

Mareauto S.A.

Comité No.: 321-322-2025

Fecha de Comité: 31 de octubre de 2025

Informe con Estados Financieros No Auditados al 31 de agosto 2025

Quito – Ecuador

Equipo de Análisis

Lic. Carlos Polanco

cpolanco@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
Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AAA-	2022.Q.02.003578	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00008189
Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo	AAA-	2024.Q.02.004040	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00011307

"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 mantiene la calificación "AAA-" a la Sexta y Séptima Emisión de Obligaciones a Largo Plazo de MAREAUTO. S.A., con corte al 31 de agosto de 2025. La calificación asignada se fundamenta principalmente en el posicionamiento de liderazgo del emisor dentro del sector de car-renting a nivel nacional. A la fecha de corte, los indicadores de solvencia y rentabilidad evidencian estabilidad y se mantienen alineados al perfil operativo de la entidad. En el ámbito de resultados, la compañía registra un crecimiento interanual positivo en los ingresos respecto al mismo periodo del año anterior. Sin embargo, se observa una contracción en la utilidad neta, explicada por el incremento de los costos asociados a los descuentos aplicados en la comercialización de vehículos usados, lo que ha generado una ligera disminución en los márgenes de rentabilidad. Pese a ello, dichos márgenes continúan ubicándose en niveles competitivos en relación con el promedio del mercado. En materia de liquidez, la empresa mantiene un nivel de caja adecuado para atender sus obligaciones de corto plazo, reflejando una posición financiera sólida. Asimismo, se verifica que los instrumentos cumplen con los resguardos de ley establecidos.

Resumen Ejecutivo

- Posicionamiento en la industria de renting.** Mareauto S.A. es una sociedad anónima constituida en la República del Ecuador el 9 de noviembre de 1994. Su principal actividad es el renting de activos que incluye vehículos a corto y largo plazo y otros activos productivos, para la cual cuenta con una moderna flota de unidades, conformada por más de 3,100 vehículos y con presencia a nivel nacional. Además, dispone de talleres externos calificados para mantenimiento técnico de los vehículos, así como puntos de operación in situ en la Amazonía para atención a clientes de Renting. Además del renting de vehículos, Mareauto ha diversificado su oferta hacia otros activos fijos como: maquinaria amarilla, equipos de impresión y refrigeración, entre otros. Este movimiento estratégico ha resultado en el aumento significativo de los ingresos de la compañía, demostrando también agilidad para adaptarse a las necesidades cambiantes del mercado. La consolidación de la estrategia de negocio se ha materializado con el lanzamiento de su marca Alivo Renting en 2023, que integra las diversas líneas de negocio de la empresa. La Compañía forma parte de Corporación Maresa, un conglomerado de empresas que relacionan sus actividades con la distribución, comercialización, posventa y arrendamiento de vehículos.
- Resultados positivos impulsados por una gestión eficiente:** al cierre del mes de agosto de 2025, Mareauto S.A. mantuvo una tendencia creciente sobre sus ingresos operacionales, impulsada principalmente por el buen desempeño de sus líneas estratégicas: renting de vehículos a largo plazo, arrendamiento de otros activos productivos y venta de vehículos seminuevos. En total, la compañía alcanzó US\$ 35,85 millones en ingresos, lo que representa un incremento interanual del 20,45%, incluso en un contexto caracterizado por la volatilidad de los precios en el sector automotriz. Por otro lado, el costo de ventas ascendió a US\$ 26,45 millones, generando una reducción del 7,90% en la utilidad bruta frente al año anterior. Este resultado responde principalmente al aumento de los costos asociados a los descuentos en la venta de vehículos usados, situación que presionó los márgenes operativos. A pesar de este escenario, la empresa logró una gestión más eficiente de sus gastos operacionales y financieros, apoyada en la amortización de sus compromisos financieros. No obstante, la utilidad neta mostró una ligera disminución en comparación con el año previo, aunque se mantuvo en niveles positivos, reflejando la solidez de sus operaciones. Como consecuencia, los indicadores de rentabilidad presentaron una leve contracción interanual, situando al ROA en un 1,22% y al ROE en un 5,70%. Pese a esta caída, ambos indicadores siguen mostrando resultados estables y alineados con los promedios del sector, lo que evidencia la capacidad de la compañía para adaptarse y mantener su desempeño en un entorno retador.
- Fortaleza en la gestión de flujos operacionales:** Al cierre de agosto de 2025, Mareauto S.A. registró un incremento interanual del 29,28% en su flujo de EBITDA, impulsado principalmente por la inclusión del costo de venta de vehículos usados, cuyos recursos se destinan al pago de obligaciones financieras. Esta variación permitió que la compañía mantenga niveles sólidos de generación de efectivo, suficientes para cumplir oportunamente con sus compromisos de deuda. totalidad de su deuda actual en aproximadamente un año, utilizando únicamente los flujos generados por sus operaciones. Lo que constituye un elemento destacado de fortaleza dentro de su perfil financiero. La relación EBITDA/gastos financieros se ubicó en 5,98 veces, mostrando una mejora frente al mismo periodo del año anterior, lo que evidencia mayor holgura operativa y un desempeño dentro de parámetros óptimos. En cuanto a la cobertura de la deuda financiera, esta alcanzó 0,53 veces, superando tanto su promedio histórico

(0,30 veces) como el valor registrado en agosto de 2024 (0,39 veces), reflejando una mejor capacidad de repago en el corto plazo. Finalmente, se estima el tiempo requerido por el emisor para cancelar la deuda financiera utilizando los flujos operativos (relación Deuda Financiera/EBITDA), Mareauto S.A. necesitaría aproximadamente 1,90 años para amortizar su deuda total, considerando los niveles de EBITDA reportados a la fecha de corte.

- **Liquidez consistente en línea con la estructura del negocio:** En concordancia con la naturaleza operativa de Mareauto S.A., la compañía concentra sus principales activos productivos vehículos y otros bienes destinados al arrendamiento dentro del rubro de activos de largo plazo. En este contexto, al cierre de agosto de 2025, el indicador de liquidez corriente se situó en 0,62 veces, ubicándose por debajo del promedio de los últimos cinco años (0,80 veces) como al nivel observado en el mismo periodo del año anterior. Este desempeño refleja una gestión alineada con el perfil operativo y financiero del negocio. Asimismo, se resalta que el emisor ha mantenido un flujo operativo positivo de manera continua desde 2020, lo que evidencia una gestión sólida y sostenida de su capacidad generadora de efectivo. Esta fortaleza operativa ha permitido a la compañía cumplir oportunamente con sus obligaciones financieras, tanto con el sistema bancario como con el mercado de valores, además de destinar recursos a la inversión en activos estratégicos. Finalmente, el nivel de caja actual se considera adecuado, fortaleciendo la capacidad de respuesta ante posibles requerimientos de liquidez.
- **Reducción del apalancamiento gracias al fortalecimiento patrimonial y menor endeudamiento.:** En el periodo analizado, Mareauto S.A. logró reducir su nivel de apalancamiento, gracias al impulso interanual de su patrimonio contable frente al descenso de sus pasivos totales. Esta dinámica fortaleció la estructura de capital y mejoró la relación entre los recursos propios y ajenos de la compañía. Al mismo tiempo, la empresa disminuyó sus compromisos financieros, lo que refuerza su capacidad de gestión de deuda y su estabilidad financiera. En conjunto, estas acciones reflejan una posición financiera más equilibrada y sólida, brindando a la compañía mayor flexibilidad para cumplir con sus obligaciones y seguir invirtiendo en sus operaciones estratégicas.
- **Instrumentos calificados.** Hasta la fecha de corte, la compañía mantiene vigente dos instrumentos en el mercado de valores la sexta y séptima emisión de obligaciones a largo plazo, en donde se observa el cumplimiento de pago tiempo de todos estos valores. Todas las emisiones cumplen con los resguardos establecidos y compromisos adicionales.

Factores Claves

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Aumento de la participación de mercado de la institución que se traduzca en un aumento del volumen de ingresos operacionales.
- Mantener los indicadores de liquidez, solvencia y rentabilidad estables
- Mantener el buen manejo de recursos, gastos financieros y crecimiento proporcional de los costos.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Aumento en los niveles de endeudamiento de la compañía.
- Aumento en costos y gastos en mayor proporción que las ventas.
- Deterioro de los indicadores de liquidez
- Resultados operacionales negativos.
- Incumplimiento de pago del instrumento calificado.

Riesgos Previsibles Futuros

- Para cerrar el ciclo de negocio, la empresa dispone a la venta los vehículos que cumplieron su vida útil, de manera que pueda depender en menor medida de financiamiento de terceros y acelerar su ciclo de conversión de efectivo. En este sentido, una parte de las ventas del emisor dependen de la evolución del sector automotriz. Para mitigarlo, Mareauto S.A. impulsó el departamento de venta de usados, cambiando su oficina a una ubicación más estratégica, para impulsar las ventas de vehículos usados en varios canales principalmente en la venta directa en el patio propio e incremento de negociaciones con patios de autos a nivel nacional a través de una nueva plataforma tecnológica.
- Cambios regulatorios que afecten las ventas del emisor, como ocurrió con el alquiler de la línea de vehículos pesados donde se removieron los permisos para prestar este servicio. Sin embargo, la empresa ha mitigado este cambio con el incremento de su flota de camionetas y automóviles enfocados en los sectores económicos como Agroindustria, Financiero, Comercial y Farmacéutica.
- Aumento de la competencia y entrada de negocios informales que no compiten lealmente en el mercado de alquiler de vehículos, al no ofrecer garantías a los clientes y consecuentemente ofrecer el servicio a un precio más bajo. Al momento, Mareauto S.A., es líder en el mercado de renta de largo plazo (flota) y vehículos a corto plazo (diario).
- Puesto que el emisor ofrece servicios de arrendamiento de vehículos, el principal activo se encuentra categorizado en el largo plazo. Esta composición incide en los niveles de liquidez general que se ubican menor a la unidad, por lo que el emisor cuenta con la aprobación de un indicador mínimo de liquidez de 0,75 veces. Es importante considerar, que dentro del pasivo corriente se encuentra la porción de corto plazo de la deuda de largo plazo, por lo que, naturalmente el indicador va a ser menor a 1. Adicionalmente, la compañía mantiene contratos de renting de largo plazo firmados con clientes por valor de US\$55,941,647. Estos valores corresponden a los cánones pendientes de facturar susceptibles de convertirse en ingresos operacionales y cuentas por cobrar hasta la finalización de los contratos, que no se encuentran registrados en los activos de la compañía.

Aspectos de la Calificación

Contexto Macroeconómico¹

La economía ecuatoriana mostró un repunte interanual del +3,4% en el primer trimestre de 2025, según reporta el Banco Central del Ecuador. Esta recuperación sigue a una contracción del -0,93% registrada en 2024, año marcado por un entorno adverso que incluyó inestabilidad política, una severa crisis energética y una débil inversión privada. El PIB nominal preliminar para 2024 alcanzó los US\$ 124.676 millones, reflejando una recuperación parcial de la actividad económica, pero todavía lejos del dinamismo sostenido necesario para cerrar brechas estructurales.

A nivel sectorial, el comercio, la manufactura no alimenticia y la construcción evidenciaron un comportamiento débil, reflejando la baja demanda interna y la postergación de proyectos de inversión. En contraste, sectores como la minería y las exportaciones no petroleras, especialmente el camarón y los minerales metálicos, se consolidaron como ejes de estabilidad. No obstante, el mercado laboral mostró un deterioro: según cifras del INEC, la tasa de desempleo se ubicó en 3,5% en junio de 2025, mientras que el empleo pleno disminuyó y el subempleo aumentó, con mayor intensidad en zonas urbanas y periurbanas.

Por su parte, la inflación se mantuvo relativamente controlada ya que, hasta julio de 2025, el BCE reportó una variación mensual del +0,17%, una inflación acumulada de +1,83% y una tasa anual de +0,72%. Sin embargo, el poder adquisitivo de los hogares continuó deteriorándose, en parte por el alza del IVA aplicada en el primer semestre del año y por la reducción de los ingresos reales. Esta situación impactó negativamente en el consumo privado, que sigue siendo uno de los motores más relevantes de la

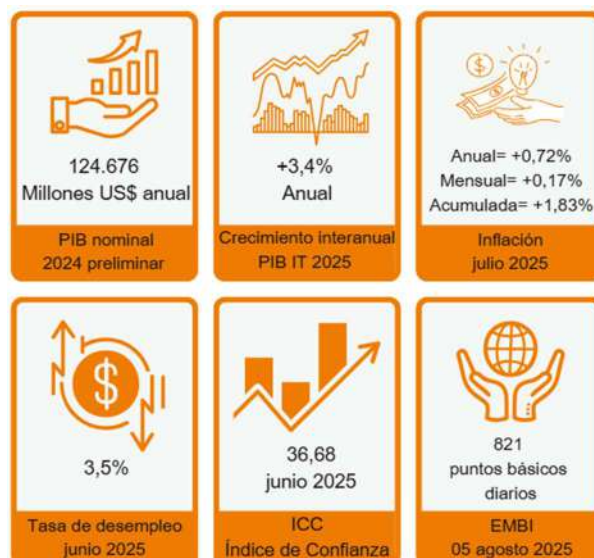
¹ Las cifras utilizadas para este análisis son las últimas publicadas por el Banco Central del Ecuador.

demanda agregada.

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC), publicado por el BCE, alcanzó un nivel de 36,68 puntos en junio de 2025, lo que refleja una leve mejora con respecto a trimestres anteriores, aunque aún se mantiene en terreno de desconfianza. A pesar de un entorno más estable tras la reelección presidencial, la inversión privada sigue siendo cautelosa ante la persistencia de riesgos fiscales, la necesidad de reformas estructurales y un marco institucional todavía frágil.

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 seguirán siendo claves en la evolución de la economía ecuatoriana. Factores como los precios del petróleo, el acceso a financiamiento internacional y las tensiones comerciales globales marcarán el ritmo fiscal y la sostenibilidad macroeconómica. Se espera que la consolidación de proyectos mineros y la expansión de exportaciones no tradicionales contribuya a una recuperación gradual en los próximos trimestres, aunque aún limitada por la estrechez fiscal y el contexto global volátil. El riesgo país (EMBI) se ubicó en 821 puntos básicos al 5 de agosto de 2025, de acuerdo con el BCE, lo cual refleja una percepción aún elevada de riesgo soberano.



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

Panorama macroeconómico general

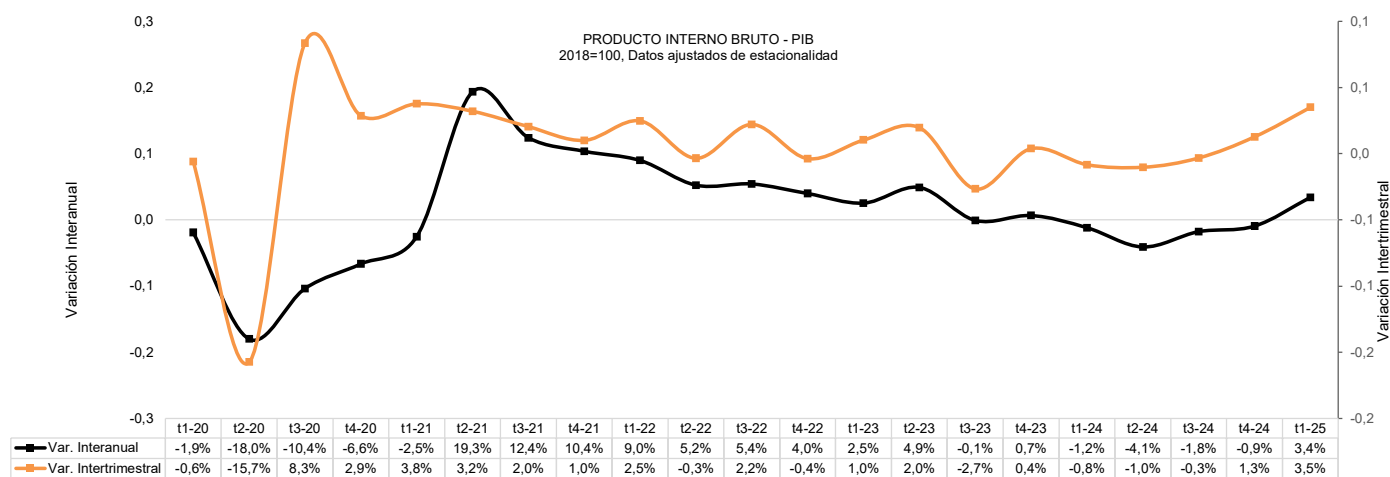
Desde inicios de 2020, la economía ecuatoriana enfrentó una contracción significativa debido al impacto de la pandemia por COVID-19. El cierre de fronteras, el confinamiento obligatorio y la paralización de las actividades productivas llevaron a una caída abrupta del Producto Interno Bruto (PIB). Según 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, en el primer semestre de 2025 se observa una recuperación moderada. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, la economía creció 3,4% en el primer trimestre del año, impulsada por la normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales.



En el primer trimestre de 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) experimentó un crecimiento interanual del +6,7%, reflejando una recuperación de la inversión luego de periodos de contracción. Este repunte estuvo asociado al dinamismo en sectores como la construcción, la fabricación de metales, maquinaria y productos minerales no metálicos. Asimismo, el incremento en las importaciones de bienes de capital e insumos, particularmente para la industria y la agricultura, sugiere una reactivación de los procesos productivos. Destaca también el alza en la producción y despachos de cemento, lo cual refuerza la reactivación de proyectos de infraestructura privada. Según el Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales del Banco Central del Ecuador de marzo de 2025, en términos trimestrales, la FBKF creció en +4,1%, impulsada por la expansión del valor agregado bruto en construcción y la mayor importación de materias primas y equipos productivos.

En el primer trimestre de 2025, el gasto de consumo final del Gobierno General registró un crecimiento interanual del 0,4%, revirtiendo la tendencia contractiva observada en trimestres anteriores. Este resultado estuvo asociado a una mayor ejecución del Presupuesto General del Estado, destacándose incrementos tanto en remuneraciones como en la compra de bienes y servicios. En particular, se evidenció un aumento del gasto en medicamentos, municiones y servicios de inteligencia, así como una expansión del 3,9% en remuneraciones, impulsada por el fortalecimiento de las fuerzas de seguridad y nuevas compensaciones salariales. Además, el número de servidores públicos creció un 1,2% respecto al mismo periodo del año anterior, según datos del Banco Central del Ecuador (Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales, 2025).

Durante el primer trimestre de 2025, el crecimiento del PIB ecuatoriano estuvo impulsado principalmente por el sector agropecuario, que contribuyó con +1,42% al resultado interanual, gracias a una mayor productividad agrícola y un entorno climático favorable. El comercio (+1,05%) y la manufactura de productos alimenticios (+0,58%) también jugaron un rol relevante, reflejando una recuperación moderada de la demanda interna y el fortalecimiento de las cadenas agroindustriales. Otros sectores con incidencia positiva fueron los servicios financieros y de seguros (+0,37%) y el transporte y almacenamiento (+0,14%), apoyados por un mayor dinamismo del crédito y la logística, respectivamente. Estas cifras sugieren una reactivación de la inversión productiva, en línea con el crecimiento de las importaciones de bienes de capital e insumos para la industria y la agricultura.

Por el contrario, la explotación de minas y canteras fue el sector con mayor incidencia negativa (-0,53%), debido a una menor producción de minerales metálicos exportables, afectada por factores técnicos y de mercado. También registraron contribuciones negativas actividades clave en el ámbito social como salud (-0,06%) y educación (-0,06%), influenciadas por una ejecución moderada del gasto público en estas áreas. Sectores como la refinación de petróleo (-0,05%) y actividades profesionales y técnicas (-0,05%) reflejaron debilidades operativas y una demanda restringida de servicios especializados. En conjunto, estos resultados revelan una recuperación económica parcial, liderada por sectores primarios y comerciales, pero aún limitada por la debilidad estructural en industrias extractivas y servicios públicos esenciales.



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

Finanzas Públicas y Riesgo Soberano

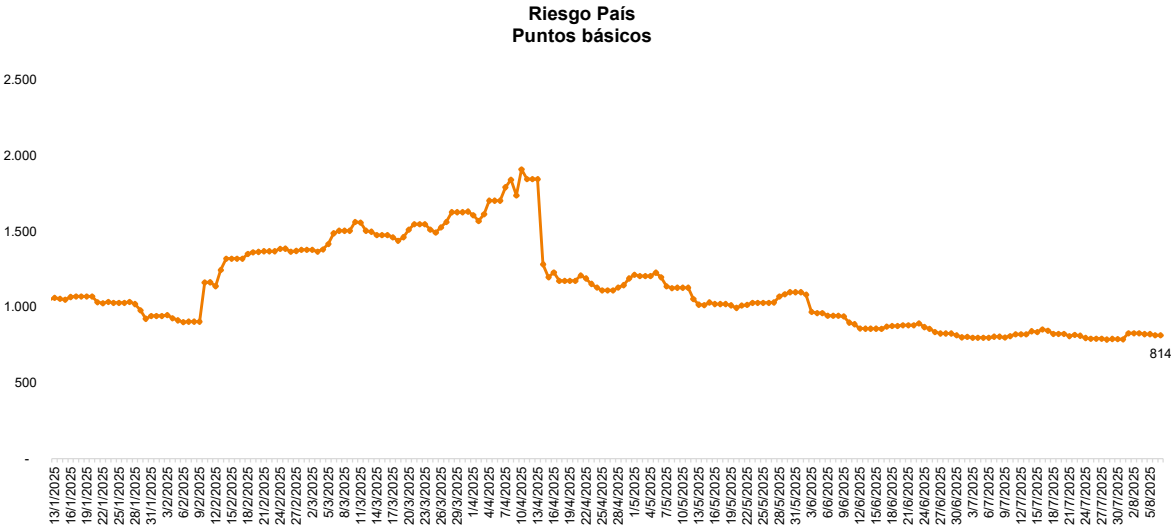
En 2024, el Gobierno General de Ecuador registró un déficit global de US\$ 2.367 millones, equivalente a una reducción de US\$ 2.268 millones respecto al año anterior (cuando el déficit fue de US\$ 4.635 millones). Esta mejora respondió principalmente al crecimiento de los ingresos tributarios, impulsado por varias reformas fiscales aplicadas desde el primer semestre del año.

Entre estas medidas destacan la implementación de autorretenciones a grandes contribuyentes, la remisión de multas y recargos, así como el aumento del IVA al 15% y del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD). En conjunto, estas reformas elevaron los ingresos tributarios anuales a US\$ 16.501 millones, un crecimiento del 15,0% respecto a 2023.

Pese al entorno económico adverso, los ingresos del Gobierno General totalizaron US\$ 33.699 millones y los gastos alcanzaron US\$ 36.066 millones, con un incremento del 1,9% respecto al año anterior. Las erogaciones permanentes (salarios, transferencias, pago de intereses) representaron más del 85% del gasto total, y crecieron un 3,5% en comparación con 2023, reflejando presiones sobre el gasto corriente asociadas a seguridad, pensiones y salud.

A nivel trimestral, el déficit fiscal del Ecuador en el primer trimestre de 2025 fue de US\$ 726 millones, resultado de ingresos por US\$ 5.765 millones y gastos por US\$ 6.490 millones. Este déficit se explica por un aumento del gasto del 18 %, principalmente en sueldos y pago de deuda, mientras que los ingresos crecieron solo un 5 % interanual. En cuanto a los ingresos tributarios, el Servicio de Rentas Internas (SRI) reportó una recaudación de US\$ 5.385 millones en el primer trimestre de 2025, lo que representa un crecimiento del 18,8% respecto al mismo periodo de 2024.

Los ingresos petroleros, por su parte, alcanzaron los US\$ 522 millones durante el primer trimestre de 2025, mostrando una ligera reducción de -0,6% respecto al mismo trimestre del año anterior. Finalmente, en términos macroeconómicos, según el Ministerio de Economía y Finanzas, la economía ecuatoriana creció en +3,4% interanual en el primer trimestre de 2025, impulsada por el consumo de los hogares, la inversión y el impulso de las exportaciones no petroleras.

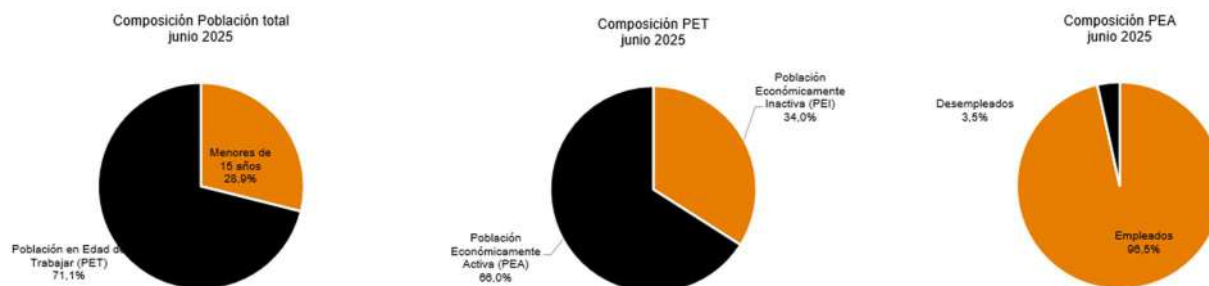


Mercado laboral y migración

En un contexto de bajo crecimiento económico y persistente informalidad, el mercado laboral ecuatoriano mostró en marzo de 2025 una combinación de estabilidad aparente y fragilidad estructural. La tasa de desempleo nacional fue de 3,5% de la PEA, un ligero incremento frente al 3,3% registrado hasta marzo de 2025. Adicional, se menciona que el empleo adecuado se mantuvo en 35,9%, mientras que el subempleo alcanzó 19,6%, y 29,8% de los ocupados permanecen en otras formas de empleo no pleno, con ingresos bajos o sin contrato. La informalidad laboral alcanzó 54,5%, 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 junio 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 96,5% se encuentra ocupada y solo el 3,5% 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.

En paralelo, el fenómeno migratorio se ha consolidado como una de las consecuencias directas de la falta de oportunidades laborales en el país. Según el Boletín de Movilidad Humana publicado en junio de 2025 por la Cancillería, entre enero y abril de este año se registraron 175.397 salidas de ecuatorianos frente a 103.001 ingresos, lo que deja un saldo migratorio negativo de 65.994 personas en ese periodo. Si bien la información hasta junio no está totalmente desglosada, esta tendencia confirma que la migración continúa siendo una salida frecuente ante la falta de oportunidades internas.

Según datos del Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana, entre 2018 y mayo de 2025, Ecuador acumuló un saldo migratorio negativo. En 2024, se registró la salida de 1.854.914 ecuatorianos frente a 1.760.227 ingresos, lo que representa un saldo migratorio negativo de 94.687 personas. Para mayo de 2025, el saldo migratorio negativo de ecuatorianos fue de 3.786, con 676.662 entradas y 680.448 salidas.

Durante 2024, 13.399 ecuatorianos fueron deportados desde Estados Unidos, México y Panamá. Las cifras de encuentros de ecuatorianos en situación irregular en México mostraron 92.448 casos en 2024 y 8.433 hasta mayo de 2025. En cuanto a los encuentros de ecuatorianos en la frontera sur de EE. UU., se registraron 89.712 casos en 2024 y 3.149 hasta mayo de 2025. El tránsito de ecuatorianos por el Darién mostró 57.250 casos en 2023, 16.576 en 2024 y 108 hasta mayo de 2025.

No obstante, este factor también ha generado un efecto económico positivo vía remesas. En 2024, Ecuador recibió US\$ 6.539,83 millones en remesas. Las tres principales fuentes de remesas fueron: Estados Unidos con US\$ 4.804,1 millones (73%), España con US\$ 1.020,76 millones (16%) e Italia con US\$ 163,19 millones (2%). La tendencia de remesas recibidas ha sido creciente, pasando de US\$ 1.588.649 millones en 2017 a US\$ 4.804.102 millones en 2024 provenientes de Estados Unidos, y de US\$ 766.202 millones en 2017 a US\$ 1.020.765 millones en 2024 desde España.

El Estado ha implementado programas para abordar la movilidad humana. El 17 de junio de 2025, la Canciller Gabriela Sommerfeld presidió el evento de ampliación del Programa de Migración Circular con España en agricultura oficializando la contratación de 120 trabajadores ecuatorianos para empresas agrícolas en Almería-España. Además, el 4 de junio de 2025, la Canciller anunció una nueva convocatoria del programa de Formación Profesional en Alemania, de modalidad dual, como parte del proyecto Alianzas para la Formación Profesional y la Migración Laboral Orientada al Desarrollo (PAM), convocando a 100 bachilleres para capacitarse durante 2025-2026. Estas iniciativas buscan generar rutas migratorias seguras y oportunidades de retorno con formación laboral. El Ministerio de Relaciones Exteriores y Movilidad Humana también organiza la Mesa Nacional de Movilidad Humana, la XXVI edición se realizó el 27 de junio de 2025, convocando a más de 200 representantes de entidades del Estado, organismos internacionales, sociedad civil y academia, donde se destacó el Sistema de Estadística sobre Servicios Consulares y de Movilidad Humana de la Cancillería.

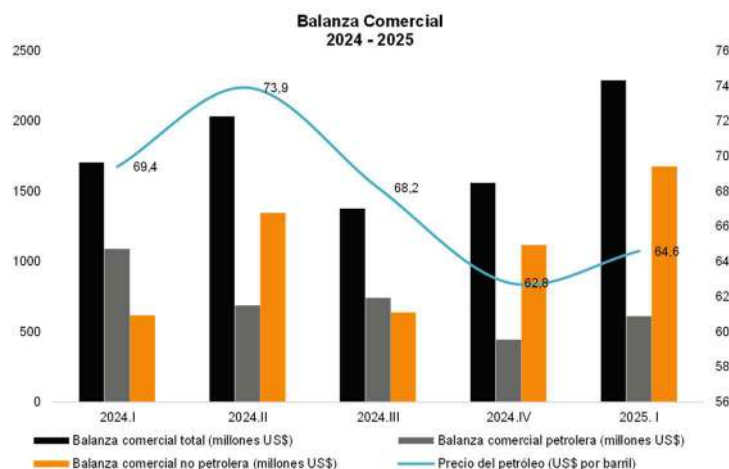
Comercio Exterior

Durante el primer trimestre de 2025, el sector externo de Ecuador mostró una robusta estabilidad macroeconómica. El dinamismo exportador y una gestión de las importaciones permitieron alcanzar una balanza comercial superavitaria de US\$ 2.288,0 millones, el valor más alto registrado históricamente para un primer trimestre. Este resultado se sustentó en un saldo positivo tanto en la balanza petrolera (US\$ 611,6 millones) como en la no petrolera (US\$ 1.676,4 millones).

Las exportaciones totales de bienes sumaron US\$ 9.302,4 millones, mostrando un crecimiento trimestral del 3,2% y un notable incremento interanual del 15,2%. Destaca el repunte de los productos no petroleros, que registraron un crecimiento interanual del 26,8% y alcanzaron un valor de US\$ 8.417,8 millones. Entre los principales destinos de estas exportaciones no petroleras se encontraron Estados Unidos (25,0%), China (17,8%) y Países Bajos (5,3%). En contraste, las exportaciones petroleras sumaron US\$ 2.253,9 millones, creciendo un 3,0% trimestralmente, pero disminuyendo un -10,5% interanual debido a una menor producción. El precio promedio del barril de crudo y derivados ecuatorianos se ubicó en US\$ 64,4 por barril. Panamá (21,7%), Estados Unidos (19,4%) y China (13,5%) fueron los principales destinos de las exportaciones totales.

En cuanto a las importaciones, estas alcanzaron US\$ 7.014,4 millones en el primer trimestre de 2025. A pesar de una contracción del -5,9% respecto al trimestre anterior, un efecto atribuido por el Banco Central del Ecuador a menores compras de bienes de consumo y combustibles, posiblemente reflejando una moderación en la demanda interna o en los precios de estos productos, es relevante destacar un crecimiento anual del +10,1%. Este incremento se explica por mayores adquisiciones de bienes de capital y combustibles y lubricantes, lo que sugiere inversiones en la capacidad productiva del país y una demanda sostenida de energía.

La balanza comercial trimestral se mantuvo consistentemente positiva, culminando en un superávit de US\$ 2.288,0 millones en el primer trimestre de 2025. Este notable resultado, que supera en US\$ 1.706,3 millones al del mismo período en 2024, es un claro indicador de la fortaleza del sector externo ecuatoriano. Este repunte se deriva de una combinación favorable: por un lado, una mejora significativa en las exportaciones no petroleras, lo que diversifica las fuentes de ingreso del país; y por otro, una contención en las importaciones (a pesar de los aumentos puntuales en bienes de capital y combustibles), lo que contribuye a mantener un balance comercial saludable.



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

En términos de competitividad externa, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) del Ecuador para el primer trimestre de 2025 se situó en 102,1 puntos, lo que representa una variación positiva del +2,6% frente al trimestre anterior. Este incremento indica una mejora en la competitividad del país en el corto plazo. Sin embargo, en la comparación interanual, el ITCER mostró un deterioro del -0,7%, lo que sugiere desafíos persistentes en la competitividad a largo plazo. Los Términos de Intercambio (ITI) se ubicaron en 97,0 puntos, con una variación positiva del +1,4% frente al trimestre anterior, lo que es favorable para la capacidad exportadora del país.

Inflación y costo de vida

En 2024, Ecuador cerró el año con una inflación anual de apenas 0,53%, una de las más bajas de América Latina desde la dolarización. Este comportamiento respondió a la debilidad de la demanda interna, ajustes de precios en productos importados, efectos de base en alimentos y combustibles, y una mayor competencia de bienes de bajo costo.

Durante el primer trimestre de 2025, el nivel general de precios mantuvo una trayectoria moderada: en abril, la inflación mensual fue del 0,27% y la acumulada desde enero alcanzó el 0,55%, mientras la inflación interanual se mantuvo en -0,69%, reflejo del arrastre estadístico de la baja de precios en la segunda mitad de 2024. En mayo, la inflación acumulada anual subió a 1,59%, y en junio alcanzó 1,65%. Para julio de 2025, la inflación mensual fue del 0,17%, la anual se ubicó en 0,72% y la acumulada en 1,83%.

IPC Acumulada Anual												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2017	0,09	0,29	0,42	0,86	0,91	0,32	0,18	0,20	0,04	-0,10	-0,38	-0,20
2018	0,19	0,34	0,41	0,27	0,09	-0,19	-0,19	0,08	0,47	0,42	0,17	0,27
2019	0,47	0,24	0,02	0,19	0,19	0,15	0,25	0,14	0,13	0,65	-0,06	-0,07
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
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					
$\bar{x}$ últimos 10 años	0,22	0,28	0,42	0,86	0,99	0,87	1,03	1,00	1,10	1,09	0,90	0,86

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

Los componentes del índice reflejan movimientos variados: la división de Alimentos y bebidas no alcohólicas registró una variación mensual de 0,46%; los bienes aumentaron en promedio 0,26%, mientras los servicios solo subieron 0,06%. A nivel territorial, en el mes de marzo las ciudades de la Sierra mostraron una inflación mensual superior (0,21%) frente a la Costa (0,13%).

En cuanto al costo de vida, la Canasta Familiar Básica (CFB) experimentó ajustes: en marzo de 2025 se ubicó en US\$ 800,60. Para junio, había subido a US\$ 812,64, evidenciando presión sobre los ingresos de los hogares. En julio, el costo se mantuvo elevado en US\$ 813,82, mientras que el ingreso familiar tipo fue de US\$ 877,33, suficiente para cubrir el 107,8% de la canasta. Por ciudad, el costo fue más alto en Cuenca (US\$ 861,46), seguido por Manta (US\$ 842,46), Quito (US\$ 841,80), Guayaquil (US\$ 824,87) y Loja (US\$ 818,09).

Este entorno de baja inflación, si bien alivia temporalmente el poder adquisitivo de los hogares, también puede reflejar una pérdida de dinamismo económico. La caída de precios prolongada podría impactar negativamente la rentabilidad empresarial y desalentar la inversión si se consolida como un proceso deflacionario estructural. A mediano plazo, la estabilización del consumo y la recuperación del crédito serán determinantes para normalizar la evolución de los precios.

Endeudamiento

A mayo de 2025, el saldo total de la deuda pública del Sector Público No Financiero (SPNF) y la Seguridad Social ascendió a US\$ 61.453,7 millones, lo que representa el 47,63% del PIB nominal estimado en US\$ 129.018,50 millones. Esta cifra refleja una ligera mejora en el indicador deuda/PIB respecto a años anteriores, pero confirma

que el nivel de endeudamiento sigue siendo elevado en términos históricos, limitando el margen fiscal para ampliar la inversión pública o responder a choques externos sin recurrir a financiamiento adicional.

Del total de la deuda pública, el componente externo representa US\$ 48.117,78 millones (equivalente al 78,30% del total), lo que evidencia una alta dependencia del financiamiento multilateral y de los mercados internacionales. La deuda interna, por su parte, representa US\$ 13.335,94 millones, y está conformada en su mayoría por títulos en poder de instituciones públicas nacionales como el Banco Central del Ecuador (BCE) y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), además de Certificados de Tesorería (CETES) y otros pasivos temporales utilizados como mecanismo de financiamiento de corto plazo.

El perfil de vencimientos revela una alta concentración de pagos en el corto y mediano plazo, lo que incrementa el riesgo de refinanciamiento y presiona las necesidades de caja del Estado. En particular, se estiman obligaciones significativas durante 2025 y 2026 vinculadas a bonos soberanos y compromisos con organismos multilaterales, dentro del marco del actual programa de Servicio Ampliado del FMI. A largo plazo, los compromisos de pago se extienden hasta después de 2040, lo que compromete parte del espacio fiscal futuro.

Indicador de la Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social	
Cifras en miles de dólares US\$	may-25
Total Deuda Externa	48.117.777,68
Total Deuda Interna	13.335.944,69
Deuda Pública Total	61.453.722,37
PIB NOMINAL	129.018.497,00
Indicador Deuda / PIB	47,63%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Perspectivas Económicas Nacionales

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

Para el cierre del primer trimestre de 2025 se presenta un cambio en la tendencia del PIB al mostrar un crecimiento anual de +3,4% y trimestral de +3,5%, efecto que va de la mano con una normalización del suministro eléctrico, el inicio de nuevos proyectos mineros y una mayor estabilidad institucional tras las elecciones presidenciales. Además, según las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial se espera que al cierre de 2025 la economía del Ecuador exhiba un crecimiento de 1,7% y 1,9%, respectivamente. Dichas proyecciones consideran una recuperación gradual del sector eléctrico tras la crisis de 2024, una estabilidad política tras el cierre de las elecciones y una expectativa de reactivación moderada de la inversión pública y privada.

En el primer semestre de 2025, la relación comercial entre Ecuador y Estados Unidos se ha mantenido estable, sin la aplicación de nuevos aranceles significativos sobre productos ecuatorianos, gracias a la gestión diplomática y acuerdos vigentes que evitaron mayores tensiones comerciales. La Oficina del Representante Comercial de EE. UU. (USTR) ha confirmado que, pese a la política proteccionista general en ese país, Ecuador no ha sido objeto de incrementos arancelarios directos, lo que ha contribuido a preservar la competitividad de sus exportaciones.

No obstante, Ecuador sigue enfrentando retos vinculados a los costos de importación, especialmente en bienes durables, electrónicos, insumos industriales y vehículos, afectados por el encarecimiento de insumos provenientes de Asia y EE. UU. Además, la persistencia de barreras no arancelarias en mercados secundarios y mayores exigencias regulatorias dificulta la expansión de exportaciones y puede reducir márgenes de competitividad en ciertos sectores, como lo señalan informes del Ministerio de Comercio Exterior y el Banco Interamericano de Desarrollo.

Estas condiciones generan presiones de costos para las empresas importadoras y ensambladoras, que en ocasiones trasladan incrementos a los consumidores, afectando la demanda interna. Sin embargo, la inflación general se ha mantenido relativamente controlada, en torno al 3,5% anual, según datos del INEC, lo que indica una gestión macroeconómica prudente en un entorno global desafiante.

Mirando hacia el futuro, la economía ecuatoriana deberá fortalecer su capacidad institucional para mejorar la gestión fiscal, diversificar mercados y reducir la dependencia de insumos importados vulnerables a tensiones globales. La recuperación económica de 2025 dependerá también de la estabilidad política poselectoral y de la evolución del contexto internacional, incluyendo precios del petróleo y condiciones financieras. La adaptación a un entorno comercial global cada vez más competitivo y proteccionista requerirá políticas públicas orientadas a la innovación, formalización del empleo y fomento a la inversión privada, para lograr un crecimiento sostenible y resiliente.

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, el sector refleja tanto su importancia como los desafíos que enfrenta debido a factores internos y externos que han moldeado su desempeño.

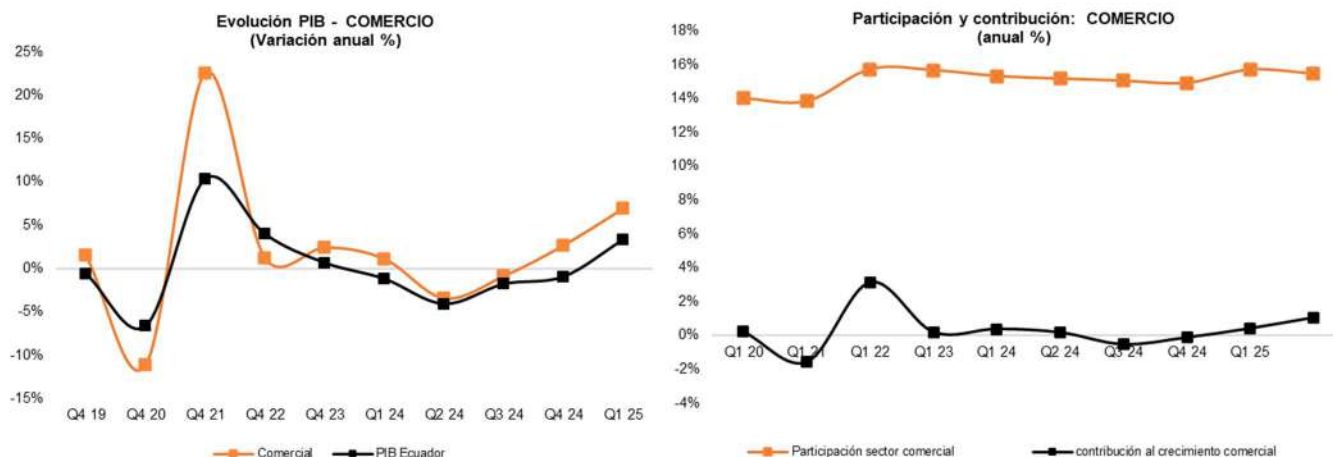
Durante el periodo 2019–2024, el sector comercio en Ecuador ha mostrado un comportamiento cíclico, con fases de contracción profunda, recuperación acelerada y una posterior estabilización con tendencia leve a la baja. Tras una leve caída en 2019, el comercio sufrió una contracción drástica en 2020, con 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.

En el primer trimestre de 2025, el sector comercial mostró un repunte significativo, registrando un crecimiento del 6,89%, lo que representa su mejor desempeño desde mediados de 2023. Este dinamismo contrasta con los resultados de 2024, donde la actividad comercial tuvo un comportamiento irregular y, en varios trimestres, presentó caídas importantes. El resultado positivo de inicios de 2025 refleja una recuperación consistente de la demanda interna y un mayor dinamismo de las actividades de intercambio.

La participación del sector comercio en el PIB se ha mantenido elevada y estable, en torno al 15% durante todo el período, confirmando su papel estructural dentro de la economía ecuatoriana. La contribución del sector al crecimiento económico, sin embargo, ha sido muy variable: fue positiva en 2021, neutra o marginalmente negativa en 2023 y parte de 2024. Esto implica que, aunque el comercio sigue siendo un sector grande, su capacidad de traccionar la economía nacional ha disminuido, especialmente en contextos de bajo consumo e inversión limitada. En términos del PIB nacional, Ecuador creció un 3,36% en Q1 2025. Esto significa que el comercio no solo creció por

encima del promedio de la economía, sino que fue uno de los motores que impulsó el desempeño agregado. La participación del sector comercial dentro del PIB se ubicó en 15,45%, un nivel estable en comparación con los últimos trimestres, lo que confirma su peso estructural en la economía ecuatoriana.

La contribución del sector comercial al crecimiento total alcanzó el 1,05%, lo que representa uno de los aportes más altos en los últimos dos años. Este dato evidencia que más de una cuarta parte del crecimiento económico del país en el trimestre provino directamente de la actividad comercial.



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

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

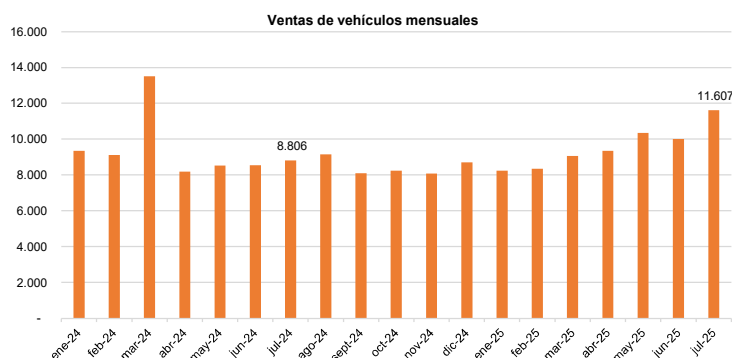
A este panorama se sumó la reforma tributaria de 2024, que incrementó el IVA del 12% al 15%. Este ajuste redujo el poder adquisitivo de los hogares y obligó a los comerciantes a reajustar precios y estrategias para conservar competitividad. El acceso al crédito, aunque mostró una leve recuperación del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

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

El sector comercial ecuatoriano encara 2025 con un escenario de recuperación cautelosa, sostenido por la resiliencia empresarial y la lenta mejora del consumo. Sin embargo, la consolidación de este crecimiento dependerá de la capacidad de controlar los problemas estructurales heredados de 2024: inseguridad, altos costos operativos y limitaciones de financiamiento.

Subsector automotriz

El sector automotriz ecuatoriano mostró un desempeño dinámico en lo que va de 2025, consolidándose como uno de los motores del consumo durable, pese al entorno macroeconómico complejo. Entre enero y julio de este año se comercializaron 66.949 vehículos nuevos, lo que representó un leve incremento del 1,4% frente al mismo período de 2024. Sin embargo, el impulso más notable se observó en julio, cuando las ventas crecieron un 31,8% respecto a julio de 2024, alcanzando más de 11.607 unidades en el mes, lo que revela un repunte marcado en la demanda.



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

En cuanto a segmentos, los vehículos livianos (automóviles, camionetas y SUV) concentraron la mayor parte del mercado, con 56.427 unidades, aunque mostraron una ligera caída de -1,5% interanual. Al interior de este grupo, los SUV fueron el segmento de mayor dinamismo, con un alza del 4,7% acumulado y un salto del 40% en julio, reflejando una preferencia creciente del consumidor por este tipo de vehículos. En contraste, el segmento de automóviles retrocedió -16,1% en el acumulado anual, mientras que las camionetas se mantuvieron relativamente estables.

Los vehículos comerciales (camiones, vans y buses) presentaron un comportamiento más positivo, con 10.522 unidades vendidas en el período enero-julio, lo que equivale a un crecimiento de 20,4% interanual. El subsegmento de camiones lideró el avance con un alza del 27,8%, impulsado por la renovación de flotas y la recuperación de la actividad logística, mientras que los buses crecieron un 32,6%, en línea con una mayor inversión en transporte público.

La transición energética también se afianzó en 2025. Las ventas de vehículos eléctricos se dispararon en un 161%, alcanzando 1.917 unidades entre enero y julio, con BYD como principal protagonista a través de modelos como Yuan Pro y Seagull. Paralelamente, los vehículos híbridos crecieron un 24,7%, con más de 9.600 unidades comercializadas, destacando modelos de Suzuki, Chery y Toyota. A pesar de este crecimiento, la matriz automotriz sigue dominada por motores a gasolina (53,8%) y diésel (28,9%), aunque la participación conjunta de híbridos y eléctricos ya supera el 17% del mercado.

En síntesis, el sector automotriz en Ecuador durante 2025 evidencia un doble fenómeno: por un lado, un mercado tradicional que se recupera de manera gradual, impulsado por los SUV y los vehículos comerciales; y por otro, una acelerada transición hacia tecnologías híbridas y eléctricas, que, aunque aún representan una fracción minoritaria, comienzan a consolidar un cambio estructural en las preferencias de los consumidores.

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 período de 2024, reflejando la resiliencia del sector pese al contexto adverso. De cara al segundo semestre de 2025, las perspectivas son de una recuperación moderada y segmentada. Se espera que los vehículos comerciales (camiones, buses y vans) mantengan su dinamismo, apoyados por inversiones en transporte público y logística, con un crecimiento del 20% acumulado en lo que va del año. Asimismo, la venta de motocicletas muestra una tendencia sólida, con más de 153.000 unidades entre enero y julio (+22%), consolidándose como la opción de movilidad más accesible.

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

En síntesis, 2025 está siendo un año de contrastes para el sector automotriz ecuatoriano, un arranque débil condicionado por factores fiscales y externos, seguido de una recuperación visible en la segunda mitad del año, impulsada por el consumo de motocicletas, la renovación de flotas comerciales y la creciente penetración de vehículos híbridos y eléctricos. Aun así, la cautela del consumidor, el acceso restringido al crédito y la incertidumbre externa seguirán siendo retos centrales para la consolidación de este repunte.

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

MAREAUTO S.A., una empresa multilatinas, con más de 30 años de experiencia en el mercado de Renting ha logrado posicionarse en Ecuador, Colombia y Perú, siendo además uno de los principales aliados estratégicos de las organizaciones. Su propuesta de valor sólida se basa en cuatro pilares estratégicos: disponibilidad, flexibilidad, cercanía y servicio personalizado en renting de activos.

Además del renting de vehículos, Mareauto ha diversificado su oferta hacia otros activos fijos. Este movimiento estratégico ha resultado en el aumento significativo en los ingresos de la compañía, demostrando también agilidad para adaptarse a las necesidades cambiantes del mercado. La consolidación de la estrategia de negocio se ha materializado con el lanzamiento de su marca Alivo Renting en 2023, que integra las diversas líneas de negocio de la empresa.

La compañía cuenta con certificación ISO 9001-2015 y actualmente se encuentra impulsando un programa sostenible de renting de vehículos con carbono neutro, a través de su producto Alivo Zero, que es la iniciativa de compensación que logra combinar la reducción de emisiones de CO2 y responsabilidad ambiental con eficiencia operativa.

Productos

Mareauto S.A. maneja 5 líneas de negocio: Renting de vehs. a largo plazo, renting de vehs. a corto plazo, Venta de vehículos seminuevos y Alquiler de activos productivos.

Renting de vehs. de largo plazo: está dirigida a clientes corporativos, empresas que requieren contratar el servicio de alquiler de vehículos (de todo tipo excepto vehículos pesados) en el mediano y largo plazo (entre 1 a 5 años). Dentro de esta línea de negocio se encuentra el alquiler de vehículos Seminuevos, el cual busca ofrecer a las empresas, una alternativa económica para la movilidad de sus colaboradores y la operación de su negocio.

Renting de vehs. De corto plazo: está focalizada a clientes corporativos con más de 1000 clientes que usan los vehículos de corto plazo para cubrir necesidades de movilización de sus funcionarios dentro del país y de proyectos específicos. Además, la compañía posee la línea de Replacement (auto sustituto) a las aseguradoras más importantes del país.

MAREAUTO S.A. genera ingresos por la venta de vehículos usados. Como parte de los estándares de calidad de la Compañía, la flota de vehículos debe mantenerse en óptimas condiciones, así la flota se renueva permanentemente. Los vehículos usados son vendidos, y en muchas ocasiones a un precio mayor al costo depreciado, generando un margen adicional.

Además del renting de vehículos, Mareauto diversificó su portafolio estableciendo como nueva línea de negocio el alquiler de activos productivos (montacargas, equipos industriales, generadores eléctricos, equipos médicos, entre otros). Este tipo de activos tienen una inversión superior con un rango entre \$100mil y \$500mil; sin embargo, dependiendo del activo podría llegar hasta \$2.00MM. Así mismo el margen de este negocio sería superior al negocio de vehículos.

Posición Competitiva

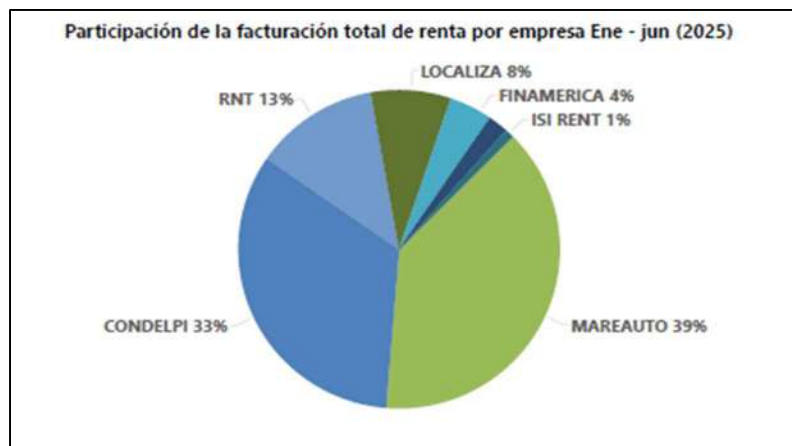
Mareauto S.A. se encuentra en competencia directa con aproximadamente 386 empresas activas en el sector que comparten el mismo objeto social en base a la clasificación CIU (G4510.01) realizada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. En tal sentido, es importante mencionar que la empresa ocupa la posición 26 con ingresos por ventas en el año 2024 de US\$ 46,24 millones. Este valor representa el 1,06% del total generado por el sector "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".

Detalle de Competencia - CIU G4510.01		
Empresa	Ingreso por ventas (miles US\$)	Participación (%)
GENERAL MOTORS DEL ECUADOR SA	464.016.385	10,61%
DISTRIVEHIC DISTRIBUIDORA DE VEHÍCULOS S.A.S.	224.479.435	5,13%
TOYOTA DEL ECUADOR S.A.	207.502.459	4,74%
IMPORTADORA TOMBAMBA S.A.	201.251.341	4,60%
AUTOMOTORES Y ANEXOS S.A. (A.Y.A.S.A.)	174.497.287	3,99%
CASABACA S.A.	173.882.435	3,98%
MAQUINARIAS Y VEHICULOS S.A. MAVESA	171.227.466	3,91%
CORPORACIÓN PROAUTO S.A.	166.982.062	3,82%
AUTOMOTORES CONTINENTAL S.A.S.	148.176.725	3,39%
INDUAUTO SA	134.378.963	3,07%
SURAMERICANA DE MOTORES MOTSUR CIA. LTDA.	116.447.675	2,66%
AMBACAR CIA. LTDA.	107.755.216	2,46%
VEHICENTRO VEHICULOS Y CAMIONES CENTRO SIERRA S.A.	105.643.426	2,42%
ASSA-AUTOMOTORES DE LA SIERRA S.A.	103.106.523	2,36%
KMOTOR S.A. (KMOT)	99.004.932	2,26%
SZK DEL ECUADOR S.A.	87.947.918	2,01%
NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A.	84.105.936	1,92%
COMERCIAL CARLOS ROLDAN CIA. LTDA.	82.749.019	1,89%
CORPORACION NEXUM NEXUMCORP S.A.	81.968.829	1,87%
METROCAR SA	80.475.028	1,84%
AUTOLIDER ECUADOR S.A.S.	74.013.154	1,69%
AUTOMEKANO CIA. LTDA.	67.268.070	1,54%
TOYOCOSTA S.A.	64.796.565	1,48%
AUTOSHARECORP S.A.	53.834.700	1,23%
IMPORTACIONES VENTURA IMPOVENTURA C.A.	51.323.288	1,17%
MAREAUTO S.A.	46.242.605	1,06%
Otros menores	1.000.651.061	22,88%
Total	4.373.728.503	100,00%

Fuente: Sucesores de Jacobo Paredes M. S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Competencia

El mercado de renting en Ecuador ha experimentado un crecimiento del 18% en 2024, con una facturación total de \$87,9 millones de las empresas afiliadas a Corporent. Este aumento ha sido impulsado por un incremento en la demanda de contratos a mediano y largo plazo, que representan el 89% de la facturación total.



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

Plan Estratégico

La estrategia de desarrollo de la empresa se basa en el incremento de número de vehículos, lo cual está directamente relacionado con el número de nuevos contratos en el corto y largo plazo y la estrategia comercial de difusión del servicio de alquiler de vehículos a nivel nacional en todos los sectores económicos como: agroindustria, salud, financiero, minería, energía, comercio, entre otros.

La moderna flota es uno de los elementos diferenciadores que ha permitido a la empresa mantener el liderazgo en el sector brindando servicios de la más alta calidad que se adapta a las necesidades de clientes

MAREAUTO S.A. seguirá respondiendo a los estándares de calidad según la norma ISO 9001-2015 y de innovación, por lo cual ha invertido en plataformas tecnológicas que apoya a nuestros clientes en todos sus requerimientos y nos mantiene a la vanguardia en la industria.

Así mismo es importante mencionar que dentro de la estrategia de Mareauto, es mantener la responsabilidad social, como parte de su giro de Negocio. El alquiler de autos eléctricos, cumplimiento de normativas de reciclaje de residuos y desechos, la implementación de filtros ecológicos, el reciclaje de agua mediante los túneles de lavado, entre otros, permitirá a Mareauto seguir contribuyendo socialmente al desarrollo del país.

Finalmente, la estrategia de desarrollo de la compañía en los 3 últimos años se ha caracterizado en atender de manera ordenada a los diferentes puntos de venta, la búsqueda de diversificación de los productos incursionando en el Renting de otros activos y con ello, lograr fidelidad entre los clientes.

Por otro lado, la compañía ha establecido nuevas estrategias comerciales, operativas y financieras las cuales se detallan a continuación.

Estrategias Comerciales.

- Implementación Plan Estratégico basado en Gestión de Productos con segmentación de clientes por sector económico.
- Focalizar gestión Comercial de alquiler a corto plazo enfocado a empresas y aseguradoras.
- Impulsar la fidelización de clientes a largo y corto plazo con una propuesta de valor focalizada en la calidad del servicio, con un constante monitoreo del índice de satisfacción.
- Impulsar la marca Alivo Renting, para destacar su oferta de gestión de renting de vehículos y activos productivos
- Optimizar la venta de vehículos usados a través de diferentes canales directo e indirectos, apoyado con un área interna especializada y uso de plataformas tecnológicas.
- Impulsar la venta de nuevos productos incursionando en nuevos mercados.
- Importantes inversiones en la implementación de un CRM Salesforce para gestionar la venta y posventa con nuestros clientes

Estrategias Operativas

- Optimizar costos mediante la negociación con redes de talleres en las diferentes ciudades, así como uso de repuestos sustitutos siempre y cuando cumplan con la calidad mínima requerida.
- Optimizar procesos con la aplicación de la norma ISO 9001-2015, logrando reducción y control de costos y gastos.
- Reducir siniestralidad y mal uso de los vehículos por parte de clientes con información obtenida por sistemas de Telemática.
- Implementación de un ERP para integrar los procesos con la finalidad de obtener información para monitorear el rendimiento de la compañía

Estrategias Operativas

- Obtener financiamientos locales y del exterior, así como incrementar las líneas de crédito maximizando plazos y reduciendo las tasas.
- Vincular operaciones de crédito al plazo del contrato de Renting (promedio de 3 años) con cuota balloon y con mejores tasas de interés
- Negociar los mejores precios de compra de vehículos y repuestos (Economía de Escala)..

Gobierno Corporativo

Mareauto S.A. es un ente jurídico que se encuentra bajo el marco de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. La empresa cuenta con un capital social, que se ha mantenido constante en los últimos 5 años de análisis, con US\$ 3,24 millones. La composición accionaria se distribuye en 1.621.084 acciones de US\$ 1,00, donde los principales accionistas son: Mareauto Ecuador Holdings S.A.S y Maresa Colombia Holdings S.A.S con el 49,99% y la diferencia la tiene Mareauto S.A., todos los accionistas gozan de los mismos derechos. La entidad cuenta con un área encargada de la comunicación con los accionistas la cual es designada formalmente, el área responsable es la Junta Directiva de la Compañía, quien se encarga de redactar el acta correspondiente de las decisiones que se tomen.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de US\$ 3.242.169, con acciones ordinarias y nominativas de US\$ 1,00 cada una, La composición accionaria se reparte el 49,99997% en Mareauto Ecuador Holdings S.A.S. Seguido con el 49,99997% en Mareauto Colombia Holdings S.A.S. y la diferencia del 0,000003% en Mareauto S.A.

Composición Accionaria Mareauto S.A.

Accionistas	Participación %
MAREAUTO ECUADOR HOLDINGS S.A.S	49,99997%
MARESA COLOMBIA HOLDINGS S.A.S	49,99997%
MAREAUTOS.A.	0,00003%

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

A la fecha de corte se presenta el siguiente organigrama:



Fuente y Elaboración: Mareauto. S.A.

La empresa cuenta con un Reglamento de la Junta General de Accionistas, respecto a las juntas generales de accionistas, cuentan con las ordinarias que se reunirán 3 meses posteriores a la finalización del ejercicio anual y las extraordinarias se reunirán en cualquier tiempo, cuando sean legalmente convocadas; en este sentido todas ellas se efectuaron cumpliendo el plazo estipulado en el estatuto. Adicionalmente, en las juntas se permite, la posibilidad de incorporar puntos a debatir a los accionistas; así como, la delegación de votos, mediante un poder notariado debidamente suscrita por el accionista.

La empresa cuenta con Directorio, además posee un reglamento para el mismo. Todos los miembros del Directorio de la empresa cuentan con criterios para la selección de directores independientes y cuentan con formación profesional acorde al cargo que desempeñan con áreas con experiencia de 2 años. Adicional, la empresa mantiene una plana gerencial con vasta experiencia en el mercado, con distribución de sus funciones y atribuciones, de forma que las operaciones de la compañía se realicen de forma eficiente.

Mareauto S.A. cuenta con una política de información aprobada legalmente en el año 2014, donde se tratan temas de seguridad de la información electrónica y física. Además, tiene políticas de riesgos, formando parte de un proceso integral para mitigar riesgos.

Empleados

El emisor, mantiene 104 empleados dividido en varias áreas: operaciones con el 43,81%, comercial con el 15,24%, finanzas con 13,33% y el 21,90% se divide entre talento humano, venta de activo, tecnología, proyectos y procesos, auditoría y compliance y gerencia general. Respecto a equidad de género, mantenemos un 60% hombres y 40% mujeres. Para evaluar a sus empleados, la organización cuenta con el proceso automatizado de Evaluación de Desempeño anual para su personal, que tiene como objetivo retro informar formalmente al Colaborador sobre el desempeño que ha tenido durante el periodo (enero-diciembre) de cada año, describiendo sus contribuciones y fortalezas a fin de que las siga utilizando, así como generar un plan de mejora.

Sistema Contable

Mareauto S.A. tiene implementado como sistema contable SAP S/4HANA desde el año 2018, el cual cuenta con las siguientes características:

SAP S/4HANA es una suite de aplicativos informáticos de gestión integral de negocio de última generación que permite la integración activa de las áreas principales en gestión administrativa, financiera y operativa.

SAP S/4HANA ofrece una gran simplificación en cuanto a gestión de procesos (modelo de datos, experiencia de usuario nuevo, toma de decisiones, modelos y procesos de negocio) y en cuanto a alineamiento con las últimas innovaciones tecnológicas (Internet of Things, Big Data, Business Networks, Movilidad).

En definitiva, SAP S/4HANA ha sido concebido como la herramienta de gestión idónea (ERP) para impulsar la economía digital y el modelo de Industria 4.0.

Responsabilidad Social

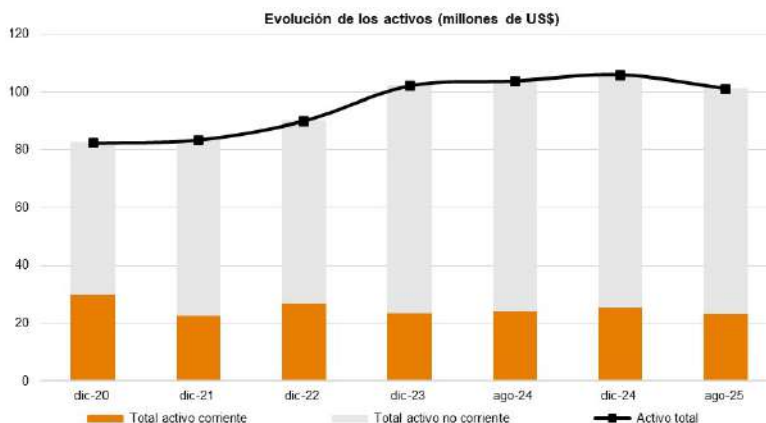
La responsabilidad social de Mareauto S.A., manifiesta que se han efectuado acciones que promueven la eficiencia en el uso de los recursos pues la empresa ha incursionado acciones que promueven el consumo racional de agua con el sistema de túnel de lavado que recicla el agua utilizada para el lavado de vehículos. Cabe mencionar que la empresa ha realizado un proceso de identificación y consulta a sus grupos de interés donde los grupos consultados fueron: clientes, accionistas, colaboradores, proveedores, y Organismos de Control con el fin de cumplir con todas sus obligaciones.

Mareauto S.A. cuenta con una política para evaluar a sus proveedores con criterios ambientales, donde identifica los desechos peligrosos. La empresa no ha sido objeto de multas o sanciones en materia ambiental por ningún ente regulador. Por último, la empresa cuenta políticas para promover la igualdad de oportunidades, mediante una política de contratación no discriminatoria donde se promueve la creación de empleo decente con igualdad de oportunidades y es un programa formal para erradicar el trabajo infantil, donde se estipula que todas las empresas del grupo (CMH) aplican a una serie de políticas, códigos y reglamentos. La empresa también cuenta con un código de ética y conducta y otorga todos los beneficios de la ley más beneficios adicionales.

Análisis Financiero

Calidad de Activos

Durante el periodo comprendido entre 2020 y 2024, Mareauto S.A. ha evidenciado un crecimiento sostenido en sus activos totales, en promedio de +6,60%. Al cierre de agosto de 2025, la compañía registra un decrecimiento interanual del -2,51%, alcanzando un total de US\$ 107,93 millones en activos. Este desempeño negativo ha sido impulsado principalmente por la disminución en la cuenta de vehículos disponibles para la venta (-41,19%; -US\$ 2,37 millones), vehículos en alquiler (-3,19%; -US\$ 2,47 millones), mientras que el efectivo y equivalentes de efectivo aumentó en (+59,90%; +US\$ 1,04 millones), las cuentas por cobrar comerciales (+5,20%; +US\$ 479 mil), así como en propiedades, muebles, equipos y vehículos (+17,64%; +US\$ 247 mil). Estos resultados reflejan una gestión financiera orientada a fortalecer los activos operativos y la liquidez de la empresa.



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

Las actividades comerciales de la compañía se enfocan principalmente al alquiler de vehículos a corto y largo plazo haciendo de esta su principal cuenta del activo con una participación del 74,19%. Los vehículos de alquiler presentan un disminución interanual de -3,19% (US\$ -2,47 millones). La compañía mantiene asegurados sus vehículos, con el fin de mitigar los daños y pérdidas de sus activos; por lo que se evidencia que el activo que respaldan las emisiones es de buena calidad. Una vez que los vehículos para alquiler han cumplido su vida útil económica, estos son transferidos a la cuenta de vehículos disponibles para la venta en donde se busca su comercialización ya sea con sus clientes arrendatarios actuales o en ferias de autos. Los vehículos disponibles para la venta son reconocidos en el costo de venta, a la fecha de corte esta cuenta totaliza US\$3,27 millones.

Mareauto S.A. mantiene una posición sólida en otros activos financieros, los cuales ascienden a US\$ 2,57 millones. De este monto, US\$ 2,00 millones corresponden a acciones ordinarias y nominativas de Mareauto Perú S.A., con un valor nominal de US\$ 1 por acción. El saldo restante se encuentra diversificado en instrumentos de inversión gestionados por Fiducia, Fideval Genesis y Anefi, lo que refleja una estrategia de inversión orientada a la diversificación y preservación de capital. Adicionalmente, la compañía reporta un saldo de US\$ 2,81 millones en efectivo y equivalentes, los cuales se han mantenido estables incluso en escenarios de estrés financiero, evidenciando una gestión prudente y prioritaria del flujo de caja por parte de la administración.

Mareauto S.A. clasifica sus cuentas por cobrar en las siguientes categorías: cuentas por cobrar comerciales, provisión de ingresos por alquiler (activo contractual), cuentas de clientes de dudoso cobro y provisión para cuentas incobrables. En este contexto, las cuentas por cobrar presentan un crecimiento interanual del +13,34%, equivalente a US\$ 836,77 mil. Cabe destacar que la compañía mantiene contratos de largo plazo (retings) con sus clientes, cuyos valores representan cánones aún no facturados, los cuales son susceptibles de convertirse en ingresos operacionales y cuentas por cobrar durante la vigencia de dichos contratos.

Detalle de Cartera Comercial (miles US\$)					
Descripción / Período		ago-24	ago-25	Variación (%)	Participación (2025; %)
Cartera por vencer		5.907.366	6.367.865	7,80%	89,57%
Cartera Vencida	De 31 hasta 60 días	139.232	393.783	182,83%	5,54%
	De 61 a 91 días	75.835	130.082	71,53%	1,83%
	Hasta 90 días	150.155	217.634	44,94%	3,06%
Total, cartera vencida		365.222	741.499	103,03%	10,43%
Total, Cartera Comercial		6.272.587	7.109.364	13,34%	100,00%

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

Como política interna, se mantiene una política de hasta 90 días de crédito atado a los días establecidos en la tarifa establecida en cada caso. Sin embargo, la compañía maneja un Backlog de Ingresos

Asimismo, la empresa ha reconocido una provisión para pérdidas crediticias esperadas conforme a los lineamientos de la NIIF 9 – Instrumentos Financieros, la cual asciende a US\$ 673,17 mil al cierre de diciembre de 2024. Esta provisión se determina con base en un análisis individualizado de las cuentas vencidas, evaluando el riesgo de pérdida crediticia asociado a cada cliente.

Por otra parte, se observa una adecuada diversificación de la cartera de clientes, ya que ninguno de ellos representa más del 10,00% de las ventas totales, lo cual reduce la concentración del riesgo. Finalmente, el indicador de rotación de cartera se ubica en 65 días, reflejando un manejo eficiente del ciclo de conversión de cuentas por cobrar el cual disminuye en 9 días en comparación con agosto 2024.

En cuanto a las cuentas por cobrar relacionadas estas totalizan US\$ 648 mil a la fecha de corte, estas transacciones corresponden principalmente a compra y ventas de bienes y servicios y dividendos pagados

Detalle de Cuentas por Cobrar con Empresas Relacionadas

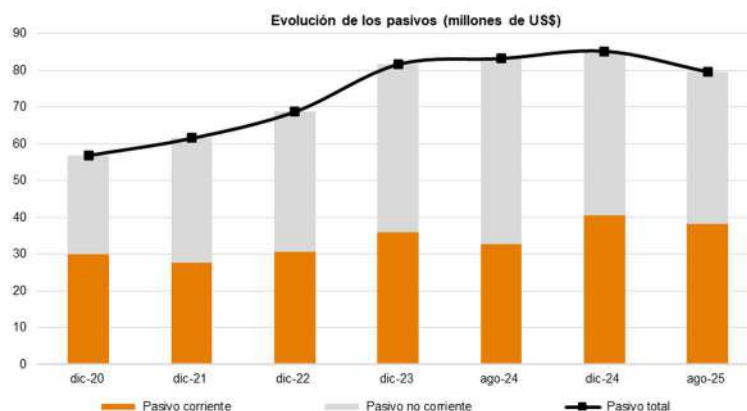
Empresa Relacionada	Valor (US\$)	Participación (%)
MAREAUTO COLOMBIA S.A.S.	611.454	94,40%
MAREAUTO PERU S.A.	13.797	2,13%
CORPORACION MARESA HOLDING S.A.	9.416	1,45%
DISTRIVEHIC DISTRIBUIDORA DE VEHICULOS S.A.S.	6.751	1,04%
AUTOSHARECORP S.A.	3.893	0,60%
MAREADVISOR S.A.	2.248	0,35%
MAZMOTORS S.A.	166	0,03%
Total, corto plazo	647.724	

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

Pasivos

El total de pasivos presenta una tendencia creciente durante los últimos cinco años en 10,73% promedio (2020- 2024), acorde al incremento de los activos. La compañía se caracteriza por financiar la mayor parte de sus activos mediante el uso de sus pasivos, especialmente de su deuda financiera, debido a la necesidad de capital de trabajo para su óptimo funcionamiento.

A finales de agosto 2025, los pasivos contabilizan US\$ 79,58 millones y presentando una disminución interanual del -4,33% (US\$ 3,60 millones). Este dinamismo obedece principalmente a la disminución de las obligaciones financieras a largo plazo (-19,48%; US\$ -9,50 millones) y las cuentas por pagar comerciales (-46,18%; US\$ -3,50 millones). Su estructura se encuentra conformada en un 47,87% por pasivos corrientes, en donde las obligaciones financieras y las cuentas por pagar ocupan el 38,10% del total del pasivo. Mientras que los pasivos no corrientes ponderan un 47,87% del total, y se encuentra conformados principalmente por la deuda financiera a largo plazo (49,36%).



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

La compañía se apalanca con sus proveedores producto de sus actividades comerciales y por su propio giro de negocio, hace que la compañía requiera constantemente de deuda financiera para el manejo de capital de trabajo. La deuda financiera presenta una mayor concentración en el largo plazo (49,36%), lo que libera presión en sus flujos.

Por otro lado, la deuda financiera contabiliza US\$ 69,60 millones y se encuentra distribuida entre 7 bancos locales que representa el 78,41% del total de la deuda que poseen una tasa de interés promedio del 7,38%, el saldo de las dos emisiones vigentes en el mercado de valores pondera (21,59%). El decrecimiento interanual de -4,10% (US\$ +2,97 millones) se produce principalmente a la amortización de los instrumentos en el mercado de valore y bancos nacionales.

Detalle de Deuda Financiera (US\$)

Institución Financiera	Saldo Corto Plazo	Saldo Largo Plazo	Saldo Total
Institución Financiera 1	8.684.151	11.526.837	20.210.988
Institución Financiera 2	5.185.043	10.820.951	16.005.994
Institución Financiera 3	3.385.115	5.290.944	8.676.058
Institución Financiera 4	2.742.611	2.088.439	4.831.050
Institución Financiera 5	470.135	592.255	1.062.390
Institución Financiera 6	1.288.402	1.234.339	2.522.741
Institución Financiera 7	312.644	950.797	1.263.442

Detalle de Deuda Financiera (US\$)			
Institución Financiera	Saldo Corto Plazo	Saldo Largo Plazo	Saldo Total
6ta y 7ma Emisión de obligaciones	8.029.929	6.779.905	14.809.834
Provisión Intereses	220.545	-	220.545
Total	30.318.577	39.284.466	69.603.043

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

Las cuentas por pagar proveedores contabilizan US\$ 4,08 millones, presentando una disminución interanual de -46,18% (US\$ -3,50 mil). La compañía mantiene proveedores nacionales en un 100%.

Por otro lado, las cuentas por pagar a relacionadas contabilizan US\$ 2,41 millones y presentaron un aumento interanual de más de +US\$ 2,21 millones. Estas transacciones corresponden principalmente a compra de bienes y servicios y dividendo por pagar

Detalle de Cuentas por pagar con Empresas Relacionadas		
Empresa Relacionada	Valor (US\$)	Participación (%)
DISTRIVEHIC DISTRIBUIDORA DE VEHICULOS S.A.S.	2.357.742	97,80%
AUTOSHARECORP S.A.	87.016	3,61%
MAREAUTO COLOMBIA S.A.S.	-33.956	-1,41%
Total, por pagar	2.410.802	

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

Como política interna, Mareauto S.A. establece que el plazo de pago a sus proveedores dependerá del tipo, frecuencia y volumen de compra, siendo estos plazos mínimos de 30 y 120 días. Generalmente, las cuentas por pagar a proveedores corresponden a más del 98% a cartera por vencer, lo que indica que prácticamente la totalidad corresponde a cuentas por pagar vigentes.

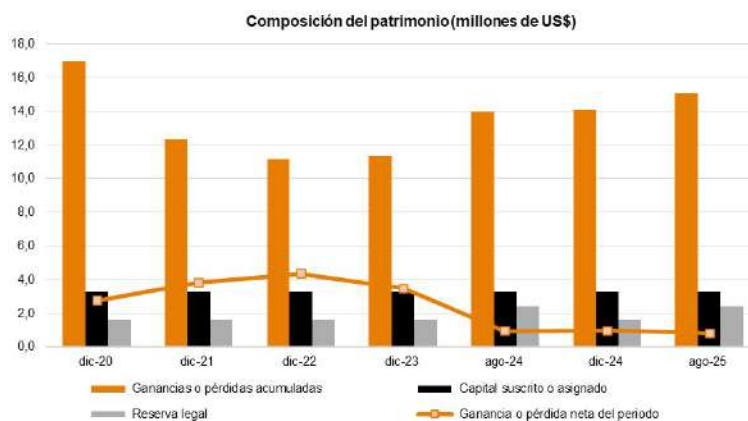
Mareauto S.A. se beneficia de los amplios plazos de pagos otorgados por sus proveedores. Hasta finales de agosto de 2025, la rotación de las cuentas por pagar se ubica en 65 días, siendo inferior al promedio de los últimos cinco años (94 días) y a su corte anterior, el cual se ubicó en (138 días).

Mareauto S.A. se encuentra al día con sus obligaciones tributarias y de seguridad social; así mismo se observa cumplimiento en los pagos tanto en tiempo y forma de sus obligaciones con instituciones financieras y mercado de valores.

Soporte Patrimonial

El patrimonio presenta un constante fortalecimiento a lo largo de los años. Hasta la fecha de corte, se registra un incremento interanual de +4,87%. El patrimonio contabiliza US\$ 21,59 millones, este aumento se debe principalmente los resultados acumulados en (8%; US\$ 1,18 millones) y se encuentra distribuido de la siguiente forma: resultados acumulados (69,62%), capital social (15,02%), reserva legal (11,26%) y resultado del ejercicio (3,80%).

El capital social de Mareauto S.A. se ha mantenido constante en los últimos 5 años de análisis, con un valor de US\$ 3,24 millones. La composición accionaria se encuentra conformada por 1.621.084 acciones de US\$ 1,00 cada una, donde los principales accionistas son Mareauto Ecuador Holding S.A.S con el 49,99% y Maresa Colombia Holding S.A.S y la diferencia le corresponde a Mareauto Perú S.A. La empresa no tiene previsto futuras capitalizaciones, ya que fortalecen su patrimonio mediante resultados acumulados y reservas.



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

Es importante mencionar que, durante la vigencia de las emisiones, el accionista mayoritario se comprometió a no recibir dividendos por un monto que exceda el veinticinco por ciento (25%) de la utilidad neta del ejercicio del año anterior, lo que refleja el apoyo y compromisos de sus accionistas. En caso de que uno de los accionistas minoritarios demande la repartición por un monto mayor al veinticinco por ciento (25%) de la utilidad neta del año anterior, el accionista mayoritario se comprometerá a realizar un aporte para futuras capitalizaciones que cubra el exceso demandado por el accionista minoritario, en los montos excedentes correspondientes a todos los accionistas.

La reserva legal, que contabiliza US\$ 2,43 millones, no puede distribuirse como dividendos en efectivo, excepto el caso de liquidación de la compañía, pero puede utilizarse para pérdida de operaciones o para capitalizarse. Esta cuenta se ha mantenido estable a partir del 2017 debido a que las reservas legales cumplen con el monto mínimo requerido.

Desempeño Operativo

Mareauto S.A. mantiene como su principal actividad el renting de vehículos a corto y largo plazo, para la cual cuenta con una moderna flota de unidades, conformada por más de 3.100 vehículos. Además, dispone de talleres calificados para mantenimiento técnico de los vehículos en Quito y Guayaquil, así como puntos de operación in situ en la Amazonía para atención a clientes de Renting. Mareauto S.A. forma parte de Corporación Maresa, un conglomerado de empresas que relacionan sus actividades con la distribución, comercialización, posventa y arrendamiento de vehículos.

Históricamente los ingresos de Mareauto S.A. presentan una tendencia creciente, mostrando una variación promedio del 5,08% (2020-2024). Este comportamiento ha sido impulsado principalmente por la línea de renting de vehículos de largo plazo, y por las acertadas estrategias de la empresa en otorgar servicios personalizados a sus clientes corporativos con el fin de fidelizar la marca. Adicionalmente, la línea de renting de otros activos productivos ha tenido un crecimiento de 168% respecto a los años anteriores. El emisor se enfoca en las líneas de negocio en mención y en la comercialización de vehículos disponibles para la venta con el objetivo de depender en menor medida de deuda financiera. Hasta finalizar diciembre 2024, los ingresos totalizaron US\$ 47,67 millones siendo el valor más alto observado respecto a su período similar anterior este aumento corresponde principalmente al aumento de sus líneas de negocio de alquiler de vehículos y otros activos a largo plazo y venta de vehículos usados.

A la fecha de corte cuenta con un nivel de ingresos que suman US\$ 35,85 millones, monto que representa un aumento del +20,45% (US\$ 6,08 millones) en comparación con agosto de 2024. Estos ingresos se deben en gran parte a ingresos por alquiler de activos productivos debido al incremento de nuevas líneas de negocios, venta de vehículos por aperturas de nuevos canales y mayor cantidad de mayorista, e ingresos por alquiler de ratings de vehículos por recuperaciones y mayor gestión comercial de clientes corporativos.

Ingresos Operacionales (miles US\$)				
Detalles	ago-24	ago-25	Variación (US\$)	Variación (%)
Ingresos de Alquiler Corto Plazo Vehículos	2.113.367	1.800.599	-312.768	-14,80%
Ingresos de Alquiler Renting Vehículos	20.598.016	21.045.092	447.076	2,17%
Ingresos de Alquiler Activos Productivos	442.970	1.157.608	714.639	161,33%
Venta de Vehículos	6.615.405	11.854.044	5.238.639	79,19%
Total	29.769.757	35.857.343	6.087.585	20,45%

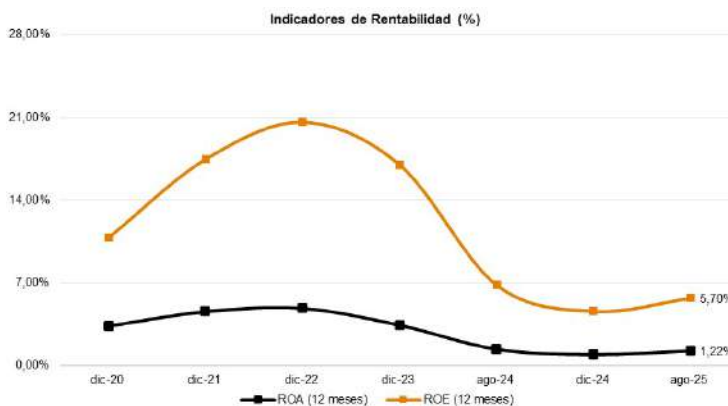
Fuente: Mareauto. S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Los costos de ventas al cierre del periodo ascendieron a US\$ 26,45 millones, reflejando un crecimiento interanual de +35,25% (US\$ 6,84 millones), superior al crecimiento interanual promedio del +8,20% y superior a crecimiento de los ingresos. Estos costos corresponden principalmente a costos de Renting corto plazo, costos de Renting Largo Plazo, costos de renting activos productivos y costos de ventas de vehículos, este último se ha visto afectado por la salida de los vehículos rezagados de 2024 producto del lento movimiento de mercado. Es importante destacar que los costos de ventas representan el 41,97% de los ingresos totales, un porcentaje alineado con la naturaleza del negocio.

Con este precedente, la utilidad bruta contabiliza US\$ 9,40 millones a la fecha de corte, reflejando una disminución interanual del -7,90% (US\$ -806,49 mil). En cuanto a los gastos operacionales, para agosto de 2025 estos totalizaron US\$ 3,73 millones, siendo este valor inferior en -1,78% (US\$ -67,74 mil) a la cifra registrada el año anterior. Los gastos se dividen en gastos administrativos, y gastos de ventas. El aumento de los costos operacionales contrarrestado con la disminución de los gastos operacionales tuvo impacto en la utilidad operacional, reflejando una reducción interanual del -11,62% (US\$ -713,25 mil).

Con respecto a los gastos financieros, estos alcanzaron un total de US\$ 4,08 millones y reflejaron una disminución interanual del -11,35% (US\$ -523,43 mil) como resultado de la amortización por concepto de compromisos con entidades financieras y emisiones en el mercado de valores. Después de considerarse estos últimos rubros junto a la deducción de participación e impuestos, la entidad cierra con una utilidad neta de US\$ 820,97 mil a la fecha de corte, reflejando un decrecimiento interanual del -12,23%, lo que es equivalente a más de US\$ 114,43 mil.

Finalmente, al analizar la rentabilidad sobre activos (ROA) a la fecha de corte alcanza un porcentaje de 1,22%, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se ubica en 5,70%, valores inferiores al promedio de los últimos cinco años (3,42% ROA y 14,10% ROE; 2020-2024) y con su comparativo interanual.



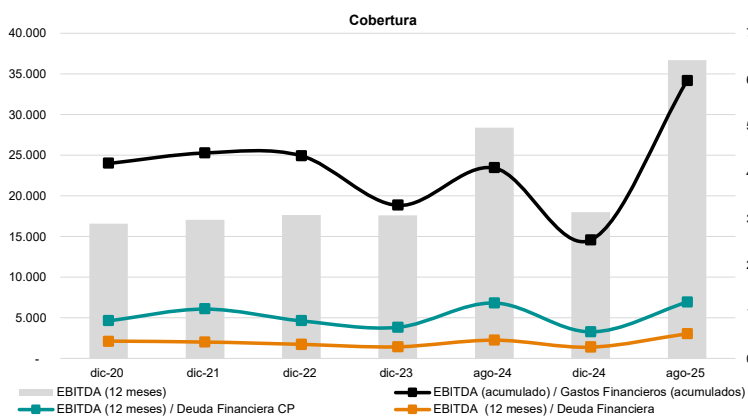
Fuente: Mareauto. S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Cobertura con EBITDA²

El EBITDA hace referencia a las ganancias de la empresa antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, es decir, es un indicador de la rentabilidad del negocio. Los flujos EBITDA de Mareauto S. A. obtenidos como resultado del dinamismo de ventas durante los últimos cinco años han mantenido en promedio un desarrollo de +1,55% al pasar de US\$ 16,56 millones (2020) a US\$ 17,99 millones (2024).

A la fecha de corte, el flujo EBITDA anualizado cierra con un monto de US\$ 36,69 millones denotando un aumento interanual del +29,28% (US\$ 8,31 millones), este efecto se debe a las variaciones que mostró la utilidad operativa, el aumento de costo de vehículos usados a la fecha de corte y en comparación con su período anterior similar el cual aumenta en +31,80% US\$ 5, 00 millones y el aumento de las depreciaciones de activo fijos.

² A la fecha de corte para el análisis del ebitda se considera el costo de venta de vehículos usados, ya que por naturaleza del negocio no representa flujo de efectivo



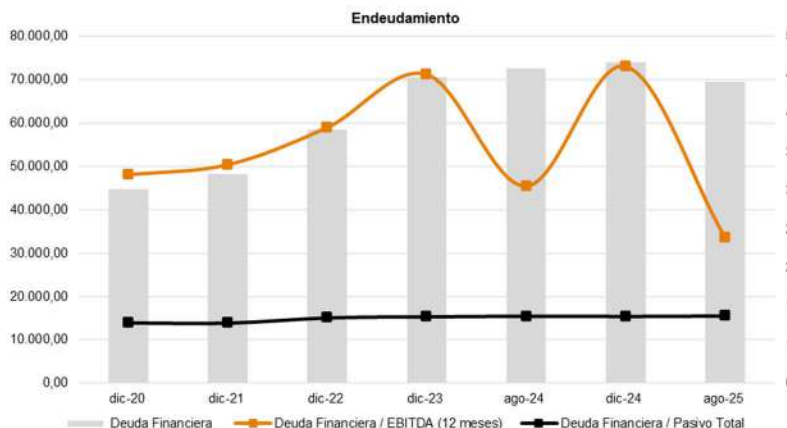
Fuente: Mareauto. S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Haciendo referencia a los indicadores, se señala la cobertura de los flujos frente a los gastos financieros, mismos que denotan un valor de 5,98 veces a agosto de 2025, aumentando en +1,88 veces frente a su periodo similar anterior (4,10 veces); afirmando que los flujos obtenidos son lo suficientemente amplios para cubrir a los gastos financieros.

Debido al dinamismo de los flujos que ha presentado el emisor, sus indicadores presentan coberturas adecuadas en relación con la deuda financiera como se ha observado a nivel histórico, en donde la relación de EBITDA/Deuda financiera a corto plazo considerando los ingresos operacionales y costo de vehículos usados, alcanza un promedio de 0,78 veces en los últimos cinco años. De igual manera a la fecha de corte, el indicador cierra en 1,21 veces al aumentar en 0,02 veces con respecto a su periodo similar anterior (1,19 veces).

Endeudamiento

La principal fuente de financiamiento del emisor recae sobre las obligaciones es con los instrumentos financieros vigentes en el mercado de valores e instituciones financieras a través de instrumentos de deuda. Se distingue el esfuerzo de la empresa a nivel histórico en conseguir recursos para operar de manera continua. Es así, como la deuda financiera denota una tendencia ascendente con promedio de variación anual, del 2020 a 2024, de +11,04% aumentando de US\$ 44,81 millones (2020) a US\$ 73,98 millones (2024), alcanzando su mayor nivel de endeudamiento en el año 2024; sin embargo, a la fecha de corte, la deuda financiera presenta una disminución interanual que en términos porcentuales equivale a -4,10% (US\$ -2,98 millones),



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

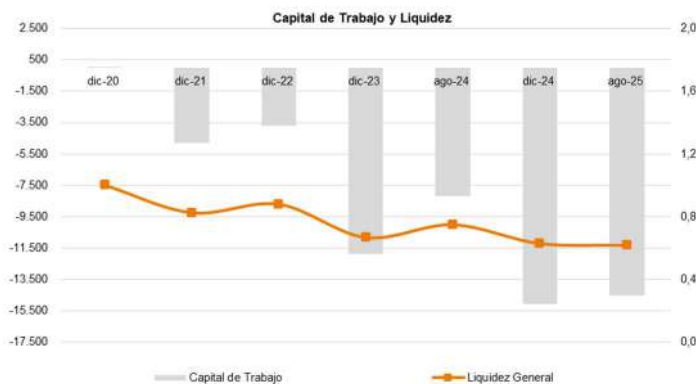
Con respecto a la estructura y apalancamiento de la empresa (pasivo total /patrimonio) durante el periodo de análisis histórico (2020-2024) registra un promedio de 3,28 veces, mientras que para la fecha de corte el indicador alcanza un valor de 3,69 veces, siendo -0,35 veces inferior al rubro observado en su periodo similar (4,04 veces, agosto-2024). Este dinamismo corresponde al sector en el que ofrece sus servicios y, a su vez, responde a la amortización de los compromisos financieros, que ha mantenido el emisor.

En cuanto al tiempo que le tomaría a Mareauto S.A. cancelar sus deudas financieras con su EBITDA, tenemos que a la fecha de corte esta le tomaría 1,90 años, valor inferior a su promedio anual en los últimos cinco años (3,40 años), este valor es menor con relación al valor observado en agosto de 2024 (2,56 años). Se distingue su capacidad de pago saludable para hacer frente a obligaciones con terceros.

Pacific Credit Rating reconoce la sólida gestión empresarial de Mareauto S. A., lo cual sugiere una capacidad resiliente para enfrentar eventuales desafíos macroeconómicos. Realizando una sensibilización, la capacidad de pago del total de pasivos con su EBITDA es de 2,17 años, la cual se encuentra por debajo del promedio histórico (2020-2024) el cual fue de 4,06 años, debido al aumento en menor proporción del pasivo al EBITDA a la fecha de corte.

Liquidez y Flujo de Efectivo

Históricamente, los indicadores de liquidez del emisor se encuentran alrededor de 0,80 veces (2020-2024) debido a que el mayor activo productivo (activos para alquiler) se encuentra en el largo plazo. Únicamente en el 2020, estos se ubicaron en 1,00 veces debido a la recalificación de sus pasivos.



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

A la fecha de corte, esta tendencia se mantiene por lo que la liquidez se ubica en 0,62 veces, brindando confianza a la operatividad del negocio. Dado el giro de negocio de Mareauto S.A., es natural que se presente un amplio ciclo de conversión de efectivo producto de las actividades de alquiler. Este hecho ocasiona que la empresa deba financiar su operación a través de deuda financiera. La administración ha buscado disminuir la dependencia de estos pasivos a través del incremento en la comercialización de sus vehículos, una vez que estos cumplen con su vida económica, mediante ferias y de su propio patio de autos.

En relación con el flujo de efectivo de Mareauto. S.A, las actividades de operación resultaron en un saldo positivo de US\$ 27,68 millones. A causa de los ingresos generados por los servicios que fueron adecuados para cubrir los pagos a proveedores y empleados, otros egresos operacionales mermaron el flujo. El flujo de actividades de inversión fue negativo, registrando US\$ 21,68 millones, debido principalmente a la adquisición de activos fijos. Paralelamente, el flujo de actividades de financiamiento, correspondiente al pago de intereses y préstamos, finalizando con un saldo negativo de US\$ 4,37 millones. La combinación de estos factores resultó en un flujo del periodo positivo de US\$ 1,87 millones. De igual manera, gracias a un saldo de efectivo inicial considerable, el saldo final de efectivo se mantuvo en US\$ 3,12 millones.

Instrumento Calificado

Sexta Emisión de Obligaciones a largo plazo

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de MAREAUTO S.A., celebrada el 25 de agosto de 2022 resolvió aprobar la Sexta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por USD 16,00 millones, según el siguiente detalle que consta en el Prospecto de Oferta Pública:

SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO						
Emisor	Mareauto S.A.					
Monto de la Emisión	US\$ 16'000.000,00					
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características Generales	Clases	Monto	Plazo	Pagos intereses	Pago Capital	Tasas Interes
	A	16.000.000,00	1.080 días	Trimestral	Semestral	7,75%
	B		1.080 días		Semestral	7,75%
	C		1.440 días		Semestral	8,00%
	D		1.440 días		Trimestral	8,25%
	E		1.800 días		Trimestral	8,50%
Valor Nominal de cada Título	Las obligaciones serán desmaterializadas. El valor nominal mínimo de cada obligación de todas las clases será de un dólar de los Estados Unidos de América (USD 1,00) pudiendo emitirse obligaciones por monto mayores, siempre que sean múltiplos de un dólar de los Estados Unidos de América.					
Contrato de Underwriting	Con fecha 30 de septiembre del año 2022, el EMISOR suscribió con la compañía Probrokers S.A. Casa de Valores S.A., un contrato de Underwriting a fin de dicha compañía se desempeñe como intermediaria en la colocación de los valores producto de la EMISIÓN, bajo la modalidad del mejor esfuerzo, situación que implica que Probrokers S.A. Casa de Valores S.A. actuará como simple intermediaria del EMISOR y se compromete a realizar el mejor esfuerzo para colocar la mayor parte posible de la EMISIÓN, hasta la fecha de vencimiento de la oferta pública o hasta la colocación total de las obligaciones de la EMISIÓN objeto de colocación por parte de Probrokers S.A. Casa de Valores S.A.					
Rescates Anticipados	Podrán efectuarse rescates anticipados de las obligaciones a largo plazo en forma total, parcial o por clases, mediante acuerdos que se establezcan entre MAREAUTO S.A. y los tenedores de obligaciones de largo plazo, previa resolución unánime de los obligacionistas, dando cumplimiento en lo previsto en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores (Código Orgánico Monetario y Financiero – Libro II) se requerirá de la resolución unánime de los Obligacionistas, acordada en la asamblea de obligacionistas.					
	Las obligaciones dejaran de ganar intereses a partir de la fecha de su redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora de acuerdo con los porcentajes máximos fijados por la normativa correspondiente. Las obligaciones que fueran readquiridas por el emisor no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.					
Sistema de Colocación	La colocación de los valores se realizará a través del mercado bursátil.					
Estructurador Financiero	Probrokers S.A. Casa de Valores					

SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

Agente Colocador	Probrokers S.A. Casa de Valores
Agente Pagador	Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S. A.
Representante de Obligacionistas	Larrea, Andrade & - Cía. Abogados Asociados S.A.
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos de la presente emisión de obligaciones serán destinados en un 75% para capital de trabajo, esto es el pago a proveedores de la compañía, dejando expresa constancia que en ningún caso se cancelarán pasivos con relacionadas y en 25% para la sustitución de pasivos financieros bancarios
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 exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 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 Compañía se compromete a mantener durante la vigencia de la emisión a mantener un indicador Pasivo sobre Patrimonio no mayor a dos comas ocho (4.0) veces.
Compromiso Adicional	La Compañía se compromete a mantener durante la vigencia de la emisión los siguientes índices financieros: 1. Durante cada año de la vigencia de la emisión, el accionista mayoritario se compromete a no recibir dividendos por un monto que exceda el veinticinco por ciento (25%) de la utilidad neta del ejercicio del año anterior; en caso que uno de los accionistas minoritarios demande la repartición por un monto mayor al veinticinco por ciento (25%) de la utilidad neta del año anterior, el accionista mayoritario se compromete a realizar un aporte para futuras capitalizaciones que cubra el exceso demandado por el accionista minoritario, en los montos excedentes correspondientes a todos los accionistas. 2. Mantener una relación deuda financiera (con bancos y con Mercado de Valores) sobre EBITDA no mayor a cuatro veces (4,00) veces hasta el vencimiento de la presente emisión.

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

Provisiones de recursos

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

Resguardos de ley y cumplimiento

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

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.

Activos Reales / Pasivos			
Indicador	Límite	agos-25	Cumplimiento
Activos Reales/ Pasivos	>=1	1,21	Si

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

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
A agosto 2025, no se han repartido dividendos mientras existan obligaciones en mora, por lo cual el emisor cumple con el resguardo de ley.
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.

Activos Depurados / Obligaciones en circulación				
Descripción	Valor	agos-25	Límite	Cumplimiento
Activos Depurados	37.007.392			
Emisiones en Circulación	14.458.811	2,56	>=1,25	SI

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

Límite de endeudamiento

Como límite de endeudamiento, el emisor se obliga a mantener, durante la vigencia de la emisión, una relación de Deuda Financiera Neta / EBITDA más costo de ventas de activos usados no mayor a 5.00 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será anual, con balances cortados a diciembre de cada año.

Deuda Financiera Total / Patrimonio			
Indicador	Límite	dic-24	Cumplimiento
Deuda Financiera/ Ebitda + Costo Veh. Usados	>=5,00	2,04	Si

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

Compromiso Adicional

La Compañía se compromete a mantener durante la vigencia de la emisión los siguientes índices financieros:

Durante cada año de la vigencia de la emisión, el accionista mayoritario se compromete a no recibir dividendos por un monto que exceda el veinticinco por ciento (25%) de la utilidad neta del ejercicio del año anterior; en caso que uno de los accionistas minoritarios demande la repartición por un monto mayor al veinticinco por ciento (25%) de la utilidad neta del año anterior, el accionista mayoritario se compromete a realizar un aporte para futuras capitalizaciones que cubra el exceso demandado por el accionista minoritario, en los montos excedentes correspondientes a todos los accionistas. El emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para garantizar el pago a los inversionistas.

La Junta General Extraordinaria y Universal de accionistas, realizada el 02 de julio de 2024, aprobó el reparto de US\$ 435,171,28 millones de resultados acumulados correspondientes al 25% de las utilidades generadas durante el 2020 (US\$ 1,97 millones) 2021 (US\$ 2,86 millones) y 2022 (US\$3,27 millones), dando cumplimiento al resguardo establecido. La repartición de estos dividendos se hará de acuerdo con la disponibilidad de flujos de la compañía.

Séptima Emisión de Obligaciones a largo plazo

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de MAREAUTO S.A., celebrada el 29 de abril de 2024 resolvió aprobar la Séptima Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por USD 19,00 millones, según el siguiente detalle que consta en el Prospecto de Oferta Pública:

SÉPTIMA EMISIÓN DE OBLIGACIONES A LARGO PLAZO						
Emisor	Mareauto S.A.					
Monto de la Emisión	US\$ 19'000.000,00					
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características Generales	Clases	Monto	Plazo	Pagos intereses	Pago Capital	Tasas interés
	A	19.000.000,00	361 días	Trimestral	Trimestral	9,00%
	B		720 días			9,25%
	C		1.080 días			9,50%
	D		1.080 días			TPR + 1,39%
	E		1.400 días			9,75%
	F		1.440 días			TPR + 1,64%
	G		1.800 días			10%
	E		1.800 días			TPR + 1,89%
Valor Nominal de cada Título	El valor nominal de cada valor será de un centavo de dólar de los Estados Unidos de América (USD 0,01)					
Contrato de Underwriting	El presente instrumento no contempla un contrato de Underwriting.					
Rescates Anticipados	La presente Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, si contará con redención y rescates anticipados, para lo cual aplicará lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, es decir que el Emisor establecerá acuerdos con los Obligacionistas, previo, el cumplimiento de lo previsto, en el artículo 168 de la Ley de Mercado de Valores. Además, el Emisor también podrá realizar ofertas de adquisición de los títulos en circulación de la presente Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, mediante ofertas que efectúe éste, a través de las bolsas de valores del país.					
Sistema de Colocación	La colocación de los valores se realizará a través del mercado bursátil.					
Estructurador Financiero	PICAVAL Casa de Valores S.A.					
Agente Colocador	PICAVAL Casa de Valores S.A.					
Agente Pagador	Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S. A.					
Representante de Obligacionistas	Larrea, Andrade & - Cía. Abogados Asociados S.A.					
Destino de los recursos	Para restructuración de deuda financiera con Instituciones Financieras no vinculadas con el Emisor; inversiones en CAPEX relacionadas con el giro de negocio del Emisor; y, capital de trabajo consistente en compra de inventario, y pago a proveedores no vinculados con el Emisor, en los términos de la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros y demás normas aplicables					
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 exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 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	Como límite de endeudamiento, el emisor se obliga a mantener, durante la vigencia de la emisión, una relación de Deuda Financiera Neta / EBITDA más costo de ventas de activos usados no mayor a 5.00 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será anual, con balances cortados a diciembre de cada año.					
Compromiso Adicional	De forma adicional, durante la vigencia de la emisión de Obligaciones de Largo Plazo, el emisor se compromete a dedicar todos sus esfuerzos en la dirección del negocio para generar flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas					

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

Provisiones de recursos

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

Resguardos de ley y cumplimiento

Los resguardos establecidos por 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	agos-25	Cumplimiento
Activos Reales/ Pasivos	>=1	1,21	Si

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

- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

A agosto 2025, no se han repartido dividendos mientras existan obligaciones en mora, por lo cual el emisor cumple con el resguardo de ley.

- 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 Depurados / Obligaciones en circulación				
Descripción	Valor	agos-25	Limite	Cumplimiento
Activos Depurados	37.007.392			
Emisiones en Circulación	14.458.811	2,56	>=1,25	SI

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

Límite de endeudamiento

Como límite de endeudamiento, el emisor se obliga a mantener, durante la vigencia de la emisión, una relación de Deuda Financiera Neta / EBITDA más costo de ventas de activos usados no mayor a 5.00 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será anual, con balances cortados a diciembre de cada año.

Deuda Financiera Total / Patrimonio			
Indicador	Limite	dic-24	Cumplimiento
Deuda Financiera/ Ebitda + Costo Veh. Usados	>=5,00	2,04	Si

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

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

A continuación, se muestran las proyecciones realizadas por el estructurador financiero del estado de resultados de Mareauto S.A. tomadas del Prospecto de Oferta Pública de la Séptima Emisión de Obligaciones, en un escenario que comprende los periodos 2024-2029.

Mareauto S.A. mantiene como su principal actividad el alquiler de vehículos a corto y largo plazo, para la cual cuenta con una moderna flota de. Además, dispone de talleres calificados para mantenimiento técnico de los vehículos en Quito y Guayaquil, así como puntos de operación in situ en la Amazonía para atención a clientes de Renting.

Se menciona que para diciembre de 2024 se logró un cumplimiento del 97,56% en cuanto a sus ingresos proyectados, de la misma forma los costos de venta mostraron un cumplimiento superior al 100%, debido a esto, la utilidad bruta del emisor contabilizó US\$ 14,59 millones representando el 82,54% de la utilidad bruta proyectada. Finalmente, la utilidad neta reflejó apenas un cumplimiento del 31,21%, no obstante, la Compañía cuenta con los flujos necesarios para cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones.

A la fecha de corte, se evidencia un cumplimiento de 66,23% (US\$ 35,85 millones) con respecto a los ingresos proyectados a finales del año 2025. De la misma forma, los costos de venta de la Compañía muestran un cumplimiento del 77,11% (US\$ 26,45 millones). Debido a esto, la utilidad bruta del emisor totaliza en US\$ 9,40 millones, representando el 47,41% de la utilidad bruta proyectada al año 2025. Por otro lado, los gastos de administración y de ventas presentan un cumplimiento del 49,13%, por lo que la utilidad operativa de la entidad se ubica en US\$ 5,66 millones presentando así un avance del 46,34% de los proyectado. Los gastos financieros presentan un cumplimiento del 56,51% (US\$ 4,08 millones). Este aumento no afecta la utilidad neta la cual cierra positivamente al mes de agosto de 2025 en US\$ 821 mil, la cual representa un cumplimiento, hasta el momento, de 23,54%.

Estado de Resultados Proyectado (Miles US\$)										
En miles de US\$	dic-24	dic.24 (Real)	Avance %	dic-25	Agos-25 (Real)	Avance %	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29
Ventas	48.908	47.688	97,51%	54.140	35.857	66,23%	59.982	66.679	73.425	80.676
(-) Costos de ventas	31.230	33.096	105,98%	34.306	26.454	77,11%	37.661	41.481	45.348	49.487
Utilidad Bruta	17.678	14.592	82,54%	19.834	9.403	47,41%	22.321	25.198	28.077	31.189
(-) Gastos operacionales	7.083	6.258	88,35%	7.609	3.738	49,13%	8.017	8.447	8.916	9.406
Utilidad Operativa	10.594	8.334	78,67%	12.225	5.665	46,34%	14.304	16.751	19.160	21.782
(-) Gastos Financieros	6.136	7.055	114,98%	7.237	4.089	56,51%	9.018	11.273	13.184	15.120
Otros Ingresos y gastos	148	93	62,84%	167	240	143,45%	190	215	241	269
Resultado antes de Part. y del Imp a la Renta	4.310	1.372	31,83%	4.821	1.336	27,72%	5.096	5.262	5.736	6.393
(-) Part. de los trabajadores e Imp, a la Renta	1.258	419	33,31%	1.333	515	38,67%	1.327	1.391	1.486	1.579
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	3.053	953	31,20%	3.488	821	23,54%	3.770	3.870	4.250	4.814

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

En resumen, Pacific Credit Ratings observó que Mareauto. S.A., a la fecha de corte no mantiene un cumplimiento adecuado a lo proyectado a acorde al prospecto de oferta pública inicial, sin embargo, se destaca que el emisor presenta una saludable capacidad de generación de flujos en concordancia a las condiciones de mercado, derivado de su posicionamiento y adecuada administración de capital de trabajo. Esto le ha permitido al emisor cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones con las instituciones financieras con las que mantiene relación. Con lo antes mencionado se concluye que la Compañía., muestra una adecuada solvencia y capacidad de pago para hacer frente a sus obligaciones aun en periodos de estrés

Garantía de las Emisiones

Pacific Credit Rating ha recibido por parte del emisor el valor en libros de los activos libres de gravamen con corte al 30 de agosto de 2025. Con base en dicha información, se ha calculado el cumplimiento de los activos depurados mayor a 1,25 veces.

A la fecha de corte, los activos depurados de Mareauto S.A. contabilizan US\$ 37,00 millones y cumple con 2,56 veces la relación sobre el saldo de obligaciones en circulación, como se muestra a continuación:

Activos Depurados (miles US\$)	
Detalle	Monto
Activo Total	101.173.263
(-) Activos o impuestos diferidos	-
(-) Activos gravados	62.165.870
(-) 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	2.000.000,00
Total, Activos Depurados	37.007.392
Saldo de obligaciones en circulación	14.458.811
Cobertura Activos depurados / Obligaciones en circulación (Mayor a 1,25)	2,56

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

Riesgo Legal

A la fecha de corte, Mareauto. S.A., no presenta activos en litigios. Esta información ha sido confirmada mediante el Certificado de Activos Libres de Gravamen que la empresa ha presentado.

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

Monto Máximo de Valores en Circulación

La Calificadora ha revisado que, a la fecha de corte, los valores que mantiene el Emisor en el mercado de valores y los montos pendientes por colocar se encuentran bajo el 200% de su patrimonio, según lo estipulado en la normativa. Además, el Emisor no es aceptante de facturas comerciales.

Monto Máximo de Valores en Circulación (miles US\$)	
Detalle	Valor
Patrimonio	21.592.011
200% Patrimonio	43.184.022
Monto aceptante de facturas comerciales	-
Monto no redimido de obligaciones en circulación	14.458.811
Total, Valores en Circulación	14.458.811
Total, Valores en Circulación / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	66,96%

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

Para el Emisor, el saldo con el Mercado de Valores ocupa la posición número dos en la prelación de pagos; de manera que, está respaldada por los activos libres de gravamen en 2,34 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	983.364	14.809.834	54.572.663	4.081.913
Pasivo Acumulado	983.364	15.793.198	70.365.861	74.447.774
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)		2.809.522		
Activos Libres de Gravamen (ALG)		37.007.392		

Posición Relativa de la Garantía General

Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Cobertura Fondos Líquidos	2,86	0,18	0,04	0,04
Cobertura ALG	37,68	2,34	0,53	0,50

Fuente: Mareauto. 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 agosto de 2024 y agosto de 2025.
- Prospecto de Oferta Pública de la Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a agosto de 2025.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

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

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

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

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

En diciembre de 2024, el monto registrado fue de US\$ 15.752 millones siendo superior a lo reportado en su año previo y el más alto reportado en los últimos años. Al analizar el mercado por sector, los títulos emitidos por el sector privado representaron el 54,66%, mientras que los del sector público representaron el 45,34%³, 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 – agosto de 2025, el valor efectivo negociado acumulado ascendió a US\$ 11.723 millones, lo que representa aproximadamente el 74% del total negociado en todo 2024 (US\$ 15.752 millones). Este desempeño estuvo impulsado por las emisiones del sector público (US\$ 7.054 millones), que superaron las del sector privado (US\$ 4.668 millones), evidenciando una mayor participación del Estado como demandante de financiamiento en el mercado local.

El mercado primario hasta agosto de 2025 concentró la mayor parte de las operaciones, con US\$ 9.504 millones negociados, mientras que el mercado secundario se mantuvo limitado, con apenas US\$ 2.218 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\$ 11.630 millones acumulados frente a solo US\$ 93,19 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\$ 2.847 millones)
- Certificados de tesorería (US\$ 2.428 millones)
- Certificados de depósito (US\$ 2.229 millones)
- Bonos del Estado (US\$ 1.426 millones)
- Notas de crédito (US\$ 570 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 47,79% del total negociado, seguido muy de cerca por la administración pública (42,88%). 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

³ Cifras tomadas al corte de agosto de 2025 de la Bolsa de Valores de Quito, *Boletines Mensuales y Boletín Informativo*.

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable⁴. 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, Growflowers Producciones S.A. registra vigente en el Mercado de Valores el siguiente instrumento, como se describe a continuación:

Presencia Bursátil (US\$)				
Instrumento Calificado	Resolución SCVS	Monto Autorizado	Saldo de Capital	Calificaciones
Sexta Emisión de Obligaciones	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00008189	16.000.000	-	AAA- (febrero 2025)
Séptima Emisión de Obligaciones	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00011307	19.000.000	-	AAA- (febrero 2025)

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

Consideraciones de riesgos cuentas por cobrar a empresas vinculadas

Es importante considerar que, dentro del activo contabilizado en los Estados Financieros a la fecha de corte, el Emisor registró US\$ 648 mil en cuentas por cobrar relacionadas a corto plazo lo que representó el 0,64% del total de activo, mientras que las cuentas por pagar relacionadas contabilizan US\$ 2,41 millones y representan el 3,03% del total.

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

Hechos de importancia

- N/A.

⁴ 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

Anexos

CLASE A		-850.000							
# Cupón	Capital	Fecha inicio	Amortización	Interés	Recuperación	Fecha Venc.	Valor Presente	Días	
0	850.000,00								
1	637.500,00	26-jul-24	212.500,00	19.125	231.625	26-oct-24	228.445,36	90	
2	425.000,00	26-oct-24	212.500,00	14.344	226.844	26-ene-25	218.539,44	180	
3	212.500,00	26-ene-25	212.500,00	9.563	222.063	26-abr-25	208.970,18	270	
4	0,00	26-abr-25	212.500,00	4.834	217.334	26-jul-25	199.776,13	361	
			850.000,00	47.866	897.866		855.731,11		

CLASE B		-1.000.000							
# Cupón	Capital	Fecha inicio	Amortización	Interés	Recuperación	Fecha Venc.	Valor Presente	Días	
0	1.000.000,00								
1	875.000,00	16-ago-24	125.000,00	23.125	148.125	16-nov-24	143.507,46	110	
2	750.000,00	16-nov-24	125.000,00	20.234	145.234	16-feb-25	137.107,87	200	
3	625.000,00	16-feb-25	125.000,00	17.344	142.344	16-may-25	130.941,76	290	
4	500.000,00	16-may-25	125.000,00	14.453	139.453	16-ago-25	125.001,40	380	
5	375.000,00	16-ago-25	125.000,00	11.563	136.563	16-nov-25	119.279,25	470	
6	250.000,00	16-nov-25	125.000,00	8.672	133.672	16-feb-26	113.768,05	560	
7	125.000,00	16-feb-26	125.000,00	5.781	130.781	16-may-26	108.460,75	650	
8	0,00	16-may-26	125.000,00	2.891	127.891	16-ago-26	103.350,51	740	
			1.000.000,00	104.063	1.104.063		981.417		

CLASE C		-500.000							
# Cupón	Capital	Fecha inicio	Amortización	Interés	Recuperación	Fecha Venc.	Valor Presente	Días	
0	500.000,00								
1	458.350,00	26-jul-24	41.650,00	11.875	53.525	26-oct-24	52.155,91	90	
2	416.700,00	26-oct-24	41.650,00	10.886	52.536	26-ene-25	49.882,60	180	
3	375.050,00	26-ene-25	41.650,00	9.897	51.547	26-abr-25	47.691,47	270	
4	333.400,00	26-abr-25	41.650,00	8.907	50.557	26-jul-25	45.579,80	360	
5	291.750,00	26-jul-25	41.650,00	7.918	49.568	26-oct-25	43.544,94	450	
6	250.100,00	26-oct-25	41.650,00	6.929	48.579	26-ene-26	41.584,37	540	
7	208.450,00	26-ene-26	41.650,00	5.940	47.590	26-abr-26	39.695,60	630	
8	166.800,00	26-abr-26	41.650,00	4.951	46.601	26-jul-26	37.876,25	720	
9	125.150,00	26-jul-26	41.650,00	3.962	45.612	26-oct-26	36.124,00	810	
10	83.500,00	26-oct-26	41.650,00	2.972	44.622	26-ene-27	34.436,61	900	
11	41.850,00	26-ene-27	41.650,00	1.983	43.633	26-abr-27	32.811,91	990	
12	0,00	26-abr-27	41.850,00	994	42.844	26-jul-27	31.394,34	1.080	
			500.000,00	77.214	577.214		492.778		

CLASE D

-5.000.000								
# Cupón	Capital	Fecha inicio	Amortización	Interés	Recuperación	Fecha Venc.	Valor Presente	Días
0	5.000.000,00							
1	5.000.000,00	30-dic-22	-	103.125	103.125	30-mar-23	101.041,03	90
2	5.000.000,00	30-mar-23	-	103.125	103.125	30-jun-23	98.999,17	180
3	5.000.000,00	30-jun-23	-	103.125	103.125	30-sept-23	96.998,58	270
4	5.000.000,00	30-sept-23	-	103.125	103.125	30-dic-23	95.038,41	360
5	4.583.500,00	30-dic-23	416.500,00	103.125	519.625	30-mar-24	469.201,11	450
6	4.167.000,00	30-mar-24	416.500,00	94.535	511.035	30-jun-24	452.119,43	540
7	3.750.500,00	30-jun-24	416.500,00	85.944	502.444	30-sept-24	435.536,52	630
8	3.334.000,00	30-sept-24	416.500,00	77.354	493.854	30-dic-24	419.439,20	720
9	2.917.500,00	30-dic-24	416.500,00	68.764	485.264	30-mar-25	403.814,61	810
10	2.501.000,00	30-mar-25	416.500,00	60.173	476.673	30-jun-25	388.650,23	900
11	2.084.500,00	30-jun-25	416.500,00	51.583	468.083	30-sept-25	373.933,83	990
12	1.668.000,00	30-sept-25	416.500,00	42.993	459.493	30-dic-25	359.653,51	1.080
13	1.251.500,00	30-dic-25	416.500,00	34.403	450.903	30-mar-26	345.797,63	1.170
14	835.000,00	30-mar-26	416.500,00	25.812	442.312	30-jun-26	332.354,89	1.260
15	418.500,00	30-jun-26	416.500,00	17.222	433.722	30-sept-26	319.314,25	1.350
16	0,00	30-sept-26	418.500,00	8.632	427.132	30-dic-26	308.107,61	1.440
			5.000.000,00	1.083.039	6.083.039	5.000.000,00		

CLASE E

-3.000.000								
# Cupón	Capital	Fecha inicio	Amortización	Interés	Recuperación	Fecha Venc.	Valor Presente	Días
0	3.000.000,00							
1	3.000.000,00	8-feb-23	-	63.750	63.750	8-may-23	62.423,50	90
2	3.000.000,00	8-may-23	-	63.750	63.750	8-ago-23	61.124,60	180
3	3.000.000,00	8-ago-23	-	63.750,00	63.750	8-nov-23	59.852,73	270
4	3.000.000,00	8-nov-23	-	63.750	63.750	8-feb-24	58.607,33	360
5	2.812.500,00	8-feb-24	187.500,00	63.750	251.250	8-may-24	226.175,59	450
6	2.625.000,00	8-may-24	187.500,00	59.766	247.266	8-ago-24	217.957,25	540
7	2.437.500,00	8-ago-24	187.500,00	55.781	243.281	8-nov-24	209.983,01	630
8	2.250.000,00	8-nov-24	187.500,00	51.797	239.297	8-feb-25	202.246,25	720
9	2.062.500,00	8-feb-25	187.500,00	47.813	235.313	8-may-25	194.740,54	810
10	1.875.000,00	8-may-25	187.500,00	43.828	231.328	8-ago-25	187.459,62	900
11	1.687.500,00	8-ago-25	187.500,00	39.844	227.344	8-nov-25	180.397,39	990
12	1.500.000,00	8-nov-25	187.500,00	35.859	223.359	8-feb-26	173.547,90	1.080
13	1.312.500,00	8-feb-26	187.500,00	31.875	219.375	8-may-26	166.905,34	1.170
14	1.125.000,00	8-may-26	187.500,00	27.891	215.391	8-ago-26	160.464,08	1.260
15	937.500,00	8-ago-26	187.500,00	23.906	211.406	8-nov-26	154.218,61	1.350
16	750.000,00	8-nov-26	187.500,00	19.922	207.422	8-feb-27	148.163,57	1.440
17	562.500,00	8-feb-27	187.500,00	15.938	203.438	8-may-27	142.293,75	1.530
18	375.000,00	8-may-27	187.500,00	11.953	199.453	8-ago-27	136.604,06	1.620
19	187.500,00	8-ago-27	187.500,00	7.969	195.469	8-nov-27	131.089,53	1.710
20	0,00	8-nov-27	187.500,00	3.984	191.484	8-feb-28	125.745,35	1.800
			3.000.000,00	796.875	3.796.875	3.000.000		

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

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

Mareauto S.A.

Estado de Situación Financiera Individual	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	ago-24	dic-24	ago-25
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	6.773	3.183	2.735	1.531	1.763	1.498	2.810
Inversiones temporales C/P	-	-	-	-	713	-	314
Otros activos financieros	13.446	8.931	12.445	3.777	2.000	2.371	2.000
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados C/P	6.212	5.999	6.399	7.445	9.206	9.209	9.685
Documentos y cuentas por cobrar relacionados C/P	1.229	375	268	2.645	491	1.120	648
Inventarios netos	286	271	187	140	132	127	346
Servicios y otros pagos anticipados	1.548	1.668	1.814	2.332	2.908	3.899	2.596
Activos por impuestos corrientes	4	678	111	1.623	1.480	2.129	1.780
Vehículos disponibles para la venta	503	1.621	3.064	4.427	5.744	5.190	3.378
Activo corriente prueba ácida	29.715	22.455	26.835	23.781	24.305	25.415	23.210
Total activo corriente	30.000	22.726	27.022	23.921	24.437	25.542	23.557
Propiedades, planta y equipo	939	734	755	850	1.399	1.191	1.646
Vehículos para alquiler	49.125	58.249	61.102	76.428	77.533	78.183	75.057
Derechos de uso	763	525	343	285	263	452	804
Activo intangible	907	780	633	601	143	518	110
Total activo no corriente	52.295	60.686	62.933	78.164	79.337	80.345	77.617
Activo total	82.295	83.411	89.955	102.085	103.775	105.887	101.173
Cuentas y documentos por pagar relacionadas C/P	512	1.631	1.182	502	196	722	2.411
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas C/P	7.197	7.281	5.547	7.534	7.584	7.627	4.082
Obligaciones con entidades financieras C/P	20.510	16.010	21.769	26.252	23.791	31.508	30.319
Pasivos por arrendamientos corrientes	224	181	203	161	55	118	96
Pasivo por impuestos corrientes	713	1.337	757	297	348	218	564
Provisiones por beneficios a empleados C/P	789	1.080	1.249	1.071	472	379	419
Pasivo corriente	29.945	27.521	30.707	35.818	32.617	40.590	38.094
Obligaciones con entidades financieras L/P	24.308	32.291	36.721	44.220	48.787	42.473	39.284
Provisiones por beneficios a empleados L/P	2.089	1.358	1.166	1.059	1.554	1.021	1.482
Pasivos por arrendamientos no corrientes	564	383	180	152	229	324	721
Pasivo no corriente	26.961	34.031	38.067	45.773	50.570	44.579	41.488
Pasivo total	56.906	61.552	68.775	81.591	83.187	85.169	79.582
Capital suscrito o asignado	3.242	3.242	3.242	3.242	3.242	3.242	3.242
Reserva legal	1.621	1.621	1.621	1.621	2.432	1.621	2.432
Ganancias o pérdidas acumuladas	16.964	12.367	11.145	11.338	13.979	14.091	15.097
Ganancia o pérdida neta del período	2.751	3.181	4.362	3.481	935	953	821
Patrimonio total	25.389	21.859	21.181	20.493	20.588	20.718	21.592
Deuda Financiera	44.818	48.301	58.490	70.472	72.578	73.981	69.603
Corto Plazo	20.510	16.010	21.769	26.252	23.791	31.508	30.319
Largo Plazo	24.308	32.291	36.721	44.220	48.787	42.473	39.284
Estado de Resultados Integrales							
Ingresos Operacionales	39.308	39.597	45.030	45.575	29.770	47.688	35.857
Costo de ventas	24.444	23.399	26.758	28.292	13.157	33.096	15.050
Costo de ventas vehículos usados	-	-	-	-	6.402	-	11.404
Utilidad bruta	14.864	16.197	18.272	17.282	10.210	14.592	9.403
(-) Gastos de administración	(7.262)	(7.069)	(7.954)	(7.275)	(3.806)	(5.825)	(3.738)
(-) Gastos de ventas	(267)	(357)	(353)	(409)	-	(247)	-
Ingresos (gastos) operacionales neto	(24)	(190)	(255)	(23)	(265)	(187)	(240)
Utilidad operativa	7.311	8.582	9.709	9.575	6.139	8.333	5.426
(-) Gastos financieros	(3.947)	(3.851)	(4.042)	(5.336)	(4.613)	(7.055)	(4.089)
Otros ingresos (gastos) no operacionales neto	401	544	282	448	-	93	-
Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta	3.765	5.275	5.949	4.686	1.526	1.372	1.336
(-) Participación trabajadores	-	-	-	-	(234)	-	(208)
Resultado antes de impuestos	3.765	5.275	5.949	4.686	1.293	1.372	1.128
(-) Impuesto a la renta por pagar	(1014)	(1.457)	(1.587)	(1.204)	(357)	(419)	(307)
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	2.751	3.818	4.362	3.481	935	953	821
Estado de Flujo de Efectivo							
Flujo Actividades de Operación	18.215	22.903	21.291	18.469	18.316	20.855	27.312
Flujo Actividades de Inversión	(15.967)	(22.231)	(26.381)	(27.025)	(20.394)	(23.311)	(21.681)
Flujo Actividades de Financiamiento	190	(4.261)	4.641	7.351	1.236	2.423	(4.378)
Flujo del Período	2.438	(3.589)	(449)	(1.204)	(832)	(33)	1.254
Saldo Inicial de Efectivo	4.335	6.773	3.184	2.735	3.308	1.531	1.869
Saldo Final de Efectivo	6.773	3.184	2.735	1.531	2.476	1.498	3.123

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

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

Mareauto S.A.

Márgenes e Indicadores Financieros	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	ago-24	dic-24	ago-25
Márgenes							
Costos de Venta / Ingresos	62,9%	59,09%	59,42%	62,08%	44,20%	69,40%	41,97%
Margen Bruto	37,8%	40,9%	40,58%	37,92%	34,30%	30,60%	26,22%
Gastos Operacionales / Ingresos	18,47%	17,85%	17,66%	15,96%	12,78%	12,2%	10,42%
Margen EBIT	18,60%	21,67%	21,56%	21,0%	20,62%	17,47%	15,13%
Gastos Financieros/Ingresos	10,04%	9,73%	8,98%	11,7%	15,49%	14,79%	11,40%
Margen Neto	7,00%	9,64%	9,69%	7,64%	3,14%	2,00%	2,29%
Margen EBITDA	42,15%	43,0%	39,13%	38,6%	63,57%	37,74%	68,23%
EBITDA y Cobertura							
Depreciaciones	9,257	8,449	7,910	8,019	6,383	9,665	7,635
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA (12 meses)	16,568	17,030	17,620	17,594	28,386	17,998	36,697
EBITDA (acumulado)	16,568	17,030	17,620	17,594	18,924	17,998	24,465
EBITDA (acumulado) / Gastos Financieros (acumulados)	4,20	4,42	4,36	3,30	4,10	2,55	5,98
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera CP	0,81	1,06	0,81	0,67	1,19	0,57	1,21
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0,37	0,35	0,30	0,25	0,39	0,24	0,53
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,29	0,28	0,26	0,22	0,34	0,21	0,46
Solvencia							
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,53	0,45	0,45	0,44	0,39	0,48	0,48
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,47	0,55	0,55	0,56	0,61	0,52	0,52
Deuda Financiera / Patrimonio	1,77	2,21	2,76	3,44	3,53	3,57	3,22
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,79	0,78	0,85	0,86	0,87	0,87	0,87
Pasivo Total / Patrimonio	2,24	2,82	3,25	3,98	4,04	4,11	3,69
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	2,71	2,84	3,32	4,01	2,56	4,11	1,90
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	3,43	3,61	3,90	4,64	2,93	4,73	2,17
Rentabilidad							
ROA (12 meses)	3,34%	4,58%	4,85%	3,41%	1,35%	0,90%	1,22%
ROE (12 meses)	10,83%	17,47%	20,59%	16,99%	6,81%	4,60%	5,70%
Liquidez							
Liquidez General	1,00	0,83	0,88	0,67	0,75	0,63	0,62
Prueba Ácida	0,99	0,82	0,87	0,66	0,75	0,63	0,61
Capital de Trabajo	55	-4,795	-3,685	-11,897	-8,179	-15,048	-14,537
Flujo de efectivo/ deuda de corto plazo	33%	20%	13%	6%	10%	5%	10%
Tasa de Consumo de Efectivo	-203,18	299,12	37,38	100,33	104,05	2,72	-156,74
Cash Runway	-33,33	10,64	73,16	15,26	16,94	550,24	-17,93
Rotación							
Días de Cuentas por Cobrar Comerciales	57	55	51	59	74	70	65
Días de Cuentas por Cobrar Relacionadas	18	6	4	34	9	12	10
Días de Cuentas por Pagar	106	112	75	96	138	83	65
Días de Inventarios	4	4	3	2	2	1	6
Ciclo de Conversión de Efectivo	-27	-48	-17	-2	-53	0	16
Servicio de la deuda							
Obligaciones con entidades financieras C/P	20,510	16,010	21,769	26,252	23,791	31,508	30,319
(-) Gastos financieros	3,947	3,851	4,042	5,336	4,613	7,055	4,089
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	6,773	3,183	2,735	1,531	1,763	1,498	2,810
Inversiones temporales C/P	-	-	-	-	713	-	314
Total Servicio de la deuda	17,684	16,678	23,077	30,057	25,928	37,065	31,285
Cobertura de servicio de deuda MV y GF	(6)	26	13	5	13	3	38

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