

Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.)

Comité No.: 381-2025

Fecha de Comité: 22 de diciembre de 2025

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

Quito - Ecuador

Equipo de Análisis

Lic. Daniela Robalino

drobalino@ratingspcr.com

(593) 24501-643

Calificación

AAA

Significado de la Calificación

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

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

| Instrumento Calificado                       | Calificación | No. Inscripción  | Resolución SCVS             |
|----------------------------------------------|--------------|------------------|-----------------------------|
| Quinta Emisión de Obligaciones a Largo Plazo | AAA          | 2023.Q.02.003795 | SCVS-IRQ-DRMV-2023-00040972 |

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

Racionalidad

El Comité de Calificación de PCR decidió mantener la calificación de "AAA" a la Quinta Emisión de Obligaciones de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.). La decisión se sustenta en la trayectoria de más de seis décadas de la compañía en el mercado automotor ecuatoriano, su posición consolidada como distribuidor de vehículos livianos y comerciales, y la continuidad de un modelo de negocio diversificado que integra ventas, repuestos y servicios posventa. Durante el período reciente, la empresa ha mostrado estabilidad operativa, reflejada en márgenes brutos relativamente constantes, utilidad operativa positiva y una disminución progresiva de los gastos financieros asociada a la reducción de su deuda. Asimismo, se observa una mejora en los indicadores de liquidez, una recuperación significativa del flujo operativo. A octubre de 2025, la compañía presenta un menor nivel de apalancamiento, un incremento en la utilidad del período y mejores indicadores de rentabilidad, lo cual contribuye a una posición financiera más equilibrada. La emisión mantiene garantía general y cumple holgadamente los límites establecidos en los resguardos financieros, incluyendo el parámetro de pasivo total sobre patrimonio.

Resumen Ejecutivo

- Excelente trayectoria en el mercado:** Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) es una empresa ecuatoriana fundada en 1963, con más de 60 años de experiencia en el sector automotor. Su modelo de negocio se basa en la distribución y comercialización de vehículos de las marcas Renault y Nissan, así como la venta de repuestos, lubricantes, accesorios y servicios postventa. La empresa ha consolidado su liderazgo en el mercado ecuatoriano mediante una red sólida de distribución y servicios, respaldada por una cultura organizacional orientada a la excelencia operativa, la innovación y la experiencia del cliente. En 2024, se ubicó en la quinta posición dentro del sector de venta de vehículos nuevos y usados (CIU G4510.01), con una participación del 3,99% del total de ventas, reflejando su posicionamiento competitivo.
- Desempeño operativo y estabilidad en los márgenes:** Durante el período analizado, Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) ha mantenido un desempeño operativo estable. El margen bruto se ha ubicado en rangos entre 22,25% y 24,48% durante 2022–2024 reflejando estabilidad en la estructura de costos y en las condiciones comerciales de la compañía, para octubre de 2025 el margen fue de 22,23%. La utilidad operativa ha permanecido en terreno positivo a lo largo del período, situándose entre US\$ 11,06 millones y US\$ 12,48 millones en 2024 y alcanzando US\$ 11,03 millones en octubre de 2025, lo cual evidencia una capacidad sostenida para generar resultados desde el giro del negocio. Esta consistencia operativa, incluso en un entorno de variaciones en ingresos y niveles de inventario, muestra la capacidad de generación de flujos recurrentes.
- Estabilidad comercial:** Los ingresos operacionales de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) han mostrado variaciones a lo largo del período reciente, influenciadas por dinámicas de mercado y ajustes en los niveles de inventario. Tras alcanzar valores cercanos a US\$ 201,24 millones en 2022 y 2023, los ingresos experimentaron una contracción durante 2024, con un nivel acumulado de US\$ 172,63 millones al cierre del ejercicio. En términos interanuales, a octubre de 2025 los ingresos se ubicaron en US\$ 138,57 millones, cifra que compara con US\$ 145,74 millones en octubre de 2024. Esta reducción se enmarca en un menor volumen comercializado durante el período, consistente con la normalización de inventarios y ajustes en la estrategia de aprovisionamiento. No obstante, el comportamiento registrado en octubre continúa mostrando la capacidad de la empresa para sostener un nivel de ventas relevante dentro del mercado automotor.
- Indicadores de liquidez por encima de la unidad:** A Los indicadores de liquidez de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) se han mantenido por encima de la unidad durante el período analizado, reflejando una capacidad adecuada para cubrir las obligaciones de corto plazo con los activos corrientes disponibles. La razón corriente se ha ubicado consistentemente entre 1,12 y 1,78 veces, mientras que la prueba ácida ha permanecido en niveles cercanos a 0,78–1,48 veces. Al corte de octubre de 2025, la liquidez general alcanzó 1,25 veces, acompañada de un capital de trabajo positivo, lo que sugiere un margen operativo suficiente para enfrentar compromisos inmediatos. Estos indicadores se apoyan en la composición del activo corriente, especialmente inventarios, cuentas por cobrar no relacionadas y efectivo disponible.

- **Sólida estructura financiera con bajo nivel de apalancamiento:** Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) ha mostrado una trayectoria descendente en sus niveles de endeudamiento, tanto en obligaciones financieras de corto como de largo plazo. Entre 2023 y octubre de 2025, la deuda financiera total registró una disminución significativa, lo que contribuyó a una mejora en los indicadores de apalancamiento. La razón Deuda Financiera/Patrimonio se redujo de valores cercanos a 0,90 veces en 2023 a niveles alrededor de 0,58 veces en octubre de 2025, mientras que la relación Pasivo Total/Patrimonio descendió hacia un rango cercano a 1,11 veces. Esta menor presión financiera se refleja también en una mejora en la cobertura de gastos financieros, impulsada por una estructura de financiamiento menos exigente y por la recuperación gradual de la utilidad.
- **Cumplimiento normativo y resguardos:** A octubre de 2025, la empresa mantiene vigente su Quinta Emisión de Obligaciones por un total de US\$ 20 millones, respaldada por Garantía General. La empresa cumple con los pagos en tiempo y forma, y mantiene el cumplimiento de los resguardos legales, incluyendo límites de endeudamiento y compromisos financieros establecidos en la escritura de emisión.

## Factores Claves

### Factores que podrían mejorar la calificación:

- No aplica, el instrumento cuenta con la calificación más alta.

### Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Un aumento significativo e injustificado en los niveles de endeudamiento.
- Pérdidas operativas o netas que impacten negativamente el patrimonio.
- Elevada concentración en marcas o líneas de producto que afecte la diversificación comercial.
- Incumplimiento en el pago de obligaciones al Mercado de Valores o con Entidades Financieras.
- Una caída significativa y sostenida en el ratio EBITDA podría indicar una menor capacidad operativa para enfrentar el servicio de la deuda.

## Riesgos Previsibles Futuros

- El principal riesgo del Emisor está relacionado con la alta dependencia del comportamiento de la economía ecuatoriana, dado que la comercialización de vehículos es altamente sensible al consumo privado, al acceso al crédito y a la confianza del consumidor. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de marcas y segmentos de vehículos (livianos, comerciales, utilitarios), así como con servicios postventa que generan ingresos complementarios.
- Dado que los vehículos y repuestos comercializados son de origen importado, el Emisor enfrenta riesgos asociados a la volatilidad del tipo de cambio, al costo del transporte internacional y a cambios arancelarios. No obstante, la empresa ha implementado prácticas de planificación de inventario (Car Flow) y acuerdos estratégicos con proveedores para optimizar su cadena de abastecimiento y mantener márgenes estables.
- Aunque la mayor parte de las ventas se realiza al contado o mediante financiamiento externo (bancos, financieras), la empresa mantiene una porción de ventas directas a crédito. En estos casos, los vehículos vendidos se mantienen como prenda, lo que reduce significativamente el riesgo de incobrabilidad. Adicionalmente, se ha observado una adecuada recuperación histórica de cartera.
- El sector automotor está expuesto a cambios rápidos en la demanda, innovaciones tecnológicas y normativas ambientales. La empresa mitiga este riesgo mediante un sistema de rotación eficiente de inventarios, controlado bajo el modelo Car Flow, que prioriza la salida de modelos rezagados y evita acumulación de unidades de bajo movimiento.

## Aspectos de la Calificación

### Informe Sectorial de la Economía Ecuatoriana<sup>1</sup>

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 reflejarán 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 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

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

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

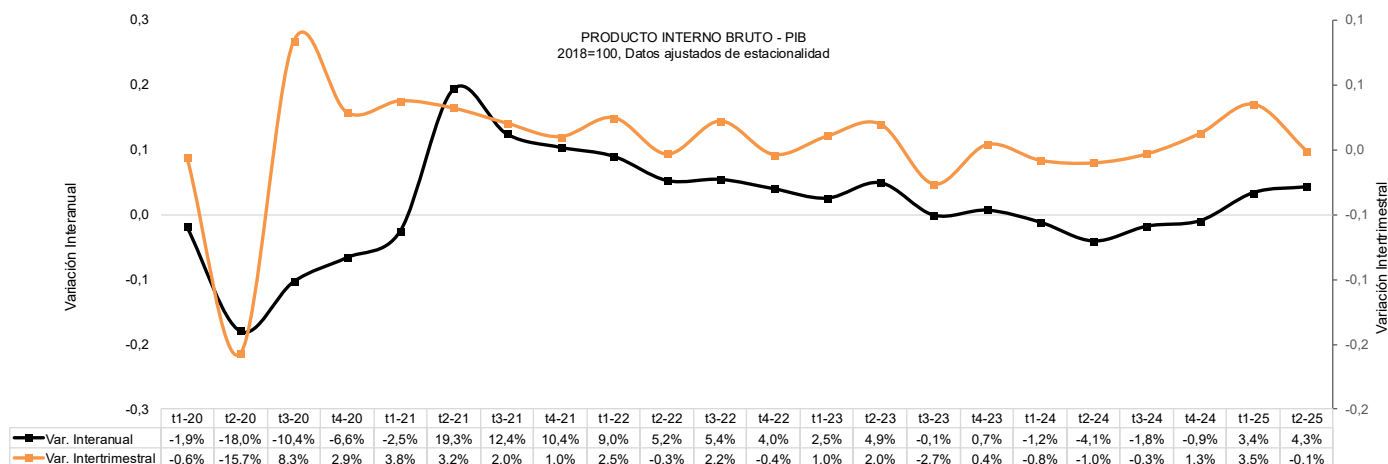
Desde inicios de 2020, la economía ecuatoriana enfrentó una contracción significativa debido al impacto de la pandemia por COVID-19. El cierre de fronteras, el confinamiento obligatorio y la paralización de las actividades productivas llevaron a una caída abrupta del Producto Interno Bruto (PIB). Según 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 disrupciones logísticas globales y las presiones inflacionarias comenzaron a afectar la actividad económica. A nivel interno, la inversión privada mostró señales de desaceleración por la incertidumbre política y jurídica.

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

Finalmente, 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   |

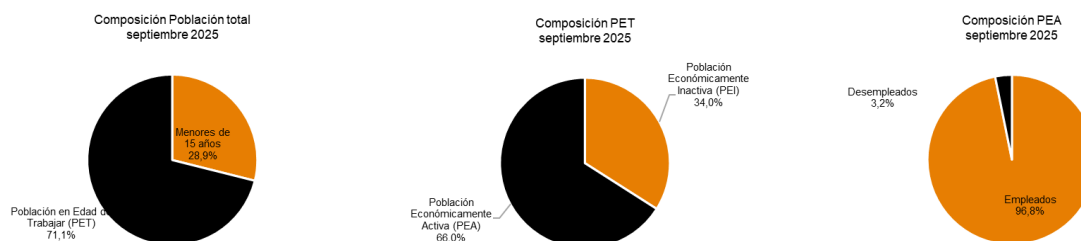
Fuente: Calificadoras de Riesgo Internacionales / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

### 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.

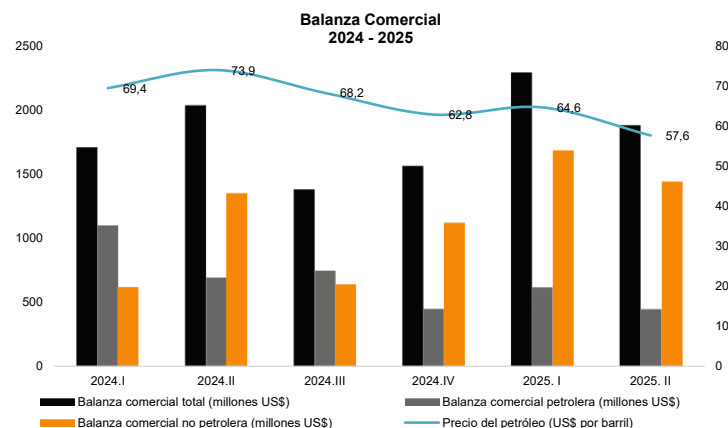
Por su parte, la Balanza Comercial No Petrolera cerró con un superávit de US\$ 1.435,3 millones, superior en US\$ 90,1 millones al registrado en igual período de 2024. Este resultado se explicó por el crecimiento simultáneo de las exportaciones no petroleras (16,2%) y de las importaciones no petroleras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

| Periodo | Enero | Febrero | Marzo | Abril | Mayo | Junio | Julio | Agosto | Septiembre | Octubre | Noviembre | Diciembre |
|---------|-------|---------|-------|-------|------|-------|-------|--------|------------|---------|-----------|-----------|
| 2020    | 0,23  | 0,07    | 0,27  | 1,28  | 1,01 | 0,39  | -0,23 | -0,55  | -0,71      | -0,90   | -0,90     | -0,93     |
| 2021    | 0,12  | 0,20    | 0,38  | 0,73  | 0,81 | 0,63  | 1,16  | 1,28   | 1,30       | 1,51    | 1,87      | 1,94      |

| IPC Acumulada Anual       |       |         |       |       |      |       |       |        |            |         |           |           |
|---------------------------|-------|---------|-------|-------|------|-------|-------|--------|------------|---------|-----------|-----------|
| Periodo                   | Enero | Febrero | Marzo | Abril | Mayo | Junio | Julio | Agosto | Septiembre | Octubre | Noviembre | Diciembre |
| 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 post-pandemia seguida por una fase de desaceleración y contracción. El año 2024 cerró con una caída anual del PIB del -0,9%, explicada por la baja inversión, la crisis energética, la fragilidad institucional y una menor dinámica en sectores clave como la manufactura, la construcción y los servicios técnicos. A pesar de este retroceso, el país logró sostener superávits comerciales relevantes y fortalecer sus ingresos fiscales debido al aumento del IVA y al apoyo financiero multilateral, en particular del FMI.

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 – Sector automotriz

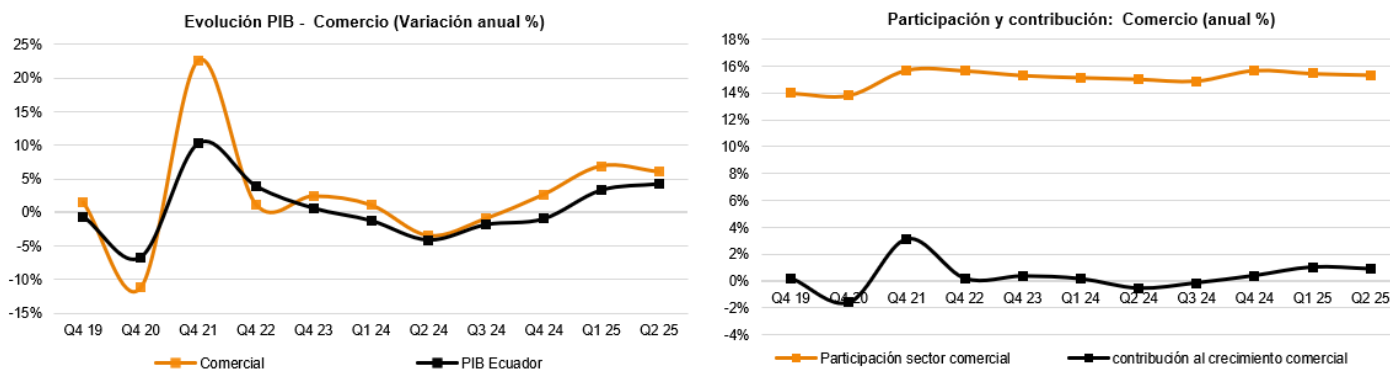
El sector comercial de Ecuador es uno de los pilares fundamentales de su economía, representando en promedio un 14,96% del Producto Interno Bruto (PIB) en los últimos años. Esta actividad abarca un extenso abanico de más de 190 subactividades económicas, destacando áreas como la venta de vehículos, productos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

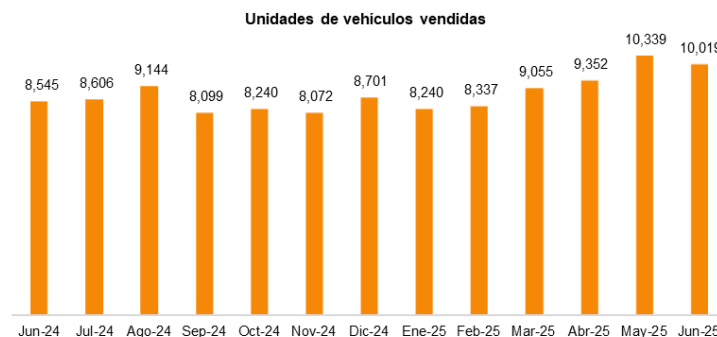
A este panorama se sumó la reforma tributaria de 2024, que incrementó el IVA del 12% al 15%. Este ajuste redujo el poder adquisitivo de los hogares y obligó a los comerciantes a reajustar precios y estrategias para conservar competitividad. El acceso al crédito, aunque mostró una leve recuperación del 1,38% en el primer semestre de 2024 frente al mismo periodo 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 periodo 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.

## 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 periodo 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

Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) fue fundada en 1963 en la ciudad de Quito. La empresa desarrolla actividades relacionadas con la distribución de vehículos, la comercialización de repuestos y accesorios, y la prestación de servicios posventa. Su portafolio incorpora marcas automotrices de alcance internacional, lo que le permite operar en diversos segmentos del mercado ecuatoriano.

A lo largo de su trayectoria, la compañía ha ajustado sus procesos comerciales y operativos en función de las condiciones del sector automotor, así como de los cambios normativos y tecnológicos observados en el país.

La cultura organizacional se estructura conforme a los principios definidos en sus políticas internas, entre ellos la lealtad, la honestidad, el respeto, la innovación, la confianza y el trabajo en equipo. Estos lineamientos orientan la gestión interna y las interacciones con clientes y colaboradores.

En el ámbito comercial, la empresa actúa como distribuidor autorizado y representante oficial de las marcas Baic, Foton, Renault y Nissan, lo que le permite cubrir segmentos que incluyen vehículos livianos, utilitarios y unidades comerciales.

Productos y Servicios

- **Automóviles:** La empresa comercializa vehículos nuevos de las marcas Nissan, Renault, Baic y Foton, cubriendo una amplia gama de segmentos, desde automóviles compactos y sedanes hasta SUV y vehículos comerciales ligeros. La empresa ofrece modelos reconocidos por su tecnología, diseño y eficiencia.
- **Seminuevos:** La compañía cuenta con un canal de venta de vehículos seminuevos certificados, ofreciendo una alternativa confiable para los clientes que buscan adquirir autos en buen estado, con garantía y respaldo técnico.
- **Repuestos:** A través de su red de centros de distribución y talleres autorizados, Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) ofrece repuestos originales para las marcas que representa, garantizando la calidad, seguridad y compatibilidad de los componentes utilizados en los servicios de mantenimiento y reparación.
- **Servicios postventa:** La empresa brinda servicios de postventa especializados, que incluyen mantenimiento preventivo, correctivo, revisión técnica, asistencia en garantía y diagnósticos computarizados. Estos servicios son prestados por personal técnico calificado y con acceso a equipos y herramientas especializadas.
- **Accesorios y aditivos:** Dentro de su oferta complementaria, Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) comercializa accesorios originales para personalización de vehículos, así como lubricantes y aditivos de la marca Cyclo, reconocida por su calidad en productos para el cuidado automotriz. Esta línea permite ofrecer soluciones integrales para el mantenimiento y estética de los vehículos.

Misión y Visión

- **Misión:** Progresar con pasión.
- **Visión:** Constructores de relaciones perpetuas.

Análisis FODA

A continuación, se presenta un FODA simplificado elaborado con la información entregada por la compañía:

| FODA                                                                     |
|--------------------------------------------------------------------------|
| <b>Fortalezas</b>                                                        |
| Reconocimiento y trayectoria en el mercado automotriz.                   |
| Representación de marcas internacionales y portafolio diversificado.     |
| Red de distribución y servicios posventa a nivel nacional.               |
| Personal capacitado y cultura organizacional orientada al desarrollo.    |
| <b>Oportunidades</b>                                                     |
| Crecimiento de tecnologías emergentes en movilidad.                      |
| Expansión del portafolio hacia vehículos eléctricos e híbridos.          |
| Potencial para fortalecer procesos digitales y experiencia del cliente.  |
| Ampliación de alianzas comerciales y nuevos segmentos de mercado.        |
| <b>Debilidades</b>                                                       |
| Procesos internos con oportunidades de optimización.                     |
| Limitaciones en capacidades tecnológicas en ciertas áreas.               |
| Participación aún reducida en algunos segmentos del mercado.             |
| <b>Amenazas</b>                                                          |
| Variabilidad en la disponibilidad de producto y costos del sector.       |
| Mayor competencia por parte de nuevas marcas y modelos.                  |
| Cambios en la demanda y condiciones del mercado automotriz.              |
| Ajustes en políticas de fabricantes que pueden afectar a distribuidores. |

Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Participación en el Mercado

En cuanto al código CIIU, Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) se ubica en el código G4510.01 correspondiente a la categoría que como objeto tiene la “venta de vehículos nuevos y usados: vehículos de pasajeros, incluidos vehículos especializados como: ambulancias y minibuses, camiones, remolques y semirremolques, vehículos de acampada como: caravanas y autocaravanas, vehículos para todo terreno (jeeps, etcétera), incluido la venta al por mayor y al por menor por comisionistas.” Dentro esta categoría la empresa se ubica en la quinta posición, representando el 3,99% (US\$ 174,50 millones) del total de las ventas en el año 2024.

| Ventas Anuales (2024; G4510.01)               |                |                   |
|-----------------------------------------------|----------------|-------------------|
| Empresas                                      | Ventas (US\$)  | Participación (%) |
| General Motors del Ecuador S.A.               | 464.016.385,00 | 10,61%            |
| Distrivehic Distribuidora de Vehículos S.A.S. | 224.479.435,00 | 5,13%             |

|                                               |                         |                |
|-----------------------------------------------|-------------------------|----------------|
| Toyota del Ecuador S.A.                       | 207.502.459,00          | 4,74%          |
| Importadora Tomebamba S.A.                    | 201.251.341,00          | 4,60%          |
| <b>Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.)</b> | <b>174.497.287,00</b>   | <b>3,99%</b>   |
| Casabaca S.A.                                 | 173.882.435,00          | 3,98%          |
| Maquinarias y Vehículos S.A. MAVESA           | 171.227.466,00          | 3,91%          |
| Corporación PROAUTO S.A.                      | 166.982.062,00          | 3,82%          |
| Automotores Continental S.A.S.                | 148.176.725,00          | 3,39%          |
| INDUAUTO SA                                   | 134.378.963,00          | 3,07%          |
| Otras con menor participación                 | 2.307.333.945           | 52,75%         |
| <b>Total</b>                                  | <b>4.373.728.503,00</b> | <b>100,00%</b> |

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

Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) participa en un mercado automotor caracterizado por un alto nivel de competencia, en el que coexisten marcas tradicionales con larga presencia en el país y nuevas marcas de origen asiático con creciente participación. Dentro de este entorno, uno de los principales actores del sector es General Motors del Ecuador S.A., representante de la marca Chevrolet, que mantiene una presencia significativa en segmentos de alta demanda a través de una red de distribución amplia y consolidada.

### Estrategias

El Plan Estratégico 2026 de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) establece un marco de gestión orientado a fortalecer la competitividad de la compañía y consolidar su posición dentro del mercado automotor nacional. El documento articula los lineamientos institucionales, incluyendo propósito, misión, visión y valores corporativos, que guían la operación hacia estándares de eficiencia, servicio y sostenibilidad.

El plan identifica los principales ámbitos de negocio del grupo y define pilares estratégicos transversales, entre ellos el desarrollo del talento humano, la experiencia del cliente, la gestión tecnológica, la eficiencia operativa y la sostenibilidad. Sobre esta base, se estructuran prioridades corporativas enfocadas en optimizar procesos, fortalecer capacidades internas y mejorar la propuesta de valor para fabricantes y consumidores finales.

Asimismo, el plan organiza su implementación mediante líneas funcionales que establecen criterios de seguimiento, objetivos e indicadores, permitiendo una ejecución ordenada y alineada con la visión de largo plazo de la empresa.

### Sistemas Informáticos

Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) utiliza un conjunto de herramientas tecnológicas que respaldan su gestión operativa, administrativa y comercial:

- **DMS (ERP):** Sistema que integra funciones relacionadas con inventarios, ventas, postventa y otros procesos operativos, permitiendo centralizar la información y mejorar la coordinación interna.
- **Thuban (Gestor Documental):** Plataforma utilizada para la administración y trazabilidad de documentos operativos y administrativos.
- **Seekcop (CRM):** Herramienta destinada al registro y seguimiento de oportunidades comerciales y gestión de clientes.

El uso de estas soluciones permite mantener procesos estructurados y una administración más ordenada de la información relevante para la operación.

### Gobierno Corporativo

Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) cuenta con una estructura formal de Gobierno Corporativo que define los órganos responsables de la dirección estratégica, supervisión y control interno de la compañía. Esta estructura se compone de la Junta General de Accionistas, el Directorio y los comités de apoyo establecidos en sus normativas internas.

El Directorio opera bajo lineamientos formales que incluyen un reglamento definido, procedimientos de deliberación y mecanismos orientados a prevenir conflictos de interés. La empresa mantiene reuniones periódicas documentadas, lo que permite asegurar trazabilidad en las decisiones y orden en los procesos de gestión.

En este marco, la estructura accionarial constituye un elemento relevante del Gobierno Corporativo, por lo que a continuación se presenta la composición de los accionistas de la empresa:

| Composición Accionarial                   |                      |                   |
|-------------------------------------------|----------------------|-------------------|
| Nombre                                    | Valor (US\$)         | Participación (%) |
| Guambi Holding S.A.S.                     | 3.614.255            | 19,99%            |
| LGMA S.A.S.                               | 3.092.362            | 17,10%            |
| Malo Álvarez Leonardo Gil                 | 2.975.295            | 16,45%            |
| Asesoría Corporativa FEMSAS S.A.S         | 1.546.181            | 8,55%             |
| Holding MA-MCCT S.A.S.                    | 1.078.753            | 5,97%             |
| Malo Álvarez Irma María                   | 1.017.739            | 5,63%             |
| Franma Holding S.A..S                     | 1.002.549            | 5,54%             |
| Otros accionistas con menor participación | 3.754.861            | 20,77%            |
| <b>Total</b>                              | <b>18.081.995,00</b> | <b>100,00%</b>    |

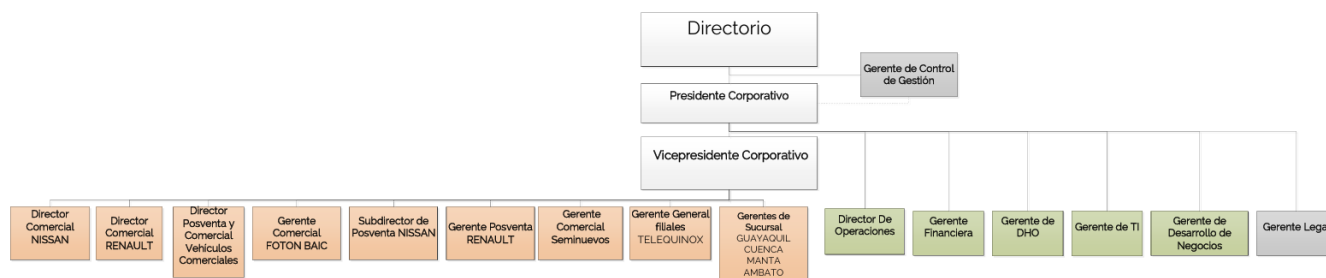
Fuente: SCVS / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Además de su estructura societaria, la operación de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) se sostiene en su equipo humano, cuya organización interna permite atender los distintos procesos comerciales, administrativos y técnicos. Al corte de información, la empresa cuenta con 707 colaboradores, distribuidos de la siguiente manera:

- **Área Administrativa:** 187 empleados
- **Área Comercial y Técnica:** 330 empleados
- **Mano de obra directa:** 190 empleados

La empresa aplica anualmente un proceso formal de evaluación de desempeño, desarrollado internamente a través de su plataforma SharePoint, lo que permite mantener un seguimiento sistemático del rendimiento del personal dentro de sus distintas áreas operativas.

A continuación, se presenta el organigrama vigente a octubre de 2025:



Fuente y Elaboración: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.)

Por otra parte, la empresa demuestra un esfuerzo activo por mantener relaciones éticas y transparentes con sus partes interesadas. A través de sus políticas internas y canales de comunicación formal, promueve el cumplimiento normativo, el respeto a los derechos de los accionistas, y la atención responsable a clientes, empleados y proveedores.

## Responsabilidad Social

Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) ha desarrollado iniciativas de responsabilidad social orientadas al bienestar comunitario, incluyendo apoyo a fundaciones y proyectos sociales. Estas actividades reflejan compromiso con el desarrollo social y contribuyen al fortalecimiento de la imagen corporativa. La empresa ha mostrado interés en promover tecnologías automotrices sostenibles, participando en iniciativas relacionadas con vehículos híbridos y eléctricos. Esta orientación es estratégicamente relevante dado el creciente interés global por la movilidad sostenible y las políticas gubernamentales que favorecen la adopción de tecnologías limpias en el transporte.

## Análisis Financiero

### Calidad de Activos

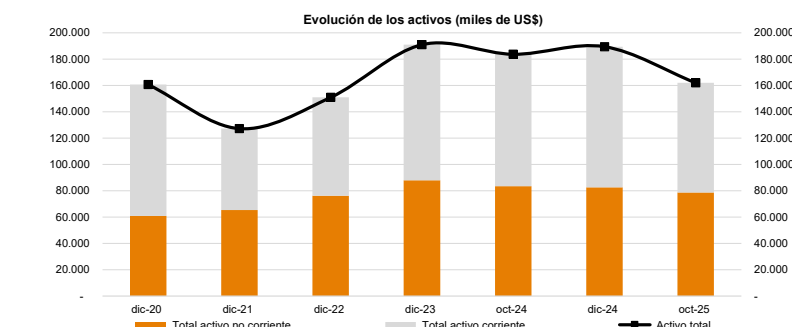
Durante el periodo 2020–2024, los activos totales de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) mostraron variaciones relevantes. En 2020 ascendieron a US\$ 160,70 millones y en 2021 registraron una disminución de 20,80%, ubicándose en US\$ 127,27 millones. En 2022 se observó una recuperación de 18,65%, alcanzando US\$ 151,00 millones, mientras que en 2023 los activos aumentaron 26,51% y cerraron en US\$ 191,03 millones. Para 2024, la compañía presentó una ligera contracción de 0,80%, situando el activo total en US\$ 189,51 millones. Estas variaciones se relacionan principalmente con cambios en el nivel de inventarios, uno de los rubros más representativos del activo corriente, y con movimientos en inversiones en propiedad, planta y equipo.

A octubre de 2024, el activo total ascendía a US\$ 183,74 millones; sin embargo, para octubre de 2025 se evidenció una disminución del 11,83%, alcanzando los US\$ 162,01 millones. Esta caída se atribuye principalmente a una reducción del -32,02% en el nivel de inventarios, sin tomar en cuenta la mercancía en tránsito, que pasaron de US\$ 45,27 millones a US\$ 30,77 millones en el mismo periodo. La evolución del inventario y su impacto sobre otros componentes financieros serán abordados más adelante en este análisis.

Durante 2024, la estructura de activos de Automotores y Anexos S.A. presentó una concentración en el activo corriente, el cual representó el 56,40% del total de activos al cierre del año. No obstante, a octubre de 2025 esta participación se redujo al 51,43%, en línea con la disminución registrada en los niveles de inventario. Esta variación refleja un ajuste operativo ante condiciones de mercado menos dinámicas, manteniéndose, sin embargo, dentro del rango observado en los últimos años. Dentro del activo corriente, las cuentas más representativas son los inventarios, incluyendo mercancía en tránsito, que concentran el 21,14% del total de este rubro, seguidos por las cuentas por cobrar a clientes. En conjunto, estos dos componentes representan el 34,14% del activo total y 66,37% del activo corriente.

Por otro lado, los activos no corrientes registraron un crecimiento significativo, pasando de US\$ 60,83 millones en 2020 a US\$ 82,63 millones en 2024, lo que representa un incremento promedio anual del 8,36%. Este aumento responde principalmente al fortalecimiento en propiedad, planta y equipo, que, en promedio, durante los últimos cinco años, creció un 10,45%. Sin embargo, en la comparación interanual entre octubre de 2024 y octubre de 2025, el activo no corriente presentó una disminución del -5,70%, pasando de US\$ 83,44 millones a US\$ 78,68 millones. Esta reducción se explica, en gran medida, por la caída en las cuentas por cobrar de largo plazo, que se contrajeron en un 51,20% durante el mismo periodo.

La estructura de los activos refleja la naturaleza operativa de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.), estrechamente vinculada al ciclo de ventas del sector automotor y a la necesidad de mantener niveles robustos de inventario para atender adecuadamente a su red de distribución. A lo largo del periodo analizado, la empresa mantuvo una composición equilibrada del activo, con una participación promedio del 55% en activos corrientes y 45% en no corrientes, lo que le ha permitido responder con agilidad a las variaciones en la demanda del mercado. En octubre de 2025, esta proporción se mantuvo relativamente estable, consolidando una estrategia de gestión de activos alineada con su modelo de negocio.



Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Las cuentas por cobrar comerciales no relacionadas constituyen un rubro relevante del activo, al reflejar la estrategia de comercialización basada en ventas a crédito en plazos de corto y largo vencimiento. Durante el periodo 2020–2024, estos saldos registraron variaciones asociadas al nivel de ventas y al comportamiento de recuperación de cartera. En octubre de 2024, el total combinado de cuentas por cobrar ascendió a US\$ 28,07 millones, distribuido en US\$ 20,16 millones a corto plazo y US\$ 7,92 millones a largo plazo.

Al cierre de octubre de 2025, el saldo total se ubicó en US\$ 24,93 millones, lo que representa una disminución interanual de 11,21%. Este monto se compone de US\$ 21,06 millones a corto plazo, un aumento de 4,49% frente al mismo mes de 2024, y US\$ 3,86 millones a largo plazo, rubro que registró una reducción de 51,21% interanual. Pese a la caída del componente de largo plazo, el total consolidado mantiene niveles cercanos a los observados al cierre del ejercicio 2024, lo que refleja estabilidad en el comportamiento general de la cartera comercial.

En el caso de la cartera de corto plazo, los saldos corresponden principalmente a montos por ventas de vehículos y repuestos bajo condiciones habituales, con un periodo promedio de recuperación cercano a 60 días. La empresa aplica el reconocimiento de pérdidas crediticias esperadas para toda la vida del activo, utilizando su política interna para la estimación sobre cartera vencida mayor a 90 días.

Las cuentas por cobrar de largo plazo corresponden a financiamientos otorgados a clientes bajo condiciones extendidas. En octubre de 2025, este rubro alcanzó US\$ 3,86 millones, evidenciando una reducción en comparación con los US\$ 7,92 millones registrados en octubre de 2024. Para su gestión, la empresa utiliza una metodología de pérdidas crediticias esperadas basada en matrices de transición, conforme a la NIIF 9.

En cuanto a la rotación de la cartera, en los últimos cinco años el promedio se ha situado en 33 días. Al cierre de octubre de 2024, los días de cuentas por cobrar comerciales se ubicaron en 41 días, mientras que para octubre de 2025 ascendieron a 46 días. Estas métricas consideran únicamente las cuentas por cobrar comerciales no relacionadas de corto plazo, por ser las que reflejan directamente el ciclo operativo de ventas a crédito. El aumento registrado en la rotación es consistente con el incremento observado en el saldo de estas cuentas entre ambos periodos. De acuerdo con las políticas internas de crédito, una rotación de hasta 90 días se encuentra dentro de los parámetros establecidos por la compañía.

| Detalle de Cuentas por Cobrar Comerciales |                      |                      |                     |               |                   |
|-------------------------------------------|----------------------|----------------------|---------------------|---------------|-------------------|
| Descripción / Periodo                     | oct-2024 (US\$)      | oct-2025 (US\$)      | Variación (US\$)    | Variación (%) | Participación (%) |
| <b>Cartera Por Vencer</b>                 | 27.885.085,93        | 28.180.505,70        | 295.419,77          | 1,06%         | 91,46%            |
| 0 - 30                                    | 136.376,22           | 510.446,54           | 374.070,32          | 274,29%       | 1,66%             |
| 31 - 60                                   | 201.459,32           | 814.249,01           | 612.789,69          | 304,18%       | 2,64%             |
| 61 - 180                                  | 408.531,85           | 1.078.680,16         | 670.148,31          | 164,04%       | 3,50%             |
| 181+                                      | 561.816,35           | 226.545,89           | -335.270,46         | -59,68%       | 0,74%             |
| <b>Total Cartera Vencida</b>              | 1.308.183,74         | 2.629.921,60         | 1.321.737,86        | 101,04%       | 8,54%             |
| <b>Total Cartera Comercial</b>            | <b>29.193.269,67</b> | <b>30.810.427,30</b> | <b>1.617.157,63</b> | <b>5,54%</b>  | <b>100,00%</b>    |
| <b>Provisiones</b>                        | 124.592,81           | 194.012,83           | 69.420,02           |               |                   |
| <b>Morosidad (mayor a 30 días)</b>        | 4,01%                | 6,88%                | 2,87%               |               |                   |
| <b>Cobertura (mayor a 30 días)</b>        | 10,63%               | 9,15%                | -1,48%              |               |                   |

Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Por otro lado, las cuentas por cobrar a partes relacionadas corresponden principalmente a montos adeudados por transacciones comerciales efectuadas con subsidiarias y empresas asociadas. Estas operaciones se encuentran dentro del giro normal del negocio, principalmente por la venta de bienes y servicios a crédito, sin que generen intereses, y con plazos de cobro establecidos en hasta 60 días. En octubre de 2024, el saldo total de estas cuentas fue de US\$ 9,35 millones, compuesto por US\$ 6,72 millones en préstamos a compañías relacionadas y US\$ 2,63 millones en cuentas comerciales con empresas relacionadas. Para octubre de 2025, se registró una reducción del 29,92%, con un saldo total de US\$ 6,55 millones, distribuido en US\$ 3,47 millones en préstamos y US\$ 3,08 millones en operaciones comerciales.

El ciclo de conversión de efectivo de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.), empresa dedicada a la comercialización de vehículos, ha presentado una evolución variable en los últimos años, influenciada por la dinámica natural de su operación, caracterizada por inventarios de alto valor unitario y ciclos de venta relativamente prolongados. En 2021, la compañía alcanzó su mejor nivel operativo, con un ciclo de conversión de 29 días, como resultado de una reducción en los niveles de inventario.

No obstante, a partir de 2022 se evidenció una tendencia creciente hasta octubre de 2024, cuando el indicador alcanzó 121 días; posteriormente, en octubre de 2025, se registró una reducción a 97 días, explicada por una disminución tanto en los inventarios como en las cuentas por cobrar. Sin embargo, en el contexto del sector automotor, donde los productos requieren tiempos de comercialización más extensos y márgenes de negociación más amplios, un ciclo de conversión más largo puede ser consistente con una estrategia comercial orientada a mantener disponibilidad de unidades y garantizar continuidad en la atención al cliente.

Los inventarios de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) han presentado un comportamiento marcadamente variable en los últimos cinco años, reflejando ajustes tanto en su política de compras como en la rotación de productos. Es importante tomar en cuenta que, debido al modelo de negocio, las importaciones en tránsito reflejan una parte importante del total del inventario.

En el negocio automotor, es habitual mantener niveles elevados de inventario debido al alto valor unitario de los vehículos, los tiempos prolongados de embarque y la necesidad de asegurar disponibilidad de modelos y versiones para la red comercial. En línea con esta lógica operativa, los inventarios totales de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.), incluyendo mercaderías en tránsito, han mostrado un comportamiento fluctuante. En 2020 ascendieron a US\$ 51,44 millones, y tras una reducción significativa en 2021 (US\$ 15,19 millones), se recuperaron progresivamente hasta alcanzar US\$ 58,93 millones en 2023 y US\$ 53,88 millones al cierre de 2024.

En octubre de 2025, los inventarios se ubicaron en US\$ 34,24 millones, lo que representó una reducción del 28,02% respecto a octubre del año anterior. En este sentido, la contracción observada a dicha fecha se asocia principalmente a una disminución en el inventario neto, más que a variaciones en otros componentes del inventario.

En cuanto a la composición, entre abril de 2024 y octubre de 2024 se registró una reducción significativa en las mercaderías en tránsito, las cuales pasaron de US\$ 11,22 millones a US\$ 2,30 millones, manteniéndose en US\$ 3,47 millones en octubre de 2025. Este comportamiento se enmarca en la política de pagos a proveedores de la compañía, conforme a la cual las importaciones de vehículos se gestionan mediante flujos controlados (Car Flow y PM) y pagos programados con las fábricas.

Este comportamiento se ha reflejado en los días de inventario, excluyendo la mercadería en tránsito, los cuales se redujeron a un mínimo de 23 días en 2021. Posteriormente, se observó un incremento sostenido, alcanzando un máximo de 117 días en diciembre de 2024, para luego disminuir a 86 días en octubre de 2025. La variación en los días de inventario evidencia cambios en la velocidad de rotación del stock a lo largo del período analizado.

Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) comercializa sus productos a nivel nacional mediante una red de distribuidores y puntos de venta propios, lo cual requiere una infraestructura operativa significativa. En este contexto, la cuenta de propiedad, planta y equipo ha mostrado una tendencia creciente en los últimos cinco años, pasando de US\$ 32,47 millones en 2020 a US\$ 41,99 millones en 2024. Durante 2024, el valor neto de la propiedad, planta y equipo representó el 22,16% del total del activo, lo cual refleja la importancia estratégica de estos activos dentro del modelo de negocio de la compañía. El incremento registrado responde principalmente a la adquisición de terrenos y a las mejoras efectuadas en locales comerciales arrendados.

Al octubre de 2025, el valor neto de la propiedad, planta y equipo ascendió a US\$ 38,53 millones, lo que representa un leve aumento del 1,88% frente al mismo mes del año anterior (US\$ 37,88 millones en octubre de 2024).

Dentro de los activos no corrientes, Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) mantiene valores significativos correspondientes a inversiones en subsidiarias. En promedio, durante los últimos cinco años, estas inversiones han representado aproximadamente US\$ 20,56 millones. Estas inversiones otorgan a la empresa derechos de participación equivalentes al porcentaje accionario que mantiene en cada entidad, los cuales incluyen el derecho a voto. La administración de la compañía realiza un monitoreo permanente de la situación financiera de sus subsidiarias, asegurando así el adecuado control y supervisión de sus operaciones.

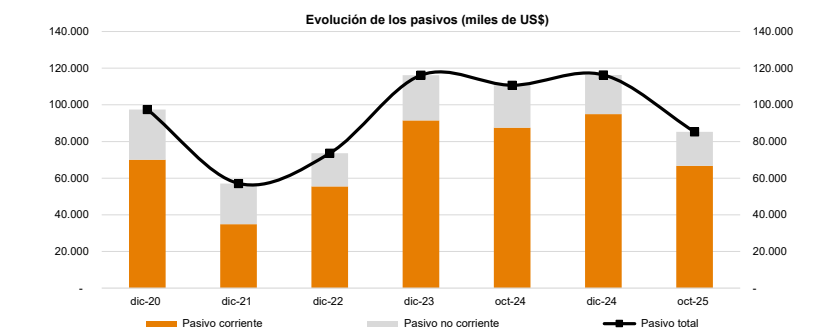
Cabe destacar que todas las subsidiarias se encuentran domiciliadas en Ecuador y su actividad principal está directamente vinculada con el sector automotor, ya sea a través de la comercialización, servicios complementarios o soporte logístico y financiero al modelo de negocio de la compañía matriz. A octubre de 2025, el saldo de las inversiones en subsidiarias se mantuvo estable en US\$ 22,48 millones, al igual que en diciembre de 2024, lo que evidencia la continuidad en la estructura societaria del grupo y su enfoque en fortalecer el negocio principal sin incorporar nuevas inversiones estratégicas durante el período analizado.

## Pasivos

Durante el período 2020–2024, el comportamiento de los pasivos totales de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) ha sido variable, sin consolidar una tendencia sostenida. En 2020, los pasivos ascendían a US\$ 97,42 millones, disminuyendo a US\$ 57,07 millones en 2021. Posteriormente, se incrementaron a US\$ 73,55 millones en 2022 y continuaron al alza hasta alcanzar US\$ 116,16 millones en 2023. Para 2024, el valor se mantuvo prácticamente estable en US\$ 116,31 millones. Sin embargo, al cierre de octubre de 2025, los pasivos totales se redujeron significativamente a US\$ 85,260 millones, lo que representa una disminución del 22,95% respecto al mismo mes del año anterior. Esta contracción obedece principalmente a la reducción de las obligaciones financieras de corto y largo plazo, lo cual puede estar vinculado a la disminución en los niveles de inventario. Dado el modelo de negocio de la empresa, enfocado en la comercialización de vehículos, una menor necesidad de stock reduce también la necesidad de financiamiento externo.

Históricamente, la estructura de los pasivos de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) ha estado concentrada en el corto plazo. Entre 2020 y 2023, los pasivos corrientes representaron en promedio el 69,50% del total, lo cual evidencia una estrategia de financiamiento orientada principalmente a cubrir necesidades operativas inmediatas. En 2024, esta concentración se acentuó, alcanzando el 81,62% del total de pasivos, impulsada en gran parte por el crecimiento de las obligaciones financieras de corto plazo, que aumentaron un 14,70% frente al ejercicio anterior.

No obstante, al cierre de octubre de 2025 se observó una ligera reducción en esta concentración: los pasivos corrientes representaron el 78,27% del total. Aunque el corto plazo continúa siendo predominante en la estructura financiera, esta variación podría reflejar un inicio de reestructuración en la estrategia de financiamiento. Es importante mencionar que durante todo el período en análisis no se ha encontrado una tendencia marcada en la estructura de financiamiento.



Las cuentas por pagar no relacionadas corresponden principalmente a obligaciones con proveedores locales y del exterior, y durante los últimos cinco años han registrado un saldo promedio de US\$ 12,88 millones. En cuanto a los proveedores del exterior durante 2024 correspondieron principalmente a valores pendientes de pago por la importación del modelo Arkana de la marca Renault.

En octubre de 2024, este rubro alcanzó un valor de US\$ 15,23 millones, mientras que en octubre de 2025 se redujo a US\$ 12,43 millones, lo que representó una disminución del 18,36%. Esta variación se observa en un contexto de menores niveles de inventario durante el mismo período y de una reducción en las obligaciones con proveedores, sin que ello implique inferencias adicionales sobre su causalidad.

Adicionalmente, Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) mantiene saldos por cuentas por pagar a partes relacionadas, los cuales han promediado aproximadamente US\$ 1,26 millones durante el período analizado. Este valor representa únicamente el 1,57% del total de los pasivos, lo que indica una baja dependencia financiera directa de empresas vinculadas. Para octubre de 2025 el monto de cuentas por pagar a empresas relacionadas fue de US\$ 238,88 mil, lo que va en coherencia con el comportamiento durante el período histórico.

En cuanto a los días de cuentas por pagar ha mantenido un promedio de 33 días en los últimos 5 años. Para octubre de 2024, este indicador se ubicó en 40 días, mientras que en octubre de 2025 se redujo a 35 días.

Dentro de la estructura de pasivos, Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) registra obligaciones asociadas a contratos con clientes, compuestas principalmente por anticipos recibidos. Estos pasivos reflejan el compromiso de la compañía de transferir bienes o prestar servicios por los cuales ya ha recibido pagos por adelantado. Durante el periodo 2020–2024, este rubro registró un valor promedio de US\$ 4,63 millones, manteniéndose como una fuente constante de obligaciones operativas. La presencia de estos anticipos es coherente con el modelo de negocio de la empresa, que incluye reservas y ventas de vehículos con pagos parciales previos a la entrega.

En cuanto a la deuda financiera de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.), esta se ha concentrado principalmente en obligaciones contraídas con entidades financieras, reflejando una estrategia tradicional de financiamiento bancario para el desarrollo de sus operaciones. Adicionalmente, aunque en menor proporción, la compañía mantiene compromisos vigentes en el Mercado de Valores. Actualmente, se encuentra vigente la Quinta Emisión de Obligaciones.

La deuda con entidades financieras ha representado, en promedio, el 49,60% del total de los pasivos de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) durante el periodo 2020–2024, consolidándose como la principal fuente de financiamiento de la compañía. Este componente ha mostrado una tendencia creciente, al pasar de US\$ 58,46 millones en 2020 a US\$ 61,60 millones en 2024. No obstante, al cierre de octubre de 2025 se observó una contracción relevante, con una deuda financiera total de US\$ 36,71 millones, es decir, una reducción del 40,40% en comparación con diciembre de 2024. Esta disminución podría estar relacionada con una menor necesidad de financiamiento derivada de la reducción de inventarios.

Durante octubre de 2025, la empresa presentó obligaciones con tres entidades financieras nacionales y dos extranjeras, lo que refleja una estrategia de diversificación de sus fuentes de financiamiento. La tasa de interés promedio pactada en estos compromisos fue del 6,59%, lo cual se mantiene dentro de los niveles esperados para el mercado, considerando el perfil crediticio de la compañía y las condiciones macroeconómicas del entorno.

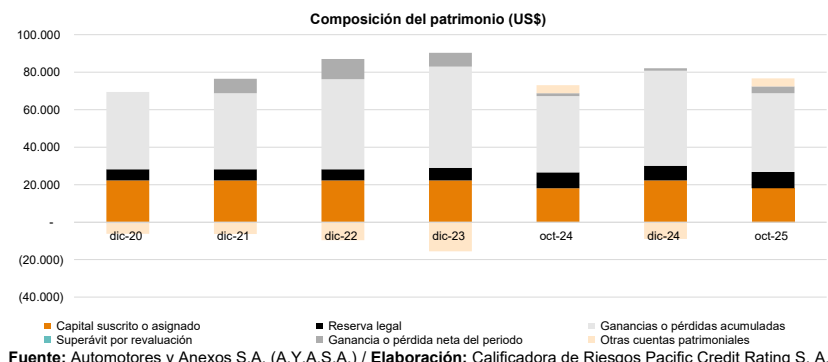
Como fue mencionado previamente además del financiamiento obtenido a través de entidades financieras locales y extranjeras, la empresa ha recurrido al Mercado de Valores como una fuente adicional de recursos para sostener sus operaciones. El monto de la deuda para 2024 fue de US\$ 12,61 millones, mientras que para octubre de 2025 la deuda disminuyó 35,45% totalizando un monto de US\$ 8,14 millones.

Finalmente, es importante mencionar que la compañía se encuentra al día con sus obligaciones tributarias y de seguridad social.

### Soporte Patrimonial

Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) registró una variación promedio anual del patrimonio de -3,93% durante el periodo 2020–2024. Al cierre de 2024, el patrimonio totalizó US\$ 73,20 millones, conformado principalmente por resultados acumulados. Entre octubre de 2024 y octubre de 2025, el patrimonio se incrementó de US\$ 73,08 millones a US\$ 76,74 millones. Este aumento se explica principalmente por el crecimiento en las ganancias del periodo, las cuales en octubre de 2025 fueron 140,47% superiores a las registradas en octubre de 2024.

Las variaciones observadas en el patrimonio también se explican por el comportamiento de las ganancias de cada periodo y por la distribución de dividendos. Si bien la empresa no cuenta con una política formal de repartición de dividendos, la Junta General de Accionistas se reúne anualmente para definir el destino de los resultados del ejercicio. A partir de 2021 se registra la distribución de dividendos, y para el ejercicio 2024 el monto repartido ascendió a US\$ 3,32 millones.



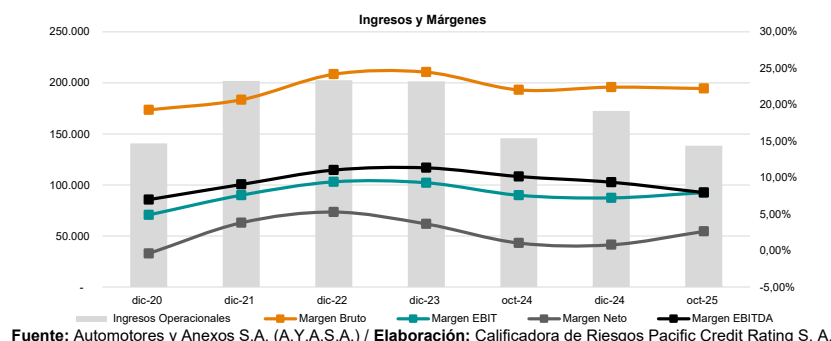
Hasta el ejercicio 2024, Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) mantuvo un capital social de US\$ 22,32 millones, el cual se había conservado sin variaciones durante los últimos años y representaba una proporción relevante del patrimonio total. Dentro de esta estructura, una parte del capital correspondía a acciones propias mantenidas en tesorería, registradas a nombre de la compañía y sin otorgar derechos económicos ni políticos, conforme a la normativa societaria vigente.

Durante 2024 y parte de 2025, la compañía reflejó internamente un ajuste en el capital social asociado a la amortización de acciones en tesorería; no obstante, dicho registro correspondía a un ajuste interno preliminar, dado que el proceso de disminución de capital aún no había concluido su trámite ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. En este contexto, la gestión fue revertida temporalmente hasta contar con la autorización correspondiente. La disminución de capital social se formalizó mediante resolución emitida el 12 de mayo de 2025, una vez concluido el proceso regulatorio, por lo que el capital legalmente vigente durante el ejercicio 2024 se mantuvo en US\$ 22,32 millones, mientras que el capital reducido de US\$ 18,08 millones resulta aplicable únicamente para los periodos posteriores a dicha fecha.

### Desempeño Operativo

Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) es una empresa con más de 60 años de trayectoria en el sector automotriz ecuatoriano y se ha consolidado como una de las diez principales del país. Su modelo de negocio se basa en la comercialización de vehículos de las marcas Nissan y Renault, así como en la venta de repuestos, lubricantes y la prestación de servicios relacionados. Durante el periodo 2020–2024, los ingresos operacionales no han mostrado una tendencia sostenida de crecimiento o decrecimiento. En 2020, la compañía registró ingresos por US\$ 140,77 millones, y en los años siguientes (2021, 2022 y 2023), estos se mantuvieron relativamente estables, promediando alrededor de US\$ 202,02 millones.

En 2024, los ingresos totalizaron US\$ 172,63 millones, lo que representa una disminución del 14,36% respecto a los US\$ 201,57 millones obtenidos en 2023. Esta caída se explica principalmente por la reducción en los ingresos por venta de vehículos, segmento que representó el 92,52% de los ingresos por bienes, y que pasó de US\$ 155,26 millones en 2023 a US\$ 129,94 millones en 2024. Adicionalmente, los ingresos por venta de repuestos se contrajeron un 7,30%, mientras que los provenientes de lubricantes y otros productos complementarios también registraron una disminución leve. Por su parte, los ingresos por servicios y comisiones, relacionados principalmente con la venta de seguros y dispositivos, cayeron un 8,69%, sumando US\$ 12,97 millones en el año.



Entre octubre de 2024 y octubre de 2025, Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) registró una disminución del 4,92% en sus ingresos totales, pasando de US\$ 145,74 millones a US\$ 138,57 millones, lo que representa una contracción de US\$ 7,17 millones. Esta caída fue impulsada principalmente por la fuerte disminución en las ventas de la marca Nissan, que se redujeron en un 28,70%, representando una disminución de más de US\$ 24,28 millones y reflejando un cambio significativo en la demanda o el abastecimiento de esta línea. En contraste, las ventas de la marca Renault crecieron un 29,00%, situándose como el segmento de mayor participación en 2025.

| Detalle por Línea de Negocio |                       |                       |               |                      |
|------------------------------|-----------------------|-----------------------|---------------|----------------------|
| Línea de Negocio             | oct-2024 (US\$)       | oct-2025 (US\$)       | Variación (%) | Variación (US\$)     |
| Nissan                       | 84.422.214,10         | 60.174.169,72         | -28,72%       | -24.248.044,38       |
| Renault                      | 59.819.759,52         | 77.144.426,67         | 28,96%        | 17.324.667,15        |
| Lubricantes y Aditivos       | 964.815,51            | 769.704,88            | -20,22%       | -195.110,63          |
| Seminuevos                   | 343.079,67            | 463.379,40            | 35,06%        | 120.299,73           |
| Multimarca                   | 190.829,37            | 22.257,29             | -88,34%       | -168.572,08          |
| Corporativo                  |                       | -289,14               |               | -289,14              |
| <b>Total</b>                 | <b>145.740.698,17</b> | <b>138.573.648,82</b> | <b>-4,92%</b> | <b>-7.167.049,35</b> |

Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Por su parte, la participación del costo de ventas sobre los ingresos operacionales se ha mantenido relativamente estable durante el período analizado, con un promedio del 77,78 % entre 2020 y 2024. Esta estabilidad refleja una estructura de costos constante asociada al modelo de negocio de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.), basado principalmente en la comercialización de vehículos importados, donde los márgenes suelen estar definidos por condiciones contractuales con las marcas representadas y el comportamiento del mercado automotriz local.

En línea con la estructura histórica, el costo de ventas durante octubre de 2025 continúa reflejando la naturaleza comercial de su operación, altamente concentrada en la importación y distribución de vehículos. En octubre de 2024, el costo de ventas fue de US\$ 113,61 millones, de los cuales el 57,70% correspondió a la marca Nissan y el 41,51% a Renault. Para octubre de 2025, el costo total se redujo a US\$ 107,77 millones, reflejando una contracción de 5,14%, en línea con la ligera caída observada en los ingresos.

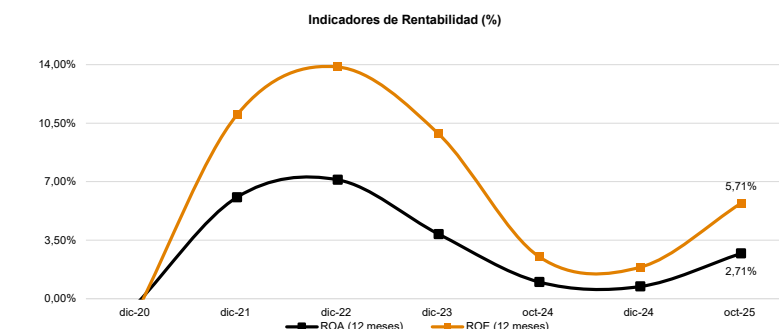
Durante octubre de 2025, los gastos operacionales de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.), compuestos por gastos de ventas y de administración, totalizaron US\$ 27,40 millones. De este monto, 50,91% correspondió a gastos administrativos, mientras que el 49,09% se concentró en gastos de ventas.

En lo referente a los gastos financieros, durante el periodo de 2020-2024 han mostrado un comportamiento oscilante, influenciado por el nivel de endeudamiento y las condiciones de financiamiento. En 2020, los gastos financieros ascendieron a US\$ 7,47 millones, y aunque disminuyeron hasta US\$ 4,48 millones en 2022, volvieron a incrementarse significativamente en los siguientes ejercicios. En 2023 alcanzaron los US\$ 8,66 millones, y en 2024 registraron un valor de US\$ 10,53 millones, el más alto del periodo. Este repunte responde principalmente al mayor peso de las obligaciones financieras y a un mayor apalancamiento utilizado durante el ejercicio. La relación entre gastos financieros e ingresos se ubicó en 6,10 % en 2024, por encima del promedio histórico de 4,07%, reflejando una mayor presión financiera sobre la operación.

En la cuanto, a la comparación interanual, los gastos financieros de disminuyeron de US\$ 8,88 millones en octubre de 2024 a US\$ 5,84 millones en octubre de 2025, lo que representa una contracción del 34,22%. Esta reducción está alineada con la disminución del saldo de deuda financiera total, que pasó de US\$ 70,57 millones en octubre de 2024 a US\$ 44,86 millones en octubre de 2025, y refleja un menor uso del financiamiento bancario, especialmente en el corto plazo. Adicionalmente, la empresa mantuvo un promedio de tasas de interés más bajo (6,59 %) en octubre de 2025, lo que también contribuyó a la reducción de la carga financiera.

En cuanto a la utilidad antes de impuestos, Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) presentó un comportamiento variable a lo largo del período analizado, influenciado principalmente por la evolución de la utilidad operativa y el nivel de gastos financieros. En 2020 se registró un resultado negativo de US\$ 557,99 mil mientras que en 2021 y 2022 se evidenció una recuperación, alcanzando US\$ 7,72 millones y US\$ 10,74 millones, respectivamente. Para 2023, la utilidad antes de impuestos se ubicó en US\$ 7,38 millones.

Al cierre de octubre de 2024, este indicador se situó en US\$ 1,52 millones, afectado por mayores gastos financieros en relación con la utilidad operativa del período. Al cierre de diciembre de 2024, el resultado antes de impuestos ascendió a US\$ 1,38 millones. Para octubre de 2025, la utilidad antes de impuestos se incrementó a US\$ 3,65 millones, reflejando una mejora interanual asociada a una mayor utilidad operativa y a una reducción relativa de los gastos financieros frente al mismo corte del año anterior.



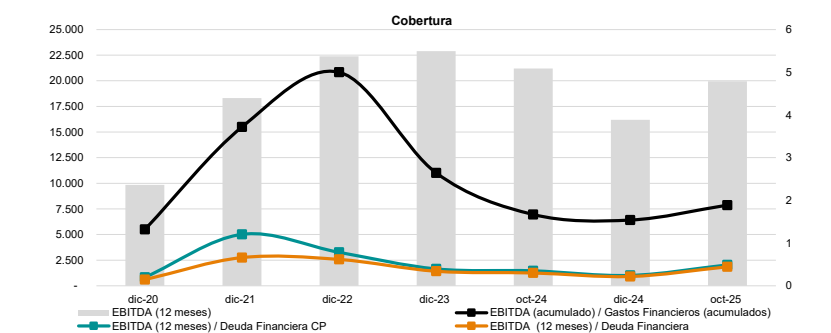
Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Durante el período 2020–2024, Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) presentó una rentabilidad variable, influenciada por la recuperación operativa posterior a la pandemia, los niveles de apalancamiento y las condiciones del entorno comercial. El ROA pasó de un valor negativo de -0,34% en 2020 a un máximo de 7,11% en 2022, reflejando una mayor capacidad de generación de resultados a partir de sus activos en dicho ejercicio. Posteriormente, se observó una reducción en este indicador, ubicándose en 0,73% al cierre de 2024. No obstante, para octubre de 2025 el ROA se incrementó a 2,71%, en línea con una mejora en la rentabilidad asociada a una gestión más eficiente de inventarios y a un mayor nivel de utilidad registrada en el período.

El ROE mostró un comportamiento más marcado. Tras alcanzar un máximo de 13,86% en 2022, descendió progresivamente hasta ubicarse en 1,88% en 2024. No obstante, esta disminución debe analizarse considerando que la empresa ha realizado distribución de dividendos. Al incluir estos pagos en el cálculo del retorno total al accionista, el ROE efectivo resulta considerablemente mayor, evidenciando que, aunque parte de las utilidades no se retuvieron, sí fueron transferidas directamente a los propietarios en forma de dividendos. De igual forma es importante mencionar que para octubre de 2025 el ROE incremento hasta llegar a los 5,71%.

### Cobertura EBITDA

El EBITDA representa una medida clave del rendimiento financiero, al reflejar las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Este indicador permite evaluar la capacidad operativa de la empresa para generar recursos a partir de su actividad principal, sin verse afectado por decisiones contables o financieras.



Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) ha presentado un comportamiento variable en cuanto al valor acumulado del EBITDA durante los últimos cinco años. Este indicador alcanzó su punto más alto en 2022, con US\$ 22,40 millones, impulsado por un entorno operativo favorable y mayores ingresos. Sin embargo, desde entonces ha mostrado una tendencia a la baja: en 2023 cerró en US\$ 22,89 millones, mientras que en 2024 se redujo significativamente a US\$ 16,20 millones, en línea con la disminución de las ventas y la presión sobre los márgenes. Para octubre de 2025, el EBITDA acumulado se ubicó en US\$ 13,95 millones, mostrando una reducción 5,81% en comparación con EBITDA de octubre de 2024 (US\$ 14,81 millones).

A pesar de la disminución en el valor acumulado del EBITDA, la cobertura de gastos financieros ha mostrado una recuperación en el corte de octubre de 2025. Durante los últimos cinco años, esta relación ha sido volátil, oscilando entre 1,32 veces en 2020 y 1,54 veces en 2024, hasta alcanzar 2,38 veces en octubre de 2025, gracias a una reducción significativa en los gastos financieros.

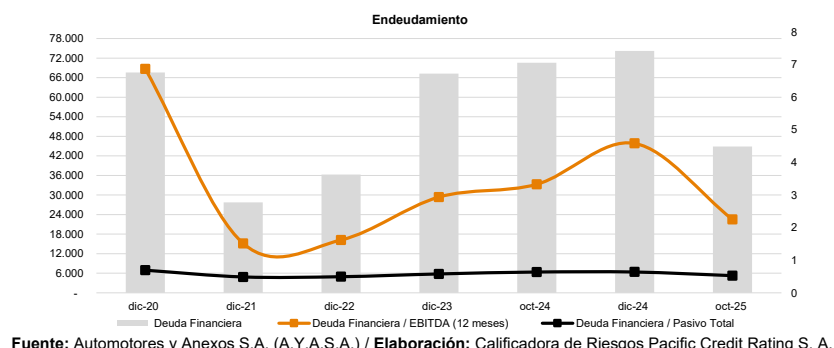
Por su parte, la relación EBITDA / deuda financiera tanto de corto como de largo plazo se ubicó en 0,49 veces en octubre de 2025, mejorando levemente frente a los niveles mínimos de 2024 (0,35 veces), aunque aún por debajo de los valores históricos observados entre 2021 y 2022, donde superó 0,60 veces.

Finalmente, la cobertura del pasivo total con EBITDA se ubicó en 0,23 veces en octubre de 2025, en línea con la media observada desde 2020 (aproximadamente 0,11 veces). Este resultado es común en empresas automotrices donde los márgenes de contribución dependen fuertemente de las condiciones comerciales del fabricante, los plazos de importación, y el ciclo de ventas.

### Endeudamiento

La estructura de financiamiento de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) se ha caracterizado históricamente por una alta dependencia de deuda con entidades financieras, en consonancia con los requerimientos de capital de trabajo propios de su actividad comercial en la venta de vehículos y repuestos. Esta deuda ha estado mayoritariamente concentrada en el corto plazo, representando en promedio el 76,30% del total. Para octubre de 2025, dicha concentración aumentó significativamente, alcanzando el 90,81%.

En cuanto a la relación la Deuda Financiera sobre el Pasivo Total de la empresa ha mostrado variaciones a lo largo del período analizado, sin evidenciar una tendencia clara. En 2020, esta relación se ubicó en 69,38%, disminuyendo significativamente en 2021 a 48,56% y manteniéndose en niveles similares en 2022 (49,30%). A partir de 2023, se registró un aumento progresivo, alcanzando 57,87% ese año y 63,81% al cierre de 2024. Sin embargo, en octubre de 2025 se observó una leve reducción hasta el 52,61%. Estos cambios reflejan una clara volatilidad en los montos de deuda.



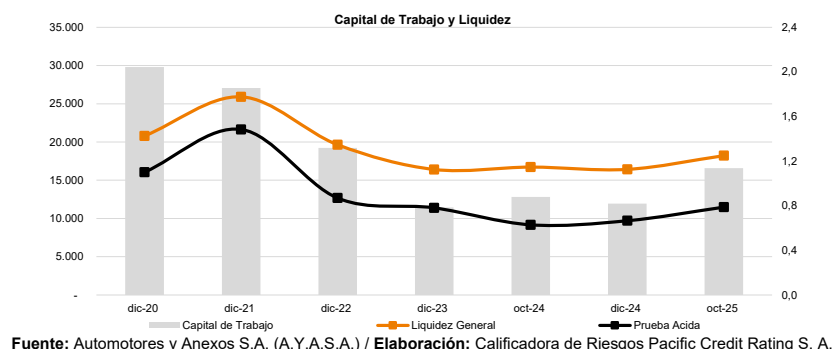
El análisis del indicador de apalancamiento, calculado como la relación entre el pasivo total y el patrimonio, muestra que este ha sido en promedio 1,29 veces durante el período 2020–2024. Durante octubre de 2024 el apalancamiento fue de 1,51 veces, mientras que en octubre de 2025 se redujo a 1,11 veces. Esta disminución refleja un ajuste en la estructura financiera de la empresa, principalmente asociado a una menor dependencia del endeudamiento con entidades financieras ya sean extranjeras o locales.

En cuanto a la capacidad de pago de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.), evidenciada por el dinamismo de sus flujos EBITDA, al cierre de diciembre de 2024, se estima que la empresa cancelaría su deuda financiera vigente en 4,58 años. Este plazo es superior al de diciembre de 2023 (2,94 años), y superior a su promedio histórico (3,50 años). Durante octubre de 2025, los años de cancelación de deuda con EBITDA se redujeron a 2,25 años.

### Liquidez

Durante el período comprendido entre los años 2020 y 2024, Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) ha mantenido niveles de liquidez general en torno al umbral de la unidad, con un promedio de 1,36 veces, reflejando una capacidad para cubrir sus obligaciones de corto plazo. El indicador de liquidez general ha mostrado una ligera fluctuación, pasando de 1,43 en 2020 a 1,13 en 2024. Para octubre de 2025 el indicador incrementó a 1,25, de la mano con la reducción de la deuda durante este período.

En concordancia, el capital de trabajo se redujo de US\$ 29,81 millones en 2020 a US\$ 11,77 millones en 2024, evidenciando una menor holgura financiera. Esta contracción se explica en parte por una estrategia de financiamiento enfocada en cubrir requerimientos operativos mediante obligaciones de corto plazo, una práctica común en empresas del sector automotor que deben mantener niveles importantes de inventario para asegurar la disponibilidad de vehículos y repuestos en su red comercial.



En cuanto a la prueba ácida, uno de los indicadores más relevantes para evaluar la capacidad inmediata de pago sin considerar los inventarios, Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) ha mostrado un comportamiento decreciente. El indicador pasó de 1,10 en 2020 a 0,67 en 2024, lo que evidencia una menor capacidad para cubrir las obligaciones corrientes con activos líquidos, sin recurrir a las existencias. Sin embargo, es importante mencionar que, por el giro del negocio, la empresa ha concentrado la deuda en el corto plazo. Para octubre de 2025, este indicador fue de 0,79.

El ciclo de conversión de efectivo ha presentado una evolución variable en los últimos años, influenciada por la dinámica natural de su operación, caracterizada por inventarios de alto valor unitario y ciclos de venta relativamente prolongados. En 2021, la compañía alcanzó su mejor nivel operativo con un ciclo de conversión de 29 días, por efecto de una reducción en el inventario. Mientras que para octubre de 2025 el ciclo de conversión fue de 97 días, beneficiado por menores días de inventarios, tomando en cuenta que existió una reducción de 28,34% en existencias en comparación con octubre 2024.

Durante el período 2020–2021, el flujo de efectivo de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) se caracterizó por un saldo positivo en las actividades de operación, principalmente impulsado por la liberación de efectivo derivada de la venta de inventarios. Esta liquidez operativa permitió financiar actividades de inversión, centradas en adquisiciones de participaciones en subsidiarias y en adiciones a activos intangibles. En cuanto a las actividades de financiamiento, en 2020 la empresa recibió desembolsos provenientes de préstamos bancarios, lo que generó un flujo positivo; sin embargo, en 2021 se observó una salida neta de efectivo en este rubro, debido al pago de dichas obligaciones financieras.

Por otro lado, durante los años 2022, 2023 y 2024, la composición del flujo de efectivo de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) se caracterizó por salidas en las actividades de operación e inversión. Estos requerimientos fueron financiados principalmente a través de flujos positivos provenientes de actividades de financiamiento, los cuales estuvieron impulsados por efectivo de préstamos bancarios y emisiones de obligaciones en el mercado.

### Instrumento Calificado Quinta Emisión de Obligaciones

La Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada en Quito el 30 de mayo de 2023, aprobó la Quinta Emisión de Obligaciones por un monto de hasta US\$ 20.000.000 distribuido en 5 clases.

| Quinta Emisión de Obligaciones |                                        |
|--------------------------------|----------------------------------------|
| Emisor                         | Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) |

### Quinta Emisión de Obligaciones

|                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                    |            |            |                 |                 |
|----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|------------|------------|-----------------|-----------------|
| Monto de la Emisión              | US\$ 20'000.000,00                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                    |            |            |                 |                 |
| Unidad Monetaria                 | Dólares de los Estados Unidos de América.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                    |            |            |                 |                 |
| Características Generales        | Clase                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Monto Emitido      | Plazo      | Tasa Anual | Pago de interés | Pago de capital |
|                                  | A                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | US\$ 20'000.000,00 | 360 días   | 7,50%      | Trimestral      | Trimestral      |
|                                  | B                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                    | 720 días   | 7,75%      | Trimestral      | Trimestral      |
|                                  | C                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                    | 1.080 días | 8,00%      | Trimestral      | Trimestral      |
|                                  | D                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                    | 1.440 días | 8,25%      | Trimestral      | Trimestral      |
|                                  | E                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                    | 1.800 días | 8,50%      | Trimestral      | Trimestral      |
| Monto Colocado                   | US\$ 20'000.000,00                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                    |            |            |                 |                 |
| Valor Nominal de cada Título     | El valor nominal de cada obligación será de un dólar de los Estados Unidos de América (US\$ 1,00).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                    |            |            |                 |                 |
| Contrato de Underwriting         | La presente emisión no contempla un contrato de <i>underwriting</i> .                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                    |            |            |                 |                 |
| Rescates Anticipados             | No se contemplan rescates anticipados.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                    |            |            |                 |                 |
| Sistema de Colocación            | La colocación de los valores se realizará a través del mercado bursátil.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                    |            |            |                 |                 |
| Estructurador Financiero         | Probroskers S.A. Casa de Valores                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                    |            |            |                 |                 |
| Agente Colocador                 | Probroskers S.A. Casa de Valores                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                    |            |            |                 |                 |
| Agente Pagador                   | Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S. A.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                    |            |            |                 |                 |
| Representante de Obligacionistas | Corporación Juan Isaac Lovato Vargas Cía. Ltda.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                    |            |            |                 |                 |
| Destino de los recursos          | Los recursos captados en virtud del proceso de emisión de obligaciones de largo plazo se destinan en un 100% a capital de trabajo y el otorgamiento de crédito a largo plazo, dejando expresa constancia de que en ningún caso se cancelaran pasivos con relacionadas.                                                                                                                                                                                   |                    |            |            |                 |                 |
| Garantía General                 | Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                    |            |            |                 |                 |
| Resguardos de ley                | 1) Los activos reales sobre los pasivos 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.<br>2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.<br>3) Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25. |                    |            |            |                 |                 |
| Límite de Endeudamiento          | La relación Pasivos sobre Patrimonio no será mayor a tres puntos cinco (3,50) veces durante la vigencia de la presente emisión. Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento de los índices financieros iniciará el primer semestre calendario una vez los títulos estén en circulación.                                        |                    |            |            |                 |                 |

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

El 21 de julio de 2023, la emisión fue aprobada por la Superintendencia de Compañías mediante la Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2023-00040972, y el 29 de agosto de 2023 inició su colocación.

Hasta el 30 de abril de 2024 se han colocado US\$ 20 millones. A la fecha de corte, el emisor ha cumplido con sus pagos en conformidad a lo establecido en el contrato y en función en lo establecido en las tablas de amortización.

#### Destino de los Recursos

Los recursos captados en virtud del proceso de emisión de obligaciones de largo plazo se destinan en un 100% a capital de trabajo y el otorgamiento de crédito a largo plazo, dejando expresa constancia de que en ningún caso se cancelaran pasivos con relacionadas.

| Destino                                                  | Monto US\$        |
|----------------------------------------------------------|-------------------|
| Capital de trabajo – Otorgamiento de crédito largo plazo | 20.000.000        |
| <b>Total</b>                                             | <b>20.000.000</b> |

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

#### Resguardos de Ley y Cumplimiento

Los resguardos establecidos por 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 / Pasivos |          |        |              |
|--------------------------|----------|--------|--------------|
| Indicador                | Limite   | Oct-25 | Cumplimiento |
| Activos Reales/ Pasivos  | $\geq 1$ | 1,67   | Si           |

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

A la fecha de corte, los activos reales para los pasivos exigibles se ubicaron en 1,67 veces. Por lo tanto, el indicador se mantuvo dentro del límite permitido, dando cumplimiento al resguardo

- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

El emisor cumple con el presente resguardo.

- Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.

| Activos Reales / Obligaciones  |            |        |             |              |
|--------------------------------|------------|--------|-------------|--------------|
| Descripción                    | Valor      | Oct-25 | Limite      | Cumplimiento |
| Activos Depurados <sup>2</sup> | 81.153.355 |        |             |              |
| Emissiones en Circulación      | 8.118.914  | 10,00  | $\geq 1,25$ | SI           |

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

A la fecha de corte, los activos depurados sobre las obligaciones en circulación registran un indicador de 10,00 veces. Dando cumplimiento al resguardo.

#### Límite de endeudamiento

La relación Pasivos sobre Patrimonio no será mayor a tres puntos cinco (3,50) veces durante la vigencia de la presente emisión. Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento de los índices financieros iniciará el primer semestre calendario una vez los títulos estén en circulación.

| Límite de Endeudamiento           |                  |        |              |
|-----------------------------------|------------------|--------|--------------|
| Indicador                         | Limite           | jun-25 | Cumplimiento |
| Relación Pasivos Sobre Patrimonio | $\leq 3,5$ veces | 1,13   | Si           |

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

A junio de 2025 la relación de pasivos con costo sobre patrimonio fue de 1,13 veces. Por lo tanto, el indicador se mantuvo dentro del límite permitido, dando cumplimiento al resguardo

La presente Emisión de Obligaciones de Largo Plazo fue colocado en dos clases. El pago de los intereses y la amortización del capital de las obligaciones de las clases es distinto de acuerdo con el siguiente detalle:

| Tabla de Amortización - Quinta Emisión de Obligaciones (Clase C) |             |                |                |              |                            |
|------------------------------------------------------------------|-------------|----------------|----------------|--------------|----------------------------|
| Periodo                                                          | Fecha Final | Capital (US\$) | Interés (US\$) | Cuota (US\$) | Saldo Por Amortizar (US\$) |
| 1                                                                | 29/11/2023  | 1.337.048      | 321.020        | 1.658.068    | 14.713.952                 |
| 2                                                                | 29/2/2024   | 1.337.048      | 294.279        | 1.631.327    | 13.376.903                 |
| 3                                                                | 29/5/2024   | 1.337.048      | 267.538        | 1.604.586    | 12.039.855                 |
| 4                                                                | 29/8/2024   | 1.337.048      | 240.797        | 1.577.845    | 10.702.807                 |
| 5                                                                | 29/11/2024  | 1.337.048      | 214.056        | 1.551.104    | 9.365.759                  |
| 6                                                                | 28/2/2025   | 1.337.048      | 187.315        | 1.524.363    | 8.028.710                  |
| 7                                                                | 28/5/2025   | 1.337.048      | 160.574        | 1.497.623    | 6.691.662                  |
| 8                                                                | 28/8/2025   | 1.337.048      | 133.833        | 1.470.882    | 5.354.614                  |
| 9                                                                | 28/11/2025  | 1.337.048      | 107.092        | 1.444.141    | 4.017.565                  |
| 10                                                               | 28/2/2026   | 1.337.048      | 80.351         | 1.417.400    | 2.680.517                  |
| 11                                                               | 28/5/2026   | 1.337.048      | 53.610         | 1.390.659    | 1.343.469                  |

<sup>2</sup> Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por El incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias.

**Tabla de Amortización - Quinta Emisión de Obligaciones (Clase C)**

| Periodo      | Fecha Final | Capital (US\$)    | Interés (US\$)   | Cuota (US\$)      | Saldo Por Amortizar (US\$) |
|--------------|-------------|-------------------|------------------|-------------------|----------------------------|
| 12           | 28/8/2026   | 1.343.469         | 26.869           | 1.370.338         | -                          |
| <b>Total</b> |             | <b>16.050.997</b> | <b>2.087.334</b> | <b>18.138.336</b> |                            |

Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

**Tabla de Amortización – Segunda Emisión de Obligaciones (Clase E)**

| Periodo      | Fecha Final | Capital (US\$)   | Interés (US\$) | Cuota (US\$)     | Saldo Por Amortizar (US\$) |
|--------------|-------------|------------------|----------------|------------------|----------------------------|
| 1            | 14/6/2024   | 197.450          | 83.916         | 281.366          | 3.751.550                  |
| 2            | 14/9/2024   | 197.450          | 79.720         | 277.170          | 3.554.100                  |
| 3            | 14/12/2024  | 197.450          | 75.525         | 272.975          | 3.356.650                  |
| 4            | 14/3/2025   | 197.450          | 71.329         | 268.779          | 3.159.200                  |
| 5            | 14/6/2025   | 197.450          | 67.133         | 264.583          | 2.961.750                  |
| 6            | 14/9/2025   | 197.450          | 62.937         | 260.387          | 2.764.300                  |
| 7            | 14/12/2025  | 197.450          | 58.741         | 256.191          | 2.566.850                  |
| 8            | 14/3/2026   | 197.450          | 54.546         | 251.996          | 2.369.400                  |
| 9            | 14/6/2026   | 197.450          | 50.350         | 247.800          | 2.171.950                  |
| 10           | 14/9/2026   | 197.450          | 46.154         | 243.604          | 1.974.500                  |
| 11           | 14/12/2026  | 197.450          | 41.958         | 239.408          | 1.777.050                  |
| 12           | 14/3/2027   | 197.450          | 37.762         | 235.212          | 1.579.600                  |
| 13           | 14/6/2027   | 197.450          | 33.567         | 231.017          | 1.382.150                  |
| 14           | 14/9/2027   | 197.450          | 29.371         | 226.821          | 1.184.700                  |
| 15           | 14/12/2027  | 197.450          | 25.175         | 222.625          | 987.250                    |
| 16           | 14/3/2028   | 197.450          | 20.979         | 218.429          | 789.800                    |
| 17           | 14/6/2028   | 197.450          | 16.783         | 214.233          | 592.350                    |
| 18           | 14/9/2028   | 197.450          | 12.587         | 210.037          | 394.900                    |
| 19           | 14/12/2028  | 197.450          | 8.392          | 205.842          | 197.450                    |
| 20           | 14/3/2029   | 197.450          | 4.196          | 201.646          | -                          |
| <b>Total</b> |             | <b>3.949.000</b> | <b>881.121</b> | <b>4.830.121</b> |                            |

Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

**Proyecciones de la Emisión**

**Estado de Resultados**

A continuación, se contempla las proyecciones del estado de resultados de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.), incluidas en el Prospecto de Oferta Pública para la Quinta Emisión de Obligaciones; mismas que corresponden al periodo 2025.

Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) es una empresa con más de 60 años de trayectoria en el sector automotor ecuatoriano. Su modelo de negocio se basa en la comercialización de vehículos nuevos de las marcas Nissan y Renault, así como en la venta de repuestos, lubricantes y servicios postventa. La empresa cuenta con una amplia cobertura nacional a través de puntos de venta propios y concesionarios autorizados.

Con corte a octubre de 2025, los ingresos operacionales alcanzaron los US\$ 138,57 millones, lo que representa un avance del 48,87% frente al presupuesto proyectado para el cierre del ejercicio 2025, fijado en US\$ 283,55 millones. Esta ejecución parcial refleja una concentración estacional de ventas en el segundo semestre, coherente con la dinámica comercial del sector automotor.

En cuanto al costo de ventas, al mes de octubre se registra un total de US\$ 107,77 millones, correspondiente al 48,73% del total presupuestado para el año (US\$ 221,17 millones). Por tanto, la utilidad bruta acumulada a abril fue de US\$ 30,80 millones, con un cumplimiento del 49,38% respecto al total esperado (US\$ 62,38 millones). En relación con los gastos operacionales, estos se situaron en US\$ 19,77 millones a octubre, lo que representa un avance del 43,26% sobre la proyección anual de US\$ 45,72 millones. Esto permitió alcanzar una utilidad operativa de US\$ 11,02 millones, correspondiente al 66,18% del monto proyectado para el año (US\$ 16,66 millones).

Por su parte, los gastos financieros ascendieron a US\$ 5,84 millones, reflejando un avance del 141,20% con respecto al total proyectado para el año (US\$ 4,14 millones).

Finalmente, la empresa ha registrado a octubre de 2025 una utilidad antes de impuestos de US\$ 4,91 millones, lo que representa un avance del 28,79% sobre el objetivo presupuestado de US\$ 17,06 millones.

| Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.)                              |                  |                  |               |                           |
|---------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|---------------|---------------------------|
| Descripción                                                         | 2024<br>(US\$)   | oct-25<br>(US\$) | Avance<br>(%) | Proyección 2025<br>(US\$) |
| Ingresos Operacionales                                              | 172.631,00       | 138.573,65       | 48,87%        | 283.552,00                |
| (-) Costo de ventas                                                 | -133.918,00      | -107.770,04      | 48,73%        | -221.171,00               |
| <b>Utilidad bruta</b>                                               | <b>38.713,00</b> | <b>30.803,61</b> | <b>49,38%</b> | <b>62.381,00</b>          |
| (-) Gastos operacionales                                            | -26.232,00       | -19.778,17       | 43,26%        | -45.720,00                |
| <b>Utilidad operativa</b>                                           | <b>12.481,00</b> | <b>11.025,44</b> | <b>66,18%</b> | <b>16.661,00</b>          |
| (-) Gastos financieros                                              | -10.532,00       | -5.841,65        | 141,20%       | -4.137,00                 |
| Otros ingresos (gastos) no operacionales neto                       | 1.950,00         | -271,59          | -5,99%        | 4.537,00                  |
| <b>Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta</b> | <b>3.899,00</b>  | <b>4.912,20</b>  | <b>28,79%</b> | <b>17.061,00</b>          |

Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En resumen, Pacific Credit Rating observó que, al cierre de octubre de 2025, los resultados de Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) presentan desviaciones respecto a las proyecciones contempladas en el Prospecto de Oferta Pública de la Quinta Emisión de Obligaciones, las cuales fueron elaboradas en 2023. Estas diferencias responden principalmente a cambios en el entorno operativo y comercial respecto a los supuestos originalmente considerados, sin que ello haya comprometido la capacidad de cumplimiento de las obligaciones financieras de la compañía.

## Garantía de las Emisiones

Pacific Credit Rating ha recibido por parte del Emisor la información correspondiente al valor en libros de los activos libres de gravamen, con corte al 31 de octubre de 2025, cuyo monto asciende a US\$ 81,15 millones.

| Activos Depurados (miles US\$)                                                                                                                  |                       |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| Detalle                                                                                                                                         | Monto                 |
| <b>Activo Total</b>                                                                                                                             | <b>162.008.756,00</b> |
| (-) Activos o impuestos diferidos                                                                                                               | 4.601.938,00          |
| (-) Activos gravados                                                                                                                            | 53.770.469,00         |
| (-) 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 | 22.482.993,00         |
| <b>Total Activos Depurados</b>                                                                                                                  | <b>81.153.356,00</b>  |
| <b>Saldo de obligaciones en circulación</b>                                                                                                     | <b>8.118.914,00</b>   |
| <b>Cobertura Activos depurados / Obligaciones en circulación (Mayor a 1,25)</b>                                                                 | <b>10,00</b>          |

Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

El Emisor se encuentra al día con sus obligaciones patronales y el Servicio de Rentas Internas.

## Riesgo Legal

De acuerdo con la información consultada en la página del Consejo de la Judicatura, se identificaron ocho procesos judiciales registrados en los que figura la empresa Automotores y Anexos S.A. (AYASA), correspondientes principalmente a causas de índole laboral y de defensa al consumidor. Si bien la existencia de estos procesos puede implicar cierto nivel de exposición legal y reputacional, no se considera que representen un riesgo significativo para el cumplimiento de las obligaciones financieras de la compañía en el Mercado de Valores.

En primer lugar, los montos involucrados en los procesos laborales y de consumo son relativamente bajos y no comprometen la liquidez o solvencia de la empresa. En segundo lugar, varias de las causas han sido resueltas a favor de la empresa, o se han desestimado por cuestiones procesales como la falta de legitimación pasiva. Además, no se evidencian procesos de naturaleza penal o coactiva en los que la empresa haya sido condenada al pago de valores que puedan comprometer su posición financiera.

Adicional, la Calificadora ha revisado que, a la fecha de corte, los valores por emitir que mantiene Automotores y Anexos S.A. (AYASA) en el mercado de valores, se encuentran bajo el 200% de su patrimonio, según lo estipulado en la normativa.

| Monto Máximo de Valores en Circulación<br>Octubre-2025                                                            |                     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|
| Detalle                                                                                                           | Valor US\$          |
| <b>Patrimonio</b>                                                                                                 | 76.743.839,06       |
| 200% Patrimonio                                                                                                   | 153.487.678,12      |
| Monto en Circulación de Facturas Comerciales                                                                      |                     |
| Monto no redimido de obligaciones en circulación                                                                  | 8.118.914,00        |
| <b>Total, Valores en Circulación</b>                                                                              | <b>8.118.914,00</b> |
| <b>Total, Valores en Circulación / Patrimonio (debe ser menor al 200%)</b>                                        | <b>5,29%</b>        |
| Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.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 depurados en 7,35 veces, como se describe a continuación:

| Posición Relativa de la Garantía General<br>Octubre 2025 (US\$)                                                   |                      |                    |             |             |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|--------------------|-------------|-------------|
| Orden de Prolación de Pagos                                                                                       | Primera              | Segunda            | Tercera     | Cuarta      |
| Detalle                                                                                                           | IESS, SRI, Empleados | Mercado de Valores | Bancos      | Proveedores |
| Saldo Contable                                                                                                    | 2.905.140            | 8.143.020          | 34.874.839  | 17.632.920  |
| Pasivo Acumulado                                                                                                  | 2.905.140            | 11.048.160         | 45.922.999  | 63.555.919  |
| Fondos Líquidos (Caja y Bancos)                                                                                   |                      | 6.110.306          |             |             |
| Activos Depurados                                                                                                 |                      | 81.153.356         |             |             |
| <b>Cobertura Fondos Líquidos</b>                                                                                  | <b>2,10</b>          | <b>0,55</b>        | <b>0,13</b> | <b>0,10</b> |
| <b>Cobertura Activos Depurados</b>                                                                                | <b>27,93</b>         | <b>7,35</b>        | <b>1,77</b> | <b>1,28</b> |
| Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A. |                      |                    |             |             |

Los activos que respaldan la presente emisión son cuentas por cobrar e inventarios, todo este rubro libre de gravamen, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- **Riesgo causado por catástrofes naturales o incendios:** Los inventarios pueden verse afectados, total o parcialmente, aspecto que podría generar pérdidas a la Empresa y a los activos que respaldan la emisión en análisis, este riesgo se mitiga con las pólizas de seguro que mantiene la empresa sobre sus activos.
- **Riesgo de obsolescencia del inventario:** Dado que el inventario de la empresa está compuesto principalmente por vehículos, existe el riesgo de que determinados modelos pierdan valor de mercado con el tiempo debido a cambios en la demanda, actualizaciones tecnológicas o modificaciones en las regulaciones ambientales. No obstante, la empresa utiliza el modelo de inventario Car Flow, el cual permite una gestión dinámica del stock, priorizando la rotación eficiente de unidades e identificando a tiempo los vehículos con menor salida.
- **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. Sin embargo, la empresa mantiene una adecuada diversificación de clientes que le permite mitigar este riesgo. Además, en los casos de ventas a crédito, los vehículos entregados se mantienen como prenda hasta el cumplimiento total del pago.
- **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. No obstante, la empresa ha presentado una adecuada recuperación de cartera en períodos anteriores, lo cual evidencia la eficiencia de sus políticas de cobranza.
- **Liquidación de activos:** Los activos que respaldan la emisión, tanto cuentas por cobrar como inventario, presentan la capacidad para ser liquidados en caso de requerirse, además dependen del funcionamiento normal de la empresa y de su capacidad para gestionar la recuperación y cobranza de manera efectiva.

Actualmente, considerando el valor sin gravamen de las cuentas señaladas, se mantiene un nivel de cobertura de 3,75 veces respecto al total de la emisión. No obstante, es importante señalar que la posibilidad de realizar efectivamente estos activos en un escenario de necesidad de liquidación depende de diversos factores que pueden incidir en su valor de recuperación. Entre estos se encuentran riesgos asociados a la valuación contable frente al valor realizable, la liquidez de los activos en el mercado y las condiciones operativas bajo las cuales podría ejecutarse su venta. Estos elementos pueden generar diferencias entre los valores registrados en los Estados Financieros y su capacidad real de ser liquidados.

| Activos que Respaldan la Emisión (miles US\$ y veces)                                                             |                    |                      |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|----------------------|-----------|
| Indicador                                                                                                         | Valor sin Gravamen | Monto en Circulación | Cobertura |
| Inventarios                                                                                                       | 9.603.632          | 8.118.914            | 3,75      |
| Cuentas por cobrar                                                                                                | 20.879.309         |                      |           |
| Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.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:

- Estados financieros auditados de los años 2020 al 2024.
- Estados financieros internos con corte a octubre de 2024 y agosto de 2025.

- Prospecto de Oferta Pública: Quinta Emisión de Obligaciones.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a Octubre de 2025.
- Otros papeles de trabajo.

## Situación del Mercado de Valores

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

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

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

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

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

Durante el período enero – 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.

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<sup>4</sup>. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente fórmula:

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

A la fecha de corte, Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) registra vigente en el Mercado de Valores los siguientes instrumentos, como se describe a continuación:

| Presencia Bursátil (US\$)      |                             |                  |                            |                                             |
|--------------------------------|-----------------------------|------------------|----------------------------|---------------------------------------------|
| Instrumento                    | Resolución Aprobatoria      | Monto Autorizado | Saldo de Capital por Pagar | Calificaciones                              |
| Quinta Emisión de Obligaciones | SCVS-IRQ-DRMV-2023-00040972 | US\$ 20.000.000  | US\$ 8.143.020             | Pacific Credit Ratings S.A.<br>AAA (jun-25) |

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

<sup>3</sup> Cifras tomadas al corte de octubre de 2025 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales y Boletín Informativo*.

<sup>4</sup> Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: "Conformación Accionaria y Presencia Bursátil" Art. 10, numerales 2 y 5 Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.)

## Relación con Empresas Vinculadas

Es importante considerar que, dentro del activo contabilizado en los Estados Financieros a la fecha de corte, el Emisor registró US\$ 6,55 millones en cuentas por cobrar relacionadas lo que representó el 4,05% 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.

A continuación, se detallan las operaciones mantenidas por el Emisor con empresas relacionadas:

| Detalle de Compañías Relacionadas |                  |
|-----------------------------------|------------------|
| Empresa                           | Oct-25<br>(US\$) |
| Cuentas por cobrar                | 6.555.181        |
| Cuentas por pagar                 | 238.875          |
| <b>Total</b>                      | <b>6.794.056</b> |

Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Por otro lado, la empresa mantiene participación accionaria en diversas compañías relacionadas, con altos niveles de propiedad en la mayoría de ellas. A continuación, se presenta el cuadro con el detalle de dichas participaciones al 31 de octubre de 2025, de acuerdo con información de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

| Detalle de Compañías Relacionadas      |                           |
|----------------------------------------|---------------------------|
| Empresa                                | Participación Accionarial |
| Audesur S.A.                           | 17,07%                    |
| Telemática Equinoccial Telequinox S.A. | 99,61%                    |
| Innovation-Auto S.A.                   | 99,99%                    |
| Soluciones-Nexcar S.A.                 | 99,87%                    |
| Almacenera Automotriz Almotriz S.A.    | 99,97%                    |
| ENAERENTACAR S.A.                      | 99,90%                    |

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

## Hechos de importancia

- No se han reportados eventos subsecuentes.

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

Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.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                         | 8.052           | 3.910          | 3.354          | 4.740          | 2.941          | 2.098          | 6.110          |
| Documentos y cuentas por cobrar no relacionados C/P                 | 14.714          | 12.297         | 17.867         | 18.829         | 20.158         | 18.169         | 21.063         |
| Documentos y cuentas por cobrar relacionados C/P                    | 3.210           | 2.961          | 2.793          | 4.916          | 8.133          | 4.478          | 6.555          |
| Otras cuentas por cobrar                                            | 691             | 554            | 425            | 1.263          | 2.358          | 713            | 2.704          |
| (-) Deterioro del valor de cuentas por cobrar                       | (69)            | (55)           | (55)           | (67)           | (125)          | (136)          | (194)          |
| Inventarios netos                                                   | 22.769          | 10.192         | 26.518         | 31.491         | 45.272         | 43.685         | 30.774         |
| Mercaderías en tránsito                                             | 28.671          | 4.998          | 5.167          | 27.435         | 2.304          | 10.198         | 3.471          |
| Anticipos a proveedores                                             | 738             | 4.274          | 4.483          | 1.181          | 5.872          | 9.282          | 2.175          |
| Otros activos corrientes                                            | 21.085          | 22.811         | 14.180         | 13.197         | 13.395         | 18.389         | 10.668         |
| <b>Total activo corriente</b>                                       | <b>99.861</b>   | <b>61.943</b>  | <b>74.733</b>  | <b>102.986</b> | <b>100.307</b> | <b>106.875</b> | <b>83.327</b>  |
| Propiedades, planta y equipo                                        | 23.192          | 23.307         | 27.769         | 31.997         | 23.709         | 34.221         | 28.407         |
| Terrenos                                                            | 23.369          | 23.369         | 23.784         | 25.472         | 25.472         | 25.472         | 25.472         |
| (-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo             | (14.095)        | (14.634)       | (15.554)       | (16.761)       | (11.358)       | (17.697)       | (15.345)       |
| Documentos y cuentas por cobrar no relacionados L/P                 | 2.699           | 5.627          | 7.579          | 11.432         | 7.916          | 7.107          | 3.863          |
| Documentos y cuentas por cobrar relacionados L/P                    | 823             | 878            | 740            | 325            | 1.221          | 419            | -              |
| Inversiones en subsidiarias                                         | 18.124          | 19.433         | 21.383         | 21.383         | 22.483         | 22.483         | 22.483         |
| Otros activos no corrientes                                         | 6.723           | 7.343          | 10.565         | 14.201         | 13.996         | 10.629         | 13.803         |
| <b>Total activo no corriente</b>                                    | <b>60.836</b>   | <b>65.323</b>  | <b>76.267</b>  | <b>88.048</b>  | <b>83.438</b>  | <b>82.634</b>  | <b>78.682</b>  |
| <b>Activo total</b>                                                 | <b>160.696</b>  | <b>127.266</b> | <b>151.000</b> | <b>191.033</b> | <b>183.744</b> | <b>189.508</b> | <b>162.009</b> |
| Cuentas y documentos por pagar relacionadas C/P                     | 2.504           | 2.016          | 366            | 637            | 612            | 805            | 239            |
| Cuentas y documentos por pagar no relacionadas C/P                  | 10.826          | 6.993          | 10.788         | 19.681         | 15.228         | 16.144         | 12.433         |
| Obligaciones con entidades financieras C/P                          | 40.066          | 10.079         | 25.135         | 54.764         | 54.125         | 60.205         | 34.557         |
| Obligaciones emitidas C/P                                           | 9.124           | 5.113          | 3.406          | 2.990          | 6.108          | 6.030          | 6.180          |
| Pasivo por impuestos corrientes                                     | 317             | 1.896          | 4.306          | 1.309          | 4.351          | 1.394          | 5.153          |
| Anticipo de clientes C/P                                            | 3.201           | 4.007          | 5.230          | 5.455          | -              | 5.295          | -              |
| Provisiones por beneficios a empleados C/P                          | 2.562           | 3.070          | 4.123          | 3.300          | 3.769          | 1.799          | 5.159          |
| Otros pasivos corrientes                                            | 1.446           | 1.711          | 2.160          | 3.408          | 3.311          | 3.257          | 3.013          |
| <b>Pasivo corriente</b>                                             | <b>70.046</b>   | <b>34.884</b>  | <b>55.514</b>  | <b>91.543</b>  | <b>87.504</b>  | <b>94.929</b>  | <b>66.733</b>  |
| Obligaciones con entidades financieras L/P                          | 18.396          | 12.526         | 7.721          | 4.186          | 2.216          | 1.398          | 2.159          |
| Obligaciones emitidas L/P                                           | -               | -              | -              | 5.281          | 8.119          | 6.584          | 1.963          |
| Provisiones por beneficios a empleados L/P                          | 3.231           | 3.634          | 3.739          | 4.323          | 4.905          | 4.765          | 5.231          |
| Pasivos por arrendamientos no corrientes                            | 5.741           | 6.029          | 6.575          | 10.824         | 7.923          | 8.629          | 9.178          |
| Otros pasivos no corrientes                                         | -               | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| <b>Pasivo no corriente</b>                                          | <b>27.368</b>   | <b>22.188</b>  | <b>18.036</b>  | <b>24.613</b>  | <b>23.164</b>  | <b>21.377</b>  | <b>18.532</b>  |
| <b>Pasivo total</b>                                                 | <b>97.415</b>   | <b>57.073</b>  | <b>73.550</b>  | <b>116.155</b> | <b>110.667</b> | <b>116.306</b> | <b>85.265</b>  |
| Capital suscrito o asignado                                         | 22.328          | 22.328         | 22.328         | 22.328         | 18.082         | 22.328         | 18.082         |
| (-) Acciones en tesorería                                           | (10.413)        | (10.413)       | (10.413)       | (10.413)       | -              | (10.413)       | -              |
| Reserva legal                                                       | 5.936           | 5.936          | 5.936          | 6.697          | 8.525          | 7.770          | 8.663          |
| Ganancias o pérdidas acumuladas                                     | 41.180          | 40.522         | 48.064         | 53.989         | 40.694         | 50.660         | 42.090         |
| Ganancia o pérdida neta del periodo                                 | (548)           | 7.721          | 10.736         | 7.378          | 1.519          | 1.378          | 3.653          |
| Otras cuentas patrimoniales                                         | 4.799           | 4.099          | 799            | (5.101)        | 4.256          | 1.479          | 4.256          |
| <b>Patrimonio total</b>                                             | <b>63.282</b>   | <b>70.193</b>  | <b>77.450</b>  | <b>74.878</b>  | <b>73.077</b>  | <b>73.203</b>  | <b>76.744</b>  |
| <b>Deuda Financiera</b>                                             | <b>67.586</b>   | <b>27.717</b>  | <b>36.263</b>  | <b>67.220</b>  | <b>70.568</b>  | <b>74.217</b>  | <b>44.859</b>  |
| <b>Corto Plazo</b>                                                  | <b>49.190</b>   | <b>15.191</b>  | <b>28.542</b>  | <b>57.754</b>  | <b>60.233</b>  | <b>66.235</b>  | <b>40.737</b>  |
| <b>Largo Plazo</b>                                                  | <b>18.396</b>   | <b>12.526</b>  | <b>7.721</b>   | <b>9.466</b>   | <b>10.335</b>  | <b>7.982</b>   | <b>4.122</b>   |
| <b>Estado de Resultados Integrales</b>                              |                 |                |                |                |                |                |                |
| Ingresos Operacionales                                              | 140.765         | 201.852        | 202.629        | 201.570        | 145.741        | 172.631        | 138.574        |
| Costo de ventas                                                     | 113.588         | 160.073        | 153.612        | 152.229        | 113.609        | 133.918        | 107.770        |
| <b>Utilidad bruta</b>                                               | <b>27.177</b>   | <b>41.779</b>  | <b>49.017</b>  | <b>49.341</b>  | <b>32.132</b>  | <b>38.713</b>  | <b>30.804</b>  |
| (-) Gastos de administración                                        | (13.735)        | (17.500)       | (19.035)       | (20.129)       | (14.407)       | (18.465)       | (13.951)       |
| (-) Gastos de ventas                                                | (11.709)        | (14.298)       | (16.803)       | (17.946)       | (15.793)       | (17.053)       | (13.452)       |
| Ingresos (gastos) operacionales neto                                | 5.172           | 5.363          | 5.918          | 7.472          | 9.129          | 9.286          | 7.624          |
| (-) Gastos de provisiones                                           | -               | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| <b>Utilidad operativa</b>                                           | <b>6.906</b>    | <b>15.344</b>  | <b>19.097</b>  | <b>18.737</b>  | <b>11.061</b>  | <b>12.481</b>  | <b>11.025</b>  |
| (-) Gastos financieros                                              | (7.465)         | (4.925)        | (4.478)        | (8.662)        | (8.881)        | (10.532)       | (5.842)        |
| Otros ingresos (gastos) no operacionales neto                       | -               | -              | -              | -              | (183)          | -              | (272)          |
| <b>Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta</b> | <b>(559)</b>    | <b>10.419</b>  | <b>14.619</b>  | <b>10.075</b>  | <b>1.997</b>   | <b>1.950</b>   | <b>4.912</b>   |
| (-) Participación trabajadores                                      | 11              | (2.698)        | (3.883)        | (2.697)        | (478)          | (571)          | (1.259)        |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                                 | <b>(547,99)</b> | <b>7.721</b>   | <b>10.736</b>  | <b>7.378</b>   | <b>1.519</b>   | <b>1.378</b>   | <b>3.653</b>   |
| (-) Impuesto a la renta por pagar                                   | -               | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| <b>Utilidad (pérdida) neta del ejercicio</b>                        | <b>(548)</b>    | <b>7.721</b>   | <b>10.736</b>  | <b>7.378</b>   | <b>1.519</b>   | <b>1.378</b>   | <b>3.653</b>   |
| <b>Estado de Flujo de Efectivo</b>                                  |                 |                |                |                |                |                |                |
| Flujo Actividades de Operación                                      | 4.453           | 43.948         | (2.908)        | (22.791)       | 5.772          | (5.398)        | 33.120,18      |
| Flujo Actividades de Inversión                                      | (3.547)         | (1.125)        | (9.994)        | (4.891)        | (4.138)        | (2.436)        | 445            |
| Flujo Actividades de Financiamiento                                 | 10.475          | (41.802)       | 4.654          | 22.181         | (4.313)        | 6.493          | (31.734)       |
| Flujo del Período                                                   | 11.380          | 1.021          | (8.248)        | (5.501)        | (2.680)        | (1.341)        | 1.831          |
| Saldo Inicial de Efectivo                                           | 6.967           | 18.347         | 19.369         | 11.121         | 5.621          | 5.621          | 4.279          |
| <b>Saldo Final de Efectivo</b>                                      | <b>18.347</b>   | <b>19.369</b>  | <b>11.121</b>  | <b>5.621</b>   | <b>2.941</b>   | <b>4.279</b>   | <b>6.110</b>   |

Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

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

Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.)

| Márgenes e Indicadores Financieros                   | dic-20        | dic-21     | dic-22        | dic-23        | oct-24        | dic-24        | oct-25        |
|------------------------------------------------------|---------------|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Márgenes</b>                                      |               |            |               |               |               |               |               |
| Costos de Venta / Ingresos                           | 80,69%        | 79,30%     | 75,81%        | 75,52%        | 77,95%        | 77,57%        | 77,77%        |
| Margen Bruto                                         | 19,31%        | 20,70%     | 24,19%        | 24,48%        | 22,05%        | 22,43%        | 22,23%        |
| Gastos Operacionales / Ingresos                      | 18,08%        | 15,75%     | 17,69%        | 18,89%        | 20,72%        | 20,57%        | 19,77%        |
| Margen EBIT                                          | 4,91%         | 7,60%      | 9,42%         | 9,30%         | 7,59%         | 7,23%         | 7,96%         |
| Gastos Financieros/Ingresos                          | 5,30%         | 2,44%      | 2,21%         | 4,30%         | 6,09%         | 6,10%         | 4,22%         |
| Margen Neto                                          | -0,39%        | 3,83%      | 5,30%         | 3,66%         | 1,04%         | 0,80%         | 2,64%         |
| Margen EBITDA                                        | 6,99%         | 9,07%      | 11,05%        | 11,36%        | 10,16%        | 9,38%         | 10,07%        |
| <b>EBITDA y Cobertura</b>                            |               |            |               |               |               |               |               |
| Depreciaciones                                       | 1.462,35      | 1.203,36   | 1.251,41      | 1.735,56      | 3.610,71      | 2.208,88      | 2.809,58      |
| Amortizaciones                                       | 1.472,23      | 1.768,31   | 2.048,32      | 2.421,83      | 141,82        | 1.504,24      | 117,80        |
| EBITDA (12 meses)                                    | 9.841         | 18.315     | 22.397        | 22.894        | 21.202        | 16.195        | 19.950        |
| EBITDA (acumulado)                                   | 9.841         | 18.315     | 22.397        | 22.894        | 14.813        | 16.195        | 13.953        |
| EBITDA (acumulado) / Gastos Financieros (acumulados) | 1,3           | 3,7        | 5,0           | 2,6           | 1,7           | 1,5           | 2,389         |
| EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera CP              | 0,20          | 1,21       | 0,78          | 0,40          | 0,35          | 0,24          | 0,49          |
| EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera                 | 0,15          | 0,66       | 0,62          | 0,34          | 0,30          | 0,22          | 0,44          |
| EBITDA (12 meses) / Pasivo total                     | 0,10          | 0,32       | 0,30          | 0,20          | 0,19          | 0,14          | 0,23          |
| <b>Solvencia</b>                                     |               |            |               |               |               |               |               |
| Pasivo Corriente / Pasivo Total                      | 71,91%        | 61,12%     | 75,48%        | 78,81%        | 79,07%        | 81,62%        | 78,27%        |
| Pasivo No Corriente / Pasivo Total                   | 0,28          | 0,39       | 0,25          | 0,21          | 0,21          | 0,18          | 0,22          |
| Deuda Financiera / Patrimonio                        | 1,07          | 0,39       | 0,47          | 0,90          | 0,97          | 1,01          | 0,58          |
| Deuda Financiera / Pasivo Total                      | 69,38%        | 48,56%     | 49,30%        | 57,87%        | 63,77%        | 63,81%        | 52,61%        |
| Pasivo Total / Patrimonio                            | 1,54          | 0,81       | 0,95          | 1,55          | 1,51          | 1,59          | 1,11          |
| Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)                 | 6,87          | 1,51       | 1,62          | 2,94          | 3,33          | 4,58          | 2,25          |
| Pasivo Total / EBITDA (12 meses)                     | 9,90          | 3,12       | 3,28          | 5,07          | 5,22          | 7,18          | 4,27          |
| <b>Rentabilidad</b>                                  |               |            |               |               |               |               |               |
| ROA (12 meses)                                       | -0,34%        | 6,07%      | 7,11%         | 3,86%         | 0,99%         | 0,73%         | 2,71%         |
| ROE (12 meses)                                       | -0,87%        | 11,00%     | 13,86%        | 9,85%         | 2,49%         | 1,88%         | 5,71%         |
| <b>Liquidez</b>                                      |               |            |               |               |               |               |               |
| Liquidez General                                     | 1,43          | 1,78       | 1,35          | 1,12          | 1,15          | 1,13          | 1,25          |
| Prueba Acida                                         | 1,10          | 1,48       | 0,87          | 0,78          | 0,63          | 0,67          | 0,79          |
| Capital de Trabajo                                   | 29.814        | 27.058     | 19.219        | 11.443        | 12.803        | 11.946        | 16.594        |
| Flujo de efectivo/ deuda de corto plazo              | 37%           | 128%       | 39%           | 10%           | 5%            | 6%            | 15%           |
| Tasa de Consumo de Efectivo                          | -948,37       | -85,12     | 687,31        | 458,40        | 267,98        | 111,77        | -183,11       |
| Cash Runway                                          | -8,49         | -45,93     | 4,88          | 10,34         | 10,97         | 18,77         | -33,37        |
| <b>Rotación</b>                                      |               |            |               |               |               |               |               |
| Días de Cuentas por Cobrar Comerciales               | 8             | 5          | 5             | 9             | 17            | 9             | 14            |
| Días de Cuentas por Pagar                            | 34            | 16         | 25            | 47            | 40            | 43            | 35            |
| Días de Inventarios                                  | 72            | 23         | 62            | 74            | 120           | 117           | 86            |
| Ciclo de Conversión de Efectivo                      | 46            | 12         | 42            | 37            | 96            | 83            | 65            |
| <b>Servicio de la deuda</b>                          |               |            |               |               |               |               |               |
| Obligaciones con entidades financieras C/P           | 40.066        | 10.079     | 25.135        | 54.764        | 54.125        | 60.205        | 34.557        |
| Obligaciones emitidas C/P                            | 9.124         | 5.113      | 3.406         | 2.990         | 6.108         | 6.030         | 6.180         |
| Préstamos con terceros C/P                           | -             | -          | -             | -             | -             | -             | -             |
| (-) Gastos financieros                               | 7.465         | 4.925      | 4.478         | 8.662         | 8.881         | 10.532        | 5.842         |
| Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo          | 8.052         | 3.910      | 3.354         | 4.740         | 2.941         | 2.098         | 6.110         |
| Inversiones temporales C/P                           | 10.296        | 15.459     | 7.767         | 880           | 101           | 2.181         | 112           |
| Total Servicio de la deuda                           | <b>38.307</b> | <b>747</b> | <b>21.898</b> | <b>60.795</b> | <b>66.072</b> | <b>72.488</b> | <b>40.356</b> |
| Cobertura de servicio de deuda MV y GF               | (6)           | (2)        | (7)           | 4             | 2             | 1             | 3             |

Fuente: Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.) / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.