de Alemania le proporciona al emisor el acceso a soporte operativo, con políticas corporativas bien definidas, asistencia técnica, asistencia financiera y venta de maquinaria necesaria en la producción.

Como hecho subsecuente a la fecha de corte de análisis, se menciona que Continental AG, uno de los principales proveedores mundiales de componentes automotrices y fabricante de neumáticos, se encuentra en proceso de cambio de su estructura empresarial, por una reorganización significativa y ajustes en sus objetivos de negocios debido a factores económicos y geopolíticos actuales.

La reestructuración empresarial implica sus tres principales negocios: la escisión de la división Automotive (sistemas para automóviles) cambiando su nombre a "Aumovio" previste se concrete en septiembre 2025 que operará como empresa independiente bajo una nueva marca; también la separación de su división de tecnología de plásticos Contitech mediante una venta prevista para el año 2026. Por lo que, Continental AG se centrará en la producción de neumáticos, además ha anunciado que discontinuará su línea de neumáticos agrícolas a finales de 2025 tras una revisión comercial.

El grupo empresarial europeo realiza esta transformación para consolidar su posición ante un contexto macroeconómico inestable especialmente en el mercado principal de Europa, y de una desaceleración mundial de la producción de automóviles, además de los aranceles impuestos por Estados Unidos y la apreciación del euro, que dificultan su negocio internacional.

Continental Tire Andina S.A., cuenta con productos enfocados a dos líneas principales de producto: PLT (Passenger & Light Truck Tires), que incluye vehículos livianos, SUV, VAN,

¹¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/carros-chinos-aranceles-acuerdo-comercial/>

¹² <https://www.bloomberglinea.com/latinoamerica/lista-de-los-nuevos-aranceles-de-trump-en-latinoamerica-paises-con-tarifas-mas-altas/>



automóviles y camionetas; y TT (Truck Tires), con enfoque de venta de llantas para vehículos comerciales, buses, camiones, tractomulas, volquetas y trailers.

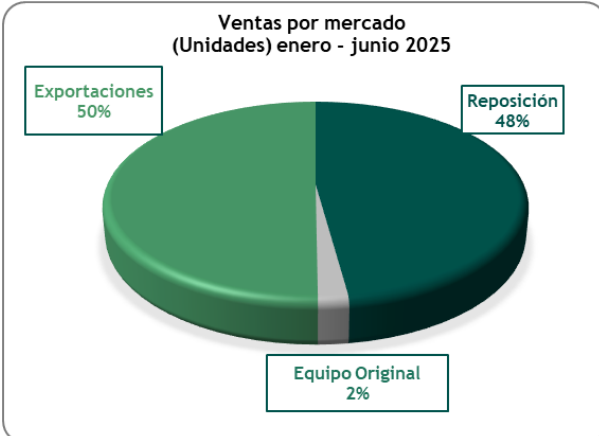
La empresa mantiene canales de distribución y servicio post venta, donde ofrece productos de fabricación local como importados, en las principales ciudades del país; utiliza un sistema distribución y servicio de acuerdo con sus diferentes productos y marcas. Los canales de distribución están concentrados de la siguiente manera por porcentaje de ventas: ventas y cuentas corporativas 42%, grupos de distribución 27%, gobierno 16%, distribuidores de neumáticos 9%, supermercados 3%, equipo original 1%, y otros como flotas y concesionarios de autos 2%.

A pesar de la desaceleración económica del país y del ingreso de neumáticos provenientes de Asia, que presionan las ventas de la empresa, Continental Tire Andina ha logrado mantenerse como líder del mercado ecuatoriano con una participación a abril 2025 del 15.8% en el segmento PLT y 14.8% en el segmento TT.

Las ventas de Continental Tire Andina están dirigidas a tres mercados: reposición, equipo original y exportaciones. El mercado de equipo original registra el decrecimiento interanual más importante (67.1%), ya que el decrecimiento de vehículos ensamblados en el país ha influido en el tamaño de este mercado.

Por otro lado, a junio 2025 las exportaciones representan el 50% de las ventas, participación mayor al registrado a junio 2024 (46%). A junio 2025, los principales destinos de exportación son USA (69.6%), Colombia (16.9%), Venezuela (5.9%), Perú (3.6%), México (1.7%), Bolivia (1.2%) y Chile (1.0%).

Gráfico 6



Fuente: Continental Tire Andina S.A. Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Continental Tire Andina S.A. cuenta con una planta de producción que mantiene una capacidad instalada para producir 2.02 millones de

neumáticos al año; la capacidad utilizada en lo que respecta a llantas para auto y camioneta (PLT) está en el 59%, para llantas de camión (TT) es del 48%.

A la fecha de corte, la empresa cuenta con 820 empleados, distribuidos en áreas administrativas y de producción; también está el Comité de Empresa, con las cuales la Administración mantiene buenas relaciones actualmente. En julio 2024, el emisor negoció y firmó el Contrato Colectivo que estará vigente hasta marzo 2026.

A nivel mundial Continental AG es el cuarto mayor grupo de fabricación y comercialización de neumáticos.

ESTRUCTURA DEL GRUPO

Continental Tire Andina S.A. es el único accionista de Continental Tire Colombia S.A.S. y de Continental Tire Chile SpA. Estas son oficinas comerciales, que manejan directamente las importaciones desde Ecuador y otros países para abastecer a sus mercados locales.

Al 30-junio-2025 (cifras en miles USD)	Continental Tire Andina	Continental Tire Colombia	Continental Tire Chile SPA
Activo	176,319	14,064	4,540
Pasivo	93,456	4,159	2,474
Deuda financiera	43,099	-	-
Cuentas por pagar a relacionadas	-	-	2,056
Patrimonio	82,864	9,905	2,066
Ventas	69,145	11,729	3,475
EBITDA	10,267	(233)	143
Deuda Fin. / EBITDA	4.20	-	-

A junio 2025 la empresa en Colombia mantiene activos y pasivos equivalentes al 8.0% y 4.4% de los activos y pasivos de Continental Tire Andina. Por otro lado, la operación en Chile representa el 2.6% de los activos de Continental Tire Andina S.A., y registra pasivos únicamente con empresas relacionadas a corto plazo (no registra deuda financiera).

La Compañía menciona que está en proceso de aprobación de Casa Matriz la propuesta de disminución de capital en las subsidiarias de Colombia y Chile, por lo que en las proyecciones actualizadas para el presente análisis, se disminuiría USD 3.55M de las inversiones en las subsidiarias mencionadas, quedando un saldo proyectado por USD 1.92MM.

La empresa Andujar S.A. es relacionada de Continental Tire Andina S.A. por accionistas. Andujar S.A., además es el accionista de varias empresas, entre las que están los distribuidores asociados, que realizan la comercialización de los productos de Continental Tire Andina S.A. en distintas ciudades del Ecuador. Andujar también es el accionista principal de una plantación de caucho, de una empresa de reencauche y de una comercializadora de llantas importadas.

ACCIONISTAS Y SOPORTE

La empresa mantiene una estructura accionarial abierta, es decir que cotiza en las bolsas de valores locales. Su estructura accionarial al 30 de junio de 2025 es la siguiente:

CONTINENTAL TIRE ANDINA		
Accionista	Nacionalidad	% Participación
Continental Global Holding Netherlands B.V.	Países Bajos	51.04%
Royal Blue Bristol S.A.	Costa Rica	15.01%
Otros menos 10%		33.95%
CAPITAL SOCIAL (USD Miles)		74,895

A partir del 8 de enero de 2025, la compañía Continental Global Holding Netherlands B.V. reemplaza como accionista a General Tire International Company.

Continental AG (Alemania) es accionista mayoritario de Continental Global Holding Netherlands B.V.

Continental Tire Andina representa para Continental AG un importante valor agregado en su posición en el mercado sudamericano, pues es la única planta de fabricación de neumáticos en la Región Andina, además maneja un canal de distribución regional bien establecido.

Continental Tire Andina S.A. es controlada por Continental AG de Alemania, forma parte del grupo internacional Continental, consolida balances, maneja los mismos sistemas contables y se beneficia de las sinergias con la casa matriz, aunque tiene independencia en los procesos operativos.

En nuestro criterio, en caso de que a futuro el emisor lo requiera, existe una alta probabilidad de que esta reciba soporte financiero de su casa matriz, debido a los vínculos estratégicos, administrativos y reputacionales existentes. La capacidad de soporte se encuentra respaldada por la calificación internacional. El soporte de los accionistas de Continental Tire Andina se ha demostrado en el pasado, cuando la compañía lo ha requerido.

La capacidad de soporte de Continental AG está respaldada por su calificación de riesgo en escala internacional, otorgada por Fitch Ratings, de F2 en el corto plazo y BBB en el largo plazo con perspectiva positiva otorgada en agosto-2024. Esta calificación se considera como grado de

inversión en la escala global y es superior a la calificación soberana de Ecuador¹³.

A junio 2025, Continental Tire Andina S.A. tiene un patrimonio de USD 82.86MM; de este, el capital social representa el 90.4%.

ADMINISTRACIÓN Y GOBIERNO CORPORATIVO

Continental Tire Andina S.A., hace parte de un grupo empresarial internacional; se maneja con estrictas políticas en áreas estratégicas como ventas, márgenes, niveles de endeudamiento y políticas comerciales. No existen operaciones Inter compañía fuera de las comerciales, y cualquier transferencia de flujos está regulada por políticas establecidas.

Consideramos que los órganos administrativos de Continental Tire Andina S.A., la calificación de su personal, los sistemas de administración y planificación de la empresa son adecuados y al momento no representan riesgos significativos con relación a la capacidad de pago del emisor.

Ante el entorno operativo de menor dinamismo e incertidumbre, los principales fundamentos estratégicos en la línea comercial de neumáticos PLT (neumáticos para vehículos de pasajeros y camiones ligeros) se relacionan con: alto conocimiento de marca, desarrollo comercial, amplia cartera de productos, estrategia de abastecimiento inteligente, proceso y herramientas estándar, y desarrollo de canales. En la línea comercial de neumáticos TT (camión) el enfoque estratégico se relaciona con: desarrollo de canales a través de distribuidores y flotas directas, desarrollo de marca, uso de herramientas y soluciones digitales y desarrollos tecnológicos para apoyar las ventas, incentivos de ventas enfocados en el cliente final, monitoreo del desempeño y capacitación técnica y tecnológica para la fuerza de ventas.

Las ventas de los productos importados desde otras empresas Continental hacia las oficinas de Colombia y Chile se registran directamente en las empresas filiales. En Continental Ecuador se factura solamente lo que corresponde a las exportaciones.

Los estados financieros analizados reflejan transparencia. Se establecen según normas contables aceptadas y están auditados por una firma reconocida en el mercado. Además, la información financiera se maneja bajo esquemas establecidos por Continental AG.

¹³ <https://www.continental.com/en/investors/debt-and-rating/continentals-credit-rating/>

PERFIL FINANCIERO

Presentación de Cuentas:

Para el presente análisis se utilizaron los estados financieros de Continental Tire Andina S.A., auditados por la firma Pricewaterhouse Coopers de los años 2023 y 2022; y por la firma Russell Bedford del año 2024. Dichos informes no contienen observaciones respecto a la razonabilidad de su presentación bajo normas NIIF. Adicionalmente se han analizado los estados financieros directos preliminares del emisor a junio 2025 y junio 2024.

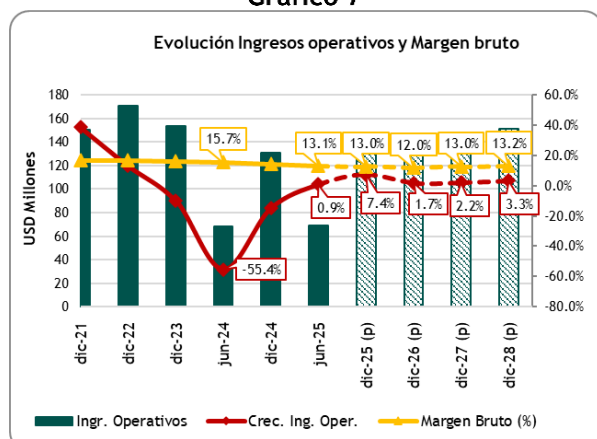
Hemos recibido de parte del emisor las proyecciones de los estados financieros para el período 2025-2028. La calificadora ha sensibilizado dichas proyecciones con el fin de incorporar su propia visión y expectativas.

También se revisaron los estados financieros directos a junio 2025 de las subsidiarias de Continental en Colombia y Chile.

Gestión Operativa y Tendencias

En el año 2024, las ventas decrecen el 14.9% en comparación con el año 2023. Las principales causas se relacionan con la crisis de inseguridad que ha limitado la distribución del producto e influyó en el cierre de locales de distribuidores y subdistribuidores; el cierre de la planta ensambladora de General Motors en Ecuador (clientes en el mercado de Equipo Original); la contracción económica y crisis energética que influyeron negativamente en el consumo, y la competencia de llantas importadas especialmente de origen asiático.

Gráfico 7



Fuente: Continental Tire Andina S.A. Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

El volumen de ventas en el 2024 se reduce el 16.2% anual, por la variación que tienen todos los mercados dentro de los que la Compañía clasifica sus ingresos operativos. La reducción más importante está en el clasificado como *equipo original*, con una contracción anual en unidades

vendidas del 51.1%, seguido de la disminución en el *mercado de reposición* con el 9.8%. Las exportaciones registran una contracción en unidades vendidas del 15.9% anual, y en 2024 se mantiene Estados Unidos como el principal destino (58.0% participación).

A junio 2025, el crecimiento interanual en las ventas es del 0.91%. Las ventas clasificadas como *equipo original* registran una caída interanual del 73.2%, variación que no logró ser compensada por el incremento en las ventas de *reposición* (3.6%) y en las *exportaciones* (6.9%).

Las exportaciones en unidades vendidas hasta junio 2025 crecen interanualmente el 12.7% por mayor participación en mercados como Estados Unidos (69.6%) frente a lo registrado en el mismo período de 2024 (64.1%), al igual que en destinos como Venezuela (5.9%), Perú (3.6%); y se registra disminución en destinos como Colombia con participación del 16.9% (junio 2024 de 22.2%), México (1.7%) y Bolivia (1.2%).

Con las ventas obtenidas hasta junio 2025 el cumplimiento del presupuesto llega al 91.4% en unidades vendidas, y el 92.48% en dólares. Sin embargo, las proyecciones se han ajustado frente a las evaluadas en el seguimiento anterior, considerando los cambios en el entorno comercial actual, tanto por mayores aranceles y por la reestructuración del grupo bajo las directrices de la Casa Matriz.

Para el año 2025 se estima un crecimiento del 7.43% en las ventas, y los años 2026 al 2028 promedio del 2.41%. Las ventas proyectadas para el año 2025 registrarían un decrecimiento del 5.0% en el total de unidades vendidas (exportaciones y ventas locales), y en los siguientes años un crecimiento promedio del 2.3%. También se debe considerar que las ventas de unidades proyectadas a Estados Unidos en promedio tienen una participación del 27.4% sobre el total proyectado para el año 2025, considerando que se realizan a la empresa del grupo Continental Tire The Americas. Adicionalmente, y con las ventas reales obtenidas en julio se superó el presupuesto de ese mes en el 24.8% de las exportaciones a Estados Unidos, y el 2.3% en las demás ventas de Continental, lo que aportaría para el cumplimiento de la proyección del presente año.

Sobre el total de las unidades proyectadas para la venta, la participación promedio por mercados sería del 27.4% a Estados Unidos, Colombia 12.0%, Venezuela 4.1%, Perú 1.5%, Bolivia 1.0%, y Chile 0.8%, como principales mercados de exportación; y las ventas promedio para el mercado local participarían con el 53.0%.

Por otro lado, el margen bruto de la compañía ha sido fluctuante en los últimos años, en el año 2024 se registró en el 14.5% (año 2023 del 16.1%). Estas variaciones se relacionaron con la reducción de ventas en el mercado local que es el de mayor rentabilidad, además factores relacionados con: incremento del costo de energía eléctrica, mayor desperdicio (scrap) por la implementación desde 2024 de la política de *technical compliance* dentro del proceso productivo; variaciones negativas de manufactura por un menor volumen de producción, y el incremento de la depreciación por el nivel de inversiones en Capex.

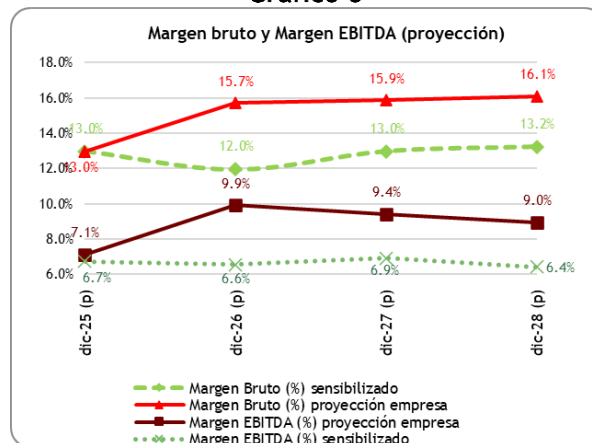
La política de *technical compliance* ha sido implementada por Continental AG en las plantas de producción de todos los países, para asegurar aún más el nivel de calidad de sus productos, lo que ocasionó bloqueos de productos terminados para revisión y como consecuencia menor eficiencia operativa. En función de los resultados positivos de dichas constataciones en Ecuador, en el presente año la tendencia con respecto al 2024 ha mejorado, especialmente en los últimos 4 meses, ya que hay más controles y planes de acción de calidad que ha dado resultados positivos.

A junio 2025, el margen bruto es del 13.1% (junio 2024 del 15.7%). La variación principalmente se origina en la variación de los inventarios por la aplicación del método de costo estándar y la diferencia de este frente al año anterior por menor volumen de producción.

En cuanto a la provisión de la principal materia prima (caucho), el volumen de compras es inferior en el período analizado frente al año anterior, y se relaciona con el menor volumen de producción. La tendencia de los precios de casi todos los materiales ha sido a la baja en comparación con el año 2024, por lo que no hay afectación negativa en los márgenes de la empresa.

El margen bruto proyectado por la Compañía para el año 2025 sería de 12.98% y los siguientes años un promedio de 15.89%; esta proyección no contempla la posible afectación que tendría el incremento de los aranceles para exportaciones a Estados Unidos, ya que en el año 2025 se ha negociado tanto el volumen y precios de venta a la empresa relacionada en este país. Sin embargo, consideramos que la afectación se registraría desde el año 2026, y en el escenario sensibilizado por la Calificadora se ajusta el margen bruto disminuyendo a un promedio del 12.72% entre los años 2026 al 2028.

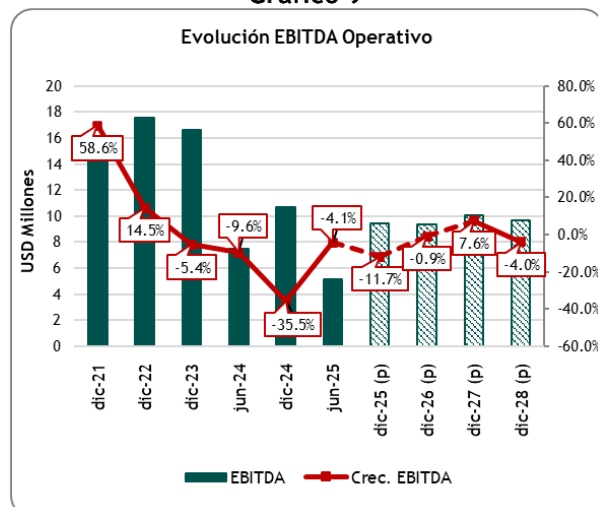
Gráfico 8



Fuente: Continental Tire Andina S.A. Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Otros componentes que incidirían favorablemente en el margen bruto proyectado serían: inversiones en CAPEX enfocadas en tener una producción más eficiente, reducción del nivel de scrap ya que muestra una tendencia decreciente, incremento mínimo en sueldos y salarios, y personal que se retira o acoge a la jubilación patronal no están siendo reemplazados.

Gráfico 9



Fuente: Continental Tire Andina S.A. Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Los gastos operativos a la fecha de corte representan el 12.9% de los ingresos (14.8% junio 2024), la disminución se debe a los ajustes realizados en gastos de servicios de comercialización, costos de publicidad, honorarios y servicios, gastos de mantenimiento, entre los principales. En la proyección sensibilizada para el año 2025 el peso se estima en el 12.2% y los siguientes años en promedio del 12% considerando que se mantenga un control en los gastos proyectados.

Continental Tire Andina S.A. históricamente ha tenido una capacidad importante de generación de flujos operativos. La variabilidad de su EBITDA

refleja el comportamiento de las ventas y del margen bruto. En el año 2024, el EBITDA se contrajo anualmente 35.5%, y a junio 2025 el 4.1% por la disminución en el margen bruto y el mínimo crecimiento en las ventas del período. Se proyecta en el escenario sensibilizado para el año 2025 que el EBITDA termine en USD 9.46MM y para los siguientes años en promedio alcance USD 9.71MM por el ajuste realizado en el margen bruto a partir del año 2026 considerando la posible variación por los nuevos aranceles a Estados Unidos.

Con respecto a los resultados netos, el emisor presenta a la fecha de corte una pérdida de USD 2.25MM y para el final del año 2025 se espera una pérdida de USD 1.87MM, mientras que en la proyección sensibilizada llegaría en promedio a USD 1.44MM para los siguientes años.

Estructura del Balance, Calidad de los Activos y Capacidad para ser Liquidados

Históricamente, los activos han mantenido una composición homogénea. A la fecha de corte, el activo corriente representa el 51% del total de activo. Las cuentas por cobrar comerciales e inventario son los rubros con mayor aporte al activo corriente. Por la naturaleza de los activos pertenecientes a esta clasificación se estima que sean recuperables a corto plazo. Con respecto a los activos no corrientes, su capacidad para ser liquidados en el corto plazo es menor debido a su naturaleza.

Las cuentas por cobrar comerciales a junio 2025 se distribuyen el 64% en clientes no relacionados y 36% relacionados con el Grupo Continental. La participación de los principales clientes en las ventas a la fecha de corte es: Continental Tire The Americas (USA) 34.0%, clientes sector público 11.9%, Continental Tire Colombia SAS (Colombia) 8.3%, National Tire Expert 7.9%, Tedasa 7.7%, Importadora Andina S.A. 6.0%, otros clientes y dealers locales 11.5%. El indicador de rotación de cuentas por cobrar comerciales es de 95 días a junio 2025, por el incremento en el saldo por recuperar de empresas relacionadas, sin embargo, se encuentra dentro de los plazos de crédito otorgados por la Compañía a sus clientes. Las cuentas por cobrar con relacionadas son de corto plazo y se consideran de alta calidad.

El inventario a junio 2025 registra un indicador de rotación de 116 días (139 días a junio 2024); en las proyecciones sensibilizadas se mantiene el mismo indicador estimado por la Compañía de 127 días (años 2025) y promedio de 131 días para los siguientes años, ya que la Compañía espera mantener el manejo eficiente de materia prima (caucho) y en producto terminado.

Debido a la naturaleza del emisor, la propiedad, planta y equipo es la cuenta más significativa del activo, representa el 40% y se compone principalmente de equipo técnico, maquinaria e infraestructura necesaria para la producción. Para esta clase de activos por ser de largo plazo no se puede anticipar el tiempo y condiciones de liquidación, en caso de requerirse.

La compañía para mantener mayor eficiencia tiene un presupuesto en el año 2025 de inversión en CAPEX por USD 6.43MM en CAPEX y en 2026 por USD 4.69MM para el reemplazo de maquinaria que se pueda deteriorar por su uso, ya que las mayores inversiones se realizaron entre los años 2023 y 2024 a fin de contribuir a una mayor rentabilidad de la planta.

ACTIVOS						
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25
Total Activo Corriente	55%	57%	61%	55%	52%	51%
Fondos Disponibles	5%	3%	2%	2%	2%	4%
Inversiones corto plazo	0%	1%	1%	1%	1%	0%
CxC Comerciales	22%	20%	18%	17%	15%	19%
Inventarios Neto	20%	24%	29%	25%	26%	21%
Otras cuentas por cobrar	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Gastos anticipados	7%	8%	11%	9%	8%	7%
Otros activos corrientes	0%	0%	0%	0%	1%	0%
Total Activo No Corriente	45%	43%	39%	45%	48%	49%
Propiedad, planta y equipo	39%	36%	33%	36%	39%	40%
Inversiones Emp. Relac.	4%	3%	3%	3%	3%	3%
Activos Intangibles y Diferidos	1%	0%	0%	3%	3%	3%
Otros activos financieros	0%	1%	1%	1%	1%	1%
Otros activos	1%	1%	2%	2%	2%	2%
Total Activo	100%	100%	100%	100%	100%	100%
PASIVO Y PATRIMONIO						
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25
Total Pasivo Corriente	29%	32%	33%	34%	36%	27%
Deuda Financiera CP	17%	15%	17%	21%	23%	14%
Deuda Comercial	8%	11%	10%	8%	9%	6%
Otros Pasivos CP	5%	7%	6%	5%	5%	7%
Total Pasivo LP	15%	13%	17%	17%	17%	26%
Deuda Financiera LP	3%	1%	6%	4%	2%	11%
Otros pasivos LP	12%	12%	11%	13%	15%	16%
PATRIMONIO	56%	55%	50%	49%	47%	47%
Total Pasivo y Patrimonio	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Continental Tire Andina S.A. Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

El emisor mantiene un patrimonio importante, que cubre en su totalidad el activo no corriente y refleja una solvencia adecuada para soportar pérdidas coyunturales.

FLUJO DE CAJA, ENDEUDAMIENTO Y TENDENCIAS

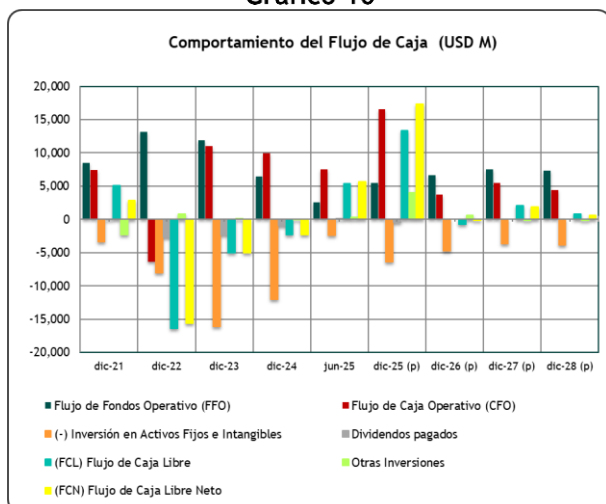
Continental Tire Andina ha sido históricamente una empresa generadora de un flujo de fondos operativos (FFO) holgado, que le ha permitido cubrir sus necesidades de capital de trabajo.

A junio 2025, se registra un Flujo de Caja operativo (CFO) de USD 7.54MM resultado de menor EBITDA operativo, y mayores necesidades de capital de trabajo ocasionado por un incremento en las cuentas por cobrar comerciales y disminución en las cuentas por pagar a proveedores. En la proyección del año 2025, la disminución de inventarios, impuestos pagados por anticipado, e incremento en gastos acumulados por pagar, generaría un menor requerimiento de capital de trabajo, que

incrementaría para los siguientes años en función a la variación proyectada en las ventas.

El plazo de pago a proveedores es menor al plazo de recuperación de cartera y realización de inventarios, por lo que el flujo es afectado negativamente por esta variación. A junio 2025, el 61% del saldo de proveedores corresponde a no relacionados, y el 39% a proveedores relacionados al Grupo Continental. La participación de los principales proveedores (compras de materia prima) a junio 2025 es: Agricultura Comercial S.A. (Ecuador) 9.99%, Jiangsu Xingda Steel Tyre (China) 7.37%, Jinneng Science and Technology Co. (China) 7.24%, Continental Tire The Americas LLC (USA) 7.09%, Continental Tires Holding Singapore (Malasia) 6.91%, entre otros.

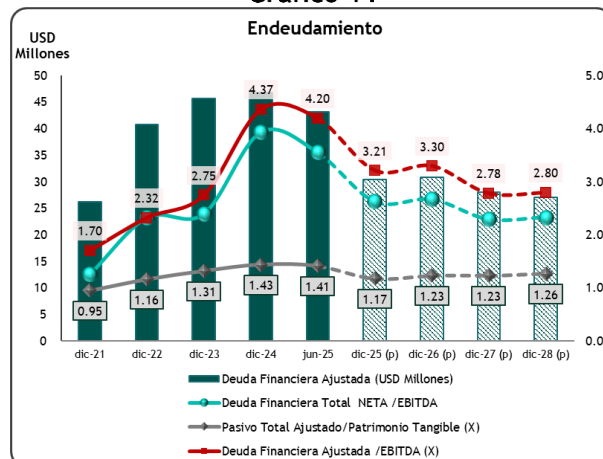
Gráfico 10



Fuente: Continental Tire Andina S.A. Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

A junio 2025, el flujo de caja operativo (CFO) genera los recursos para cubrir las inversiones de CAPEX y la variación de deuda financiera. En el período no se han realizado pagos de dividendos, y a diciembre-2024 se registran por USD 900M (diciembre 2023 por USD 2.31MM).

Gráfico 11



Fuente: Continental Tire Andina S.A., Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

La estructura del endeudamiento, la Compañía a la fecha de corte mantiene el 56.8% de su deuda a corto plazo por las emisiones en el mercado de valores, ya que las obligaciones con instituciones financieras locales y del exterior a corto plazo se liquidaron, y se registran únicamente a largo plazo. Esta estructura se mantiene en los años proyectados, y en el año 2025 se distribuiría en deuda a corto plazo con el 29.1% de participación y a largo plazo el 70.9% de la deuda financiera total.

Continental Tire Andina S.A. ha mantenido niveles de endeudamiento relativamente bajos, en el período de análisis la deuda bancaria de corto plazo fue pre-cancelada, y se mantiene solamente un saldo a largo plazo; al igual que en el mismo plazo se mantiene el saldo de obligaciones emitidas. En el año 2025, se espera un indicador sensibilizado de 3.21 veces (siguientes años promedio de 2.96 veces) porque se mantendría la disminución del margen bruto, por lo que la eficiencia operativa sería menor.

A junio 2025, el endeudamiento financiero en relación con el patrimonio tangible¹⁴ es de 0.65. Para el cálculo de este indicador se resta del patrimonio: USD 5.47MM de inversiones en relacionadas, USD 4.73MM por activos intangibles (arrendamientos activados), USD 3.8MM de activos por impuestos diferidos largo plazo y USD 2.02MM activo financiero no corriente (fondos de inversión).

Se considera que la Compañía mantiene flexibilidad financiera, gracias al adecuado nivel de respaldo patrimonial, tomando en cuenta la naturaleza de su industria, el hecho de que la mayoría de sus activos son recuperables en el

¹⁴ Patrimonio menos activos deteriorados, activos intangibles, activos diferidos, inversiones en acciones en empresas relacionadas

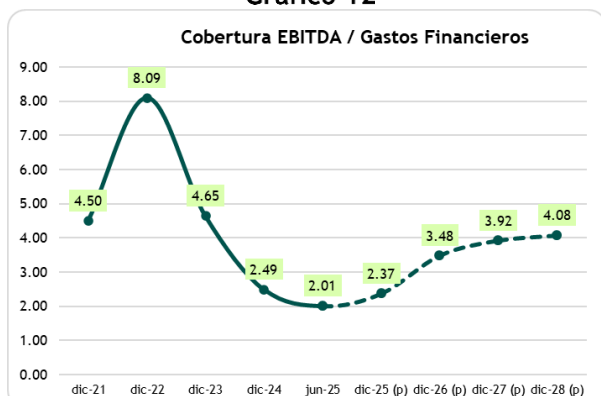
o vinculadas, y otros activos que en opinión de la calificadora podrían no ser recuperables en caso de liquidación.

corto plazo, la solidez de su negocio y el soporte del grupo internacional al que pertenece.

Capacidad de Pago y Liquidez

Históricamente, el emisor ha mantenido flexibilidad financiera importante al cubrir holgadamente su gasto financiero con su generación operativa. A junio 2025 el indicador se registra en 2.01 veces por el aumento del gasto financiero, por los intereses devengados sobre obligaciones (papel comercial), por préstamos con entidades financieras, comisiones bancarias, y por la caída de los ingresos, y su impacto en el EBITDA. Hasta el año 2021 se registró un rubro importante dentro del gasto financiero por el diferencial cambiario negativo ocasionado por las ventas a sus subsidiarias de Colombia y Chile (pérdida en tipo de cambio USD 1.47MM), a diciembre 2024 este rubro se registra por USD 147M y a junio 2025 por USD 112M). En la proyección se espera que la cobertura para gastos financieros mejore en el año 2025 y los siguientes períodos proyectados, considerado la recuperación de las ventas y menor endeudamiento.

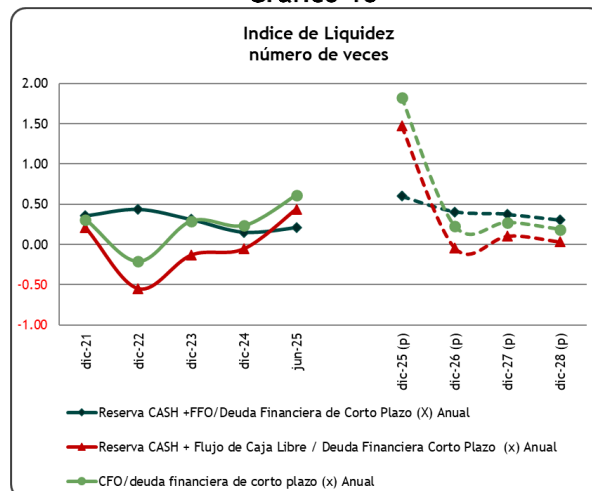
Gráfico 12



Fuente: Continental Tire Andina S.A., Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

El costo financiero de Continental incluye las diferencias cambiarias originadas por las ventas a su subsidiaria en Colombia y los costos de provisión por jubilación patronal y desahucio; históricamente, el gasto financiero incluía también el costo del fondo de empleados que hacía parte del balance de la empresa, pero a partir de 2017 salió de balance.

Gráfico 13



Fuente: Continental Tire Andina S.A., Elaboración: BWR

Continental Tire Andina S.A. ha tenido históricamente capacidad de renovar su deuda financiera con líneas locales abiertas y realizar colocaciones en el mercado de valores, al ser considerado un buen sujeto de crédito, también tiene acceso a financiamiento del exterior. Además, de ser el caso, la empresa cuenta con el soporte financiero de su Casa Matriz.

El riesgo de refinanciamiento de la empresa se mitiga por su posición y prestigio en el mercado y el soporte de su casa matriz. Se considera además que, si bien en etapas de crecimiento la liquidez es apretada, bajo un escenario de contracción de ventas, el emisor puede así mismo liberar parcialmente liquidez por menores inversiones en CAPEX, requerimientos de capital de trabajo y pago de dividendos.

POSICIÓN RELATIVA DE LA GARANTÍA FRENTE A OTRAS OBLIGACIONES DEL EMISOR EN CASO DE QUIEBRA O LIQUIDACIÓN

Papel Comercial:

El presente programa tiene garantía general, por lo cual está respaldado por todos los activos no gravados del emisor, cuya calidad se analizó en un apartado anterior.

En la declaración juramentada preparada para la emisión del VII programa de papel comercial, Continental Tire Andina S.A. compromete las cuentas por cobrar a clientes no relacionados por un valor de USD 5MM e inventario por USD 20MM, que se obliga a mantener y a reponer, de ser necesario, hasta su redención total.

Emisión de obligaciones:

La emisión de obligaciones está respaldada por garantía general por lo cual está respaldado por todos los activos no gravados del emisor, cuya calidad se analizó en un apartado anterior.

En la declaración juramentada preparada para la emisión de obligaciones, Continental Tire Andina S.A. compromete inventarios por un valor de USD 5MM y, propiedades, planta y equipos por USD 10MM, que se obliga a mantener y a reponer, de ser necesario, hasta su redención total.

En el cuadro siguiente se aprecia la probable prelación de pasivos en un escenario de liquidación, considerado para el VII Programa de Papel Comercial y la VI Emisión de Obligaciones.

Fecha de corte		jun-25		
Activo Ajustado (USD M)		159,612		
Activo Total (USD M)		176,319		

Prelación	Descripción	Pasivo + conting. Tributarios (USD M)	Pasivo Acum (USD M)	Cobert. Activo Ajustado (veces)
1era	Pasivos tributarios*, empleados e IESS	28,110	28,110	5.68
2da	Deudas con garantía específica de balance (prendaria/hipotecaria)	22,264	50,374	3.17
3era	Deuda sin garantía específica de balance	43,082	93,456	1.71
TOTAL		93,456	93,456	1.71

La calificación otorgada se fundamenta en el análisis del emisor como negocio en marcha, el cual se describe a lo largo de este informe. Los valores en circulación entran en el tercer grupo de prelación, que en caso de liquidación tendría una cobertura de 1.71 veces con los activos ajustados. En este análisis se ha restado del activo total a los activos intangibles, diferidos, deteriorados, acciones en empresas vinculadas o relacionadas y otros que por su naturaleza podrían no ser recuperables en un escenario conservador.

RESGUARDOS

Los resguardos establecidos tanto para el VII Programa de Papel Comercial, y para la VI Emisión de Obligaciones son los siguientes:

1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles mayor o igual a (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. A la fecha de corte de la información, la empresa reporta una relación entre activos reales y pasivos exigibles de 1.80.
2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Hasta junio 2025, la compañía ha pagado en tiempo y forma sus obligaciones.
3. Mantener durante la vigencia del programa, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1.25. La relación mencionada es de 9.33 a la fecha de corte.
4. No mantener obligaciones en circulación por más de dos veces el patrimonio de la compañía. A la fecha de corte las obligaciones en circulación son 0.41 veces el patrimonio de la compañía.

El incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido a todas las emisiones.

A la fecha de análisis, el saldo del VI Programa de Papel Comercial, de la VI Emisión de Obligaciones y el monto del programa del VII Programa de Papel Comercial, representan el 41.1% de su patrimonio, valor que se encuentra dentro de los rangos permitidos por la normativa vigente.

El emisor certifica que a la fecha de calificación se han cumplido todos los resguardos de sus obligaciones vigentes tanto normativos como internos y que las obligaciones de mercado de valores y del sistema financiero se mantienen al día.

Por otro lado, el emisor limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus normas complementarias, y no mantendrá obligaciones en circulación por más de dos veces el patrimonio de la compañía.

POSICIONAMIENTO DEL VALOR EN EL MERCADO, PRESENCIA BURSÁTIL, LIQUIDEZ DE LOS VALORES

El mercado ecuatoriano aún no ha alcanzado la dinámica que amerite y que permita un análisis específico del posicionamiento del valor en el mercado, ni de su presencia bursátil; en todo caso, es la calificación de riesgo la que influye en la liquidez de papel en el mercado y no al contrario.

Según confirmación recibida por parte de la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil se han realizado las siguientes transacciones de las emisiones de Continental de acuerdo con el siguiente detalle:

Fecha	# Días negociados	# Ruedas al mes	Presencia Bursátil
mar-25	1	19	5.26%
abr-25	1	21	4.76%

La empresa ha participado en el mercado de valores en 1995 y regresó al mercado de valores desde 2006; mantiene un historial de pago limpio, en tiempo y forma, de sus obligaciones. Hasta la fecha ha colocado en el mercado cinco emisiones de obligaciones y seis programas de papel comercial.

CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A.						PROYECCIONES BWR			
(Miles de USD)	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28
Resumen Balance									
Caja y Equivalentes de Caja	6,903	5,968	5,869	4,630	6,624	5,516	5,877	4,951	4,565
Cuentas por Cobrar Comerciales	31,830	31,757	31,258	27,058	33,598	29,240	29,738	30,380	31,392
Inventarios	38,702	50,975	46,683	46,964	37,112	41,489	44,163	44,660	46,154
Activos fijos	57,213	59,095	66,755	71,848	70,776	69,329	66,808	63,616	60,915
Otros Activos	24,361	30,831	33,949	31,742	28,208	20,320	18,708	18,839	19,123
Total Activos	159,010	178,627	184,514	182,242	176,319	165,895	165,294	162,446	162,149
Cuentas por Pagar Proveedores	16,892	18,152	15,624	15,594	10,488	14,521	15,432	15,610	16,131
Deuda Financiera Total	26,135	40,790	45,678	46,771	43,098	30,334	30,883	28,077	27,079
Deuda Financiera Corto Plazo	23,872	30,025	38,223	42,217	24,490	9,074	16,468	20,055	23,902
Deuda Financiera Largo Plazo	2,263	10,765	7,455	4,554	18,608	21,260	14,415	8,021	3,177
Otros Pasivos	29,069	30,827	33,703	34,763	39,870	37,791	38,150	39,050	40,021
Total Pasivos	72,095	89,769	95,005	97,128	93,456	82,646	84,465	82,737	83,231
Contingentes que deban ser considerados como deuda financiera	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrimonio	86,914	88,858	89,509	85,114	82,864	83,248	80,829	79,709	78,917
Resumen de Resultados									
Ventas	150,416	170,589	153,793	130,864	69,145	140,581	143,027	146,116	150,977
Costo de ventas	(125,328)	(142,023)	(128,979)	(111,948)	(60,075)	(122,338)	(125,917)	(127,154)	(131,004)
Otros ingresos operativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Egresos operativos	(18,532)	(19,801)	(18,574)	(16,925)	(8,887)	(18,017)	(17,155)	(17,854)	(18,816)
EBIT OPERATIVO (incluye en gastos administrativos participación empleados)	6,557	8,765	6,240	1,992	183	226	(45)	1,107	1,157
Ingresos y gastos no operativos neto	-	-	-	443	77	1,864	223	222	221
Gasto Financiero del período	(3,411)	(2,170)	(3,577)	(4,304)	(2,553)	(3,989)	(2,694)	(2,574)	(2,373)
Impuestos a la renta	(3,411)	(2,230)	(1,153)	3	-	-	-	-	-
UTILIDAD NETA	84	4,997	2,401	(2,862)	(2,250)	(1,866)	(2,419)	(1,120)	(792)
Otros resultados integrales	379	(508)	499	(453)	-	-	-	-	-
RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO	463	4,489	2,900	(3,315)	(2,250)	(1,866)	(2,419)	(1,120)	(792)
Resumen Flujo de Caja									
EBITDA OPERATIVO	15,344	17,562	16,619	10,711	5,134	9,457	9,371	10,086	9,682
(-) Gasto Financiero del período	(3,411)	(2,170)	(3,577)	(4,304)	(2,553)	(3,989)	(2,694)	(2,574)	(2,373)
(-) Impuesto a la renta del período	(3,411)	(2,230)	(1,153)	3	-	-	-	-	-
(-) Dividendos "preferentes" pagados en el período	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FFO (flujo de fondos operativo - funds flow from operations)	8,522	13,162	11,889	6,410	2,581	5,468	6,678	7,513	7,310
(-) Variación Capital de Trabajo	(1,151)	(19,549)	(869)	3,560	5,126	11,097	(2,972)	(2,012)	(2,891)
CFD (flujo de caja operativo - cash flow from operations)	7,371	(6,387)	11,020	9,970	7,707	16,564	3,705	5,501	4,419
(+) ingresos no operativos que impliquen flujo	-	-	-	443	319	2,109	373	376	380
(-) egresos no operativos que impliquen flujo	-	-	-	-	(241)	(245)	(150)	(153)	(158)
(+) (-) Ajustes no operativos que no impliquen flujo	1,108	763	2,406	245	(11)	1,800	-	-	-
(-) dividendos totales pagados a los accionistas en el período	(35)	(2,701)	(2,306)	(900)	(9)	(439)	-	-	-
(-) Inversión en Activos Fijos (CAPEX)	(3,371)	(8,047)	(15,977)	(11,959)	(2,379)	(6,429)	(4,688)	(3,659)	(3,819)
(-) Activos Diferidos, Intangibles y otros	-	(8)	(132)	(96)	-	-	-	-	-
(FCF) Flujo de Caja Libre (free cash flow)	5,073	(16,379)	(4,989)	(2,297)	5,385	13,360	(760)	2,064	821
VARIACIÓN NETA DEUDA FINANCIERA	(4,298)	14,655	4,888	1,094	(3,673)	(16,437)	550	(2,808)	(1,000)
VENTAS Y OTRAS INVERSIONES NETO	(2,269)	790	1	(36)	282	3,964	571	(182)	(208)
VARIACIÓN NETA DE CAPITAL O APORTES	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIACIÓN NETA DE CAJA Y EQUIVALENTES EN EL PERÍODO	(1,495)	(935)	(99)	(1,239)	1,994	887	361	(926)	(386)
SALDO DE CAJA Y EQUIVALENTES AL COMIENZO DEL PERÍODO (BALANCE)	6,903	5,968	5,869	4,630	6,624	5,516	5,877	4,951	4,565
Indicadores									
Patrimonio Tangible	76,104	77,460	72,299	67,732	66,156	70,444	68,608	67,259	65,987
% crecimiento en ingresos operativos	38.8%	13.4%	-9.8%	-14.9%	0.9%	7.4%	1.7%	2.2%	3.3%
MARGEN EBIT (%)	4.4%	5.1%	4.1%	1.5%	0.3%	0.2%	0.0%	0.8%	0.8%
MARGEN EBITDA (%)	10.2%	10.3%	10.8%	8.2%	7.4%	6.7%	6.6%	6.9%	6.4%
FFO+cargos fijos/cargos fijos(intereses periodo+cuota leasing) flexibilidad financier	3.50	7.07	4.32	2.49	2.01	2.37	3.48	3.92	4.08
EBITDAR/cargos fijos(intereses y cuota leasing del periodo)(x)	4.50	8.09	4.65	2.49	2.01	2.37	3.48	3.92	4.08
EBITDA / Gasto Financiero del período (x)	4.50	8.09	4.65	2.49	2.01	2.37	3.48	3.92	4.08
Deuda Financiera Total AJUSTADA/EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual	1.70	2.32	2.75	4.37	4.20	3.21	3.30	2.78	2.80
Deuda Financiera Total AJUSTADA NETA/EBITDA o EBITDAR OPERATIVO(x) Anual	1.25	1.98	2.40	3.93	3.55	2.62	2.67	2.29	2.33
Deuda Financiera Total AJUSTADA / Capitalización (%)	23%	31%	34%	35%	34%	27%	28%	26%	26%
Reserva CASH +FFO/Deuda Financiera de Corto Plazo (X) Anual	0.36	0.44	0.31	0.15	0.21	0.60	0.41	0.37	0.31
CFO/deuda financiera de corto plazo (x) Anual	0.31	(0.21)	0.29	0.24	0.63	1.83	0.22	0.27	0.18
Reserva en CASH+líneas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre / Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual(flexibilidad financiera)	0.21	(0.55)	(0.13)	(0.05)	0.44	1.47	(0.05)	0.10	0.03
Reserva en CASH+líneas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre NETO (luego de inversiones en terceros) / Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual	0.12	(0.52)	(0.13)	(0.06)	0.46	1.91	(0.01)	0.09	0.03

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

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