

AutoFenix S. A.

Comité No.: 392-2025

Fecha de Comité: 23 de diciembre de 2025

Informe con Estados Financieros No Auditados al 31 de octubre de 2025

Quito – Ecuador

Equipo de Análisis

Lic. Paúl Villafuerte

pvillafuerte@ratingspcr.com

(593) 24501-643

Calificación

AA- (CW)

Significado de la Calificación

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

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

Instrumento Calificado	Calificación	No. Inscripción	Resolución SCVS
Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	AA- (CW)	2023.Q.02.003821	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00042110 (30 de agosto de 2023)

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

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de "AA-" a la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de AutoFenix S. A. y ubicar la calificación bajo observación (Credit Watch); con información al 31 de octubre de 2025. La calificación se fundamenta en su transición estratégica hacia la representación oficial de Leapmotor en Ecuador, hito que ha permitido fortalecer su margen bruto. No obstante, la compañía enfrenta desafíos para posicionar la marca y alcanzar el punto de equilibrio operativo en un entorno sectorial complejo. Para mejorar su rentabilidad, el Emisor inició recientemente la comercialización de tres marcas de renombre (Isuzu, GAC y MG), diversificando su portafolio. Actualmente, la empresa registra bajos niveles de liquidez y un EBITDA negativo, factores que han limitado el flujo de efectivo y han impedido que la estrategia inicial se materialice en los tiempos previstos. Como medidas correctivas, se ha recurrido al diferimiento de pagos en el Mercado de Valores y a la reestructuración de la deuda financiera hacia el largo plazo para aliviar la presión sobre la caja. Finalmente, aunque el Emisor cumple con los resguardos de ley, se observa un incumplimiento en la provisión del resguardo voluntario para el pago de capital.

Resumen Ejecutivo

- Evolución del modelo de negocio:** AutoFenix S. A. inició sus operaciones en marzo de 2002 como concesionario de marcas de prestigio como Mazda y FCA (Fiat, Jeep, Dodge y RAM), bajo la red de Corporación Maresa. En octubre de 2023, la compañía alcanzó un hito estratégico al introducir la marca Leapmotor en Ecuador, logrando la transición de subdistribuidor a representante directo. Recientemente, entre septiembre y octubre de 2025, la empresa diversificó su portafolio mediante alianzas con dos grupos automotrices de relieve, bajo el modelo de consignación, para comercializar las marcas Isuzu, GAC y MG, incluyendo la prestación de servicios técnicos autorizados en la zona de Cumbayá.
- Deterioro acelerado de la rentabilidad:** AutoFenix S. A. ha experimentado variaciones significativas en sus indicadores de rentabilidad, producto de los retos inherentes a la transición de su modelo operativo. A pesar de que la condición de distribuidor directo y representante de marca permitió que el margen bruto se elevara al 23,03% a la fecha de corte, la utilidad bruta resultó insuficiente para absorber la estructura de egresos. Mientras que las ventas y los costos se contrajeron por la introducción de la nueva marca, los gastos operativos no disminuyeron en la misma proporción, derivando en una utilidad operativa negativa. Este escenario, agravado por el incremento de los gastos financieros, profundizó la pérdida neta hasta los US\$ 1,43 millones, situando los indicadores de rentabilidad en niveles inferiores frente a octubre de 2024.
- Deterioro en los niveles de EBITDA y nula cobertura:** El EBITDA de AutoFenix S. A. registró históricamente un crecimiento promedio del +45,43% entre 2020 y 2024. No obstante, al corte de octubre de 2025, este indicador se situó en un valor negativo de -US\$ 517,95 mil. Este resultado operativo deficitario ha derivado en una nula capacidad de cobertura de deuda y gastos financieros. Aunque la transición estratégica busca potenciar la rentabilidad a largo plazo, la etapa actual demanda una inversión considerable para el posicionamiento de la marca, lo que mantiene los gastos operacionales en niveles elevados y presiona el flujo de caja.
- Liquidez bajo presión y riesgo de solvencia:** Al cierre de octubre de 2025, el indicador de liquidez corriente de AutoFenix S. A. se situó en 0,61 veces, cifra que se encuentra por debajo de la unidad y que refleja un deterioro significativo frente al 0,87 registrado al cierre de 2024. Esta caída acentúa el riesgo de liquidez al evidenciar que los activos de corto plazo son insuficientes para cubrir las obligaciones inmediatas. En consecuencia, el capital de trabajo de la compañía alcanzó un valor negativo de -US\$ 1,51 millones, producto de una reducción de los activos corrientes más pronunciada que la de los pasivos. Si bien la administración ha implementado medidas de mitigación como el diferimiento de deuda en el mercado de valores y con la banca, estas no han logrado revertir la presión financiera debido a las altas necesidades de recursos para el posicionamiento de la nueva marca.
- Reestructuración de la deuda financiera:** AutoFenix S. A. ha logrado una reconfiguración de su deuda financiera, principalmente con instituciones bancarias, trasladando obligaciones del corto hacia el largo plazo. A octubre de 2025, el saldo de la deuda se situó en US\$ 7,52 millones, reflejando un valor similar a nivel interanual. No obstante, el indicador de apalancamiento se incrementó a 4,40 veces, impulsado por el aumento de pasivos con terceros y la reducción del patrimonio neto. Esta reducción patrimonial es consecuencia directa de las pérdidas netas registradas en el ejercicio, lo que subraya la necesidad imperativa de fortalecer la estructura financiera para asegurar la estabilidad institucional a largo plazo.

- **Cumplimiento de los resguardos de ley:** Al cierre de octubre de 2025, AutoFenix S. A. mantiene un saldo de US\$ 1,58 millones correspondiente a su emisión de obligaciones a largo plazo. La compañía ha cumplido con los resguardos de ley y el límite de endeudamiento. A través del Adendum aprobado en abril de 2025, la empresa logró optimizar su flujo de caja mediante la modificación de plazos y la inclusión de garantías adicionales. No obstante, se observa un incumplimiento en la constitución del resguardo voluntario referente al calendario de provisiones para el pago de capital.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación

- Lograr un posicionamiento efectivo de la marca Leapmotor dentro del sector automotriz, asegurando que la transición estratégica se traduzca en una mayor participación de mercado nacional.
- Incrementar el volumen de ventas para generar ingresos operativos suficientes que permitan cubrir la estructura de costos y gastos, alcanzando finalmente el punto de equilibrio operativo.
- Generar utilidades netas recurrentes que sean reinvertidas en la compañía para fortalecer el patrimonio institucional y revertir el deterioro causado por las pérdidas iniciales de la transición.
- Consolidar con éxito la diversificación del portafolio mediante la comercialización de las marcas Isuzu, GAC y MG, optimizando la capacidad instalada y los márgenes brutos de representación.
- Mejora constante de sus indicadores de liquidez acercando a su promedio histórico donde se hallaba por encima de la unidad.

Factores que podrían reducir la calificación

- Incumplir con el pago de la emisión evaluada, los resguardos establecidos por ley o la constitución del resguardo voluntario para el pago de capital.
- Incrementar los niveles de endeudamiento total de la compañía de manera que impacten negativamente sobre los indicadores de solvencia, apalancamiento y cobertura de obligaciones.
- Mantener una tendencia a la baja en los resultados netos acumulados que afecten el patrimonio neto en periodos consecutivos, comprometiendo la estabilidad financiera de la empresa.
- Registrar una disminución persistente en los ingresos operativos que deteriore los márgenes de rentabilidad y se mantenga a lo largo de las futuras revisiones.
- Continuar con indicadores de liquidez corriente por debajo de la unidad y flujos de EBITDA negativos que limiten la capacidad de cumplir con las obligaciones de corto plazo.

Riesgos Previsibles Futuros

- El cambio de estrategia de la marca, que implica la necesidad de adaptación a la cultura y al mercado dentro de un entorno complejo y desafiante en el sector automotriz, puede generar retrasos en la obtención de resultados esperados. Esto requerirá un nivel de inversión sostenido y dependerá del éxito de las estrategias comerciales y de marketing implementadas, lo cual añade un riesgo de posibles desajustes financieros o de mercado que deben ser monitoreados constantemente.
- Cualquier cambio en las políticas fiscales, comerciales o en las regulaciones para la importación y venta de vehículos podría afectar las proyecciones de crecimiento y la rentabilidad de AutoFenix S. A., particularmente si se presentan nuevos impuestos o regulaciones que impacten el sector automotriz.
- La crisis energética que enfrentó Ecuador en 2024 podría delimitar o desacelerar la venta de vehículos eléctricos, afectando la proyección de ventas de AutoFenix S. A. En este sentido, posibles cortes o racionamientos de energía pueden limitar la operación de los talleres y el servicio postventa, lo que podría repercutir negativamente en la percepción de los consumidores.

Contexto Macroeconómico¹

La economía ecuatoriana mantuvo una trayectoria de recuperación durante la primera mitad de 2025. Según el Banco Central del Ecuador, el PIB creció 3,4% interanual en el primer trimestre y se aceleró a 4,3% en el segundo trimestre, impulsado por la recuperación del consumo de los hogares, de las exportaciones no petroleras y de la inversión. Estos resultados contrastan con la contracción de -0,9% del PIB registrada en el IVT 2024, un año afectado por inestabilidad política, la crisis energética más severa en dos décadas y una débil formación de capital. Aunque el PIB nominal preliminar de 2024 se situó en US\$ 124.676 millones, la economía aún opera por debajo del ritmo necesario para cerrar brechas estructurales en inversión, productividad y empleo.

Durante el segundo trimestre de 2025 se observó un repunte más claro en varias actividades económicas. El comercio creció 6,0% interanual, convirtiéndose en la rama con mayor aporte al PIB del trimestre (0,9%), mientras que la manufactura de productos alimenticios aumentó 8,3%, con una contribución de 0,6%. A su vez, sectores como agricultura, ganadería y silvicultura registraron una expansión del 10,1%, aportando 0,8% al crecimiento total, y las actividades financieras y de seguros crecieron 13,6%, con una incidencia de 0,6%. En contraste, la explotación de minas y canteras mostró una caída de 2,1%, restando 0,2% al PIB, aunque las exportaciones no petroleras, especialmente camarón, cacao y elaborados de pescado, continuaron posicionándose como motores fundamentales del frente externo. El mercado laboral, por su parte, mantiene vulnerabilidades estructurales: pese a que la tasa de desempleo se ubicó en 3,2% en septiembre de 2025, el empleo adecuado permanece alrededor del 35%, mientras el subempleo y la informalidad siguen elevados, afectando con mayor intensidad a zonas urbanas y a mujeres, de acuerdo con el INEC.

Por su parte, la inflación mantuvo un comportamiento moderado durante 2025. Hasta octubre de 2025, el INEC reportó una variación mensual de 0,28%, una inflación acumulada de 2,51% y una tasa interanual de 1,24%, niveles que reflejan un entorno de precios relativamente estable en comparación regional. No obstante, el poder adquisitivo de los hogares continuó presionado por el incremento del IVA aplicado en el primer semestre del 2024, así como por el lento avance de los ingresos reales en un mercado laboral con altos niveles de subempleo e informalidad. Esta combinación limitó la recuperación del consumo privado, que sigue siendo uno de los componentes más determinantes de la demanda agregada y cuya trayectoria continúa condicionada por el ajuste tributario y la capacidad reducida de los hogares para absorber incrementos en el costo de vida.

Según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), publicadas en el *World Economic Outlook Update* de abril de 2025, se estima que el PIB de Ecuador crecerá un +1,7% en 2025. Por su parte, el Banco Mundial, en su informe *Global Economic Prospects* de junio de 2025, prevé un crecimiento de +1,9% para el mismo año. Estas proyecciones se fundamentan en la recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, un entorno político más estable posterior a la reelección presidencial, y la expectativa de una reactivación moderada de la inversión pública y privada. A pesar de estos elementos favorables, el consumo privado seguirá limitado por un mercado laboral frágil y por la lenta recomposición del ingreso disponible de los hogares.

Las condiciones externas continuarán siendo determinantes para la evolución de la economía ecuatoriana. Factores como los precios del petróleo, el acceso a financiamiento internacional y las tensiones comerciales globales marcarán tanto el ritmo fiscal como la sostenibilidad macroeconómica. Aunque se prevé que la consolidación de proyectos mineros y la expansión de las exportaciones no tradicionales impulsen una recuperación gradual en los próximos trimestres, este avance seguirá limitado por la estrechez fiscal y la volatilidad del entorno internacional. A ello se suma el clima político posterior a la reciente consulta popular, cuyos resultados reflejaron una ciudadanía cautelosa frente a cambios estructurales. Este escenario genera un nivel adicional de incertidumbre institucional que podría influir en las expectativas de inversión y en la percepción de riesgo soberano.

En este contexto, la percepción de riesgo soberano continúa condicionada tanto por los desequilibrios fiscales como por la incertidumbre política derivada del reciente proceso consultivo. La falta de consensos internos y la limitada capacidad para implementar reformas estructurales presionan las expectativas de los inversionistas y

¹ Las cifras utilizadas para este análisis son las últimas publicadas por el Banco Central del Ecuador.

mantienen las primas de riesgo en niveles elevados. El EMBI de Ecuador se ha mantenido volátil a lo largo de 2025, reflejando la necesidad de mayor claridad en la trayectoria fiscal y en la estrategia de financiamiento del Gobierno. Esta combinación de factores sigue restringiendo el acceso del país a los mercados internacionales de deuda en condiciones competitivas, obligando a priorizar fuentes alternativas de financiamiento y una gestión prudente de las obligaciones futuras. El riesgo país (EMBI) se ubicó en 694 puntos básicos al 20 de noviembre de 2025, de acuerdo con el BCE, lo cual refleja una percepción aún elevada de riesgo soberano.

Panorama macroeconómico general

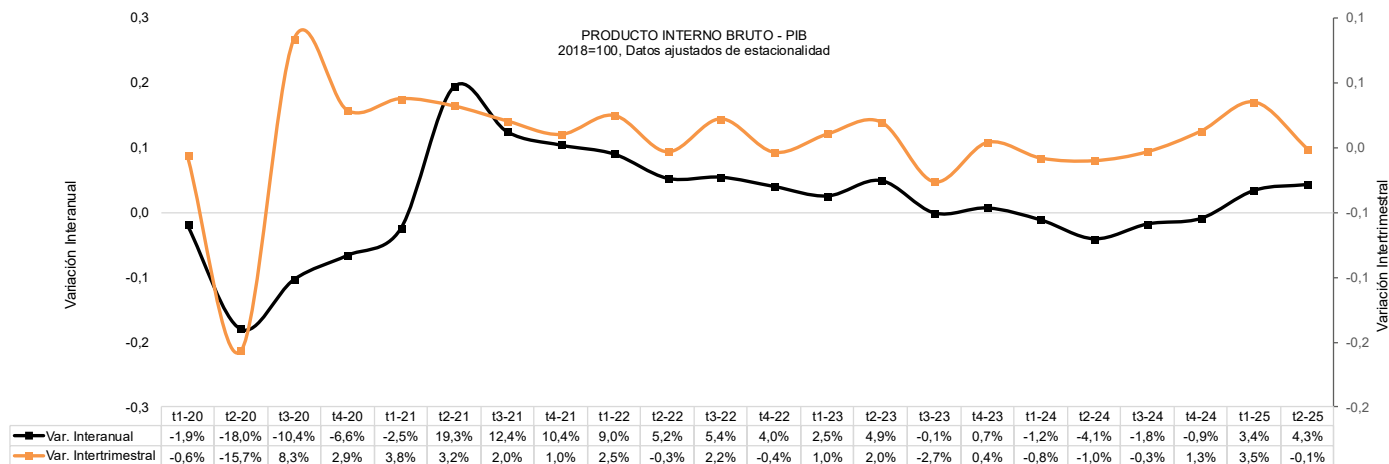
Desde inicios de 2020, la economía ecuatoriana enfrentó una contracción significativa debido al impacto de la pandemia por COVID-19. El cierre de fronteras, el confinamiento obligatorio y la paralización de las actividades productivas llevaron a una caída abrupta del Producto Interno Bruto (PIB). Según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

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

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

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

Finalmente, durante el primer semestre de 2025 la economía ecuatoriana mostró un proceso de recuperación gradual, sostenido por la normalización del suministro eléctrico y un entorno institucional algo más estable. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, el PIB creció 3,4% en el primer trimestre y se aceleró a 4,3% en el segundo trimestre del año, impulsado por el dinamismo del sector agropecuario, el fortalecimiento del comercio y una mayor actividad en manufactura de alimentos y servicios relacionados al transporte y la logística.



En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana continuó afianzando su proceso de recuperación. El PIB creció 4,3% interanual, una mejora significativa frente a la caída de 4,1% registrada en el mismo periodo de 2024, cuando el estiaje comenzó a afectar el desempeño productivo. Este repunte refleja la contribución favorable de múltiples sectores y la reversión del deterioro observado el año previo.

A nivel sectorial, el dinamismo provino principalmente de las actividades no petroleras. De las 20 industrias que conforman la economía, 15 registraron incrementos, sobresaliendo el comercio, la agricultura, los servicios financieros, los servicios profesionales y la manufactura de alimentos. Estas ramas se consolidaron como los pilares del crecimiento, tanto por su aporte al Valor Agregado Bruto como por su efecto multiplicador sobre otras actividades.

Desde la óptica del gasto, el avance del trimestre se explicó sobre todo por el mayor Consumo de los Hogares, que creció 8,7%, y por el buen desempeño de las Exportaciones, que aumentaron 7,9%. Ambos componentes reflejan una mejora en la confianza de los agentes económicos, mayor capacidad de gasto y una reactivación de la demanda externa.

El gasto del Gobierno General también mostró un incremento, con una variación interanual de 0,4%, apoyado en un mayor nivel de ejecución presupuestaria en áreas como programas sociales, educación, salud y seguridad. Las importaciones mostraron asimismo un crecimiento, particularmente las de bienes de consumo, en línea con el fortalecimiento del gasto de los hogares. El ingreso de bienes intermedios se incrementó debido a la mayor actividad de la manufactura y la construcción, que demandaron plásticos, químicos, materiales metálicos, madera y maquinaria ligera. A esto se sumó el aumento de las importaciones de combustibles y lubricantes, asociado a una mayor movilidad de personas y mercancías, coherente con el mayor dinamismo de los sectores de transporte y comercio.

En términos desestacionalizados, el PIB mostró una ligera disminución trimestral de 0,1% frente al primer trimestre de 2025. Esta caída respondió principalmente al incremento de las importaciones y a una reducción de la inversión, influenciada por la estacionalidad propia de la construcción. Estos efectos compensaron el impulso del consumo de los hogares y del buen desempeño exportador. Aun así, la mitad de las industrias, es decir 10 de las 20, registraron resultados positivos respecto al trimestre anterior.

CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO INTERANUAL DEL PIB
2018=100, Datos ajustados de estacionalidad



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

Calificación de Riesgo Soberano

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

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

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

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

Calificaciones de Riesgo Soberano Ecuador 2025

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

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

Mercado laboral

En un contexto de bajo crecimiento económico y persistente informalidad, el mercado laboral ecuatoriano mostró en septiembre de 2025 una combinación de estabilidad aparente y fragilidad estructural. La tasa de desempleo nacional fue de 3,2% de la PEA, un ligero incremento frente al 3,5% registrado hasta junio de 2025. Adicional, se menciona que el empleo adecuado se mantuvo en 37,0%, mientras que el subempleo alcanzó 17,6%, y 30,8% de los ocupados permanecen en otras formas de empleo no pleno, con ingresos bajos o sin contrato. La informalidad laboral alcanzó 53,1%, y la mayoría de estos empleos se concentran en actividades de comercio minorista, agricultura, servicios personales y transporte. Esta informalidad, además de limitar la recaudación fiscal, también precariza el acceso a seguridad social, pensiones y estabilidad laboral.

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

En cuanto a la PEA, el 96,8% se encuentra ocupada y solo el 3,2% está desempleada. No obstante, esta aparente solidez del empleo debe leerse con cautela, ya que gran parte de los trabajadores se encuentra en condiciones informales o de subempleo. Así, el mercado laboral ecuatoriano continúa enfrentando retos estructurales relacionados con la calidad del empleo, la baja productividad y las brechas de género, especialmente en los ingresos y el acceso a trabajos formales.



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

Comercio Exterior

En el segundo trimestre de 2025, los flujos comerciales del país continuaron mostrando un desempeño favorable, con superávits tanto en la balanza petrolera como en la no petrolera. Como resultado, la Balanza Comercial Total cerró con un saldo positivo de US\$ 1.878,3 millones, aunque este valor es US\$ 154,5 millones menor que el registrado en el mismo trimestre de 2024, equivalente a una disminución del 7,6% interanual. Aun así, el superávit de la balanza no petrolera alcanzó su nivel más alto para un segundo trimestre.

La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de US\$ 443,0 millones, cifra que representa una caída de US\$ -244,6 millones (-35,6%) frente al mismo trimestre del año anterior. Este descenso respondió a la reducción en el valor exportado de productos petroleros (-16,3%), una contracción más pronunciada que la observada en las importaciones de derivados (-8,9%). A ello se sumó la caída del 22,1% en el precio promedio del barril de crudo ecuatoriano en comparación interanual.

Por su parte, la Balanza Comercial No Petrolera cerró con un superávit de US\$ 1.435,3 millones, superior en US\$ 90,1 millones al registrado en igual período de 2024. Este resultado se explicó por el crecimiento simultáneo de las exportaciones no petroleras (16,2%) y de las importaciones no petroleras (18,8%), en línea con el comportamiento de los principales productos intercambiados en este segmento.

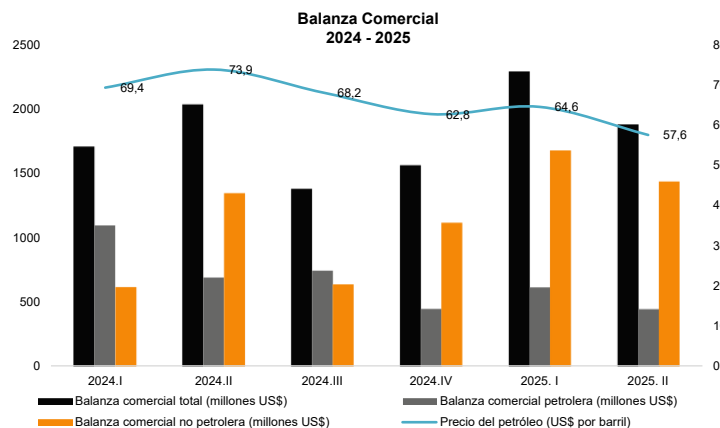
Respecto a los destinos de exportación, durante el segundo trimestre de 2025 Panamá concentró el 19,2% de las ventas externas, seguido por China (18,0%), Estados Unidos (17,5%) y Rusia (2,8%). En cuanto al aporte al incremento total de las exportaciones (7,2% interanual), Panamá fue el principal contribuyente, con US\$ 1.825,9 millones (28,5% del total), seguido de la Unión Europea y China. En contraste, las exportaciones hacia Estados Unidos disminuyeron 19,9%, restando dinamismo al crecimiento agregado.

En el segmento petrolero, cuya venta externa retrocedió 16,3%, Panamá continuó desempeñando un rol predominante como destino, concentrando el 90,3% del crudo y 44,1% de derivados, exportaciones realizadas tanto por Petroecuador como por operadores privados.

Las exportaciones no petroleras crecieron 16,2%, impulsadas por mayores envíos hacia Estados Unidos y la Unión Europea, donde los productos no petroleros aumentaron 31,9% y 28,0%, respectivamente. Asimismo, Malasia reforzó su importancia estratégica como destino por su demanda de cacao y camarón para procesamiento y reexportación.

Por el lado de las importaciones, el país adquirió bienes por US\$ 7.619,4 millones, lo que significó un aumento del 8,8%, explicado por un mayor volumen importado (15,1%) y menores precios internacionales (-5,5%). Las compras no petroleras crecieron 11,8%, mientras que las importaciones petroleras se redujeron ligeramente (-1,0%). En la comparación interanual, el valor total importado aumentó 11,4%, principalmente por el mayor volumen (26,2%) y por el desempeño favorable de los bienes no petroleros (18,5%).

En cuanto a los proveedores externos, China aportó el 23,2% del total importado, seguido de Estados Unidos (28,7%) y la Unión Europea (10,5%), representando en conjunto el 62,4% de las importaciones del país. Las compras a China fueron las de mayor dinamismo, destacándose materias primas e insumos industriales como acero laminado. Desde Estados Unidos predominaron las importaciones de gasoil, nafta y paquetes por correo rápido, mientras que la participación de la Unión Europea disminuyó debido a la reducción en importaciones de nafta.



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

Inflación y costo de vida

En octubre de 2025, la dinámica de precios en Ecuador mostró una aceleración moderada, manteniéndose dentro de un rango de inflación baja. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) alcanzó 115,13 puntos, reflejando una inflación mensual de 0,28%, superior al 0,08% registrado en septiembre y al comportamiento negativo observado un año antes (-0,24%). En términos interanuales, la inflación se ubicó en 1,24%, ligeramente por debajo del nivel de octubre de 2024 (1,36%), aunque por encima del registro del mes previo (0,72%). Con ello, la inflación acumulada del año llegó a 2,51%, frente al 2,23% de septiembre y al 1,79% registrado en octubre del año anterior.

El aumento mensual de precios estuvo impulsado principalmente por tres divisiones de consumo: Alimentos y bebidas no alcohólicas, que aportó la mayor incidencia (0,1337%), seguida de Transporte (0,0493%) y Recreación y cultura (0,0381%). La primera de estas divisiones, que representa el 22,45% de la ponderación del IPC, explicó buena parte de la variación del mes, debido al incremento observado en varios de los 115 productos que la conforman.

En cuanto al poder adquisitivo de los hogares, el costo de la Canasta Familiar Básica (CFB) se ubicó en US\$ 823,22, con un aumento mensual de 0,42%. El ingreso familiar promedio, calculado para un hogar tipo de cuatro miembros con 1,6 perceptores, fue de US\$ 877,33, equivalente al 106,57% del costo de la CFB. Si bien el ingreso cubre el valor total de la canasta, la brecha sigue siendo estrecha y su evolución depende de la estabilidad de los precios, especialmente en los rubros de alimentos y transporte.

En conjunto, los resultados de octubre de 2025 muestran una economía con inflación contenida, pero con presiones al alza en componentes sensibles del consumo familiar. La incidencia de alimentos y transporte confirma que los hogares de menores ingresos continúan siendo los más expuestos a variaciones mensuales de precios.

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2020	0,23	0,07	0,27	1,28	1,01	0,39	-0,23	-0,55	-0,71	-0,90	-0,90	-0,93

IPC Acumulada Anual

Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35
2024	0,13	0,22	0,51	1,79	1,67	0,70	1,63	1,85	2,03	1,79	1,53	0,53
2025	-0,15	-0,06	0,29	0,55	1,59	1,65	1,83	2,14	2,23	2,51		
\bar{x} últimos 10 años	0,22	0,28	0,42	0,86	0,99	0,87	1,03	1,12	1,21	1,24	0,90	0,86

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

Perspectivas Económicas Nacionales

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

Durante el año 2025 se observa un punto de inflexión. Tras la normalización gradual del suministro eléctrico y el avance de nuevos proyectos mineros y agroindustriales, el PIB volvió a crecer en los primeros trimestres del año, impulsado por la agricultura, el comercio, la manufactura de alimentos y algunos servicios financieros y logísticos. Las proyecciones del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial señalan un crecimiento moderado para todo el año, coherente con una economía que sale de la recesión, pero aún enfrenta restricciones de financiamiento y baja inversión privada.

En el frente externo, el país recibió una noticia especialmente favorable a mediados de noviembre: Estados Unidos decidió eliminar la sobretasa arancelaria aplicada a más de un centenar de productos ecuatorianos, principalmente agrícolas, entre ellos café, cacao, banano y diversas frutas tropicales. Esta medida mejora la competitividad de exportaciones clave y abre espacio para aumentar volúmenes y márgenes en uno de los mercados más importantes para Ecuador, aunque a cambio el país se comprometió a revisar ciertas barreras no arancelarias y a facilitar el acceso de bienes de capital y productos con mayor contenido tecnológico procedentes de ese socio.

Al mismo tiempo, la percepción de riesgo soberano muestra señales mixtas. Por el lado positivo, la agencia Fitch elevó la calificación de los instrumentos de deuda de largo plazo del Estado ecuatoriano y asignó una nota de recuperación más alta (B-), argumentando que el país presenta mejores perspectivas de pago que en el pasado reciente. De forma complementaria, se ratificó la buena evaluación del programa de flujos futuros asociado a Ecuador DPR Funding (BB-), manteniendo una calificación en el rango especulativo alto con perspectiva estable, lo que respalda la capacidad del país para estructurar financiamientos respaldados en ingresos externos recurrentes.

Sin embargo, el escenario político reciente introduce nuevos focos de incertidumbre. La consulta popular de mediados de noviembre significó un revés importante para la agenda de reformas del gobierno, ya que el electorado rechazó todas las propuestas de cambio constitucional. Diversos análisis destacan que el resultado refleja desconfianza hacia modificaciones institucionales de amplio alcance y un cansancio social frente a procesos constituyentes recurrentes. Tras la votación, los precios de los bonos ecuatorianos cayeron y el riesgo país se incrementó, evidenciando mayor cautela de los mercados frente a la gobernabilidad y a las posibilidades de continuar con ajustes estructurales.

A ello se suma un contexto social tenso, marcado por protestas extendidas contra la eliminación del subsidio al diésel y otros ajustes en los precios de los combustibles. Las movilizaciones, lideradas en buena medida por organizaciones indígenas y sectores de transporte y agricultura, han derivado en bloqueos y episodios de violencia que obligaron al gobierno a declarar estados de excepción en varias provincias. Este clima de conflictividad eleva la percepción de riesgo interno, afecta costos logísticos y podría retrasar decisiones de inversión si no se alcanzan acuerdos mínimos entre el Ejecutivo y los actores sociales.

Pese a estas tensiones, la inflación se mantiene en un rango bajo. A octubre, los precios al consumidor mostraban una variación anual moderada y una inflación acumulada todavía contenida, con presiones localizadas en alimentos, transporte y recreación, mientras que el ingreso familiar promedio aún lograba cubrir el costo de la canasta básica. Ello sugiere que, por ahora, la política fiscal y la coordinación con el programa del Fondo Monetario Internacional han evitado desbordes inflacionarios, aunque los ajustes en combustibles y la volatilidad del tipo de cambio real externo seguirán siendo fuentes de riesgo para el costo de vida de los hogares de menores ingresos.

En síntesis, la economía ecuatoriana entra al cierre de 2025 con una combinación de avances y vulnerabilidades. Por un lado, mejora la calificación crediticia, se consolida la disciplina fiscal, se mantiene una inflación baja y se abren nuevas oportunidades comerciales con la reducción de aranceles en el mercado estadounidense. Por otro, la derrota del gobierno en la consulta popular, el aumento del riesgo país, la persistencia de la informalidad laboral y las protestas por los subsidios crean un entorno político y social complejo. La consolidación de la recuperación dependerá de la capacidad del país para traducir los beneficios comerciales y la mejora en la percepción crediticia en mayor inversión productiva, generación de empleo formal y reducción de la conflictividad social, sin perder de vista la necesidad de fortalecer la institucionalidad y la gobernanza económica.

Análisis de la Industria

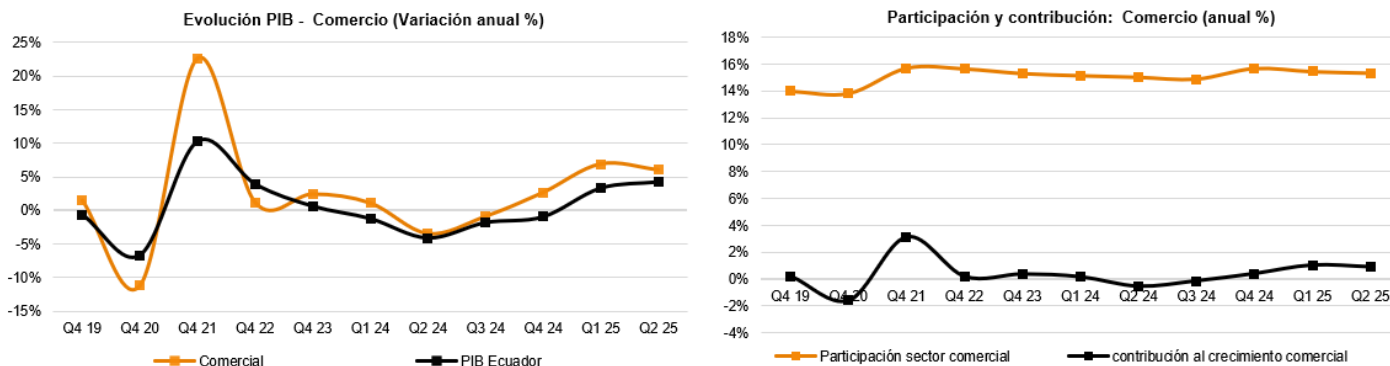
El sector comercial de Ecuador es uno de los pilares fundamentales de su economía, representando en promedio un 14,96% del Producto Interno Bruto (PIB) en los últimos años. Esta actividad abarca un extenso abanico de más de 190 subactividades económicas, destacando áreas como la venta de vehículos, productos alimenticios, artículos farmacéuticos, ropa, calzado y productos agrícolas. Su estructura se divide en comercio al por menor, orientado directamente al consumidor final, y al por mayor, enfocado en transacciones en grandes volúmenes. En 2024 y 2025, el desempeño del sector ha reflejado tanto su importancia estructural como los desafíos persistentes derivados del contexto económico nacional.

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

El 2025 inició con señales de recuperación tras el débil desempeño del año previo. En el primer trimestre de 2025, el sector comercial creció 6,89%, su mejor cifra desde mediados de 2023, superando con amplitud el crecimiento del PIB nacional (3,36%). La participación del comercio en la economía se ubicó en 15,45% y la contribución al crecimiento total fue de 1,05%, lo que significó que más de una cuarta parte del crecimiento del país provino del comercio.

En el segundo trimestre de 2025, el dinamismo del sector se mantuvo, aunque con una ligera moderación. El comercio creció 6,03%, nuevamente por encima del PIB nacional (4,29%). La participación del sector dentro del PIB se ubicó en 15,34%, lo que confirma la estabilidad de su peso estructural. La contribución al crecimiento alcanzó 0,91%, consolidando al comercio como uno de los motores centrales de la actividad económica en la primera mitad del año.

Este desempeño sostenido durante dos trimestres consecutivos evidencia una recuperación más firme y menos dependiente de efectos rebote. La mejora del consumo interno, la estabilización del suministro eléctrico y una mayor previsibilidad fiscal han permitido que las empresas se adapten gradualmente al nuevo entorno operativo. Asimismo, se observa un mayor dinamismo en sectores esenciales de comercio al por menor como alimentos, farmacéuticos, productos para el hogar, y una reactivación moderada en segmentos de bienes durables.



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

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

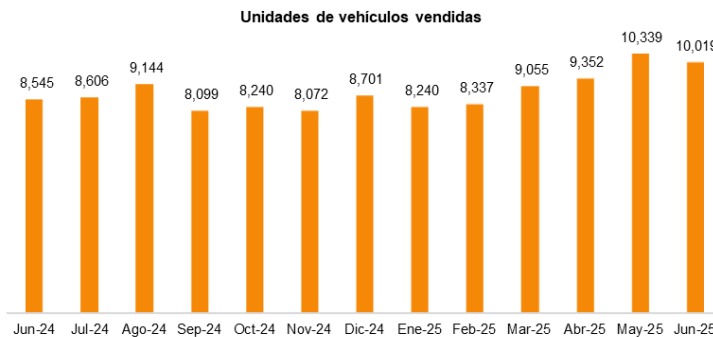
A este panorama se sumó la reforma tributaria de 2024, que incrementó el IVA del 12% al 15%. Este ajuste redujo el poder adquisitivo de los hogares y obligó a los comerciantes a reajustar precios y estrategias para conservar competitividad. El acceso al crédito, aunque mostró una leve recuperación del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

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

El sector comercial ecuatoriano enfrenta el resto del año con un escenario de recuperación cautelosa pero sostenida. La continuidad del crecimiento dependerá de la capacidad de mitigar los problemas heredados de 2024: inseguridad, altos costos operativos y dificultades de acceso al crédito. No obstante, los resultados positivos de Q1 y Q2 2025, con crecimientos superiores al promedio nacional y una contribución acumulada significativa al PIB, indican que el comercio recupera gradualmente su rol como uno de los principales impulsores del crecimiento económico del país.

Subsector automotriz

El sector automotriz ecuatoriano mostró un desempeño dinámico durante la primera mitad de 2025, consolidándose como uno de los motores clave del consumo durable. El análisis de las ventas mensuales refleja una tendencia de recuperación sostenida desde inicios de año: después de niveles cercanos a 8.200–8.300 unidades en enero y febrero, las ventas aumentaron de forma progresiva, alcanzando 9.055 unidades en marzo, 9.352 en abril, y superando el umbral de las 10.000 unidades en mayo (10.339) y junio (10.019), según el gráfico. Este comportamiento confirma un fortalecimiento de la demanda, especialmente desde el segundo trimestre, cuando el mercado recuperó ritmos de crecimiento más sólidos.



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

El análisis por segmentos confirma que la contracción fue generalizada. Los SUV, que habitualmente representan el grupo más dinámico, alcanzaron 47.266 unidades en el periodo enero–noviembre de 2024, lo que significó una caída del 18,3%. Los automóviles fueron el segmento más afectado, con 19.652 unidades y una contracción del 31,6%, reflejando un ajuste fuerte en la demanda de vehículos de menor tamaño. Las camionetas, con 19.054 unidades, registraron una disminución del 14,2%,

mientras que los camiones retrocedieron 4,7% y las vans 7,0%. Los buses, aunque representan un volumen reducido, también reflejaron una caída de 18,8%. En conjunto, estas cifras muestran que el retroceso no estuvo concentrado en una categoría específica, sino que abarcó prácticamente todo el portafolio de vehículos livianos y comerciales, con matices de resistencia relativa únicamente en los segmentos vinculados a actividades productivas, como los camiones.

A escala más amplia, de acuerdo con cifras de AEADE, entre enero y julio de 2025 se vendieron 66.949 vehículos nuevos, lo que representó un incremento del 1,4% frente al mismo periodo de 2024. El repunte más significativo se observó en julio, cuando las ventas crecieron 31,8% interanual, superando las 11.607 unidades, lo que revela un cambio importante en la dinámica del consumo y una aceleración de la actividad luego de un 2024 marcado por restricciones económicas.

En cuanto a segmentos, el mercado continúa dominado por los vehículos livianos. Aunque este grupo mantiene la mayor participación, AEADE reporta que registró una leve caída del -1,5% interanual hasta julio de 2025. Dentro del segmento liviano, los SUV fueron el componente más dinámico, con un aumento del 4,7% acumulado y un crecimiento cercano al 40% solo en julio, reflejando la creciente preferencia de los consumidores por este tipo de vehículos. En contraste, los automóviles tradicionales experimentaron una contracción del -16,1%, mientras que las camionetas se mantuvieron relativamente estables en su desempeño.

Por su parte, los vehículos comerciales sostuvieron un comportamiento más positivo durante el mismo periodo. AEADE reporta un total de 10.522 unidades entre enero y julio de 2025, equivalente a un crecimiento de 20,4% interanual. Dentro de este segmento, los camiones lideraron el avance con una variación del 27,8%, impulsados por la renovación de flotas y la recuperación de la actividad logística y de transporte. Los buses, aunque representan un volumen más reducido, registraron un crecimiento del 32,6%, en línea con una mayor inversión en transporte público y corporativo.

En materia de transición energética, 2025 marcó otro año de fuerte avance. Las ventas de vehículos eléctricos crecieron un 161% hasta julio, alcanzando 1.917 unidades, con BYD como principal impulsor gracias a modelos como Yuan Pro y Seagull. De igual forma, los vehículos híbridos mostraron un crecimiento robusto del 24,7%, acumulando más de 9.600 unidades, con destacada participación de Suzuki, Chery y Toyota. Pese a este dinamismo, la matriz automotriz nacional continúa dominada por motores a gasolina (53,8%) y diésel (28,9%), aunque la cuota combinada de híbridos y eléctricos ya supera el 17% del mercado, consolidando un cambio estructural en las preferencias del consumidor.

En síntesis, el sector automotriz en Ecuador durante la primera mitad de 2025 presenta un doble fenómeno: por un lado, un mercado tradicional que se recupera gradualmente, impulsado por la fortaleza de los SUV y el crecimiento de los vehículos comerciales; y por otro, una acelerada transición hacia tecnologías híbridas y eléctricas, que aunque aún minoritarias, ya perfilan una transformación profunda del sector.

Condiciones macroeconómicas que inciden en el sector

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

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

Vehículos eléctricos

El mercado automotor de Ecuador ha experimentado un crecimiento sobresaliente en la adopción de vehículos electrificados durante 2025. Entre enero y noviembre de 2025 se comercializaron 20.423 vehículos electrificados (suma de eléctricos puros BEV, híbridos enchufables PHEV y híbridos HEV), lo que representa un incremento de +54,1% frente al mismo periodo de 2024 (13.255 unidades). Esta expansión contrasta con el crecimiento más moderado del mercado total, evidenciando una aceleración específica en la demanda de tecnologías limpias.

Desagregando por tipo de tecnología, la tendencia muestra un crecimiento exponencial en vehículos 100% eléctricos (BEV): se vendieron 3.753 BEV en enero-noviembre 2025 frente a 1.243 en 2024, equivalente a un salto de +201,9% interanual. Los híbridos enchufables (PHEV), aunque partiendo de una base menor, registraron el mayor crecimiento relativo: +366,2% (2.177 unidades YTD 2025 vs 467 en 2024). Por su parte, los híbridos no enchufables (HEV) consolidaron su posición con 14.493 unidades vendidas hasta noviembre 2025, un aumento de +25,5% respecto al año previo (11.545 unidades). Estas cifras evidencian que, si bien los HEV siguen representando el volumen mayoritario del segmento electrificado, el dinamismo más fuerte proviene de los BEV y PHEV impulsados por la introducción de nuevos modelos y marcas.

En términos mensuales, la aceleración fue particularmente notable en el último trimestre de 2025. Noviembre 2025 marcó un récord con 577 vehículos eléctricos (BEV) facturados en el mes, un salto de +295% frente a noviembre 2024 (146 unidades). En el caso de híbridos (incluyendo PHEV y HEV), se matricularon 1.697 unidades en noviembre 2025, superando en +52% las 1.114 de un año atrás. Estas variaciones de doble y triple dígito reflejan una aceleración en la adopción hacia finales del año, apoyada por una mayor oferta disponible y probablemente por expectativas de los consumidores frente a cambios de impuestos e incentivos (como se analiza más adelante). Como resultado, el acumulado anual 2025 de electrificados ya supera con creces las ventas históricas de años anteriores, triplicando las cifras de 2021 y duplicando las de 2023 en el caso de eléctricos puros. En perspectiva, 2025 ha sido el año de mayor crecimiento absoluto de vehículos eléctricos en Ecuador, consolidando la tendencia positiva observada desde 2021.

El fuerte desempeño de los vehículos eléctricos e híbridos ha elevado significativamente su participación dentro del mercado automotor ecuatoriano. Al cierre de noviembre de 2025, los vehículos electrificados representan el 18,1% del total de vehículos nuevos vendidos en el país. Dicho de otra manera, cerca de 1 de cada 5 vehículos comercializados en 2025 es híbrido o eléctrico, proporción muy superior a la de 2024. (En la primera mitad de 2025 ya se observaba que la cuota combinada de híbridos y eléctricos superaba el 17%, consolidando un cambio estructural en las preferencias de compra). Para ponerlo en contexto, en 2024 la penetración de estos segmentos rondaba ~13% del mercado, lo que implica un salto importante en apenas un año.

Dentro de ese 18,1% de cuota electrificada en 2025, los vehículos híbridos convencionales (HEV) aportan la mayor parte (aprox. 12,9 puntos porcentuales) gracias a su volumen, mientras que los eléctricos puros (BEV) contribuyen con 3,3% del total del mercado y los híbridos enchufables (PHEV) con 1,9%. Esta distribución muestra que las tecnologías híbridas –en particular las no enchufables, generalmente más asequibles y sin requerimientos de infraestructura de carga– han liderado la transición en términos de unidades absolutas. No obstante, la rápida escalada de la participación BEV (que era apenas ~1% del mercado total en 2023) indica un punto de inflexión: los vehículos 100% eléctricos están ganando terreno a un ritmo acelerado, multiplicando su peso relativo en el parque de nuevas ventas.

Es relevante señalar que la participación de mercado de los electrificados se ha logrado en un contexto de crecimiento general del mercado automotor. Entre enero y noviembre de 2025, el volumen total de vehículos nuevos vendidos en Ecuador alcanzó 112.550 unidades, un 13% más que en 2024 (99.565 en el mismo periodo). Esto implica que la expansión de los electrificados no solo proviene de un efecto de mercado al alza, sino de una ganancia real de cuota frente a los vehículos de combustión interna. En otras palabras, los híbridos y eléctricos no solo se benefician de un mercado más grande, sino que también están desplazando parcialmente a las tecnologías tradicionales en las preferencias de los compradores.

Conclusiones y perspectivas

Durante el primer semestre de 2025, el sector automotor ecuatoriano enfrentó un escenario complejo, influido por factores fiscales, cambiarios y logísticos. El incremento del IVA al 15%, implementado en 2024, encareció de manera significativa la adquisición de vehículos nuevos. Esta medida provocó un adelanto de compras a finales de 2024, seguido por una contracción en la demanda durante los primeros meses de 2025. La apreciación del dólar frente a monedas regionales encareció las

importaciones en un sector altamente dependiente del mercado externo, mientras que las disrupciones logísticas internacionales y el aumento de los costos de transporte continuaron afectando el acceso a vehículos y repuestos.

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

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

En síntesis, 2025 está siendo un año de contrastes para el sector automotriz ecuatoriano, un arranque débil condicionado por factores fiscales y externos, seguido de una recuperación visible en la segunda mitad del año, impulsada por el consumo de motocicletas, la renovación de flotas comerciales y la creciente penetración de vehículos.

Flexibilidad de la empresa ante un cambio en el entorno económico

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

Perfil del Emisor

AutoFenix S. A. fue constituida el 29 de agosto de 2001, inicialmente con la denominación de Koreacars S. A., para posteriormente mediante Escritura Pública celebrada el 08 de abril de 2004, cambiar su denominación a la de AutoFenix S. A. siendo su plazo de duración hasta 50 años a partir de la fecha de inscripción en el Registro Mercantil.

La empresa tiene por objeto social los siguientes puntos:

- La importación, la fabricación, la compraventa, la exportación, la comercialización y la distribución de toda clase de vehículos, motores, equipos y maquinaria, repuestos, partes y piezas, materas primas máquinas y maquinaria en general; acoplados, motores, motocicletas y lanchas; combustibles, aceites, lubricantes, cámaras y neumáticos para automotores, herramientas; piezas, repuestos y accesorios para vehículos, equipos y maquinarias, equipo de seguridad y protección industrial; insumos y materias primas.
- La presentación de servicios de mecánica automotriz e industrial.
- El ensamblaje y sub-ensamble de vehículos.
- Prestar servicios de soldadura, pintura, enderezada y reparación de vehículos.
- La prestación de servicios técnicos, administrativos y contables relacionados con el objeto.

En la actualidad, AutoFenix S. A. cuenta con más de 20 años de trayectoria en el mercado automotriz ecuatoriano, especializándose en la distribución de vehículos y en la oferta de servicios integrales de posventa. Su propósito primordial es brindar a sus clientes la mejor experiencia posible, abarcando las etapas previas, durante y posteriores a la compra.

Misión

Construir relaciones sólidas y duraderas en el tiempo con los clientes que demanden vehículos automotores, repuestos y servicios relacionados.

Visión

Queremos ser reconocidos como el mejor distribuidor de productos automotores en el Ecuador, representando marcas de clase mundial y operando un negocio rentable para sus accionistas y de beneficio para sus clientes, proveedores y relacionados.

Valores

Los valores de la ética y excelencia sirven de patrón de conducta en nuestra relación con los clientes externos e internos. Entendemos la ética a partir de la lealtad, el profesionalismo, la sinceridad, la responsabilidad, el esfuerzo, la integridad, la seriedad, el compromiso y la equidad.

Historia

AutoFenix S. A. inició operaciones en marzo de 2002 como concesionario autorizado de la marca KIA, comenzando con un punto de venta en el Valle de Los Chillos. En 2003, inauguró un segundo punto de venta en el sur de Quito, logrando el reconocimiento de AEKIA, representante de la marca KIA en Ecuador, por el "primer lugar en cumplimiento de objetivos y segundo en ventas" dentro de la Red KIA del país.

A partir de abril de 2004, la compañía, tras un acuerdo de salida, dejó de operar como concesionario de KIA y firmó un contrato de franquicia para ser concesionario autorizado de la marca Mazda en Quito. En marzo de 2007, implementó un nuevo punto de servicio autorizado y venta de repuestos, consolidando el primer Centro de Colisiones para la reparación de vehículos siniestrados, equipado con tecnología de punta. Este centro fue construido en un área de 3.000 m² y marcó un hito en el desarrollo de la compañía.

En julio de 2007, AutoFenix S. A. expandió sus operaciones con la apertura de un tercer concesionario de Mazda en el Valle de Tumbaco, en un terreno propio de 2.220 m². Durante su participación como concesionario de Mazda desde 2004, la empresa se destacó consistentemente, ocupando en varios períodos uno de los tres primeros lugares en ventas en Quito, su territorio asignado. En enero de 2008, la compañía decidió incursionar en la generación de crédito directo a sus clientes, respaldada por líneas de descuento de cartera con los principales bancos del país. Esto permitió originar una cartera de crédito de aproximadamente US\$10,00 millones.

En octubre de 2018, AutoFenix S. A. inauguró un concesionario multimarca en Tumbaco, con capacidad para exhibir 28 modelos de cinco marcas diferentes bajo un mismo techo. Esta agencia se posicionó rápidamente como un icono arquitectónico y pionero en el concepto de concesionarios multimarca integrados.

Un aspecto clave del perfil de servicios de AutoFenix S. A. es su enfoque en la posventa, consolidando la atención para siete marcas (Mazda, Jeep, Chrysler, Dodge, RAM, Fiat, Chery y Dongfeng) en tres talleres autorizados ubicados en los Valles de los Chillos, Cumbayá y Tumbaco. La ampliación de la capacidad instalada y la renovación

de imagen en sus talleres le han permitido mejorar significativamente la atención al cliente. Cabe destacar que los talleres pueden recibir vehículos de otras marcas, lo que garantiza un uso eficiente de la infraestructura disponible.

En octubre de 2023, AutoFenix S. A. marcó un nuevo hito estratégico al introducir la marca de vehículos Leapmotor en el mercado ecuatoriano, cumpliendo un objetivo central de su plan de negocios: pasar de ser concesionario o subdistribuidor para convertirse en el representante de una marca con todas las implicaciones que esto conlleva. El lanzamiento de Leapmotor se llevó a cabo en un evento público con la asistencia de ejecutivos de la casa matriz en China, luego de más de 18 meses de trabajo para asegurar la representación. Este logro se concretó tras un riguroso proceso de evaluación que validó la capacidad de AutoFenix S. A. para introducir una de las marcas de vehículos eléctricos e híbridos más destacadas del mundo en Ecuador.

El reciente anuncio de Stellantis, el cuarto grupo automotriz mundial, sobre su decisión de adquirir el 20% del capital de Leapmotor con una inversión de EUR 1.5 billones de euros, respalda el potencial estratégico de esta alianza. Este movimiento refuerza la posición de AutoFenix S. A. en un mercado con alto potencial de crecimiento, lo que permitirá a la empresa aumentar su rentabilidad y consolidarse como un actor clave en el segmento de la electromovilidad en Ecuador. Además en el 2025 se incorporaron al portafolio de la marca 2 modelos de rango extendido (híbridos) que permitan ampliar el segmento atendido.

En septiembre del 2025, AutoFenix S. A. arrancó con la comercialización de dos nuevas marcas Isuzu y GAC en Cumbayá, en alianza estratégica con el grupo automotriz Impoventura. Esto refuerza la posición del concesionario en la zona y amplía la oferta para nuevos segmentos de mercado. En octubre del 2025, AutoFenix S. A. cierra el acuerdo de comercialización de vehículo MG para la zona de Cumbayá, en una de sus instalaciones, así como de taller de servicio autorizado.

AutoFenix S. A. provee igualmente servicios de posventa como taller autorizado para las marcas Leapmotor, Mazda, Jeep, Dodge y RAM, y las dos nuevas marcas que se han agregado a la oferta Isuzu y GAC; así como atención multimarca.

Principales líneas de productos, servicios, negocios y actividades de la compañía

- Venta de vehículos nuevos Leapmotor (eléctricos e híbridos).
- Venta de vehículos nuevos ISUZU, GAC y MG.
- Venta de repuestos y accesorios de todas las ventas.
- Servicio de posventa como taller autorizado Leapmotor, GAC, MG e Isuzu.
- Servicio de posventa como taller especializado multimarca.
- Servicio de enderezada y pintura.
- Venta de vehículos seminuevos.

Participación en el Mercado

La empresa en su análisis de mercado al mes de septiembre de 2025 destaca su participación competitiva en el segmento de vehículos 100,00% eléctricos e híbridos (BEV), donde su marca Leapmotor se posiciona en el decimotercer lugar entre 45 marcas activas a pesar de operar con un solo punto de venta. En un contexto nacional donde las ventas de vehículos eléctricos y de rango extendido representan el 4% del total, con un notable incremento interanual del +72%. la organización proyecta una expansión estratégica para el próximo ejercicio con sus marcas ISUZU y GAC, estimando alcanzar cuotas de mercado del 1,20% con 1.200 unidades y del 0,95% con 900 unidades respectivamente. Finalmente, se prevé que la marca MG cierre el periodo 2025 con un market share del 0,90%, lo que representa la comercialización de 970 unidades.

FODA

FODA	
Fortalezas	Oportunidades
Parte de un grupo con sinergias comerciales, financieras y operativas.	Incorporación de tecnología disponible para disminuir los costos de gestión de prospectos y clientes (CRM) y así incrementar niveles de eficiencia y rentabilidad.
Representante para el Ecuador de una de las 7 marcas más reputadas de vehículos eléctricos. Fortalecimiento importante de la capacidad de generar rentabilidad a través de márgenes más altos.	Necesidad de aumentar la cobertura de las marcas en zonas ampliadas de la ciudad de Quito.
Estructura comercial y administrativa flexible y adaptable, con grandes capacidades de resiliencia y ejecución.	La ausencia de concesionarios de varias marcas en la zona supone una oportunidad para aumentar la oferta de atención multimarca en talleres de los dos Valles de Quito.
Capacidad elevada de atención digital y orientación al fortalecimiento de las capacidades tecnológicas, concretamente para elevar la consecución de negocios obtenidos en canales digitales.	Crecimiento exponencial de marcas de vehículos eléctricos e híbridos en el mercado ecuatoriano.
Sólidas bases de nivel de atención NPS en ventas y posventa. Orientación muy fuerte para la generación de experiencias al cliente.	Incentivos tributarios para la compra de vehículos eléctricos por parte de empresas.
Recuperación del parque UIO genera crecimiento orgánico para atención de servicio y talleres en Tumbaco y el valle de los Chillos	Interés de grupos económicos para diversificar el tipo de productos y contar con portafolios de vehículos eléctricos.
Cartera de clientes con excelente maduración para la consecución de recompras.	Mayor conciencia medioambiental e implementación de políticas de emisión cero de carbono impulsa a empresas a dotarse de flotas de vehículos eléctricos.
Equipo de dirección con amplia experiencia en la industria.	
Gran experiencia en la atención de clientes del segmento premium	
Debilidades	Amenazas
Falta de un punto de ventas al interior de la ciudad de Quito o en zonas distintas a los Valles y en dos ciudades principales.	Ingreso de nuevos actores y marcas de bajo precio, especialmente para los vehículos de origen chino, los cuales se beneficiarán de los términos del TLC con este país en un futuro cercano.
Crecimiento de volumen subsidiario a la participación de empresas que forman la red de subdistribución.	Industria muy sensible a la estabilidad o inestabilidad política. .

FODA

Definición a largo plazo del portafolio y mix de producto.

Efectos de publicidad extremadamente agresiva de marcas que buscan conseguir share de mercado y que no siempre se corresponden con la realidad (y mantenimiento gratuito de por vida).

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

Plan estratégico

El plan estratégico de AutoFenix S. A. tiene como pilar central la consolidación de la representación de la marca Leapmotor en Ecuador, lograda en octubre de 2023. En agosto de 2024, la empresa participó en la feria Automundo, utilizando esta plataforma para presentar oficialmente la marca al público ecuatoriano.

En noviembre de 2024, se amplió el portafolio con la introducción de cuatro nuevos modelos, entre ellos vehículos híbridos de rango extendido, complementando así la oferta de vehículos 100% eléctricos. Para apoyar este crecimiento, el plan contempla la apertura de un punto de venta adicional en Quito y otro en Guayaquil.

A partir de 2026, AutoFenix S. A. nombrará subdistribuidores en varias regiones del país para ampliar su cobertura. La meta es que Leapmotor alcance un 10% en el segmento de eléctricos y eléctricos de rango extendido. La base de este plan radica en haber logrado un 10% de participación en el mercado de vehículos eléctricos, ocupando el tercer lugar en el ranking de este segmento a nivel nacional.

Por otra parte, la compañía ha tomado la decisión de completar su portafolio con la comercialización de otras marcas atractivas, en el modelo de subdistribución o franquicia. Esto permitirá disminuir el riesgo en marcas solo eléctricas e incrementar el volumen de ingresos y rentabilidad de la compañía.

Gobierno Corporativo

La empresa permite a los accionistas la incorporación de puntos a debatir en las Juntas Generales, aunque actualmente no dispone de un procedimiento formal para regular esta práctica. De igual manera, se facilita la delegación de voto a terceros mediante autorizaciones específicas en las reuniones, a pesar de carecer de un marco normativo interno que estandarice dicho proceso de representación.

AutoFenix S. A. no cuenta en su estructura actual con un Reglamento del Directorio ni con una definición formal de criterios para la selección de directores independientes. La organización manifiesta la ausencia de estos lineamientos técnicos, lo que implica que el proceso de elección y el funcionamiento del órgano colegiado no se rigen bajo un documento estatutario específico de gobernanza.

Composición de la Plana Gerencial

Nombres	Cargo	Profesión	Experiencia
Arturo Román Cárdenas	Gerente General	Ingeniero	23 años
Diego Cárdenas	Subgerente General	Economista	5 años
Daniela Cárdenas	Gerente Comercial	Economista	16 años
Alejandro Hermosa	Gerente de proyectos	Ingeniero	4 años
María Belén Rodríguez	Gerente Administrativa y Financiera	Administración	12 años
Juan Daniel Cárdenas	Gerente de transformación digital & Marketing	Marketing	9 años

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

La organización realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio de manera continua, basándose en la declaración voluntaria de sus miembros y el análisis de situaciones particulares en las sesiones. No obstante, la compañía señala que no existe un procedimiento formal documentado, por lo que se encuentra evaluando la implementación de un marco normativo más estructurado para garantizar la transparencia en la toma de decisiones. Además, la entidad ha reportado que no dispone de un área de auditoría interna, lo que representa una particularidad en su sistema de control y supervisión operativa.

Finalmente, la entidad aplica criterios internos para la gestión, acceso y divulgación de información relevante, asegurando la transparencia y la protección de datos sensibles frente a sus grupos de interés. Aunque esta política de información no ha sido aprobada formalmente mediante un documento oficial, la empresa difunde sus avances en materia de gobierno corporativo de manera regular a través de su memoria anual.

Responsabilidad Social

AutoFenix S. A. ha identificado a sus grupos de interés, como parte de su compromiso con la Responsabilidad Social Empresarial. Este proceso ha permitido reconocer a los actores clave con los que interactuamos regularmente. Sin embargo, hasta el momento no se ha implementado un proceso formal de consulta estructurada con estos grupos. Se prevé que, en el futuro, se desarrollen mecanismos más formales para fortalecer el diálogo y la retroalimentación con los mismos, con el objetivo de mejorar nuestra estrategia de sostenibilidad y relación con la comunidad.

En cuanto al ámbito ambiental, la empresa ha comenzado a medir su huella energética, lo que implica la formulación de planes de mitigación y el desarrollo de políticas e iniciativas orientadas a mejorar la eficiencia energética. Este proceso es parte de una evaluación anual de su impacto. Además, AutoFenix S. A. está formalizando planes para reducir desperdicios, incluyendo el reciclaje en sus iniciativas. Hasta el momento, no ha recibido multas ni sanciones relacionadas con el medio ambiente.

En el área social, AutoFenix S. A. fomenta una cultura de reconocimiento de méritos y promoción de oportunidades, reflejada en la ocupación de puestos operativos y directivos por mujeres en roles que tradicionalmente han sido ocupados por hombres en esta industria. La empresa ha implementado un código de conducta dentro de su reglamento interno. También participa en actividades comunitarias, como casas abiertas y proyectos de emprendimiento, en colaboración con pequeñas empresas de la zona de influencia, una práctica que lleva a cabo desde 2018.

Personal

Al cierre del periodo, la estructura laboral de AutoFenix S. A. se compone de un total de 29 empleados, los cuales están organizados estratégicamente en las áreas operativas de la compañía. Específicamente, el equipo de ventas agrupa a 14 personas para la gestión comercial; por su parte, el departamento de posventa cuenta con 9 colaboradores y el área de administración se conforma por 6 profesionales dedicados al soporte institucional constante.

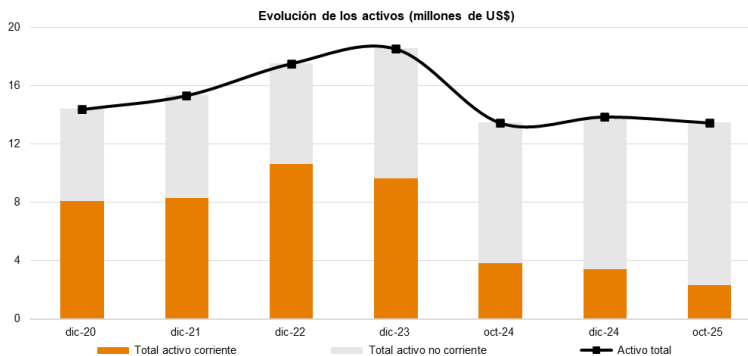
Análisis Financiero

Activos

AutoFenix S. A. registró un incremento constante en sus activos totales durante el periodo 2020-2023, pasando de US\$ 14,37 millones a US\$ 18,52 millones. No obstante, al cierre de 2024, el saldo se redujo a US\$ 13,86 millones debido a la transición en su modelo de negocio, lo que derivó en un crecimiento promedio anual marginal de +0,37% en los últimos cinco años.

Al cierre de octubre de 2025, el comportamiento de los activos de AutoFenix S. A. se mantuvo alineado con su tendencia histórica, registrando un incremento marginal del +0,10% (US\$ 13,89 mil) en relación con el mismo periodo de 2024. Este comportamiento se fundamentó en aumentos significativos dentro de la cuenta de propiedad de inversión, que creció un +78,94% (US\$ 1,02 millones), y en los documentos por cobrar a empresas relacionadas a largo plazo, los cuales subieron un +230,47% (US\$ 724,81 mil). Por el contrario, se observó un descenso acelerado en las cuentas por cobrar a relacionadas de corto plazo, las cuales se redujeron en US\$ 520,75 mil hasta alcanzar un valor nulo. Finalmente, decrecieron los documentos y cuentas por cobrar comerciales en -70,30% (US\$ 419,19 mil), los inventarios netos en -26,19% (US\$ 398,60 mil) y la propiedad, planta y equipo en -4,59% (US\$ 356,45 mil).

Respecto a la composición de los activos, los no corrientes presentan una alta concentración al representar el 82,40% (US\$ 11,08 millones) del total, mientras que los activos corrientes constituyen el 17,60% (US\$ 2,37 millones) restante. En la misma línea de análisis, las cuentas con mayor peso en el activo total son propiedad, planta y equipo con el 55,16% (US\$ 7,42 millones); propiedades de inversión con el 17,24% (US\$ 2,32 millones); inventarios con el 8,36% (US\$ 1,12 millones); y cuentas por cobrar a relacionadas a largo plazo con el 7,73% (US\$ 1,04 millones). El 11,51% remanente se distribuye entre otras cuentas con participaciones individuales menores al 2,50%.



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

Al cierre del periodo, los documentos y cuentas por cobrar comerciales a corto plazo representan apenas el 1,32% del activo total, alcanzando un valor de US\$ 177,10 mil, lo cual supone una reducción interanual significativa del -70,30% (US\$ 419,19 mil). Por su parte, las cuentas por cobrar no relacionadas a largo plazo reportan un saldo de US\$ 12,16 mil, luego de un descenso interanual de US\$ 12,90 mil. De esta manera, la cartera comercial total se posiciona en US\$ 189,26 mil, compuesta en un 81,81% (US\$ 154,83 mil) por obligaciones por vencer y un 18,19% (US\$ 34,43 mil) por cartera en estado vencido, esta última corresponde a cartera en proceso legal.

Detalle de Cartera Comercial (US\$)

Descripción / Período	oct-24	oct-25	Variación (%)	Participación (2025; %)
Cartera por vencer	598,41	154,83	-74,13%	81,81%
De 1 hasta 30 días	552,89	144,60	-73,85%	76,41%
De 31 hasta 60 días	5,09	0,00	-100,00%	0,00%
De 61 a 180 días	20,88	2,20	-89,44%	1,16%
Más de 180 días	19,55	8,03	-58,95%	4,24%
Total Cartera Vencida	22,95	34,43	50,01%	18,19%
Total Cartera Comercial	621,36	189,26	-69,54%	100,00%
Provisiones	0,43	0,43	0,00%	
Morosidad (%)	3,69%	18,19%	14,50%	
Cobertura de la cartera vencida (%)	1,87%	1,25%	-0,62%	

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

Según información proporcionada por la empresa, la política de cuentas por cobrar se gestiona de manera prudente, priorizando la liquidez institucional. En este sentido, la entidad prescinde de provisiones específicas para cuentas incobrables, debido a que sus prácticas de cobro se fundamentan en un proceso de evaluación rigurosa de sus clientes.

En base a lo expuesto, los días de rotación de las cuentas por cobrar comerciales se sitúan en 24 días, lo que representa una reducción de 8 días en comparación con octubre de 2024. Esta cifra posiciona la rotación en una situación favorable respecto al promedio anual de los últimos cinco años, que es de 32 días.

Al analizar la composición de esta cartera a octubre de 2025, se observa que la mayor proporción corresponde al crédito directo de vehículos con un 47,03% (US\$ 101,17 mil). A este rubro le siguen la cartera legal con el 18,19% (US\$ 34,25 mil), el crédito directo de talleres con el 12,98% (US\$ 24,56 mil), los valores por cobrar de tarjetas de crédito con el 12,86% (US\$ 24,34 mil) y el segmento de asegurados con el 2,52% (US\$ 4,76 mil).

AutoFenix S. A. ha mantenido históricamente cuentas por cobrar a compañías relacionadas a corto plazo, las cuales muestran una tendencia decreciente constante. Específicamente, su valor descendió de US\$ 754,97 mil en 2020 a US\$ 241,40 mil en diciembre de 2024, hasta alcanzar un valor nulo a la fecha de corte. En contraste, las cuentas por cobrar relacionadas a largo plazo registraron un saldo de US\$ 1,04 millones, lo que representa un crecimiento considerable frente a los US\$ 314,49 mil reportados en el periodo comparable de 2024. Esta dinámica sugiere una reestructuración de obligaciones orientada a optimizar los flujos de efectivo.

Opción A Respecto al inventario, su trayectoria histórica registró una tendencia al alza, incrementando de US\$ 906,31 mil en 2020 hasta alcanzar los US\$ 2,90 millones en 2023. No obstante, en 2024 este rubro presentó una contracción importante, cerrando con un saldo de US\$ 1,63 millones. De manera similar, a octubre de 2025 se observa una reducción del -26,19% (US\$ 398,60 mil), lo que sitúa el saldo final de existencias en US\$ 1,12 millones. Este activo se compone de vehículos en stock y en tránsito, y repuestos de taller. Además, es pertinente mencionar que una fracción del inventario se mantiene como garantía para respaldar las obligaciones financieras vigentes de la compañía.

A octubre de 2025, los días de rotación de inventario de AutoFenix S. A. se situaron en 196 días, lo que representa un incremento de 85 días en relación con octubre de 2024. Esta cifra coloca al indicador en una posición desfavorable, especialmente al contrastarla con el promedio histórico de 54 días registrado durante los últimos cinco años.

Es pertinente señalar que el inventario se administra bajo un esquema de optimización de existencias, con el fin de garantizar un abastecimiento eficiente que no comprometa el capital de trabajo, preservando el equilibrio entre la disponibilidad y la rotación de productos. Este método permite a la entidad gestionar su oferta con agilidad y apego a los requerimientos de la demanda, logrando así una minimización efectiva de los costos operativos por almacenamiento.

Dentro de los activos no corrientes, la categoría de propiedad, planta y equipo mantuvo una clara tendencia creciente durante el periodo 2020 a 2024, registrando un crecimiento promedio anual del +20,71%. Por el contrario, a la fecha de corte se observa una contracción interanual del -4,59% (US\$ 356,45 mil), lo que sitúa el valor total en US\$ 7,42 millones a octubre de 2025. Este rubro se integra principalmente por terrenos que representan el 40,64% (US\$ 4,08 millones), seguidos de instalaciones y adecuaciones con el 40,06% (US\$ 4,02 millones) e inmuebles con el 12,17% (US\$ 1,22 millones). Finalmente, las depreciaciones acumuladas al cierre del periodo analizado ascienden a un total de US\$ 2,63 millones.

Detalle de Propiedad Planta y Equipo (US\$)					
Detalle	oct-24	oct-25	Variación (US\$)	Variación (%)	Participación (%)
Terreno	4.082.158,00	4.082.158,00	0,00	0,00%	40,64%
Instalaciones y Adecuaciones	3.809.742,00	4.024.466,00	214.724,00	5,64%	40,06%
Inmuebles	1.222.044,00	1.222.044,00	0,00	0,00%	12,17%
Sistemas Informáticos	168.561,00	211.343,00	42.782,00	25,38%	2,10%
Muebles y Enseres	178.486,00	179.796,00	1.310,00	0,73%	1,79%
Vehículos	118.404,00	113.189,00	-5.215,00	-4,40%	1,13%
Equipos de Cómputo	108.537,00	110.708,00	2.171,00	2,00%	1,10%
Equipos, maquinaria y herramientas	96.581,00	71.954,00	-24.627,00	-25,50%	0,72%
Proyecto en Curso	278.628,00	29.771,00	-248.857,00	-89,32%	0,30%
Propiedad, Planta y Equipo	10.063.141,00	10.045.429,00	-17.712,00	-0,18%	100,00%
Depreciación acumulada	-2.289.184,00	-2.627.917,00	-338.733,00	14,80%	
Propiedad, Planta y Equipo Neto	7.773.957,00	7.417.512,00	-356.445,00	-4,59%	

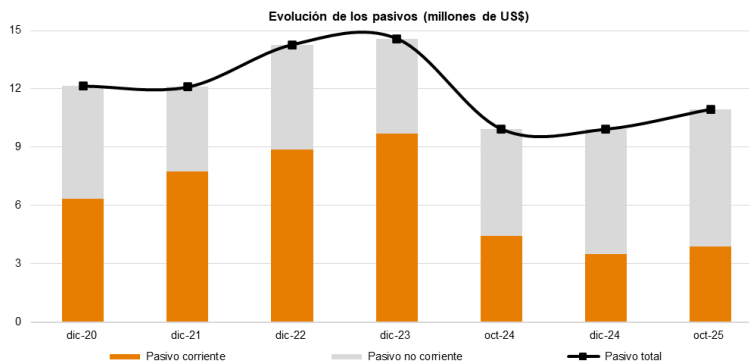
Fuente: AutoFenix S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Finalmente, en relación con la propiedad de inversión, esta se encuentra conformada por US\$ 2,32 millones, a la fecha de corte, después de un crecimiento interanual del +78,94% (US\$ 1,02 millones). Este rubro corresponde a inversiones realizadas para la introducción de la marca Leapmotor en Ecuador, las cuales comprenden la remodelación de los puntos de venta, la adecuación técnica de talleres y cambios estructurales en la infraestructura tecnológica. Asimismo, se incluyen rubros operativos y de gestión tales como la contratación y capacitación especializada del personal de venta y posventa, la ejecución de eventos de lanzamiento, la adquisición de productos y servicios de publicidad, y la gestión comercial a nivel nacional. Finalmente, se integran los costos por viajes a China y viáticos destinados al conocimiento de la marca. Estos gastos y costos se acumularán hasta el posicionamiento de la marca y luego serán amortizados en un plazo de 10 años.

Pasivos

De forma similar a los activos, los pasivos de AutoFenix S. A. registraron una disminución significativa en 2024, con una variación promedio anual de -3,03% en los últimos cinco años. Sin embargo, a octubre de 2025, el pasivo total ascendió a US\$ 10,96 millones, reflejando un alza interanual de +10,37% (US\$ 1,03 millones). Este incremento se atribuye principalmente a los saldos en obligaciones financieras de largo plazo, que crecieron +51,40% (US\$ 1,68 millones), junto con un aumento en las cuentas por pagar a proveedores del +93,34% (US\$ 780,93 mil) y préstamos con terceros de corto plazo con +62,79% (US\$ 298,71 mil). No obstante, esta tendencia fue mitigada parcialmente por la reducción de las obligaciones bancarias de corto plazo, las cuales se disminuyeron en -61,66% (US\$ 1,59 millones), comportamiento que guarda consistencia con la estrategia de la compañía de reestructurar sus pasivos hacia el largo plazo para no presionar su flujo de efectivo.

En cuanto a la composición de las obligaciones, el pasivo no corriente concentra el 64,65% (US\$ 7,08 millones) del total, mientras que el pasivo corriente constituye el 35,35% (US\$ 3,87 millones) remanente. Esta estructura orientada al largo plazo se ha consolidado a partir de 2024, impulsada por la transición estratégica de la compañía para asumir la representación directa de la marca de vehículos eléctricos Leapmotor en el mercado ecuatoriano. En esta línea de análisis, los rubros de mayor relevancia son las obligaciones financieras a largo plazo con el 45,11% (US\$ 4,94 millones), las cuentas por pagar a no relacionadas de corto plazo con el 14,76% (US\$ 1,62 millones), las obligaciones emitidas a largo plazo con el 14,45% (US\$ 1,58 millones), las deudas bancarias de corto plazo con el 9,03% (US\$ 989,43 mil) y los préstamos con terceros de corto plazo con el 7,07% (US\$ 774,42 mil). El 9,57% restante se encuentra distribuido en diversas cuentas con participaciones individuales menores al 2,50%.



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

Durante el periodo 2020 a 2024, las cuentas y documentos por pagar a proveedores del corto plazo registraron una disminución promedio anual del -12,60%. En contraposición a dicha tendencia, al cierre de octubre de 2025, este rubro presentó un incremento sustancial del +93,34% (US\$ 780,93 mil) frente al ejercicio anterior, lo que derivó en un saldo final de US\$ 1,62 millones. En base al comportamiento descrito, los días de rotación de cuentas por pagar se elevaron de 61 días a 283 días en el último año, representando un alza de 221 días. Dicha cifra se sitúa significativamente por encima del promedio histórico de 53 días, comportamiento que refleja las medidas de diferimiento de pagos adoptadas estratégicamente por la entidad para optimizar su liquidez y mitigar la presión sobre el flujo de caja operativo ante los desafíos de su nuevo modelo de negocio.

Respecto a las obligaciones con entidades financieras, estas alcanzaron un total de US\$ 5,93 millones a octubre de 2025. En el corto plazo, los compromisos sumaron US\$ 989,43 mil, reflejando una reducción interanual del -61,66% (US\$ 1,59 millones). Por su parte, las obligaciones de largo plazo crecieron un +51,40% (US\$ 1,68 millones), consolidando un saldo de US\$ 4,94 millones y constituyendo la mayor proporción del pasivo total. Este endeudamiento se compone de 17 operaciones distribuidas en cuatro instituciones financieras, con tasas de interés que oscilan entre el 2,50% y el 11,85%, manteniendo un cronograma de vencimientos que se extiende hasta el año 2029.

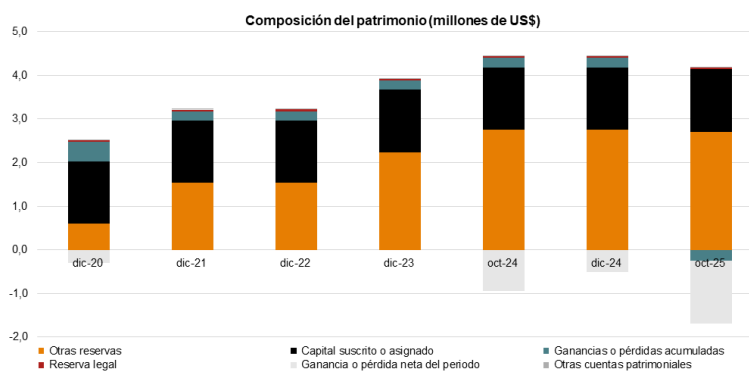
Por otro lado, las obligaciones emitidas en el mercado de valores se concentran en el largo plazo, reflejando una disminución interanual del -5,00% (US\$ 83,30 mil). Este comportamiento situó el saldo pendiente en US\$ 1,58 millones dentro del tramo de largo plazo. Cabe resaltar que estos montos corresponden a los rubros de capital por liquidar de la emisión de obligaciones que AutoFenix S. A. mantiene vigente en el mercado bursátil.

Con base en lo expuesto, la deuda financiera total de la entidad se situó en US\$ 7,52 millones a la fecha de corte, reflejando un comportamiento estable frente a octubre de 2024 con un crecimiento anual marginal de apenas +0,04% (US\$ 3,31 mil). Al desglosar estas obligaciones, se evidencia que el tramo de largo plazo representa la mayor proporción con el 86,83% del total, equivalente a US\$ 6,53 millones, tras registrar un incremento interanual del +32,34% (US\$ 1,59 millones). En contraposición, el 13,17% restante, correspondiente a US\$ 989,43 mil, se vincula a deudas de corto plazo que experimentaron una reducción significativa del -61,66% (US\$ 1,59 millones).

Patrimonio

Durante el periodo comprendido entre 2020 y 2024, el patrimonio de AutoFenix S. A. reflejó una trayectoria de crecimiento sostenido con un promedio anual del +16,58%. Sin embargo, al cierre de octubre de 2025, esta tendencia positiva se interrumpió al registrarse un descenso desde los US\$ 3,51 millones reportados en el periodo previo hasta alcanzar los US\$ 2,49 millones, lo que equivale a una reducción significativa del -28,96% (US\$ 1,02 millones). Este retroceso se atribuye principalmente al deterioro de las ganancias acumuladas, las cuales experimentaron una variación negativa del -213,99% (US\$ 472,19 mil), sumado a la incidencia de pérdidas por US\$ 1,44 millones vinculadas a la fase inicial de inversión y gastos preoperativos del nuevo modelo de negocio.

A la fecha de corte, la estructura patrimonial evidencia que las reservas integran el componente de mayor relevancia, con un valor de US\$ 2,74 millones. A continuación, se sitúan el capital social con US\$ 1,43 millones y otras cuentas patrimoniales por US\$ 8,56 mil. Por el contrario, el resto de la estructura se ve afectada por saldos negativos, destacando las pérdidas acumuladas de US\$ 251,53 mil y una pérdida neta del ejercicio que asciende a US\$ 1,44 millones.



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

A octubre de 2025, las reservas de AutoFenix S.A. se integran por reservas legales, facultativas y de valuación. En este contexto, la reserva de valuación se posiciona como el rubro más significativo, al estar sustentada en la revalorización de propiedades de inversión según informes técnicos de peritos independientes. Dicha cuenta totaliza US\$ 2,70 millones, lo que representa una disminución del -1,65% (US\$ 45,30 mil) en relación con el saldo registrado en octubre de 2024.

El capital social de la compañía se ha mantenido en US\$ 1,43 millones desde el ejercicio 2020 hasta la fecha de corte. Dicho monto está integrado por un total de 1.432.250 acciones ordinarias, las cuales poseen un valor nominal unitario de US\$ 1,00. La participación actual de los accionistas se presenta bajo el siguiente detalle:

Composición Accionarial				
Nombres	Nacionalidad	Tipo de Inversión	Monto (US\$)	Participación (%)
Cárdenas Arturo Román	Ecuador	Nacional	760.000,00	53,06%

Composición Accionarial

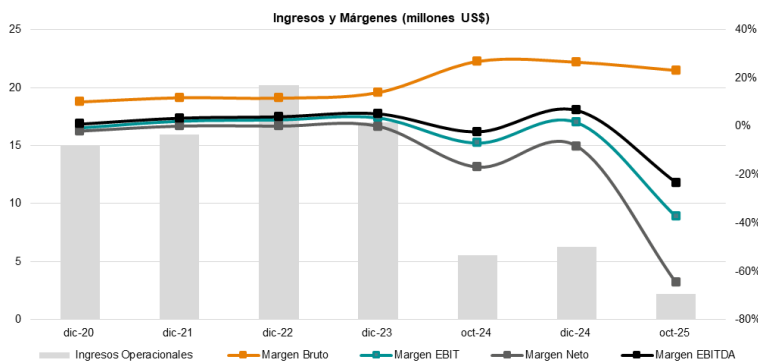
Nombres	Nacionalidad	Tipo de Inversión	Monto (US\$)	Participación (%)
Gillies Campo Ralph Edward	Estados Unidos De América	Extrajera Directa	672.250,00	46,94%
Total			1.432.250,00	100,00%

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

Finalmente, las utilidades acumuladas registraron una regresión significativa, transitando de ganancias acumuladas por US\$ 220,66 mil a pérdidas acumuladas de US\$ 251,53 mil. Esta contracción responde directamente a los resultados negativos de 2024, originados por las inversiones estratégicas realizadas para la implementación del nuevo modelo de negocio. Asimismo, la pérdida neta del periodo se situó en US\$ 1,44 millones, reflejando un deterioro de US\$ 497,86 mil en comparación con los registros de octubre de 2024.

Desempeño Operativo

La compañía tiene como objeto principal la importación, compra, venta, exportación, intermediación, comercialización y distribución de vehículos, de herramientas, piezas, repuestos y accesorios para vehículos, equipos y maquinarias, motores, moldes, máquinas y maquinarias en general; así como, la prestación de servicios de arrendamiento de vehículos, mantenimiento y reparación automotriz, enderezada, pintura, lubricación y lavado de vehículos, balanceo y alineación de llantas, rectificación de motores y vulcanización, entre otros.



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

De forma histórica, las ventas de AutoFenix S.A. exhibieron un crecimiento constante y sostenido, incrementándose de US\$ 14,95 millones en 2020 hasta alcanzar los US\$ 20,22 millones en 2022. Este notable impulso fue producto de diversos factores clave, incluyendo la significativa reactivación del sector automotriz posterior a la emergencia sanitaria, un aumento en el precio promedio de los vehículos, y la implementación de estrategias proactivas en la línea de talleres. Estas últimas abarcaron negociaciones con diversas aseguradoras, la oferta de servicios y productos adicionales atractivos, y el desarrollo de alianzas estratégicas fundamentales para la expansión de su portafolio de servicios.

No obstante, los ingresos operacionales experimentaron una disminución del -15,92% (US\$ 3,22 millones) en diciembre de 2023, alcanzando los US\$ 17,00 millones. Esta tendencia continuó al cierre de 2024, con una reducción del -62,94% (US\$ 10,70 millones), registrando US\$ 6,30 millones en ventas. La caída en ambos periodos se atribuye a la decisión de la empresa de convertirse en distribuidor oficial de Leapmotor en Ecuador. Esta transición implicó desafíos estratégicos y retrasos en la implementación, producto de las adversas condiciones económicas en el año 2024.

Al cierre del periodo, los ingresos operacionales de AutoFenix S. A. alcanzaron US\$ 2,23 millones, lo que implica una contracción sustancial del -60,02% (US\$ 3,35 millones) respecto al ejercicio de 2024. Los flujos de la compañía se mantienen diversificados, proviniendo de la venta de unidades y la prestación de servicios de posventa en talleres autorizados y multimarca. Cabe señalar que todos los rubros de ingresos registraron afectaciones interanuales producto de la transición hacia la representación directa de marca. Por su parte, los segmentos de motocicletas y talleres también han tenido un impacto negativo; esto se explica porque la empresa decidió dejar de comercializar motos y, al mismo tiempo, perdió los acuerdos que tenía para realizar las revisiones técnicas de las marcas que representaba anteriormente.

Ingresos Operacionales (US\$)

Detalle	oct-24	oct-25	Variación (US\$)	Variación (%)	Participación (%)
Vehículos	2.966.257,00	1.388.173,00	-1.578.084,00	-53,20%	62,29%
Motos	113.587,00	7.817,00	-105.770,00	-93,12%	0,35%
Talleres	1.780.051,00	679.183,00	-1.100.868,00	-61,84%	30,48%
Otros Conceptos	714.617,00	153.402,00	-561.215,00	-78,53%	6,88%
Total	5.574.512,00	2.228.575,00	-3.345.937,00	-60,02%	100,00%

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

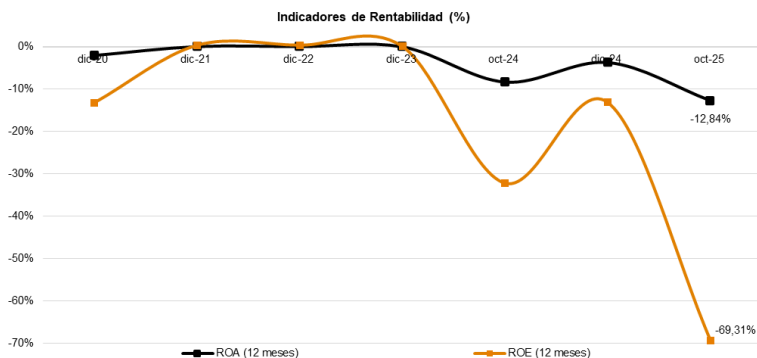
De manera similar a la caída de los ingresos, los costos de venta experimentaron una reducción del -58,03% (US\$ 2,37 millones), totalizando US\$ 1,72 millones a octubre de 2025. Esta dinámica derivó en una utilidad bruta de US\$ 513,23 mil, lo que representa un descenso del -65,51% (US\$ 974,63 mil) respecto a octubre de 2024. En este contexto, el margen bruto registró una variación del -3,66%, situándose en 23,03%. Pese a esta reducción puntual, el indicador refleja el impacto positivo de la transición de subdistribuidor a representante directo de marca, permitiendo un mayor control de la cadena de valor; no obstante, los resultados operativos aún reflejan la etapa de introducción y posicionamiento de la nueva marca en el mercado.

Respecto a la estructura del estado de resultados, los gastos operacionales reportaron una disminución interanual del -28,12% (US\$ 525,78 mil), alcanzando un total de US\$ 1,34 millones a la fecha de corte. Cabe señalar que este monto fue significativamente superior a la utilidad bruta generada, lo cual derivó en un resultado operativo negativo de US\$ 830,49 mil a octubre de 2025.

En relación con los gastos financieros, estos registraron un aumento interanual relevante, pasando de US\$ 584,18 mil en octubre de 2024 a US\$ 702,92 mil en octubre de 2025. Este incremento representa un costo adicional de US\$ 118,75 mil en dicho rubro. Debido a estas cifras, y considerando que la empresa ya reportaba un resultado

operativo deficitario, la pérdida neta a octubre de 2025 se situó en US\$ 1,43 millones, resultado que es considerablemente inferior a la pérdida de US\$ 940,56 mil presentada en octubre de 2024.

En concordancia con el resultado neto deficitario reportado, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE de AutoFenix S. A. se situaron en -12,84% y -69,31%, respectivamente. Estos porcentajes reflejan una disminución significativa en comparación con los valores presentados en octubre de 2024. Adicionalmente, dichos ratios evidencian que la organización no logró generar utilidades a partir de la gestión de sus activos ni del capital social aportado por sus accionistas.

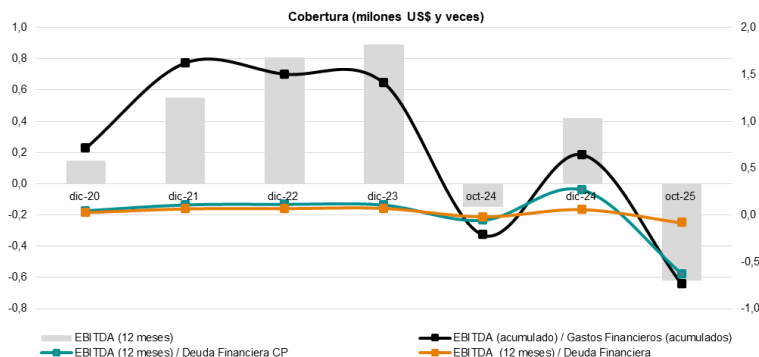


Fuente: AutoFenix S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Es relevante destacar que el nuevo modelo de negocio de AutoFenix S. A. como importador directo y representante de la marca Leapmotor en Ecuador le permite acceder a márgenes superiores en sus productos. Este cambio marca una diferencia significativa respecto al esquema previo a octubre de 2023, cuando operaba como subdistribuidor de las marcas comercializadas por Distrivehic (Maresa). A la fecha de corte, el margen sobre ventas del portafolio de Leapmotor alcanzó el 23,03%, lo que representa una mejora sustancial frente al promedio del 11,27% obtenido entre 2020 y 2022 bajo el modelo de concesionario. Si bien esta estrategia busca maximizar la rentabilidad a largo plazo, su éxito integral depende de la consolidación y posicionamiento de la marca en el mercado ecuatoriano.

Cobertura con EBITDA

En cuanto al EBITDA, indicador que mide la capacidad de generar caja operativa antes de gastos financieros, impuestos y cargos no monetarios, la compañía mantuvo un crecimiento histórico promedio del +70,27% durante el 2020 a 2024. No obstante, este dinamismo se vio interrumpido en diciembre de 2024 con una reducción del -52,83% respecto al año anterior. La tendencia decreciente persistió a octubre de 2025, donde los resultados operacionales adversos llevaron el flujo EBITDA a un saldo negativo de US\$ 517,95 mil, lo que representaría un déficit anualizado de US\$ 621,54 mil. Este comportamiento derivó en un margen EBITDA del -23,24%, lo cual evidencia una presión sustancial sobre la rentabilidad en comparación con el -2,22% alcanzado en el mismo periodo de 2024, reflejando los retos de absorción de costos fijos durante la etapa de introducción del nuevo modelo de negocio.



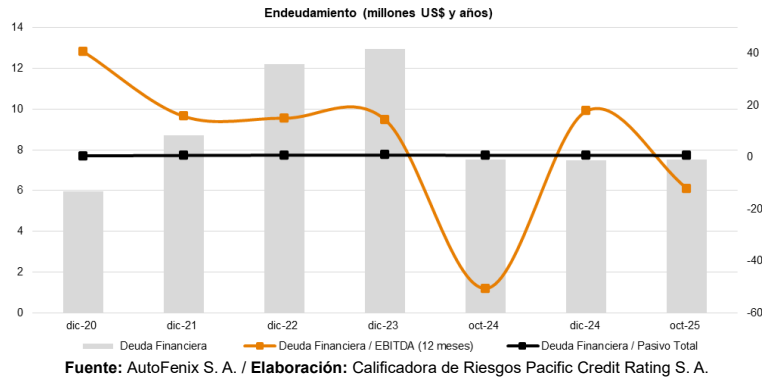
Fuente: AutoFenix S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Si bien a la fecha de corte la empresa presenta un margen EBITDA negativo, es fundamental precisar que este resultado coincide con una fase de inversión intensiva para sustentar el nuevo modelo de negocio. En tal sentido, aunque el esquema actual ofrece márgenes de rentabilidad superiores, aún requiere alcanzar un volumen crítico de ventas. Por lo tanto, la compañía deberá demostrar la viabilidad del modelo conforme maduren las estrategias de comercialización y se logre el punto de equilibrio operativo.

Al evaluar la capacidad de AutoFenix S. A. para cubrir su deuda financiera de corto plazo mediante el flujo operativo, se observa que el indicador EBITDA/Deuda Corto Plazo promedió 0,13 veces entre 2020 y 2024. No obstante, a octubre de 2025, esta cobertura se mantuvo en terreno negativo, situándose en -0,63 veces, lo que representa un deterioro frente al -0,06 veces registrado en octubre de 2024. Asimismo, la cobertura de los gastos financieros con el EBITDA también resultó negativa, alcanzando un valor de -0,74 veces a la fecha de corte.

Endeudamiento

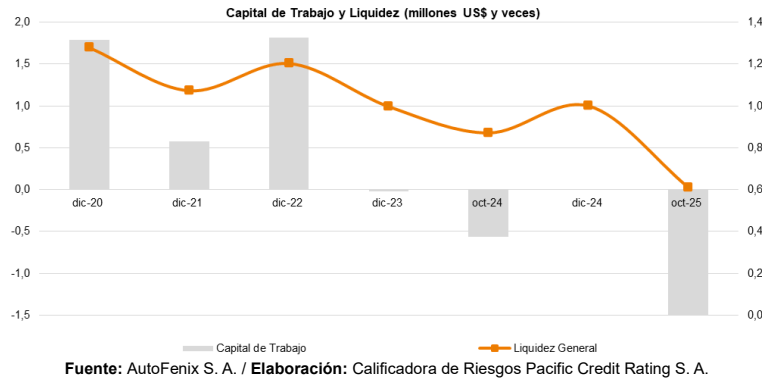
En los últimos cinco años, la estrategia de gestión de pasivos de AutoFenix S. A. se ha caracterizado por una contracción de sus compromisos en los sectores bancario y bursátil. A diciembre de 2024, la deuda financiera consolidada se situó en US\$ 7,50 millones, tras registrar un descenso sustancial del -42,01% (US\$ 5,43 millones) frente al ejercicio 2023. Esta trayectoria de desapalancamiento dio paso a una etapa de estabilidad técnica a octubre de 2025, fecha en la cual el saldo de la deuda se ubicó en US\$ 7,52 millones, evidenciando un crecimiento nominal infimo del +0,04% (US\$ 3,31 mil) frente a octubre de 2024. Este comportamiento sugiere un control riguroso del endeudamiento, manteniendo los niveles de apalancamiento constantes mientras la empresa transita hacia su nuevo modelo operativo.



En este contexto, a octubre de 2025, el indicador de apalancamiento se situó en 4,40 veces, lo que representa un incremento interanual de 1,57 veces. Este comportamiento se explica por el aumento de los pasivos totales en contraste con una reducción del patrimonio, afectada directamente por las pérdidas netas de la empresa. Históricamente, entre 2020 y 2024, este ratio promedió 3,97 veces anualmente, lo que evidencia que la compañía mantiene niveles de apalancamiento elevados a pesar de la contracción en su volumen de operaciones.

Liquidez y Flujo de Efectivo

Durante el periodo 2020 a 2024, la liquidez corriente de AutoFenix S. A. evidenció una trayectoria descendente, logrando sostener un promedio de 1,11 veces, lo que garantizaba la cobertura de sus obligaciones inmediatas. No obstante, al corte de octubre de 2025, el indicador sufrió un deterioro crítico al situarse en 0,61 veces, alejándose del 0,87 reportado al cierre del ejercicio anterior. Este escenario revela una brecha de liquidez donde los activos circulantes no alcanzan a respaldar la totalidad de los pasivos exigibles a corto plazo; esta situación expone a la empresa a un riesgo financiero elevado que contrasta con su solvencia histórica y subraya la presión actual sobre el capital de trabajo derivado del cambio de modelo de negocio.



En la misma línea de análisis, el indicador de prueba ácida, que evalúa la capacidad para cubrir obligaciones a corto plazo sin depender del inventario, registró una contracción. Pues pasó de 0,53 veces en octubre de 2024 a 0,32 veces en octubre de 2025, lo que implica una reducción interanual de -0,21 veces. Además, este valor se sitúa por debajo del promedio de 0,88 veces registrado en los últimos cinco años.

El capital de trabajo de AutoFenix S. A. a octubre de 2025 es de -US\$ 1,51 millones lo que implica un deterioro a nivel interanual. Esta situación se debe a una reducción más acentuada del activo corriente en comparación con la de los pasivos corrientes, lo que indica que la empresa no tiene la capacidad adecuada para cubrir sus obligaciones a corto plazo. No obstante, este efecto se está intentando mitigar con estrategias de la empresa mediante la reestructuración de pasivos y obligaciones hacia el largo plazo.

Al cierre del periodo, el estado de flujos de efectivo de AutoFenix S. A. destaca una generación neta de recursos en sus actividades operativas, lo que indica que el efectivo recibido de clientes logró cubrir satisfactoriamente los costos de explotación. No obstante, este flujo fue compensado por salidas netas en las actividades de financiamiento e inversión, producto del cumplimiento de cronogramas de pago de deuda y desembolsos de capital. Como consecuencia, el flujo neto del periodo se situó en US\$ 12,58 mil, lo cual, adicionado al saldo de apertura de US\$ 38,39 mil, permite finalizar el ejercicio con una disponibilidad de efectivo de US\$ 50,97 mil.

Instrumentos Calificados

Emisión de Obligaciones a Largo Plazo

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía AutoFenix S. A., en reunión celebrada el 31 de mayo de 2023, resolvió autorizar el proceso de Emisión de Obligaciones de corto plazo o Papel Comercial por un monto de hasta US\$ 3.500.000,00 dólares de los Estados Unidos de América.

Adicionalmente, se aprobó el Adendum con la reforma al Prospecto de Oferta Pública mediante resolución No. SVCS-IRCVSQ-DRMV-2025-00021584 del 21 de abril de 2025, en el cual se modificó tanto los plazos como las tasas de interés como se muestra en el detalle del instrumento.

Características del Instrumento	
Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	
Emisor	AutoFenix S. A.
Monto Colocado	2'000.000,00
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América

Características del Instrumento

Emisión de Obligaciones a Largo Plazo

	Clase	Monto en circulación (US\$)	Plazo	Amortización de capital	Pago de interés	Tasa Fija Anual
Características Generales	A	1.000.000	630 días	Al vencimiento	Trimestral	9,50%
	B	583.500	990 días	Trimestral	Trimestral	9,75%
Intereses	Los valores en circulación ganan los respectivos intereses modificados a partir del 25 de enero de 2025.					
Contrato de Underwriting	La presente emisión no tiene contrato de Underwriting.					
Rescates anticipados	Se establece un sistema de sorteos y recates anticipados al respecto de la presente emisión. Para el efecto, el emisor publicará una convocatoria con 8 días laborables de anticipación, por medio del representante de obligacionistas y a través de su página web, indicando la fecha prevista para el rescate, el precio máximo del mismo y el monto nominal de los valores a rescatarse. en caso de existir obligacionistas que opten por no acogerse a la cancelación anticipada, sus títulos de obligaciones de largo plazo seguirán manteniendo las condiciones iniciales de la emisión.					
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador					
Estructurador Financiero, Legal y Agente Colocador	Ecuabursátil Casa de Valores S.A.					
Representante de los Obligacionistas:	AVALCONSULTING CIA. LTDA.					
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos de la presente emisión de obligaciones serán utilizados para capital de trabajo consistente en compra de inventario y pago a proveedores, así como en inversión en locaciones de la compañía emisora.					
Resguardos de ley	<ol style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivos. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Mantener durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 					
Límite de Endeudamiento	El límite de endeudamiento financiero de la compañía calculado anualmente en cada período fiscal no podrá exceder el 85% de los activos de la misma.					
Garantía General	Las obligaciones se emiten con garantía general en los términos de la Ley de Mercado de Valores y demás normas aplicables.					
Garantía Específica	<p>Se incorpora a la presente emisión de obligaciones un mecanismo de fortalecimiento consistente en acciones de la compañía emisora que con el cálculo del Valor Proporcional Patrimonial con corte al 31 de mayo de 2023 y que cubren hasta el 59,86% del valor nominal de la presente emisión.</p> <p>Adicionalmente, se incorpora un resguardo adicional en favor del Representante de los Obligacionistas consistente en la constitución de certificados de depósito en una institución financiera con el objeto de provisionar los recursos necesarios para el pago de los cupones de capital de la "CLASE A" y "CLASE B", conforme se muestra cuadro "Calendario y Programación de Provisiones para Pago de Capital".</p>					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00042110, emitida el 30 de agosto de 2023 por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se aprobó la emisión de obligaciones. El monto total colocado fue de US\$ 2,00 millones, lo que representa el 57,14% del monto autorizado.

A la fecha de corte el Emisor mantiene un saldo de capital por pagar del instrumento de US\$ 1,58 millones, que equivale al 79,18% del monto colocado.

Provisiones de recursos

Para asegurar la disponibilidad de los recursos en las fechas de pago establecidas, el Emisor ha incluido en su flujo de caja la provisión de fondos para cada dividendo, en concordancia con la planificación de pagos y los vencimientos del instrumento, tal como se detalla en las tablas de amortización adjuntas en los Anexos.

Resguardos de Ley y Cumplimiento

Los resguardos establecidos por la Ley vigentes, en detalle son los siguientes:

- 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.

Activos Reales/ Pasivo Total		
Detalle	Monto (miles US\$)	Cumplimiento ≥ 1
Activo Reales	12.840,77	1,17
Pasivo Totales	10.955,87	

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

A la fecha de corte el Emisor cumple con el resguardo establecido.

- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

No se han repartido dividendos a la fecha de corte.

- 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.

Activos depurados/ Obligaciones en circulación

Detalle	Monto (miles US\$)	Cumplimiento $\geq 1,25$
Activos Depurados	9.119,84	5,76
Obligaciones en Circulación	1.583,50	

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

A la fecha de corte el Emisor cumple con el resguardo establecido.

Límite de Endeudamiento

El límite de endeudamiento financiero de la compañía calculado anualmente en cada período fiscal no podrá exceder el 85% de los activos de la misma.

Límite de endeudamiento

Detalle	Monto (miles US\$)	Cumplimiento $\leq 0,85$
Pasivo Financiero	7.515,60	0,56
Activos Totales	13.446,12	

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

El Emisor cumple con el límite de endeudamiento al exhibir un indicador de la relación pasivos con costos sobre activos de 0,56; por debajo del límite establecido.

Resguardo Adicional

Se incorpora a la presente emisión de obligaciones un mecanismo de fortalecimiento consistente en acciones de la compañía emisora que con el cálculo del Valor Proporcional Patrimonial con corte al 31 de mayo de 2023 y que cubren hasta el 59.86% del valor nominal de la presente emisión.

Adicionalmente, se incorpora un resguardo adicional en favor del Representante de los Obligacionistas consistente en la constitución de certificados de depósito en una institución financiera con el objeto de provisionar los recursos necesarios para el pago de los cupones de capital de la "Clase A" y "Clase B", conforme se muestra cuadro "Calendario y Programación de Provisiones para Pago de Capital".

Calendario y Programación de Provisiones para Pago de Capital

Periodo	2025	2026	2027
Enero	-	75.000,00	30.000,00
Febrero	-	80.000,00	27.000,00
Marzo	-	80.000,00	27.000,00
Abril	-	80.000,00	30.000,00
Mayo	-	85.500,00	27.000,00
Junio	25.000,00	90.000,00	27.000,00
Julio	30.000,00	90.000,00	30.000,00
Agosto	50.000,00	90.000,00	30.000,00
Septiembre	60.000,00	90.000,00	30.000,00
Octubre	65.000,00	90.000,00	20.000,00
Noviembre	80.000,00	27.500,00	-
Diciembre	90.000,00	27.500,00	-
Total Anual	400.000,00	905.500,00	278.000,00
Total		1.583.500,00	

Fuente: Adendum al Prospecto de Oferta Pública / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

A la fecha de corte, se observa que no se ha cumplido con este resguardo voluntario.

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

Escenario Adendum

A continuación, se presentan las proyecciones del estado de resultados de AutoFenix S.A., tal como se incluyen en el Adendum del Prospecto de Oferta Pública de la Emisión de Obligación a Largo Plazo vigente; mismas que corresponden al periodo de 2025 a 2027. Estas proyecciones fueron desarrolladas bajo un escenario conservador.

En base al Adendum se preveía la venta de 390 unidades, lo que se explicaba por la comercialización de una mayor variedad de modelos en comparación con el año 2024, cuando solo se contaban con dos modelos, frente a los 6 modelos que se están comercializando en la actualidad. Adicionalmente, este escenario contempla la apertura de dos nuevos puntos de venta estratégicos en las ciudades de Quito y Guayaquil, lo que se espera que impulse significativamente las ventas. También se consideran las estrategias de colaboración establecidas con otros distribuidores para la comercialización de sus vehículos.

Al contrastar los resultados obtenidos a octubre de 2025 con las proyecciones establecidas, se observa que los ingresos operativos registran un avance de apenas el 14,38% respecto a lo proyectado. Por su parte, los costos de venta presentan una ejecución del 13,79%. Esta dinámica ha provocado que la utilidad bruta alcance tan solo el 16,78% del valor proyectado. Este rezago se debe fundamentalmente a que las estrategias comerciales y operativas previstas en la formulación de las proyecciones no se han concretado según lo previsto.

Siguiendo con la revisión de las proyecciones, los gastos operacionales presentan un nivel de avance del 69,15% respecto a lo proyectado. Por su parte, la categoría de otros ingresos y gastos, que integra los gastos financieros, registra un avance del 63,87%. El desequilibrio entre el alto cumplimiento de los egresos y el limitado avance de los ingresos operativos ha derivado en una pérdida neta que, actualmente, no se alinea con las proyecciones financieras establecidas para el cierre del año 2025.

Es importante señalar que AutoFenix S.A. ha enfrentado dificultades para obtener el financiamiento, lo que ha frenado su capacidad de importar los vehículos de la marca que representan. Al no poder cumplir con el plan de importación por la falta de recursos, el nivel de ventas se ha visto afectado, alejando a la empresa de los ingresos que se habían proyectado inicialmente.

Estado de Resultados Proyectado (US\$ y %)					
Escenario	Real	Proyectado	Avance	Proyectado	Proyectado
Cuentas	oct-25	2025	(%)	2026	2027
Ingresos	2.228.575,00	15.499.049,28	14,38%	21.876.908,20	26.609.333,86
Costos de ventas	1.715.349,00	12.440.636,28	13,79%	17.637.014,70	21.477.174,23
Margen de contribución	513.226,00	3.058.413,00	16,78%	4.239.893,50	5.132.159,63
Gastos Operacionales	1.343.717,00	1.943.168,80	69,15%	2.171.438,14	2.564.132,26
Utilidad operacional	-830.491,00	1.115.244,20	-74,47%	2.068.455,36	2.568.027,37
Otros ingresos y gastos	607.925,00	951.805,98	63,87%	682.964,40	560.452,80
Utilidad antes de impuesto a la renta	-1.438.416,00	163.438,22	-880,10%	1.385.490,96	2.007.574,57
Impuesto a la Renta	0,00	45.905,32	0,00%	346.372,74	501.893,64
Resultado integral del ejercicio	-1.438.416,00	117.532,90	-1223,84%	1.039.118,22	1.505.680,93

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

Con base en los resultados acumulados a la fecha, se concluye que las proyecciones iniciales contempladas en el Adendum del Prospecto de Oferta Pública presentan una sobreestimación significativa. Restando únicamente dos meses para el cierre fiscal de 2025, se estima sumamente complejo que la compañía logre converger hacia las metas establecidas, dada la brecha existente entre la ejecución real y las proyecciones financieras originalmente previstas.

Escenario Ajustado

A la presente revisión, el Emisor ha presentado sus proyecciones más recientes las cuales, si bien aún no se alinean a la ejecución real de la empresa en términos de ingresos operacionales y costos de ventas, reflejan de mejor manera la situación de sus resultados netos. Este ajuste permite una visión más cercana a la capacidad final de generación de valor de la compañía, reconociendo el impacto de la estructura de gastos actual sobre el resultado del ejercicio.

En relación con las nuevas estimaciones, se observa que los ingresos y costos de ventas presentan un avance del 54,79% y 56,89%, respectivamente; cifras que mantienen una brecha frente a la meta, situando la utilidad bruta en un 48,78% de cumplimiento. No obstante, las partidas de egresos muestran un comportamiento más alineado a la operatividad actual, con gastos operacionales que registran un avance del 76,31% y gastos financieros con un 85,70%. Esta dinámica ha provocado que la pérdida neta supere la proyección anual con un avance del 101,44%. A pesar de que los ingresos aún están rezagados, la ejecución de los gastos se considera más alineada a los resultados presentados hasta octubre de 2025.

Estado de Resultados Proyectado (US\$ y %)			
Escenario	Real	Proyectado	Avance
Cuentas	oct-25	2025	(%)
Ingresos	2.228.575,00	4.067.460,00	54,79%
Costos de ventas	1.715.349,00	3.015.259,00	56,89%
Margen de contribución	513.226,00	1.052.201,00	48,78%
Gastos Operacionales	1.343.717,00	1.760.760,00	76,31%
Utilidad operacional	-830.491,00	-708.559,00	117,21%
Otros ingresos y gastos	607.925,00	709.375,00	85,70%
Utilidad antes de impuesto a la renta	-1.438.416,00	-1.417.934,00	101,44%

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

Si bien las proyecciones actualizadas guardan una mayor coherencia con la realidad operativa, para evitar una profundización de las pérdidas netas al cierre de 2025, será imperativo que AutoFenix S. A. ejecute estrategias que dinamicen la generación de ingresos en el último bimestre. Asimismo, resulta crítico implementar un control riguroso de los gastos operativos y financieros para mitigar el impacto adverso que la transición hacia el nuevo modelo de negocio está ejerciendo sobre la rentabilidad final de la compañía.

Garantía de la Emisión

Pacific Credit Rating ha recibido por parte del Emisor el valor en libros de los activos libres de gravamen con corte al 31 de octubre de 2025. Con base en dicha información, se ha calculado el cumplimiento de los activos depurados mayor a 1,25 veces.

A la fecha de corte, los activos depurados de AutoFenix S. A. contabilizan US\$ 9,12 millones y cumple con 5,76 veces la relación sobre el saldo de obligaciones en circulación, como se muestra a continuación:

Activos Depurados (miles US\$)	
Detalle	Monto
Activo Total	13.446,12
(-) Activos o impuestos diferidos	18,84
(-) Activos gravados	4.034,43
(-) Activos en litigio	-
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	-
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	-
(-) 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	273,00
Total Activos Depurados	9.119,84
Saldo de obligaciones en circulación	1.583,50
Cobertura Activos depurados / Obligaciones en circulación (Mayor a 1,25)	5,76

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

Riesgo Legal

Al revisar el portal del Consejo de la Judicatura, el Emisor figura como demandado en dos procesos judiciales derivados del incumplimiento de pagos. No obstante, es importante señalar que estos incidentes han sido gestionados oportunamente mediante la suscripción de acuerdos de pago, logrando la resolución de los conflictos y evitando el escalamiento de los procesos legales.

Monto Máximo de Valores en Circulación

Adicional, la Calificadora ha revisado que, a la fecha de corte, los valores que mantiene AutoFenix S. A. en el Mercado de Valores, los cuales se encuentran bajo el 200% de su patrimonio, según lo estipulado en la normativa.

Monto Máximo de Valores en Circulación (miles US\$)	
Detalle	Valor
Patrimonio	2.490,24
200% Patrimonio	4.980,48
Monto aceptante de facturas comerciales	0,00
Monto no redimido de obligaciones en circulación	1.583,50
Total Valores en Circulación y por Emitirse	1.583,50
Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	63,59%

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

Para el Emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa la posición número dos en la prelación de pagos, de manera que, está respaldada por los activos libres de gravamen en 5,31 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General (miles de US\$)				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	133,93	1.583,50	5.932,10	1.617,57
Pasivo Acumulado	133,93	1.717,43	7.649,53	9.267,11
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)				25,52
Activos Depurados				9.119,84
Cobertura Fondos Líquidos	0,19	0,01	0,00	0,00

Posición Relativa de la Garantía General (miles de US\$)

Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Cobertura Activos Depurados	68,09	5,31	1,19	0,98

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

Activos que respaldan la Emisión: Análisis de la calidad y capacidad para ser liquidados

Los activos que respaldan la presente emisión son cuentas por cobrar comerciales, libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

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

Actualmente, tomando en cuenta el valor en libros que mantiene las cuentas mencionadas anteriormente se mantiene un nivel de cobertura respecto al total de la emisión en 0,12 veces; sin embargo, existen varios factores que inciden directamente en el hecho de que el valor en mención pueda ser liquidado en caso de ser necesario ya que existen varios riesgos que afectan directamente el valor que mantienen los activos en los Estados Financieros en relación con la capacidad real de ser liquidados.

Activos que Respaldan la Emisión (miles US\$ y veces)

Indicador	Valor en libros	Monto total de la Emisión	Cobertura
Cuentas por cobrar comerciales	189,26	1.583,50	0,12

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

Metodología utilizada

- Metodología de calificación de riesgo de valores de deuda (Ecuador).

Información Utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Durante los periodos de análisis (2020 – 2024), la Compañía no presentó salvedad alguna y sus auditores externos se detallan a continuación:
 - Para el año 2020, KSI ATTESTING Auditores y Consultores.
 - Para el año 2021, 2022 y 2023 AUDITSOLVER Auditores y Consultores Ltda.
 - Para el año 2024, KSI ATTESTING Auditores y Consultores.
- Estados de Situación Financiera internos a octubre de 2024 y 2025.
- Prospecto de Oferta de la Emisión de Obligaciones a Largo Plazo.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a octubre de 2025.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

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

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

El mercado de valores es un sistema donde se realizan todas las operaciones de inversión destinadas a financiar diversas actividades que generan rentabilidad. Esto se lleva a cabo mediante la emisión y negociación de valores, tanto a corto como a largo plazo, y a través de operaciones directas en las Bolsas de Valores. Las principales ventajas del mercado de valores incluyen su organización, eficiencia y transparencia, así como una intermediación competitiva que fomenta el ahorro y lo convierte en inversión, generando un flujo constante de recursos para financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

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

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

Durante el período enero – octubre de 2025, el valor efectivo negociado acumulado ascendió a US\$ 15.158 millones, lo que representa aproximadamente el 96% del total negociado en todo 2024 (US\$ 15.753 millones). Este desempeño estuvo impulsado por las emisiones del sector público (US\$ 8.610 millones), que superaron las del sector privado (US\$ 7.141 millones), evidenciando una mayor participación del Estado como demandante de financiamiento en el mercado local.

El mercado primario hasta octubre de 2025 concentró la mayor parte de las operaciones, con US\$ 12.924 millones negociados, mientras que el mercado secundario se mantuvo limitado, con apenas US\$ 2.827 millones, lo que refleja la falta de profundidad y liquidez en la negociación de valores ya emitidos. En cuanto al tipo de instrumento, la renta fija dominó ampliamente, con US\$ 15.698 millones acumulados frente a solo US\$ 54.123 mil en renta variable, reafirmando el perfil conservador del mercado ecuatoriano y la escasa capitalización de empresas vía acciones.

² Cifras tomadas al corte de octubre de 2025 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales y Boletín Informativo*.

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

- Certificados de inversión (US\$ 3.692 millones)
- Certificados de tesorería (US\$ 2.927 millones)
- Certificados de depósito (US\$ 2.748 millones)
- Bonos del Estado (US\$ 1.975 millones)
- Notas de crédito (US\$ 758.634 mil)

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

Finalmente, al observar la distribución por rama económica, se evidencia una fuerte concentración: el sector financiero y de seguros representó 46,88% del total negociado, seguido muy de cerca por la administración pública (43,24%). La participación de sectores productivos como la industria, comercio o construcción sigue siendo marginal, lo que limita la función del mercado de valores como fuente de financiamiento para el aparato productivo nacional.

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

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser un negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente fórmula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{\text{Nº de días negociados mes}}{\text{Nº de ruedas mes}}$$

PCR considera que el indicador de presencia bursátil en valores de renta fija no refleja la liquidez real del valor, dado que en el país el mercado secundario es mínimo; el rendimiento atractivo que ofrecen los títulos de renta fija incentiva a mantener la inversión hasta el vencimiento. Es por esto por lo que PCR opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

A la fecha de corte, AutoFenix S. A. registra vigente en el Mercado de Valores el siguiente instrumento, como se describe a continuación:

Presencia Bursátil (US\$)					
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Monto Colocado	Saldo de Capital	Calificaciones
Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00042110	3.500.000,00	2.000.000,00	1.583.500,00	Pacific Credit Rating AA- (jun-25)

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

Empresas Relacionadas

Es importante considerar que dentro del activo contabilizado en los Estados Financieros a la fecha de corte, el Emisor registró US\$ 1,04 millones en cuentas por cobrar relacionadas lo que representó el 7,73% del total de activos.

La representatividad de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas dentro de los activos del Emisor es baja. En caso de incumplimiento por parte de alguna de estas empresas, ya sea debido a factores externos, como impactos macroeconómicos, o a incidencias internas, no se espera un efecto significativo en los flujos de la compañía. Cabe destacar que el Emisor mantiene un monitoreo constante sobre estas obligaciones, lo que contribuye a una gestión oportuna del riesgo de crédito y a la implementación de medidas de mitigación si fuera necesario.

Hechos de importancia

- En septiembre de 2025, AutoFenix S. A. inició la comercialización de las marcas ISUZU y GAC en Cumbayá, mediante una alianza estratégica con el grupo automotriz Impoventura. Este movimiento fortalece la presencia del concesionario en la zona y diversifica su oferta hacia nuevos segmentos de mercado. Complementariamente, en octubre de 2025, la compañía concretó un acuerdo para la venta de vehículos MG y la operación de un taller de servicio autorizado en sus instalaciones de Cumbayá, consolidando así su capacidad operativa y comercial en dicho sector.

Anexos

Tabla de Amortización - Emisión de Obligaciones a Largo Plazo (Serie A)

Cuota	Fecha Inicio	Fecha Vencimiento	Capital	Intereses	Cuota	Saldo de Capital
1	25/01/2025	25/04/2025	-	23.750,00	23.750,00	1.000.000,00
2	25/04/2025	25/07/2025	-	23.750,00	23.750,00	1.000.000,00
3	25/07/2025	25/10/2025	-	23.750,00	23.750,00	1.000.000,00
4	25/10/2025	25/01/2026	-	23.750,00	23.750,00	1.000.000,00
5	25/01/2026	25/04/2026	-	23.750,00	23.750,00	1.000.000,00
6	25/04/2026	25/07/2026	-	23.750,00	23.750,00	1.000.000,00
7	25/07/2026	25/10/2026	1.000.000,00	23.750,00	1.023.750,00	-
Total			1.000.000,00	166.250,00	1.166.250,00	

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

Tabla de Amortización - Emisión de Obligaciones a Largo Plazo (Serie B)

Cuota	Fecha Inicio	Fecha Vencimiento	Capital	Intereses	Cuota	Saldo de Capital
1	25/01/2025	25/04/2025	-	14.222,81	14.222,81	583.500,00
2	25/04/2025	25/07/2025	-	14.222,81	14.222,81	583.500,00
3	25/07/2025	25/10/2025	-	14.222,81	14.222,81	583.500,00
4	25/10/2025	25/01/2026	-	14.222,81	14.222,81	583.500,00
5	25/01/2026	25/04/2026	83357,14	14.222,81	97.579,96	500.142,86
6	25/04/2026	25/07/2026	83357,14	12.190,98	95.548,13	416.785,71
7	25/07/2026	25/10/2026	83357,14	10.159,15	93.516,29	333.428,57
8	25/10/2026	25/01/2027	83357,14	8.127,32	91.484,46	250.071,43
9	25/01/2027	25/04/2027	83357,14	6.095,49	89.452,63	166.714,29
10	25/04/2027	25/07/2027	83357,14	4.063,66	87.420,80	83.357,14
11	25/07/2027	25/10/2027	83357,14	2.031,83	85.388,97	-
Total			583.500,00	113.782,50	697.282,50	

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

Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integrales y Estado de Flujo de Efectivo

AutoFenix S. A.

Estado de Situación Financiera Individual	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	oct-24	dic-24	oct-25
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	194,40	88,05	39,76	17,64	5,95	38,39	25,52
Inversiones temporales C/P	3.371,51	3.081,57	4.473,04	3.889,79	-	-	25,45
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados C/P	1.737,20	1.422,68	1.746,99	1.128,29	596,29	546,79	177,10
Documentos y cuentas por cobrar relacionados C/P	580,20	1.743,17	1.491,79	946,00	520,75	366,25	-
Otras cuentas por cobrar	417,35	288,47	221,60	167,33	324,25	266,73	214,33
Inventarios netos	906,31	579,49	1.598,44	2.903,79	1.522,06	1.630,35	1.123,46
Anticipos a proveedores	397,13	401,47	340,00	298,25	290,08	200,56	215,07
Servicios y otros pagos anticipados	102,31	403,97	396,37	132,39	354,33	303,03	331,68
Otros activos corrientes	440,27	331,43	378,93	216,45	267,57	147,75	254,40
Activo corriente prueba ácida	7.240,37	7.760,81	9.088,48	6.796,13	2.359,22	1.869,48	1.243,55
Total activo corriente	8.146,68	8.340,29	10.686,92	9.699,92	3.881,28	3.499,83	2.367,01
Propiedades, planta y equipo	3.851,20	6.082,51	6.344,12	7.139,57	7.773,96	7.716,09	7.417,51
Propiedad de inversión	52,22	-	-	1.222,78	1.295,60	2.098,41	2.318,29
Activos por impuesto diferido	18,84	18,84	18,84	18,84	18,84	18,84	18,84
Documentos y cuentas por cobrar relacionados L/P	-	754,97	306,16	314,49	314,49	241,40	1.039,30
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados L/P	56,26	3,51	33,74	-	25,06	12,16	12,16
Inversiones en subsidiarias	2.248,40	123,00	123,00	123,00	123,00	273,00	273,00
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-
Total activo no corriente	6.226,92	6.982,83	6.825,85	8.818,68	9.550,95	10.359,90	11.079,10
Activo total	14.373,60	15.323,12	17.512,78	18.518,60	13.432,23	13.859,73	13.446,12
Cuentas y documentos por pagar relacionadas C/P	-	-	-	-	288,53	300,46	256,35
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas C/P	2.579,19	2.166,14	1.185,64	902,33	836,63	1216,05	1.617,56
Obligaciones con entidades financieras C/P	2.244,86	4.159,72	7.089,81	8.226,37	2.580,78	1.509,80	989,43
Obligaciones emitidas C/P	1018,16	1018,16	133,79	333,20	-	83,30	-
Préstamos con terceros C/P	-	-	71,44	23,41	475,71	411,68	774,42
Provisiones por beneficios a empleados C/P	62,54	30,70	43,13	40,14	100,33	83,10	46,48
Anticipo de clientes C/P	383,52	209,15	280,23	80,48	412,71	70,73	101,90
Otros pasivos corrientes	72,93	179,37	69,59	110,39	123,75	89,85	87,01
Pasivo corriente	6.361,20	7.763,24	8.873,62	9.716,31	4.446,93	3.494,97	3.873,17
Obligaciones con entidades financieras L/P	2.033,77	3.544,62	4.967,81	2.703,03	3.264,72	4.321,78	4.942,67
Obligaciones emitidas L/P	679,54	-	-	1.666,80	1.666,80	1.583,50	1.583,50
Préstamos con terceros L/P	-	-	198,03	138,73	166,95	162,25	270,24
Provisiones por beneficios a empleados L/P	145,48	145,48	145,48	145,48	145,48	145,48	63,19
Pasivo por impuestos no corrientes	33,94	98,19	92,69	216,01	235,76	223,10	223,10
Otros pasivos no corrientes	2.890,00	547,05	-	-	-	-	-
Pasivo no corriente	5.782,73	4.335,34	5.404,00	4.870,05	5.479,70	6.436,11	7.082,70
Pasivo total	12.143,93	12.098,58	14.277,62	14.586,36	9.926,63	9.931,07	10.955,87
Capital suscrito o asignado	1.432,25	1.432,25	1.432,25	1.432,25	1.432,25	1.432,25	1.432,25
Reserva legal	36,75	36,75	36,75	36,75	36,75	36,75	36,75
Otras reservas	598,21	1.538,46	1.538,46	2.234,03	2.747,94	2.747,94	2.702,63
Ganancias o pérdidas acumuladas	450,16	196,98	207,94	219,14	220,66	220,66	(251,53)
Ganancia o pérdida neta del periodo	(295,08)	10,96	11,20	152	(940,56)	(517,49)	(1.438,42)
Otras cuentas patrimoniales	8,56	8,56	8,56	8,56	8,56	8,56	8,56
Patrimonio total	2.230,85	3.223,96	3.235,16	3.932,24	3.505,59	3.928,66	2.490,24
Deuda Financiera	5.976,33	8.722,50	12.191,40	12.929,40	7.512,29	7.498,37	7.515,60
Corto Plazo	3.263,02	5.177,88	7.223,60	8.559,57	2.580,78	1.593,10	989,43
Largo Plazo	2.713,31	3.544,62	4.967,81	4.369,83	4.931,52	5.905,28	6.526,17
Estado de Resultados Integrales							
Ingresos Operacionales	14.952,31	15.972,15	20.217,15	16.999,48	5.574,51	6.299,26	2.228,58
Costo de ventas	13.428,54	14.072,46	17.846,82	14.618,02	4.086,66	4.637,49	1.715,35
Utilidad bruta	1.523,77	1.899,69	2.370,33	2.381,47	1.487,86	1.661,77	513,23
(-) Gastos de administración	(957,57)	(812,65)	(949,05)	(994,52)	(1.081,91)	(952,10)	(760,75)
(-) Gastos de ventas	(419,70)	(534,94)	(610,99)	(493,33)	(529,82)	(288,13)	(270,42)
Ingresos (gastos) operacionales neto	(230,69)	(198,24)	(249,58)	(283,45)	(257,77)	(315,95)	(312,54)
(-) Gastos de provisiones	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad operativa	(84,19)	353,87	560,73	610,17	(381,64)	105,59	(830,49)
(-) Gastos financieros	(204,64)	(340,48)	(539,42)	(635,30)	(584,18)	(655,06)	(702,92)
Otros ingresos (gastos) no operacionales neto	(15,20)	16,23	9,12	35,48	25,26	19,32	95,00
Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta	(304,04)	29,62	30,42	10,35	(940,56)	(530,15)	(1.438,42)
(-) Participación trabajadores	-	(4,44)	(4,56)	(1,55)	-	-	-
Resultado antes de impuestos	(304,04)	25,18	25,86	8,80	(940,56)	(530,15)	(1.438,42)
(-) Impuesto a la renta por pagar	8,96	(14,22)	(14,66)	(7,29)	-	12,66	-
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	(295,08)	10,96	11,20	1,52	(940,56)	(517,49)	(1.438,42)
Estado de Flujo de Efectivo							
Flujo Actividades de Operación	1.160	150,30	686,37	(2.521,29)	(949,90)	(919,47)	287,18
Flujo Actividades de Inversión	(857,61)	(749,96)	(506,43)	(1.658,39)	(409,11)	(482,71)	(126,52)
Flujo Actividades de Financiamiento	20,66	778,22	1.163,24	3.574,32	(2.542,48)	(2.466,87)	(148,08)
Flujo del Período	(655,36)	178,57	1.343,18	(605,36)	(3.901,49)	(3.869,05)	12,58
Saldo Inicial de Efectivo	849,76	2.991,05	3.169,62	4.512,80	3.907,44	3.907,44	38,39
Saldo Final de Efectivo	194,40	3.169,62	4.512,80	3.907,44	5,95	38,39	50,97

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

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

AutoFenix S. A.	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	oct-24	dic-24	oct-25
Márgenes e Indicadores Financieros							
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	89,81%	88,11%	88,28%	85,99%	73,31%	73,62%	76,97%
Margen Bruto	10,19%	11,89%	11,72%	14,01%	26,69%	26,38%	23,03%
Gastos Operacionales / Ingresos	9,21%	8,44%	7,72%	8,75%	28,91%	19,69%	46,27%
Margen EBIT	-0,56%	2,22%	2,77%	3,59%	-6,85%	1,68%	-37,27%
Gastos Financieros/Ingresos	1,37%	2,13%	2,67%	3,74%	10,48%	10,40%	31,54%
Margen Neto	-1,97%	0,07%	0,06%	0,01%	-16,87%	-8,22%	-64,54%
Margen EBITDA	0,98%	3,46%	4,01%	5,26%	-2,22%	6,69%	-23,24%
EBITDA y Cobertura							
Depreciaciones	230,69	198,24	249,58	283,45	257,77	315,95	312,54
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA (12 meses)	146,50	552,10	810,30	893,62	(148,65)	421,54	(621,54)
EBITDA (acumulado)	146,50	552,10	810,30	893,62	(123,88)	421,54	(517,95)
EBITDA (acumulado) / Gastos Financieros (acumulados)	0,72	1,62	1,50	1,41	-0,21	0,64	-0,74
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera CP	0,04	0,11	0,11	0,10	-0,06	0,26	-0,63
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0,02	0,06	0,07	0,07	-0,02	0,06	-0,08
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,01	0,05	0,06	0,06	-0,01	0,04	-0,06
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,52	0,64	0,62	0,67	0,45	0,35	0,35
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,48	0,36	0,38	0,33	0,55	0,65	0,65
Deuda Financiera / Patrimonio	2,68	2,71	3,77	3,29	2,14	1,91	3,02
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,49	0,72	0,85	0,89	0,76	0,76	0,69
Pasivo Total / Patrimonio	5,44	3,75	4,41	3,71	2,83	2,53	4,40
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	40,79	15,80	15,05	14,47	-50,54	17,79	-12,09
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	82,89	21,91	17,62	16,32	-66,78	23,56	-17,63
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	-2,05%	0,07%	0,06%	0,01%	-8,40%	-3,73%	-12,84%
ROE (12 meses)	-13,23%	0,34%	0,35%	0,04%	-32,20%	-13,17%	-69,31%
Liquidez							
Liquidez General	128	107	120	100	0,87	100	0,61
Prueba Acida	1,14	1,00	1,02	0,70	0,53	0,53	0,32
Capital de Trabajo	1785	577	1813	-16	-566	5	-1506
Flujo de efectivo / deuda de corto plazo	6%	6%	62%	46%	0%	2%	5%
Tasa de Consumo de Efectivo	54,61	-14,88	-111,93	50,45	390,15	322,42	-126
Cash Runway	3,56	-5,92	-0,36	0,35	0,02	0,12	-20,28
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	42	32	31	24	32	31	24
Días de Cuentas por Pagar	69	55	24	22	61	94	283
Días de Inventarios	24	15	32	72	112	127	196
Ciclo de Conversión de Efectivo	-3	-9	39	73	82	63	-63
Servicio de la deuda							
Obligaciones con entidades financieras C/P	2.244,86	4.159,72	7.089,81	8.226,37	2.580,78	1.509,80	989,43
Obligaciones emitidas C/P	1018,16	1018,16	133,79	333,20	-	83,30	-
Préstamos con terceros C/P	-	-	7.144	23,41	475,71	14168	774,42
(-) Gastos financieros	204,64	340,48	539,42	635,30	584,18	655,06	702,92
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	194,40	88,05	39,76	17,64	5,95	38,39	25,52
Inversiones temporales C/P	3.371,51	3.081,57	4.473,04	3.889,79	-	-	25,45
Total Servicio de la deuda	(98,25)	2.348,74	3.321,66	5.310,84	3.634,71	2.351,45	2.415,81
Cobertura de servicio de deuda MV y GF	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	1	(1)

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