

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS
SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO - MOSINVEST S.A.

Quito - Ecuador
Sesión de Comité No. 011/2026 del 29 de enero de 2026
Información Financiera cortada al 31 de diciembre de 2025

Analista: Lcdo Santiago Anchico
santiago.anchico@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

MOSINVEST S.A. tiene por objeto social principal, dedicarse a la actividad de venta de vehículos nuevos y usados; así como la comercialización de accesorios de vehículos; servicios de asesoramiento, orientación y asistencia operativa.

Revisión

Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00032946, emitida el 24 de enero de 2023.

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 011/2026 del 29 de enero de 2026, decidió otorgar la calificación de **"AA+" (Doble A más)** a la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – MOSINVEST S.A., por un monto de hasta un millón quinientos mil dólares (USD 1'500.000,00).

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

A las categorías se pueden asignar los signos (+) o (–) para indicar su posición relativa dentro de la misma categoría. La gradación de las categorías de calificación deberá realizarse conforme a los criterios que se establezcan en la metodología de calificación.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, la presente calificación de riesgo **"no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste."**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada a la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – MOSINVEST S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- Los directivos de la compañía cuentan con una sólida experiencia y conocimiento del mercado en el que operan, lo cual ha permitido a la empresa consolidar su posicionamiento dentro del mercado.
- Los ingresos de MOSINVEST S.A. presentaron una tendencia decreciente hasta el año 2024, pasando de USD 12,17 millones en diciembre de 2022 a USD 10,39 millones al cierre de 2023 y USD 8,42 millones en 2024, comportamiento dado por menores ventas de vehículos (principal línea de negocio). No obstante, en diciembre de 2025 se evidenció una recuperación, alcanzando ingresos por USD 10,89 millones, como efecto de una recuperación en la economía y consecuente venta de vehículos.

- Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir adecuadamente sus costos y gastos, lo que dio lugar a resultados operativos positivos durante todo el período analizado. Así, el margen operativo pasó de representar el 1,78% de los ingresos ordinarios en 2023 a 3,76% en diciembre de 2024 y, al cierre de 2025, se ubicó en 2,99% de los ingresos.
- Luego de descontar los gastos financieros, otros ingresos y egresos, así como los respectivos impuestos, la compañía registró resultados netos equivalentes a 1,01% de los ingresos en 2022, 0,08% en 2023 y 0,65% en el año 2024. Al 31 de diciembre de 2025, la utilidad antes de impuestos representó el 1,37% de los ingresos.
- El EBITDA (acumulado) presentó una evolución acorde con el desempeño del margen operacional, evidenciando que los flujos de la compañía mantuvieron una capacidad aceptable para cubrir sus gastos financieros durante el período analizado (excepto en el año 2023). Al 31 de diciembre de 2024, el EBITDA (acumulado) representó el 4,62% de los ingresos (2,69% en 2023); mientras que, al 31 de diciembre de 2025, su participación dentro de los ingresos se ubicó en 4,41%.
- Los activos totales de MOSINVEST S.A. presentaron un comportamiento creciente, pasando de USD 5,76 millones en 2023 a USD 12,88 millones en diciembre de 2024 y USD 16,05 millones en diciembre de 2025. Este incremento obedeció principalmente al crecimiento de las cuentas por cobrar a clientes.
- Durante el período analizado, se privilegió el uso de recursos de terceros en el financiamiento de los activos, registrándose un comportamiento relativamente estable, al pasar de 87,82% en diciembre de 2023 a 94,13% en 2024 y 92,17% al cierre de diciembre de 2025.
- Por su parte, el patrimonio pasó de USD 0,70 millones, equivalente al 12,18% de los activos en 2023, a USD 0,76 millones (5,87% de los activos) en 2024 y USD 1,26 millones (7,83% de los activos) al cierre de diciembre de 2025, variaciones que se atribuyen al comportamiento de otros resultados integrales y del resultado acumulados y del ejercicio.
- La Liquidez medida por la razón circulante registra valores superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado. Lo anterior implica la disposición de recursos de corto plazo suficientes para cubrir las obligaciones del mismo tipo, con la consecuente presencia de un capital de trabajo positivo.

Sobre la Emisión:

- Con fecha 18 de octubre de 2022, la Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas de MOSINVEST S.A., con la presencia del 100% del capital social, aprobó por unanimidad que la compañía emita la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - MOSINVEST S.A., por un monto de hasta USD 1,50 millones.
- Con fecha 9 de diciembre de 2022, MOSINVEST S.A. como Emisor, juntamente con ESTUDIO JURIDICO PANDZIC Y ASOCIADOS S.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo - MOSINVEST S.A.
- Con fecha 31 de enero de 2023, CASA DE VALORES FUTURO FUTUROCAPITAL S.A., inició la colocación de valores entre diferentes inversionistas, y hasta el 26 de junio de 2024 logró vender el 90,03% del total aprobado (USD 1,50 millones).
- Al 31 de diciembre de 2025, el saldo de capital de la emisión ascendió a USD 88.048,74, luego de haber cancelado oportunamente los respectivos dividendos de la Clase A.
- Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:
 - 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.
 - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
 - Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
 - ❖ Al 31 de diciembre de 2025, la compañía cumplió con los resguardos mencionados en los incisos anteriores.
- La emisión contempla una Garantía Específica consistente en una Fianza Solidaria otorgada por GALARPLAN S.A.
 - ✓ Al 31 de diciembre de 2025 no se ha hecho uso de esta garantía.

- Durante la vigencia de la emisión de Obligaciones de Largo Plazo, el EMISOR como límite a su endeudamiento, se compromete a mantener un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta y cinco por ciento de los activos de la empresa.
 - ❖ Al 31 de diciembre de 2025, el emisor cumplió con lo mencionado anteriormente.
- Al 31 de diciembre de 2025, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 12,15 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 9,72 millones, cifra que genera una cobertura de 110,42 veces sobre el monto de la emisión. De esta manera se puede determinar que la Segunda Emisión de Obligaciones, se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones realizadas dentro de la estructuración financiera indicaron según como fueron establecidas una aceptable disponibilidad de fondos para atender el servicio de la deuda. Durante el periodo transcurrido, se observa que las cifras de diciembre de 2025 fueron comparadas con las proyecciones de diciembre de 2026, haciendo la calificadora constar su avance.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- Probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, lo cual podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, o la capacidad de pago de deudas anteriormente adquiridas, de modo que la recuperación de la cartera o la generación de una nueva podría verse limitada, afectando al crecimiento de la compañía.
- Los últimos datos oficiales de la economía ecuatoriana evidencian un incremento en la morosidad de crédito en el último año, originado por varias causas, como el incremento del desempleo y una reducción en la dinámica económica. Esto podría afectar a las operaciones de la empresa y a la calidad de su cartera de crédito.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- Los altos niveles de inseguridad y violencia en algunas regiones del país, que afectan directamente a la actividad comercial podrían obligar al cierre de puntos de venta de la compañía.
- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con la compañía podría afectar su flujo. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Los actuales conflictos geopolíticos, incluyendo la guerra entre Rusia y Ucrania, así como las tensiones en Medio Oriente, representan un riesgo externo para el sector industrial del Ecuador, al generar disrupciones en las cadenas de suministro globales y presionar al alza los precios de materias primas estratégicas. Estas condiciones podrían traducirse en mayores costos de producción, retrasos logísticos e inestabilidad en los mercados internacionales, afectando la competitividad y planificación operativa de las industrias locales.

Según lo establecido en el literal i, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

En primera instancia resulta importante señalar que los activos que respaldan la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo son: Cuentas por Cobrar Comerciales e Inventarios, libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Uno de los riesgos que podría mermar la calidad de las cuentas por cobrar Comerciales que respalda la emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se les ha facturado los productos bajo este mecanismo de financiamiento.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría generar cartera que presente un comportamiento irregular de pago o a su vez un sobreendeudamiento de sus clientes, lo que podría comprometer su capacidad de pago y consecuentemente los ingresos de la compañía.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar comerciales, así como una adecuada política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la presente emisión.
- Una concentración de ventas futuras en determinados clientes podría disminuir la atomización de las cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración; sin embargo, de lo cual, la compañía mantiene una adecuada dispersión de sus ingresos, mitigando de esta manera el mencionado riesgo.
- Los inventarios que respaldan la emisión podrían presentar daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo, afectándolos ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. No obstante, para cubrirse contra este tipo de riesgo y otros inherentes, la compañía cuenta con pólizas de seguros vigentes.
- Los inventarios de la compañía podrían verse afectados por un posible desabastecimiento de los proveedores, no obstante, la compañía mantiene relaciones comerciales con una variedad de empresas.
- La falta de condiciones apropiadas para mantener intactas las características de los productos mientras se encuentren almacenados en inventario, podrían afectar su capacidad de realización y por lo tanto disminuir su valor y mermar la cobertura de la emisión.
- El inventario podría verse afectado por imposición medidas arancelarias y regulatorias por parte del Gobierno que impida o restrinja la importación de los productos que comercializa la compañía.
- Finalmente, al referirnos a las cuentas por cobrar Comerciales que respaldan la emisión se debe indicar que presentan un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando, así como del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las cuentas por cobrar clientes. Por su parte, el inventario tiene un grado bajo para ser liquidado y depende de que tenga una adecuada rotación y en especial que la empresa disponga de los recursos suficientes para su reposición, por lo que la liquidación de los activos que respaldan la emisión podría depender básicamente de que la empresa esté en operación.

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

Al 31 de diciembre de 2025, la compañía registra dentro de la garantía general cuentas por cobrar a relacionadas, por lo que los riesgos asociados a estas podrían ser:

- El crédito que se les otorga a las empresas vinculadas responde más a la relación de vinculación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.
- Escenarios económicos adversos pueden afectar la recuperación de las cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

No obstante, conforme certificado emitido por la empresa, dentro de las cuentas por cobrar de MOSINVEST S.A., que respaldan la presente emisión, no se registran cuentas por cobrar a relacionadas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – MOSINVEST S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyección de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas MOSINVEST S.A.
- Escritura de Emisión de Obligaciones.
- Declaración juramentada de los activos que respaldan la emisión.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados del año 2022, 2023, 2024, así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas financieras, al 31 de diciembre de 2025.
- Contrato de Representación de Obligacionistas.
- Prospecto de Oferta Pública.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

En base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- Cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes;
- Provisión de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión;
- Posición relativa de la garantía general frente a otras obligaciones del emisor o del garante, en el caso de quiebra o liquidación de éstos;
- Capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones, tanto autorizadas como actuales, del emisor y las condiciones del mercado;
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación;
- Conformación accionaria y presencia bursátil;
- Consideración de los riesgos previsibles en el futuro, en escenarios económicos y legales desfavorables;
- Consideración de riesgos inherentes cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a compañías vinculadas;
- Consideración de los riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados; y,
- Cuando exista garantía específica, incluir la evaluación de al menos su capacidad de ser ejecutada y de cubrir las obligaciones en caso de incumplimiento.

Adicionalmente, dentro de las áreas de análisis se toman en cuenta los siguientes puntos:

- Entorno económico y riesgo sectorial.
- Posición del emisor y garante.
- Solidez financiera y estructura accionarial del emisor.
- Estructura administrativa y gerencial.
- Posicionamiento del valor en el mercado.

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma, pues no es una actividad para la cual esté autorizada.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una opinión de la evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor. Al ser títulos que

circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el “riesgo soberano” o “riesgo crediticio del país”.

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de la compañía, para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

Con fecha 18 de octubre de 2022, la Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas de MOSINVEST S.A., con la presencia del 100% del capital social, aprobó por unanimidad que la compañía emita la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – MOSINVEST S.A., por un monto de hasta USD 1,50 millones.

Posteriormente, con fecha 9 de diciembre de 2022, MOSINVEST S.A. como Emisor, juntamente con ESTUDIO JURIDICO PANDZIC Y ASOCIADOS S.A. como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – MOSINVEST S.A.

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO – MOSINVEST S.A.				
Emisor	MOSINVEST S.A.			
Monto	Hasta USD 1'500.000,00			
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América.			
Títulos de las obligaciones	Desmaterializados. El monto será de USD 1,00 dólar, pudiendo emitirse valores por montos mayores, siempre que sean múltiplos de USD 1,00			
Sistema de Colocación	Bursátil.			
Rescates Anticipados	si contempla rescates anticipados.			
Contrato de Underwriting	No existe Contrato de Underwriting			
Tipo de Oferta	Pública.			
Características de los valores		Clase	Plazo	Tasa de interés
		A	1080 días	9,00% fija anual
Base de Cálculo de intereses	30/360.			
Pago de Interés	Trimestral.			
Pago de Capital	Trimestral.			
Fecha de Emisión	Es la fecha en que los valores sean negociados en forma primaria.			
Destino de los recursos	El destino de los recursos será el 30% para la cancelación de deuda de corto plazo con instituciones del sector financiero y el 70% para capital de trabajo (compra de inventario).			
Garantía General	De acuerdo a lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.			
Garantía Específica	La emisión contempla una Garantía Específica que consiste en una Fianza Solidaria otorgada por GALARPLAN S.A. que cubrirá hasta el 100% del monto de la emisión en circulación, a fin de que sirva como Garantía Específica de la Segunda Emisión de Obligaciones. La garantía estará debidamente constituida a favor del ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A. en su calidad de Representante de los Obligacionistas y se mantendrá disponible durante la vigencia de la emisión conforme lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero).			
Agente Estructurador y Colocador	CASA DE VALORES FUTURO FUTUROCAPITAL S.A.			
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
Representante de Obligacionistas	ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A.			
Resguardos establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.	Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones: Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables: - 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. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.			

Límite de Endeudamiento	Durante la vigencia de la emisión de Obligaciones de Largo Plazo, el EMISOR como límite a su endeudamiento, se compromete a mantener un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta y cinco por ciento de los activos de la empresa.
--------------------------------	---

Fuente: Escritura de Emisión / Elaboración: Class International Rating

A continuación, se presenta la tabla de amortización de capital y pago de intereses de la Segunda Emisión de Obligaciones, conforme el monto colocado:

CUADRO 2: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)

CLASE A				
Vencimiento	Capital	Interés	Dividendo	Saldo
				1.311.400
30/4/2023	109.528	20.546	130.074	1.201.872
31/7/2023	109.528	17.744	127.272	1.092.344
31/10/2023	82.878	17.454	100.332	1.009.467
31/1/2024	109.528	15.590	125.117	899.939
30/4/2024	107.878	13.463	121.340	792.062
31/7/2024	117.335	17.821	135.157	674.726
31/10/2024	117.335	15.181	132.517	557.391
31/1/2025	117.335	12.541	129.877	440.055
30/4/2025	117.335	9.901	127.237	322.720
31/7/2025	117.335	7.261	124.597	205.384
31/10/2025	117.335	4.621	121.957	88.049
31/1/2026	88.049	1.981	90.030	-
TOTAL	1.311.400	154.106	1.465.506	

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Situación de la Emisión de Obligaciones (31 de diciembre de 2025)

Con fecha 24 de enero de 2023, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, resolvió aprobar la presente Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 1,50 millones, bajo la Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00032946, la misma que fue inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores el 25 de enero de 2023. Así mismo se debe acotar que el plazo de vigencia de la oferta pública venció el 24 de julio de 2024.

Colocación de los Valores

Con fecha 31 de enero de 2023, CASA DE VALORES FUTURO FUTUROCAPITAL S.A., inició la colocación de valores entre diferentes inversionistas, y hasta el 26 de junio de 2024 logró vender el 87,43% del total aprobado (USD 1,50 millones).

Saldo de Capital

Al 31 de diciembre de 2025, el saldo de capital de la emisión ascendió a USD 88.048,74, luego de haber cancelado oportunamente los respectivos dividendos de la Clase A.

Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

- 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.

- No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
- Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

✓ Al 31 de diciembre de 2025, la compañía cumplió con los resguardos mencionados en los incisos anteriores.

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

Cabe señalar que, el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Garantía Específica

Fianza Solidaria

La emisión contempla una Garantía Específica que consiste en una Fianza Solidaria otorgada por GALARPLAN S.A. que cubrirá hasta el 100% del monto de la emisión en circulación, a fin de que sirva como Garantía Específica de la Segunda Emisión de Obligaciones. La garantía estará debidamente constituida a favor del ESTUDIO JURIDICO PANDZIC & ASOCIADOS S.A. en si calidad de Representante de los Obligacionistas y se mantendrá disponible durante la vigencia de la emisión conforme lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero).

- Al 31 de diciembre de 2024, el total de activos de GALARPLAN S.A. ascendió a USD 5,06 millones, con una concentración en activos de tipo corriente, los cuales representaron el 77,69% del total. Dentro de este grupo, las cuentas por cobrar a clientes constituyeron el rubro más relevante, al concentrar el 55,70% del total de activos. Por su parte, los activos no corrientes representaron 22,31% del total de activos. Por su parte los pasivos totales financiaron el 90,19% del total de activos, mientras que el patrimonio lo hizo en un 9,81%.
- Al 31 de diciembre de 2024, GALARPLAN S.A. registró un total de ingresos por USD 0,73 millones, y generó una utilidad neta de USD 0,04 millones.
- En base a lo descrito anteriormente, la compañía posee suficientes activos para respaldar el saldo de capital de la Segunda Emisión de Obligaciones.
- Al 31 de diciembre de 2025 no se ha hecho uso de esta garantía.
- Finalmente, al referirnos a la garantía específica que respalda la emisión, se debe indicar que presenta un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa este normalmente operando.

Límite de Endeudamiento

Durante la vigencia de la emisión de Obligaciones de Largo Plazo, el EMISOR como límite a su endeudamiento, se compromete a mantener un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta y cinco por ciento de los activos de la empresa.

- ❖ Al 31 de diciembre de 2025, el emisor cumplió con lo mencionado anteriormente.

En el siguiente cuadro se puede apreciar en detalle las medidas cuantificables:

CUADRO 3: RESGUARDOS

Indicador	Límite	dic-25	Cumplimiento
Activos reales / Pasivos (veces)	Mayor o igual a 1	1,05	SI
Activos depurados / Obligaciones en circulación	Mayor o igual a 1,25	7,31	SI
Pasivos afectos al pago de intereses / Total de Activos	Hasta el 85%	61,74%	SI

Fuente: MOSINVEST S.A. / Elaboración: Class International Rating

Monto Máximo de la Emisión

La Segunda Emisión de Obligaciones de Largo Plazo está respaldada por una Garantía General otorgada por MOSINVEST S.A., como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Dicho esto, se pudo apreciar que, al 31 de diciembre de 2025, la compañía presentó un total de activos de USD 16,05 millones, de los cuales el 87,11% son activos libres de gravamen, de acuerdo al siguiente detalle:

CUADRO 4: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN. Diciembre 2025 (Miles USD)

Activos	Libres	%
Disponibles	459.899	3,29%
Exigibles	8.227.762	58,86%
Realizables	249.738	1,79%
Propiedad Planta y Equipo	755.691	5,41%
Otros activos	4.284.536	30,65%
TOTAL	13.977.626	100,00%

Fuente: MOSINVEST S.A. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 31 de diciembre de 2025, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones de obligaciones de largo plazo, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias¹.

Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 31 de diciembre de 2025, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 12,15 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 9,72 millones, cifra que genera una cobertura de 110,42 veces sobre el monto de las nuevas emisiones. De esta manera se puede determinar que la Segunda Emisión de Obligaciones, se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Por otro lado, se debe indicar que, al 31 de diciembre de 2025 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 7,31 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía mantiene en circulación en el Mercado de Valores.

¹ “La verificación realizada por la calificadora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

CUADRO 5: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (Diciembre 2025)

Descripción	Miles USD
Total Activos	16.046.204
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	1.814
(-) Activos Gravados	2.068.577
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ²	-
(-) Derechos Fiduciarios ³	-
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo esté compuesto por bienes gravados	-
(-) Saldo de los valores de la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el Mercado de Valores ⁴	1.822.884
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁵	-
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	12.152.928
80.00% Activos Libres de Gravámenes y Monto Máximo de Emisión	9.722.343
Segunda Emisión de Obligaciones	88.049
Total Activos Deducidos / Saldo Emisión (veces)	138,03
80.00% Activos Libres de Gravámenes / Saldo Emisión (veces)	110,42

Fuente: MOSINVEST S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que al 31 de diciembre de 2025, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto en circulación en Mercado de Valores ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 0,94 veces⁶ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Según el certificado de activos libres de gravamen, al 31 de diciembre de 2025, la empresa ha otorgado garantías por USD 2,07 millones lo cual determina que la solvencia de la empresa de un total de activos libres de gravamen por USD 13,98 millones, sería el máximo potencial impacto que tiene sobre sus activos.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan, de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, además del monto en circulación como aceptante de facturas comerciales negociables, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio. De excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que los valores que mantiene en circulación representan al 31 de diciembre de 2025, el 76,09% del 200% del patrimonio y el 152,18% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 6: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO. Diciembre 2025⁷

Descripción	2025
Patrimonio	1.255.708
200% del Patrimonio (USD)	2.511.417
Segunda Emisión de Obligaciones	88.049
Tercera Emisión de Obligaciones	1.822.884
Total Emisiones	1.910.933
Valores emitidos / 200% del Patrimonio	76,09%
Valores emitidos / Patrimonio	152,18%

Fuente: MOSINVEST S.A. / Elaboración: Class International Rating

² Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren

³ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros

⁴ para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

⁵ Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculados con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

⁶ (Total Activos Deducidos – emisión) / (Total Pasivo – Obligaciones emitidas)

⁷ Según lo reportado por la compañía, no registra facturas comerciales negociables como aceptante.

Proyecciones del Emisor

CUADRO 7: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (miles USD)

Descripción	2026	2027	2028	2029
Ventas netas	10.605	11.135	11.692	12.276
Costo de ventas	8.272	8.685	9.120	9.575
Utilidad bruta	2.333	2.450	2.573	2.701
Gastos Operativos	1.510	1.562	1.617	1.677
Depreciación	12	12	12	12
Utilidad operativa	815	878	946	1.015
Gastos Financieros	736	742	660	613
Otros Ingresos (Egresos)	132	88	116	124
Utilidad antes de Impuestos	211	225	404	528
Participación trabajadores	31	34	61	79
Impuesto a la renta	46	48	86	112
Utilidad neta	136	144	257	337

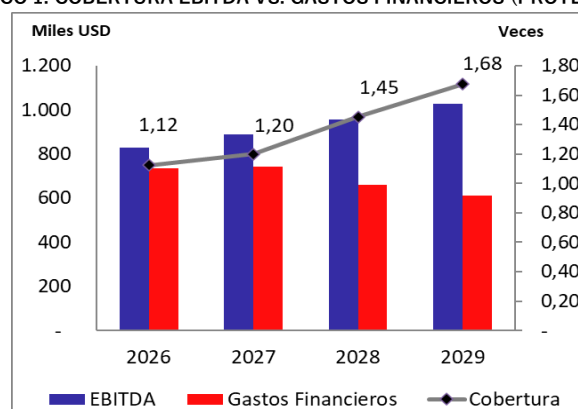
Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Las proyecciones contemplan en sus ingresos un crecimiento constante del 5,00% durante los años 2027 a 2029; el costo de ventas también fue proyectado bajo un supuesto constante, con una representación sobre los ingresos del 78,00%, lo que le permitiría generar un margen bruto constante del 22,00%.

Los gastos operacionales significarían un 14,35% de los ingresos en el año 2026 y 13,76% en diciembre de 2029, lo que generaría un resultado operacional positivo a lo largo de todo el periodo proyectado, con una representación sobre los ingresos, que pasaría de un 7,69% en 2026 a 8,27% en 2029. Por su parte, los gastos financieros tendrían una representación sobre los ingresos que descendería del 6,94% en 2026 al 4,99% en 2029; y después de descontar los rubros de otros ingresos (egresos) netos y los impuestos de ley, la compañía arrojaría una utilidad neta que crecería del 1,28% de los ingresos en 2026 a 2,75% en 2029.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros. En este sentido, existiría de acuerdo al modelo analizado, una cobertura positiva que pasaría de 1,12 veces en el año 2026 a 1,68 veces en 2029.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS (PROYECTADO)



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

El flujo de efectivo proyectado registra los movimientos de efectivo que se originan por la normal operación de la compañía, los mismos que se presentan positivos a lo largo de la proyección; posteriormente está el flujo correspondiente a actividades de inversión, en donde no se aprecia adquisiciones de activos fijos a lo largo de todo el periodo proyectado; y, después se incluyen las actividades de financiamiento, que contemplan las obligaciones actuales y las que la compañía estima contraer.

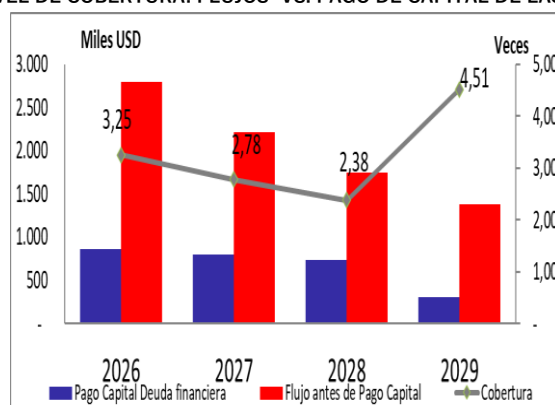
La proyección determina flujos finales de efectivo positivos para cada año, de tal modo que la compañía dispondría de un flujo de efectivo aceptable para hacer frente a las obligaciones con costo. Es importante señalar que la rentabilidad esperada sería positiva en todos los periodos proyectados.

CUADRO 8: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (Miles USD)

Descripción	2026	2027	2028	2029
Ingresos por ventas	10.605	11.135	11.692	12.276
Ingresos (gastos) no operacionales netos	133	89	117	123
Nueva Emisión de Obligaciones	2.300			
TOTAL INGRESOS	13.038	11.224	11.809	12.399
Pago de costo de ventas	(8.272)	(8.685)	(9.119)	(9.575)
Pago de gastos administrativos	(554)	(560)	(565)	(571)
Pago de gastos de ventas	(954)	(1.002)	(1.052)	(1.105)
Pago de gastos financieros	(549)	(616)	(595)	(594)
Gasto financiero Clase B (50%)	(91)	(56)	(22)	-
Gasto financiero Clase C (50%)	(96)	(70)	(43)	(17)
Participación a trabajadores	(32)	(34)	(60)	(79)
Impuesto a la renta	(45)	(48)	(86)	(112)
Amortización capital Clase B (50%)	(383)	(383)	(383)	-
Amortización capital Clase C (50%)	(288)	(288)	(288)	(288)
TOTAL EGRESOS	(11.264)	(11.742)	(12.213)	(12.341)
FLUJO TRIMESTRAL	(526)	(517)	(404)	59
SALDO INICIAL	2.459	1.933	1.416	1.012
Efectivo Final	1.933	1.416	1.012	1.071

Fuente POP: Estructuración Financiera

GRÁFICO 2: NIVEL DE COBERTURA: FLUJOS⁸ VS. PAGO DE CAPITAL DE LAS OBLIGACIONES



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Finalmente, la calificadora realizó un ejercicio de estrés al modelo, afectando la variable costo de ventas, con el fin de evaluar la capacidad de soporte que tendría la operación del negocio. Se observó que la mayor afectación que soportaría el modelo es un incremento de 1,22% constante a lo largo del periodo proyectado. En el escenario expuesto, se proyectan utilidades netas en todos los años analizados, así como flujos netos de efectivo positivos.

Comparativo de Resultados Reales vs. lo proyectado

Se realizó un análisis comparativo entre el estado de resultados real a diciembre de 2025 frente a lo proyectado a diciembre de 2026, en el cual se pudo evidenciar que las ventas registraron un cumplimiento de 102,67%, mientras que los costos de ventas registraron un cumplimiento de 107,21%, lo que originó que la utilidad bruta registre una ejecución del 86,58%. Por su parte, los gastos operativos registraron un cumplimiento de 111,31% frente a lo proyectado, lo que generó una utilidad operacional que representó el 40,17% de lo proyectado. Finalmente, al deducir gastos financieros y adicionar otros ingresos y egresos no operativos, la Compañía reportó utilidad antes de impuestos con un avance del 71,97%.

CUADRO 9: RESULTADOS PROYECTADOS VS. REALES (Miles USD)

Cuenta	Proyectado 2026	Real dic-25	Cumplimiento
Ventas	10.605	10.888	102,67%
Costo de Ventas	8.272	8.868	107,21%

⁸ (*) Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de la deuda financiera.

Utilidad Bruta	2.333	2.020	86,58%
Gastos Operacionales	1.522	1.694	111,31%
Utilidad Operacional	811	326	40,17%
Gastos Financieros	736	304	41,33%
Otros ingresos/egresos no operacionales	132	127	96,55%
Utilidad Antes de Participación e Impuestos	207	149	71,97%

Fuente: MOSINVEST S.A. / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, el estado de flujo de efectivo de la empresa al 31 de diciembre de 2025 registró un flujo procedente de actividades de operación de USD 0,18 millones, un flujo procedente de actividades de inversión de USD -0,50 millones y el flujo procedente de actividades de financiamiento no registró valores; lo que determinó una generación de efectivo al final del periodo de USD 0,46 millones, valor que significó 4,22% de los ingresos y el 2,87% de los activos.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones del estado de resultados, estado de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que fueron elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de la Emisión de Obligaciones, así como de los demás activos y contingentes. Adicionalmente, la calificadora ha constatado en la información recibida y analizada que el emisor hasta la fecha de corte del presente estudio técnico ha venido cumpliendo de forma oportuna con el pago de capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes. Así mismo, la calificadora ha podido observar en la información recibida y analizada, que el emisor ha realizado las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Riesgo de la Economía **Sector Real**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) mejoró ligeramente su proyección de crecimiento del PIB de Ecuador para 2025, elevándola de 1,7% a 3,2%. El Banco Mundial mantiene una perspectiva optimista para 2025, estimando un rebote con un crecimiento cercano al 2,3%. Por su parte, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta una recuperación económica más robusta, con un crecimiento del PIB para 2025 superior al 3,8%.⁹ Las cifras del FMI y del Banco Mundial, coinciden en una tendencia de recuperación tras la recesión del 2024, mientras que el BCE mantiene expectativas más elevadas, lo que sugiere una posible revisión al alza conforme avance el año.

Para Estados Unidos, el FMI proyecta un crecimiento de 2% para el año 2025 y 2,1% para el año 2026. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2025 y 1,1% para el año 2026), mientras que las economías emergentes y en desarrollo de Asia (China e India) continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo a nivel global, con un crecimiento previsto del 4,08% para el año 2025 y 4,2% en el año 2026.¹⁰ Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,5% para el año 2025.¹¹

Ecuador enfrenta un conjunto de desafíos que limitan sus perspectivas de crecimiento económico. Entre los más relevantes están la volatilidad de los precios del petróleo y las materias primas, factores críticos para una economía dependiente de los hidrocarburos, además de unas condiciones de financiamiento externo más

⁹ Economía de Ecuador creció 4,3% en segundo trimestre del 2025 | Economía | Noticias | El Universo

¹⁰ <https://www.aa.com.tr/en/economy/imf-raises-global-growth-forecast-to-32-for-2025/3717126>

¹¹ <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/c50bc3c87bc2666b9e5fa6699b0b2849-0050012025/related/GEP-Jan-2025-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

estrictas que elevan los costos de acceso al crédito internacional. La seguridad interna se destaca también como factor de riesgo: el país registró en 2024 uno de los mayores deterioros regionales en el índice de paz (puesto 130 en el GPI, puntaje 2.572), y desafíos de gobernanza agregan presión al ambiente de inversión y crecimiento. Según el FMI, Ecuador proyecta un crecimiento del PIB real de 3,2% en 2025, pero ese dinamismo está condicionado a la implementación de reformas estructurales, a la mejora de la seguridad, al fortalecimiento del sistema energético y a la estabilidad de los mercados externos. En este contexto, riesgos como la guerra comercial global o las condiciones de mercado en China siguen presentes como factores externos, pero las prioridades más inmediatas para Ecuador se concentran en su entorno nacional (mejora de la institucionalidad, la diversificación del crecimiento y el manejo de vulnerabilidades externas).

Por otro lado, en un contexto donde persisten las tensiones arancelarias impulsadas por la administración de Estados Unidos, el Fondo Monetario Internacional (FMI) advierte que, pese a una reciente relajación parcial de esos aranceles, los riesgos para las economías globales siguen latentes. El organismo elevó su proyección de crecimiento mundial para 2025 al 3%, desde el 2,8% estimado en abril, pero subraya que la continua incertidumbre sobre la política comercial y los shocks arancelarios podrían frenar el intercambio internacional y encarecer los precios al consumidor.¹² En cuanto a los precios internacionales, se mantiene la expectativa de que continúen a la baja durante 2025, lo que afectará negativamente a países exportadores como Ecuador, al reducir sus ingresos fiscales derivados del petróleo.¹³ El FMI prevé una caída del precio del petróleo en torno al 16%, mientras que anticipa un incremento del 23% en los precios del gas natural, impulsado por una demanda mayor por condiciones más frías y posibles interrupciones del suministro ruso.¹⁴

La caída del precio del petróleo perjudicaría a países como Ecuador, debido a que las exportaciones de crudo financian parte de su Presupuesto General del Estado y enteramente la importación de combustibles.

Por su parte, la guerra arancelaria sigue planteando interrogantes sobre lo que ocurrirá con el dólar. No obstante, hasta el momento el dólar se ha debilitado. Las razones están relacionadas con un aumento de la aversión al riesgo, temores sobre los cambios arancelarios y proyecciones de menos crecimiento para la economía de Estados Unidos. El FMI advierte que una depreciación desordenada y considerable del dólar estadounidense podría conducir a una mayor volatilidad en los mercados financieros.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados en noviembre de 2025 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 10: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal (millones USD) 2024	124.676	Variación anual PIB (t/t-4) año 2024	-2,0%
Deuda Pública Total / PIB (septiembre/2025)	46,77%	Inflación mensual (noviembre - 2025)	-0,44%
Balanza Comercial Total (millones USD) sept 2025	4.690,7 (Superávit)	Inflación anual (noviembre - 2025)	1,05%
Reservas Internacionales (millones USD octubre 2025)	9.324,8	Inflación acumulada (noviembre - 2025)	2,06%
Riesgo país, 07 de diciembre de 2025 (puntos)	551	Remesas (millones USD) II T 2025	2.000,47
Precio Barril Petróleo WTI (USD nov. 2025)	58,55	Tasa de Desempleo nacional (octubre - 2025)	3,21%

Fuente: Banco Central del Ecuador - Ministerio de Finanzas - INEC / Elaboración: Class International Rating

A diciembre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) nominal de Ecuador alcanzó aproximadamente USD 124.676 millones, registrando una contracción anual del 2,0 % respecto al año anterior (USD 121.147 millones), de acuerdo con información del Ministerio de Economía y Finanzas¹⁵. En términos reales, el PIB se redujo un 0,9 % en el cuarto trimestre, acumulando una caída del 2,0 % en todo el año, según cifras del Banco Central del Ecuador. Esta contracción respondió principalmente a una combinación de choques internos, como la histórica sequía que generó cortes energéticos, la caída del consumo e inversión privada, y el incremento del IVA implementado en abril de 2024. A pesar de este escenario adverso, para 2025 se prevé una recuperación económica, con una proyección de crecimiento del 3,8 % según el Banco Central, mientras que el Fondo Monetario Internacional estima una expansión más moderada de 3,2%, apoyada en el financiamiento

¹² https://www.aljazeera.com/economy/2025/7/29/imf-nudges-up-2025-growth-forecast-but-says-tariff-risks-still-dog-outlook?utm_source=https://mexicobusiness.news/policyandeconomy/news/imf-raises-2025-global-growth-forecast-despite-tariff-tensions?utm_source=

¹³ https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524/?utm_source=

¹⁴ <https://www.primicias.ec/economia/petroleo-dolar-impacto-guerra-aranceles-fmi-94524>

¹⁵ <https://ire.finanzas.gob.ec>; <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica>

multilateral y la implementación del programa SAF.

El **Riesgo País** registró 551 puntos al 07 de diciembre de 2025¹⁶. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés¹⁷.

La **calificación de deuda** al 08 de diciembre de 2025 de Moody's¹⁸ para los bonos de deuda ecuatoriana se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default". Por otro lado, la agencia Fitch Rating para la misma fecha mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en "B-" (estable), calificación que significa "altamente especulativa", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para el 08 de diciembre de 2025, S&P confirmó la calificación crediticia de Ecuador en "B-" (estable).

Hasta diciembre de 2024, **las importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 27.743,8 millones, mostrando una reducción de USD 1.387,76 millones, lo que equivale a un descenso de 4,76% en comparación con las importaciones realizadas durante el mismo período en 2023.¹⁹ Mientras que, para septiembre de 2025, arrojó un valor de USD 22.645,8, lo que equivale a un incremento del 11,6% frente a septiembre de 2024.²⁰

Las exportaciones totales en valores FOB diciembre de 2024 ascendieron a USD 34.420,8 millones, lo que representó un incremento del 10,58% con respecto al mismo período de 2023. Para septiembre de 2025 arrojaron una suma de USD 27.336,5 millones. Las exportaciones de petróleo registraron un aumento del 6,93% en valor FOB, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 12,06% entre los años 2023 y 2024²¹ (-20% y +18,9% entre septiembre de 2024 y septiembre de 2025).

Hasta diciembre de 2024, la **Balanza Comercial** Total mostró un superávit de USD 6.677,0 millones (USD 4.690,7 millones en septiembre de 2025), lo que representó un incremento del saldo en USD 4.682,10 millones en comparación con el mismo periodo de 2024. Para diciembre de 2024, la Balanza Comercial Petrolera registró un superávit de USD 2.960,7 millones, mientras que la Balanza Comercial No Petrolera alcanzó un superávit de USD 3.716,4 millones²² (para septiembre de 2025 arrojó un déficit de USD -1.584,25 y un superávit de 1.155,72 en ese mismo orden).

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento a la baja debido a la guerra comercial de Estados Unidos frente a otros países, cerrando en USD 58,55 por barril al 30 de noviembre de 2025²³ (USD 71,72 al 31 de diciembre de 2024 y USD 62,37 al 30 de septiembre de 2025). La proforma presupuestaria para el año 2025 contempló un valor de USD 63,7 por barril para las exportaciones de petróleo²⁴.

¹⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/indicadores/general/RiesgoPais.html>

¹⁷ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

¹⁸ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

¹⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²⁰ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

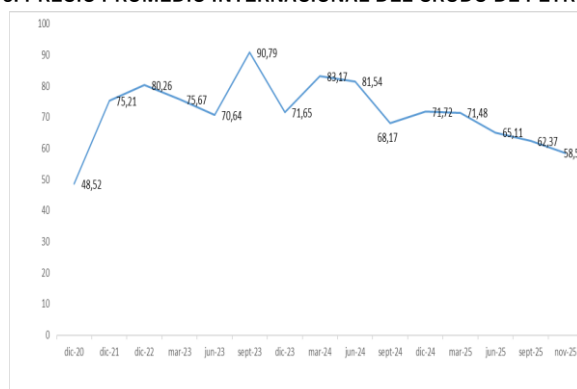
²¹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

²² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202502.pdf>

²³ <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history/?p=CL%3DF> <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history/?p=CL%3DF>

²⁴ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2025/01/informe_t%E2%80%99Acnico_prorrogado_2025_vf.pdf

GRÁFICO 3: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: Banco Central del Ecuador/ finance.yahoo.com / Elaboración: Class International Rating

Durante el año 2024, la producción acumulada de crudo en el país alcanzó 174,0 millones de barriles de crudo y 117,7 millones de barriles en septiembre de 2025. EP Petroecuador contribuyó 139,7 millones barriles lo que implicó una caída del 1,1% en comparación con el mismo periodo de 2023²⁵ (93,4 millones de barriles en septiembre de 2025, esto reflejó una caída de 11,1% en comparación con su similar de 2024). En contraste las empresas privadas generaron 34,3 millones de barriles, experimentando un incremento de 6,1% (24,3 millones de barriles en septiembre de 2025, con una reducción de 4,2% frente a su similar de 2024)²⁶. Para diciembre de 2024, las exportaciones de crudo alcanzaron los 126,31 millones de barriles, lo que representó un incremento del 9,80% en comparación con el año 2023, Para septiembre de 2025 las exportaciones de petróleo del Ecuador totalizaron apenas 9,7 millones de barriles, debido a la suspensión de la actividad de los oleoductos SOTE y OCP, evidenciando una disminución del 2,5% frente a septiembre de 2024. Del total exportado, EP Petroecuador contribuyó con 8,5 millones de barriles, el Ministerio de Energía y Minas con el 0,8 millones y compañías privadas con 0,4 millones²⁷.

Para este año 2025 el Ministerio de Hidrocarburos proyecta que se reducirán otros 15.000 barriles diarios más, según el plan de cierre progresivo, que tiene una proyección de cinco años, es decir, hasta el 2028. El plan para el bloque ITT prevé el cierre de 246 pozos petroleros, de los cuales ya se han cerrado 10 en 2024. A partir de este año 2025, se cerrarán 48 pozos por año hasta el 2029. Y en 2029 se cerrarán los últimos 44²⁸.

Entre enero y diciembre de 2024 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 20,131,40 millones, es decir existió un crecimiento de 15,57% respecto al mismo período de 2023, mientras que para el periodo enero y octubre de 2025 la recaudación fue de USD 17.281,20 millones²⁹, registrando un incremento de 10,50% frente a su similar de 2024. Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación entre enero y diciembre de 2024 se destaca, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 6.638,92 millones (USD 5.676,50 millones a octubre de 2025), el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 7.384,32 millones (USD 6.712,33 millones en octubre de 2025), el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.272,02 millones (USD 1.057,04 millones en octubre de 2025).

De acuerdo con el Servicio de Rentas Internas, este dinamismo comercial ha influido directamente en el fortalecimiento de las finanzas públicas a través de una mayor recaudación tributaria. El director general del SRI señaló que el país mantiene una tendencia positiva en materia económica y fiscal durante el primer cuatrimestre del año reflejo de una mayor actividad comercial y del impacto directo de la política tributaria implementada por el Gobierno.³⁰

²⁵ <https://www.primicias.ec/economia/produccion-petroleo-sacha-privadas-caida-proyeccion2025-86626/>

²⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_EntornoMacroeconomico.html

²⁷ Desde mayo de 2022 varias empresas privadas cambiaron la modalidad de contrato pasando de la modalidad de prestación de servicios a la modalidad de participación;

²⁸ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_EntornoMacroeconomico.html

²⁹ <https://www.primicias.ec/economia/plan-hidrocarburifero-inversiones-petroleo-gobierno-noboa-88061/>

³⁰ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri#estad%C3%ADsticas>

³⁰ SRI reporta incremento de ventas en Ecuador del 7,4% en el primer trimestre de 2025 y eso impulsa la recaudación de impuestos | Economía | Noticias | El Universo

La **inflación mensual** en noviembre de 2025 registró una variación de -0,44%, mientras que la variación **anual** fue de 1,05% y la **acumulada** fue de 2,06%³¹. La división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue del grupo de Alimentos y Bebidas no Alcohólicas³².

En referencia al **salario nominal promedio**, para octubre 2025, se fijó en USD 548,26³³; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 470,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 476,22 para octubre de 2025³⁴. En cuanto al costo de la **canasta básica familiar** en noviembre de 2025, se ubicó en USD 821,06, mientras que la canasta familiar vital alcanzó un costo de USD 575,86. Este registro implica que el ingreso familiar promedio situado en noviembre de 2025 de USD 877,33, cubre 106,85% del costo total de la canasta familiar básica tasada por el INEC. Por su parte, la Canasta Vital tuvo un excedente en el consumo de USD 301,47 del ingreso familiar³⁵.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,2% en septiembre de 2025 a 3,21% en octubre de 2025. La tasa de **empleo adecuado** pasó de 37% a 37,4% en ese mismo periodo, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 17,6% a 20%.³⁶

A junio de 2025, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 24,0% y la pobreza extrema en 10,4%. En el área urbana la pobreza llegó al 15,7% y la pobreza extrema a 3,5%. Finalmente, en el área rural la pobreza alcanzó el 41,7% y la pobreza extrema el 25,1%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**³⁷, se ubicó en 0,444 a junio de 2025. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en junio de 2025 se ubicó en USD 91,98 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 51,83 mensuales per cápita (a diciembre de 2024 se ubicó en USD 91,43 y USD 51,53 respectivamente)³⁸.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual es de 5,65% para noviembre de 2025, mientras que la tasa activa referencial anual es de 7,84%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,19%³⁹. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para diciembre de 2024 alcanzó la suma de USD 88.484,9 millones y USD 96.558,3 millones para septiembre de 2025, por su parte, la oferta monetaria a septiembre de 2025 fue de USD 32.981,5 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 21.111,2 millones⁴⁰.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para octubre de 2025, el 46,5% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito), el 40,6% al consumo, el 7,1% en Microcrédito, el 5,4% a Vivienda y el 0,3% a Educativo⁴¹. Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a octubre de 2025, la rentabilidad (ROE) aumentó a 12,79% frente a su similar de 2024 (9,72%), es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene 12 centavos de utilidad. Asimismo, en octubre de 2025, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 3,1%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía 3 centavos de utilidad⁴².

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país en diciembre de 2024 totalizó USD 6.539,8 millones⁴³, cifra que representó un aumento del 20,05% en comparación con el monto registrado de 2023 (USD 5.447,49 millones), mientras que para el segundo trimestre del año 2025 registró USD 2.000,47 millones (USD 1.611,14 en el IIT 2024). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados

³¹ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-precios-al-consumidor/>

³² https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2025/Marzo/Boletin_tecnico_03-2025-IPC.pdf

³³ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202506.pdf>

³⁴ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

³⁵ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/canastas/2025/Abril/1.Informe_Ejecutivo_Canastas_Analiticas_sep_2025.pdf

³⁶ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

³⁷ El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

³⁸ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2025/Junio/202506_PobrezayDesigualdad.pdf

³⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁴⁰ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/PublicacionesGenerales/ix_InformacionEstadistica.html

⁴¹ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁴² <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

⁴³ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>

Unidos, país de donde proviene la mayor parte de los flujos⁴⁴, además del incremento en la tasa migratoria ocasionado por la crisis económica que atraviesa el país.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para diciembre de 2024 fueron de USD 232 millones; menos que la mitad del año 2023, resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador⁴⁵. El país con la mayor inversión fue China, con USD 116 millones, es decir, el 50% del monto total de IED en 2024. Además, la inversión de la nación asiática en Ecuador creció 58% con relación a 2023. Las actividades en las que más invirtió fueron minería e industria manufacturera⁴⁶. La inversión extranjera directa (IED) en Ecuador llegó a 275,95 millones de dólares en el primer semestre de 2025, según el Banco Central del Ecuador (BCE). Esto significa un aumento del 48,5% frente al mismo período de 2024, cuando se registraron 185,73 millones.⁴⁷

Para septiembre de 2025, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 48.201,68 millones, y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna** para septiembre de 2025 fue de USD 13.463,75 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 879,99 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de septiembre de 2025, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 46,77% del PIB superando el límite del 40% del PIB⁴⁸.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así como para diciembre de 2022 registraron la suma de USD 8.458,65 millones, mientras que para diciembre de 2023 totalizaron USD 4.454,36 millones, USD 6.899,5 millones para diciembre de 2024⁴⁹ y de USD 9.324,8 millones en octubre de 2025. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

MOSINVEST S.A., fue constituida mediante escritura pública suscrita el 21 de febrero de 2014, e inscrita posteriormente en el Registro Mercantil del Cantón Guayaquil el 13 de marzo de 2014. El plazo de duración de la compañía es de cincuenta años, contados a partir de la fecha de inscripción de su escritura de constitución en el Registro Mercantil del Cantón Guayaquil.

Su objeto social principal es dedicarse a la actividad de venta de vehículos nuevos y usados; así como la comercialización de accesorios de vehículos; servicios de asesoramiento, orientación y asistencia operativa. La Compañía cuenta con 5 locales abiertos, en Manabí, Los Ríos, Quito, Guaranda y Guayaquil.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

El capital suscrito y pagado de MOSINVEST S.A., al 31 de diciembre de 2025, es de USD 0,43 millones, el mismo que se divide en 431.100 acciones ordinarias y normativa con un valor nominal de USD 1,00 cada una. La estructura accionarial de la Compañía concentra el 99,58% en el accionista Galarza Martinez Herberth Rodrigo quien figura también como Presidente Ejecutivo y Gerente General dentro de la misma.

CUADRO 11: ACCIONISTAS

Nombre	Capital (USD)	Participación
Galarza Martinez Herberth Rodrigo	429.289	99,58%
Mendieta Carriel Belen Maria	1.811	0,42%
Total	431.100	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Class International Rating

⁴⁴ <https://www.bce.fin.ec/estadisticas-economicas/ultimas-publicaciones/>; Boletín Analítico de la Evolución Anual de Remesas Año:2024

⁴⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/bi_menuIED.html

⁴⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm>

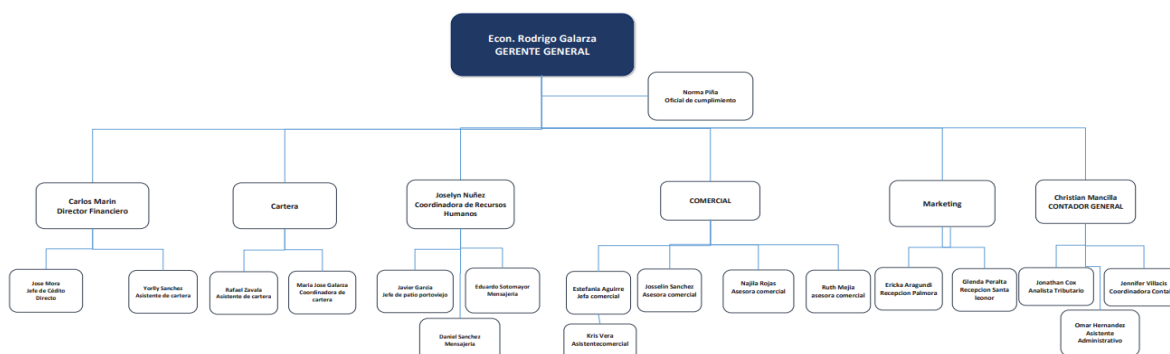
⁴⁷ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-inversion-extranjera-directa-caso-loma-larga-presion/>

⁴⁸ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

⁴⁹ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

De conformidad con los estatutos de la compañía, ésta gobernada por la Junta General de Accionistas y es administrada por el presidente ejecutivo, gerente general y gerentes. La Junta General, conformada por los accionistas debidamente convocados y reunidos, constituye el máximo órgano de la sociedad. En tal virtud, podrá conocer los asuntos relacionados con la gestión social y adoptar las resoluciones que considere pertinentes para la empresa.

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA



Fuente y Elaboración: MOSINVEST S.A.

MOSINVEST S.A. dispone dentro de su estructura organizacional de un equipo con sólida preparación en las funciones que desempeña, lo que ha contribuido a que la compañía consolide una trayectoria relevante dentro del sector en el que opera.

CUADRO 12: ADMINISTRADORES ACTUALES

Nombre	Cargo
Galarza Martínez Herberth Rodrigo	Presidente Ejecutivo / Gerente General

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

MOSINVEST S.A. cuenta con un Código de Buen Gobierno Corporativo alineados a los de CORPORACIÓN GALARZA S.A., el cual mantiene lineamientos orientados al fortalecimiento de su gobierno corporativo, enfocados en promover la transparencia, la rendición de cuentas y la adecuada gestión de los intereses de sus accionistas y demás grupos de interés. En este sentido, la compañía mantiene una estructura organizacional definida, con roles y responsabilidades claramente establecidos, lo que contribuye a una adecuada toma de decisiones y a la mitigación de riesgos operativos, financieros y legales dentro de su ámbito de actividad.

De igual manera, la gestión de la compañía incorpora prácticas relacionadas con el control interno, la supervisión de la administración y el cumplimiento de la normativa aplicable, promoviendo la divulgación oportuna de información y la prevención de posibles conflictos de interés. Estos elementos contribuyen al fortalecimiento de la gestión empresarial y respaldan la sostenibilidad y continuidad de las operaciones de MOSINVEST S.A. en el sector en el que participa.

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

Empleados

Al 31 de diciembre de 2025, MOSINVEST S.A. registra un total de 19 colaboradores distribuidos en las áreas administrativa, comercial y de cumplimiento. A la misma fecha, el 70,00% del personal mantiene contratos de carácter indefinido, mientras que el porcentaje restante corresponde a modalidades emergente e indefinido

juvenil. Adicionalmente, la compañía no cuenta con sindicatos ni comités de empresa, que puedan afectar el giro del negocio y el buen desarrollo de la empresa.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros.

Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 13: COMPAÑÍAS VINCULADAS

Relacionado	Empresa	Cargo	Situación Legal
GALARZA MARTINEZ HERBERTH RODRIGO Presidente Ejecutivo y Gerente General de la empresa.	MOSINVEST S. A.	Gerente General / Accionista	Activa
	STONE S.A.	Gerente General / Presidente / Accionista	Activa
	CORPORACION HERMANOS GALARZA INTERNACIONAL GALARCORP S.A.	Presidente / Accionista	Activa
	CORPORACION GALARZA AUTOGALARZA S.A.	Presidente	Activa
	ROCKERSA S.A.S.	Presidente/ Accionista	Activa
	IMPERIAL CARROCERIAS IMPECAR S.A.	Presidente/ Accionista	Disolución y Liquidación
	GALARZAUTO S.A.	Presidente / Accionista	Disolución y Liquidación
	MOSINVEST S. A.	Presidente Ejecutivo / Accionista	Activa
	SIMONMOTORS S.A.S.	Presidente del Directorio / Accionista	Disolución y Liquidación
	GALAUTO GRUPO AUTOMOTRIZ GALARZA HERMANOS S.A.	Accionista	Disolución y Liquidación
	AUTOMOTORES DIESEL AUTODIESEL S.A.	Accionista	Disolución y Liquidación
	GALARMOBIL S.A.	Accionista	Activa
	GALARPLAN S.A.	Accionista	Activa
	GALARZA MOTORS COMPANY GALARZAMOTORS S.A.	Accionista	Disolución y Liquidación

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Class International Rating

Otros Aspectos de la Empresa

Líneas de negocio.

MOSINVEST S.A. se dedica a la comercialización de vehículos nuevos y usados, incluidos automóviles y vehículos todo terreno, así como a la venta de accesorios, repuestos y autopartes, actuando además como distribuidor autorizado de las marcas JAC, JETOUR, FAW, CHERY y DONGFENG.

Clientes⁵⁰

Según la administración de la compañía, MOSINVEST S.A. no mantiene clientes principales recurrentes (ventas retail), debido a la naturaleza variable de su actividad de comercialización de vehículos, principal rubro dentro de sus ingresos, que a diciembre de 2025 representó el 87% del total (91% en diciembre de 2024), lo que sugiere la ausencia de concentración de ingresos en un cliente específico.

En relación con las políticas de crédito de MOSINVEST S.A., la administración señala que, al 31 de diciembre de 2025, el 75,00% de las ventas se realizan mediante crédito directo, mientras que el 20,00% corresponde a ventas al contado y el 5,00% restante con tarjetas de crédito.

Es importante mencionar que, la Compañía cuenta además con una política de cobranzas que ha permitido mantener la calidad de su cartera.

La cartera de MOSINVEST S.A. evidenció adecuados niveles de calidad entre 2024 y 2025, sustentados en la alta participación de cartera por vencer, la cual representó el 95,08% y 93,26% del total, respectivamente. En contraparte, la cartera vencida mantuvo una proporción reducida, ubicándose en 4,92% en diciembre de 2024 y

⁵⁰ La compañía posee capacidad de negociación con sus clientes.

6,74% en el último corte analizado, lo que refleja un portafolio crediticio con bajo nivel de deterioro, aunque con un ligero incremento interanual que requiere seguimiento.

CUADRO 14: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA TOTAL	2024	2025
Por vencer	95,08%	93,26%
vencida 1 a 30 días	2,08%	3,09%
vencida de 31 a 60 días	1,33%	3,65%
vencida de 61 a 90 días	1,52%	0,00%
TOTAL	100,00%	100,00%

Fuente: MOSINVEST S.A. / Elaboración: Class International Rating

Por otra parte, la cobertura de la cartera vencida con el nivel de provisiones constituidas por la compañía es de 8,60% en diciembre de 2025 (19,72% en diciembre de 2024); aspecto que deberá ser reforzado con la finalidad de poder cubrir adecuadamente un posible riesgo de incobrabilidad.

Proveedores⁵¹

Al 31 de diciembre de 2025, los dos proveedores más importantes de MOSINVEST S.A. representan conjuntamente el 60,00% del costo de ventas, mientras que los demás registran participaciones individuales inferiores al 15,00%, lo que evidencia que no existiría un riesgo de concentración de proveedores.

MOSINVEST S.A. mantiene vínculos comerciales estables con sus proveedores, respaldados por contratos de concesión con renovación cada dos años. Asimismo, el Emisor actúa como distribuidor del Grupo Roldán y del Grupo Ortiz, reconocidos actores del sector automotriz.

Al 31 de diciembre de 2025, las cuentas por pagar se concentraron principalmente en el tramo por vencer, alcanzando el 95,31%, lo que evidencia una cartera sana.

Política de Precios

Según lo indicado por la administración de MOSINVEST S.A., al ser concesionarios, la compañía se rige por precios de lista autorizados por los distribuidores, los cuales varían según las distintas marcas.

Política de Inversiones

La compañía orienta sus inversiones a atender la demanda de sus clientes y mantener niveles adecuados de inventario que le permitan concretar oportunidades comerciales. En este sentido, las inversiones efectuadas deberán generar retornos consistentes con el nivel de riesgo asumido y el horizonte definido. Con el propósito de optimizar los flujos de caja, la empresa destina recursos a activos o instrumentos negociables, aplicando criterios de selección y diversificación de portafolio, los cuales incorporan consideraciones de liquidez, seguridad y rentabilidad.

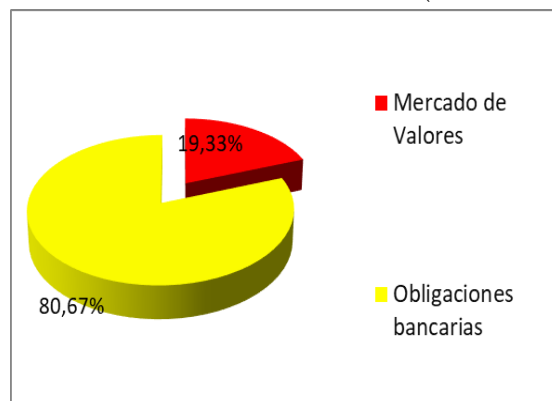
Política de Financiamiento

MOSINVEST S.A. ha financiado sus operaciones principalmente con recursos de terceros, es así que al 31 de diciembre de 2025 la representación del pasivo sobre el activo total fue de 92,17% (94,13% en diciembre de 2024).

Entre las cuentas más relevantes para financiar la operación de la compañía se encuentra la deuda financiera, que estuvo conformada por obligaciones financieras y Mercado de Valores, y que, con corte a diciembre de 2025, totalizó USD 9,91 millones y financió el 61,74% de los activos (USD 6,64 millones; 51,53% de los activos en diciembre de 2024). Le siguen en importancia las cuentas por pagar a proveedores locales, que registraron una participación de 19,91% en diciembre de 2025 (30,32% en diciembre de 2024).

⁵¹ La compañía mantiene buena aceptación con sus proveedores, por lo que ha desarrollado capacidad de negociación con ellos.

GRÁFICO 5: DEUDA FINANCIERA CON COSTO (Diciembre 2025)



Fuente: MOSINVEST S.A. / Elaboración: Class International Rating

Responsabilidad Social y Ambiental

MOSINVEST S.A. está alineada a la Política de Responsabilidad Social de GALARCORP S.A. misma que está orientada a integrar criterios sociales, ambientales y de gobernanza en su gestión empresarial, promoviendo una actuación ética, transparente y alineada con el cumplimiento normativo. La compañía busca generar valor sostenible para sus grupos de interés mediante prácticas responsables en su operación, fortaleciendo relaciones de confianza con clientes, colaboradores, proveedores y la comunidad, y contribuyendo al desarrollo sostenible en el entorno donde participa.

Asimismo, la política contempla acciones dirigidas al bienestar y desarrollo del talento humano, el uso eficiente de recursos y la protección del medio ambiente, así como la prevención de riesgos y la mejora continua de sus procesos. Estos lineamientos respaldan la consolidación de buenas prácticas corporativas y refuerzan el compromiso de la empresa con la sostenibilidad, la reputación institucional y la continuidad de sus operaciones en el largo plazo.

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa y Normas de Calidad

MOSINVEST S.A., es una sociedad anónima sujeta a las leyes ecuatorianas, las cuales vigilan el cumplimiento de normas y procesos determinados en sus distintas operaciones, por lo que está sujeta a la regulación de varios organismos de control como son: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, Servicio de Rentas Internas, Ministerio de Trabajo, Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, Normas Municipales, Régimen aduanero, entre otras.

Riesgo Legal

Según lo indicado por la administración de la empresa, al 31 de diciembre de 2025, MOSINVEST S.A. no registra procesos judiciales vigentes.

Liquidez de los títulos

Con fecha 31 de enero de 2023, CASA DE VALORES FUTURO FUTUROCAPITAL S.A., inició la colocación de valores entre diferentes inversionistas, y hasta el 26 de junio de 2024 logró vender el 90,03% del total aprobado (USD 1,50 millones).

Al 31 de diciembre de 2025, la compañía registra las siguientes emisiones vigentes en el Mercado de Valores:

CUADRO 15: EMISIONES VIGENTES

Emisión	Año	Resolución Aprobatoria	Monto (USD)	Estado
Segunda Emisión de Obligaciones de Corto Plazo	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00032946	1.500.000	Vigente
Tercera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo	2025	SCVS-INMV-DNAR-2025-00035872	2.300.000	Vigente

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Class International Rating

Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes.

Durante el último semestre, junio de 2025 – diciembre 2025, no se registraron negociaciones.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Eventos Importantes

Según informe de auditoría externa del año 2024, “...los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de MOSINVEST S.A. al 31 de diciembre del 2024, así como el resultado integral de sus operaciones y el flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).”

Situación del Sector

MOSINVEST S.A. se desenvuelve en el sector terciario, específicamente en el comercio automotriz y la distribución de bienes duraderos, perteneciente al ámbito del comercio exterior y con un enfoque marcado en las importaciones. Esta actividad forma parte de un sector de relevancia para la economía ecuatoriana, que fortalece la movilidad productiva y contribuye al abastecimiento de bienes esenciales para diversas actividades económicas.

En Ecuador, la industria automotriz ha actuado como motor de diversas industrias vinculadas a la producción de vehículos, incluyendo la siderúrgica, metalúrgica, metalmecánica, minera, petrolera, petroquímica, del plástico, vidrio, electricidad, robótica e informática. Dada su demanda de materia prima, insumos y tecnología, el sector automotriz no solo contribuye directamente a la economía nacional, sino que también dinamiza la cadena productiva, generando efectos positivos para las empresas y sectores que participan en la fabricación y suministro de componentes para los vehículos.

En ese contexto, Ecuador cerró el 2025 con la venta de 124.505 vehículos nuevos, lo que representó un crecimiento del 15% respecto a la venta de 108.266 unidades del 2024. Según la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE), aquellas ventas tuvieron un predominio de vehículos livianos y un notable incremento en camiones. Marcas como Kia lideraron las ventas con un 15,4% de participación del mercado, seguidas por Chevrolet con un 12,6% y Hyundai con un 6,1%, impulsadas por mejores condiciones de crédito, un repunte exportador y mayor inversión empresarial, aunque el total todavía quedó ligeramente por debajo de los niveles de 2023.⁵² Otras marcas que completaron el top incluyeron a GWM, Toyota, Chery, Renault, Suzuki, JAC y Dongfeng, reflejando diversidad de origen y crecimiento en la preferencia del consumidor durante 2025.⁵³

Según el boletín de ventas de vehículos de la AEADE, a diciembre de 2025, el mercado automotor ecuatoriano cerró 2025 con un desempeño positivo. Este dinamismo estuvo impulsado principalmente por los vehículos livianos (automóviles, camionetas y SUV), que sumaron 104.837 unidades, con un aumento del 12,20%, destacándose los SUV como el segmento líder al concentrar el 58% del total de ventas. Por otra parte, los vehículos comerciales (camiones, vans y buses) marcaron un récord histórico con 19.668 unidades vendidas,

⁵² <https://www.forbes.com.ec/autos/ecuador-vendio-124505-vehiculos-nuevos-recupera-15-2025-n844587>

⁵³ <https://www.forbes.com.ec/rankings/las-10-marcas-vehiculos-mas-vendidas-ecuador-2025-n84757>

evidenciando un crecimiento interanual del 32,8%, donde sobresale el segmento de camiones con un incremento anual del 40%. Es importante destacar que todo este dinamismo a nivel geográfico tiene una concentración del 71% del mercado nacional en Pichincha y Guayas.⁵⁴

Adicionalmente, se consolidó el avance de tecnologías electrificadas: los vehículos híbridos crecieron en un 40,4% y los eléctricos en un 202%, alcanzando una participación conjunta del 18% del total vendido. Asimismo, esta recuperación se extendió a otros segmentos del sector, como el mercado de motocicletas, que registró un sólido desempeño con 275.011 unidades comercializadas, equivalente a un crecimiento interanual del 25,4%, lo que evidencia una recuperación generalizada del sector automotor durante 2025.⁵⁵

Entre enero y octubre de 2025, Ecuador importó vehículos por un valor de USD 1,44 mil millones, un 24% más que en el mismo periodo de 2024. Esto, en unidades, es equivalente a 82.302 vehículos nuevos ingresados al país, lo que confirma la recuperación de la demanda interna automotriz. Dichas importaciones están dominadas por vehículos de origen chino en un 58%, generando mayores ingresos por aranceles para el Estado y dinamizando servicios asociados. Sin embargo, aquello plantea retos en infraestructura vial, consumo de combustible y movilidad urbana, mientras se equilibra este auge con políticas de transporte y logística.⁵⁶

Dado que MOSINVEST S.A. opera en la comercialización de vehículos, también es relevante analizar el sector del comercio, que refleja las condiciones de consumo y dinamismo económico que impactan sus ventas. En Ecuador, este sector evidenció una dinámica positiva hacia noviembre de 2025, con ventas netas acumuladas entre enero y octubre de 2025 por USD 94.797 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 7,9%. De manera paralela, la recaudación bruta mantuvo una tendencia creciente, llegando a alrededor de USD 629 millones en noviembre de 2025, como reflejo de una mayor actividad económica. Este sector en recuperación empleó cerca de 1,5 millones de personas, aunque con predominio en el empleo inadecuado.⁵⁷

En cuanto a las importaciones, Estados Unidos y Ecuador acordaron un marco para un acuerdo comercial recíproco, bajo el cual EE.UU. acordó eliminar o reducir los aranceles recíprocos del 15% sobre determinadas exportaciones ecuatorianas que cumplan ciertos requisitos. De la misma forma, Ecuador reducirá o eliminará aranceles para productos estadounidenses como maquinaria, productos sanitarios, bienes de TIC, químicos, vehículos y algunas mercancías agrícolas. Este acuerdo es relevante para el sector automotriz, ya que puede facilitar la importación de vehículos y repuestos, reducir costos y mejorar la competitividad de las empresas en este sector.⁵⁸

Además de los acuerdos con Estados Unidos, Ecuador ha experimentado un crecimiento significativo en su comercio bilateral con otros socios estratégicos, como China. En el primer semestre de 2025, las exportaciones ecuatorianas hacia China subieron un 11,6%, por un valor de USD 2.963 millones, mientras que las importaciones desde China aumentaron un 27,8%, alcanzando los USD 3.487,9 millones. Este crecimiento está vinculado al Tratado de Libre Comercio (TLC) vigente desde mayo de 2024, que ha dinamizado tanto exportaciones como importaciones. Cabe destacar, que dentro de los principales productos importados predominan la maquinaria, los electrónicos y los vehículos.⁵⁹

Se debe considerar que la comercialización de los productos de la compañía presenta un comportamiento estacional, influenciado por períodos específicos como Navidad, Día de la Madre, pago de sobresueldos y utilidades, entre otros, los cuales generan incrementos relevantes en los niveles de demanda. Tanto la oferta como la demanda muestran sensibilidad frente a factores macroeconómicos, pudiendo registrar variaciones significativas al alza o a la baja según el entorno.

Adicionalmente, el segmento de mercado en el que opera la empresa permite trasladar al precio final las fluctuaciones en los costos de adquisición de los vehículos, incluyendo cambios en la normativa tributaria y

⁵⁴ <https://www.aeade.net/boletines-de-prensa-venta-de-vehiculos/>

⁵⁵ <https://www.aeade.net/boletines-de-prensa-venta-de-vehiculos/>

⁵⁶ <https://transoceanica.com.ec/en/vehicle-imports-surge-as-china-consolidates-its-role-as-ecuadors-leading-automotive-supplier/>

⁵⁷ https://www.produccion.gob.ec/wp-content/uploads/2025/12/bolet%C3%81n-produccion-CC%81n-31-12-25_rev-EBB-OL-final_compressed.pdf

⁵⁸ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/estados-unidos-eliminar-aranceles-reciproc-en-ciertas-exportaciones-ecuatorianas-destaca-el-gobierno-nota/>

⁵⁹ <https://www.primicias.ec/economia/ecuador-china-comercio-exportaciones-importaciones-105056/>

arancelaria. Asimismo, se evidencia cierta estacionalidad, particularmente durante los meses de diciembre y septiembre.

Finalmente, el sector presenta importantes barreras tanto de entrada como de salida. Entre las principales barreras de ingreso se encuentran la elevada necesidad de capital de trabajo para la compra de vehículos, matrículas, seguros, accesorios y mantenimiento; la alta inversión en infraestructura e inventarios; la limitada apertura de nuevas concesiones para determinadas marcas en el país; y la demanda de personal técnico especializado. En cuanto a las barreras de salida, destacan las disposiciones legales y regulatorias vigentes, los procesos de liquidación de activos, los costos legales y laborales, así como los compromisos contractuales de largo plazo con clientes y proveedores, entre otros.

Expectativas

Las expectativas para el sector automotriz en el cual se desenvuelve MOSINVEST S.A., apuntan a que continuará con su tendencia de recuperación iniciada en 2025, con proyecciones de que las ventas de vehículos nuevos aumenten entre un 4% y 5% hasta alrededor de 127.000 unidades para el 2026.⁶⁰ Estas proyecciones se sustentan en un entorno macroeconómico relativamente estable, mejores condiciones de crédito y una mayor demanda tanto de vehículos livianos como de segmentos emergentes como eléctricos e híbridos, a pesar de que el mercado aún no se recupere por completo y dependa fuertemente de importaciones y políticas públicas favorables para sostener su dinamismo.

De cara al mediano plazo, las proyecciones del mercado automotriz también apuntan a un crecimiento moderado y sostenido. A nivel global, el mercado automotriz se proyecta crecer de USD 4,544 mil millones en 2025 a USD 7,458 mil millones hasta el 2034, con un CAGR del 5,66%, impulsado por la demanda de vehículos de pasajeros y comerciales, así como por la expansión de tecnologías de electrificación. Aquellas proyecciones reflejan una expansión gradual de la demanda de vehículos en el país y una recuperación progresiva del consumo tras los ajustes económicos recientes.⁶¹

Adicionalmente, una expectativa clave para el sector automotriz ecuatoriano es la intensificación del proceso de electrificación del parque vehicular, el cual, si bien inició desde una base reducida, evidenció un desempeño dinámico durante 2025 y mantiene una proyección favorable. En este contexto, los vehículos eléctricos e híbridos registraron incrementos relevantes en sus niveles de comercialización durante los primeros diez meses del año, alcanzando un crecimiento cercano al 190% frente al mismo periodo de 2024, consolidando así una participación cada vez mayor dentro del mercado automotor nacional.⁶²

En síntesis, el sector automotriz ecuatoriano evidencia una recuperación progresiva y un crecimiento sostenido, respaldados por el repunte en las ventas y la ampliación del portafolio de vehículos importados. Asimismo, la tendencia internacional hacia la electrificación y la incorporación de tecnologías más eficientes contribuyen a fortalecer el dinamismo del mercado local. Bajo este contexto, se proyecta que el sector conserve perspectivas favorables y un escenario positivo en el mediano plazo.

Posición Competitiva de la Empresa

MOSINVEST S.A., considerando el CIU G4510.01 tiene como actividad principal la venta de vehículos nuevos y usados: vehículos de pasajeros, incluidos vehículos especializados como: ambulancias y minibuses, camiones, remolques y semirremolques, vehículos de acampada como: caravanas y autocaravanas, vehículos para todo terreno (jeeps, etcétera), incluido la venta al por mayor y al por menor.

El sector automotriz constituye un componente relevante tanto a nivel global como en el ámbito local y, pese a las limitaciones geográficas y demográficas del Ecuador, el país representa un mercado altamente competitivo para las marcas internacionales. En este contexto, la intensidad competitiva es elevada, considerando la presencia de más de 50 marcas en el mercado nacional. Bajo condiciones similares de operación, las ventajas

⁶⁰ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/vehiculos-ventas-crecimiento-proyeccion-2026-aeade-ecuador-2025-nota/>

⁶¹ <https://www.towardsautomotive.com/insights/automotive-industry-sizing>

⁶² <https://www.radiopichincha.com/venta-carros-electricos-ecuador-mercado/>

comparativas y competitivas se sustentan en la vinculación con el entorno local, la diferenciación mediante la calidad del servicio al cliente, la incorporación de productos y servicios de valor agregado que complementen la oferta principal (vehículos y posventa), así como en la agilidad en los procesos de financiamiento, entre otros factores.

La empresa tiene estructura adecuada para evaluar los escenarios de cambio y por lo tanto actuar en concordancia con los mismos.

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos de la compañía se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgos asociados con su recurso humano, los procesos, la tecnología que utilice, el manejo de la información, sucesos naturales, entre otros.

Uno de los riesgos a los que se expone MOSINVEST S.A., de acuerdo a las actividades que desempeña, se encuentra asociado a la posibilidad de que el Gobierno Ecuatoriano profundice en mayores regulaciones y restricciones al sector automotriz, específicamente en lo referente a la importación de vehículos, cambios de licencias a cupos, así como impuestos al CKD. Otro de los riesgos, es el relacionado con la volatilidad del tipo de cambio, puesto que la empresa es un concesionario de marcas chinas, una posible revaluación de los diferentes tipos de cambio frente al dólar podría encarecer la importación de los vehículos.

Finalmente, como medida para asegurar cualquier eventualidad ajena a la normal operación de la compañía, MOSINVEST S.A. ha suscrito pólizas de seguro para los ramos de incendio, robos y asaltos, vehículos, responsabilidad civil, fidelidad privada, dinero y valores, transporte, con vigencia hasta abril de 2026.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a MOSINVEST S.A., se realizó en base a los informes financieros auditados de los años 2022, 2023 y 2024, junto a los Estados de Situación Financiera y de Resultados Integrales, internos no auditados, cortados al 31 de diciembre de 2025.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos de MOSINVEST S.A. presentaron una tendencia decreciente hasta el año 2024, pasando de USD 12,17 millones en diciembre de 2022 a USD 10,39 millones al cierre de 2023 y USD 8,42 millones en 2024, comportamiento dado por menores ventas de vehículos (principal línea de negocio). No obstante, en diciembre de 2025 se evidenció una recuperación, alcanzando ingresos por USD 10,89 millones, como efecto de una recuperación en la economía y consecuente venta de vehículos.

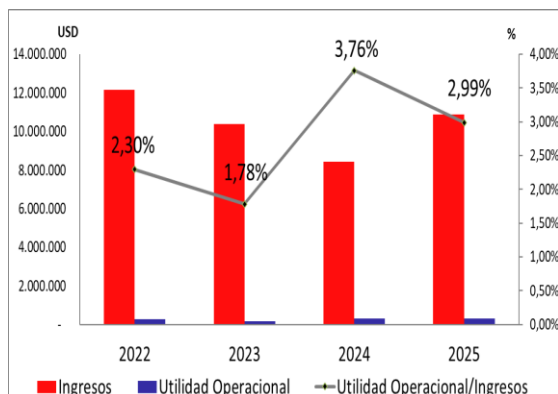
Los costos de ventas de la compañía presentaron un comportamiento relativamente estable, con una tendencia decreciente en relación con los ingresos, manteniéndose dentro de un promedio del 88,00%. En este contexto, pasaron de representar el 91,75% de los ingresos en 2023 a 86,85% en 2024 y 81,45% al cierre de 2025.

Lo mencionado dio origen a un margen bruto positivo con un comportamiento creciente, el cual pasó de representar el 8,25% de los ingresos en 2023 a 13,15% al cierre de 2024 y ascendió al 18,55% de los ingresos al 31 de diciembre de 2025.

Los gastos operativos, que incluyen depreciación, beneficios a empleados, comisiones, entre otros, pasaron de representar el 6,47% de los ingresos en 2023 a 9,39% al cierre de 2024 y 15,56% al 31 de diciembre de 2025, resultados que evidencian un comportamiento relativamente estable.

Los ingresos generados por la compañía le permitieron cubrir adecuadamente sus costos y gastos, lo que dio lugar a resultados operativos positivos durante todo el período analizado. Así, el margen operativo pasó de representar el 1,78% de los ingresos ordinarios en 2023 a 3,76% en diciembre de 2024 y, al cierre de 2025, se ubicó en 2,99% de los ingresos.

GRÁFICO 6: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: MOSINVEST S.A. / Elaboración: Class International Rating

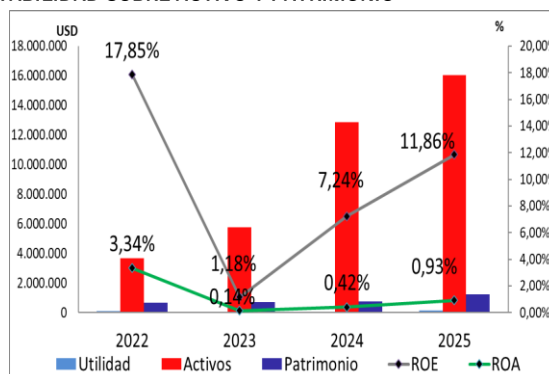
Los gastos financieros, presentaron un comportamiento variable. En 2023 representaron el 2,98% de los ingresos, 3,31% en diciembre de 2024 y 2,79% al cierre de 2025.

Luego de descontar los gastos financieros, otros ingresos y egresos, así como los respectivos impuestos, la compañía registró resultados netos equivalentes a 1,01% de los ingresos en 2022, 0,08% en 2023 y 0,65% en el año 2024. Al 31 de diciembre de 2025, la utilidad antes de impuestos representó el 1,37% de los ingresos.

Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

CUADRO 16, GRÁFICO 7: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Ítem	2022	2023	2024	2025
ROA	3,34%	0,14%	0,42%	0,93%
ROE	17,85%	1,18%	7,24%	11,86%

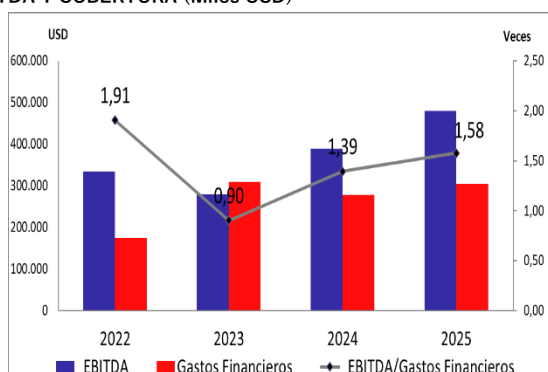


Fuente: MOSINVEST S.A. / Elaboración: Class International Rating

Los indicadores de rentabilidad de MOSINVEST S.A., fueron positivos durante el periodo analizado, registrando variaciones debido al comportamiento de su resultado final, patrimonio y activo. Lo anterior ratifica que los activos generaron rentabilidad por sí solos y que los accionistas percibieron rentabilidad sobre su inversión.

CUADRO 17, GRÁFICO 8: EBITDA Y COBERTURA (Miles USD)

Ítem	2022	2023	2024	2025
EBITDA	334.363	279.442	388.456	479.673
Gastos Financieros	175.356	309.632	278.529	304.222
Cobertura EBITDA/Gastos Financieros (veces)	1,91	0,90	1,39	1,58



Fuente: MOSINVEST S.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado) presentó una evolución acorde con el desempeño del margen operacional, evidenciando que los flujos de la compañía mantuvieron una capacidad aceptable para cubrir sus gastos financieros durante el período analizado (excepto en el año 2023). Al 31 de diciembre de 2024, el EBITDA (acumulado) representó el 4,62% de los ingresos (2,69% en 2023); mientras que, al 31 de diciembre de 2025, su participación dentro de los ingresos se ubicó en 4,41%.

Capital Adecuado

Activos

Los activos totales de MOSINVEST S.A. presentaron un comportamiento creciente, pasando de USD 5,76 millones en 2023 a USD 12,88 millones en diciembre de 2024 y USD 16,05 millones en diciembre de 2025. Este incremento obedeció principalmente al crecimiento de las cuentas por cobrar a clientes.

En cuanto a su estructura, históricamente los activos se han concentrado en los de tipo corriente. Así, pasaron de representar el 79,16% de los activos totales en 2023 a 75,60% en diciembre de 2024 y 79,17% al 31 de diciembre de 2025. Para este último período, el principal rubro correspondió a cuentas por cobrar a clientes, con una participación del 43,49% de los activos totales (32,32% en diciembre de 2024), seguido de lejos por inventarios con el 8,83% (22,26% en diciembre de 2024) y anticipos a proveedores con el 8,23% (8,50% en diciembre de 2024), entre los principales.

Por su parte, los activos no corrientes representaron el 20,84% del total de activos en diciembre de 2023, 24,40% en 2024 y 20,83% al cierre de 2025. Para este último corte, su principal componente fue propiedad, planta y equipo neto, con una participación del 10,31% de los activos totales (6,62% en diciembre de 2024), seguido de lejos por otros activos con el 6,73% (1,28% en diciembre de 2024) y cuentas por cobrar a relacionados de largo plazo con el 3,73% (16,48% en diciembre de 2024).

Pasivos

Durante el período analizado, se privilegió el uso de recursos de terceros en el financiamiento de los activos, registrándose un comportamiento relativamente estable, al pasar de 87,82% en diciembre de 2023 a 94,13% en 2024 y 92,17% al cierre de diciembre de 2025.

En cuanto a su estructura, se evidencia que los pasivos corrientes fueron los de mayor relevancia en el financiamiento de los activos, al representar el 68,45% en 2023, 56,15% en diciembre de 2024 y 47,54% al cierre de 2025. Para este último corte, el rubro más representativo correspondió a proveedores locales, con una participación del 19,91% sobre los activos (30,32% en diciembre de 2024) y obligaciones con el mercado de valores, que alcanzaron el 11,93% en diciembre de 2025 (4,35% en diciembre de 2024).

Por su parte, los pasivos no corrientes financiaron el 19,36% de los activos en diciembre de 2023, 37,98% en 2024 y 44,64% al cierre de diciembre de 2025. Su principal componente correspondió a deuda con costo de largo plazo, la cual representó el 32,84% en diciembre de 2024 y se incrementó a 42,28% al 31 de diciembre de 2025.

La deuda financiera, conformada por obligaciones con instituciones financieras y con el mercado de valores, totalizó USD 9,91 millones a diciembre de 2025, financiando el 61,74% de los activos. Cabe señalar que, a diciembre de 2025, la participación de la deuda financiera frente al pasivo y al patrimonio fue de 66,98% y 788,98%, respectivamente.

Patrimonio

Por su parte, el patrimonio pasó de USD 0,70 millones, equivalente al 12,18% de los activos en 2023, a USD 0,76 millones (5,87% de los activos) en 2024 y USD 1,26 millones (7,83% de los activos) al cierre de diciembre de 2025, variaciones que se atribuyen al comportamiento de otros resultados integrales y del resultado acumulados y del ejercicio.

En cuanto a su estructura, históricamente el principal rubro del patrimonio ha sido el capital social, el cual registró variaciones entre 2022 y 2023, al pasar de USD 0,18 millones (4,92% de los activos) a USD 0,43 millones (7,49% de los activos), monto que se mantuvo hasta diciembre de 2025 (3,35% de los activos en diciembre de 2024 y 2,69% en diciembre de 2025). Cabe mencionar que, en este último corte, la cuenta más representativa del patrimonio dentro del financiamiento de los activos correspondió a otros resultados integrales, con una participación del 2,94% de los activos.

Finalmente, en cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones de las juntas generales de accionistas. Adicionalmente, del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público, proveedores u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo.

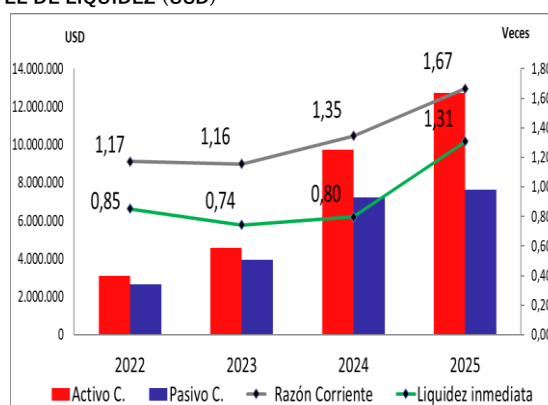
Flexibilidad Financiera

La Liquidez medida por la razón circulante registra valores superiores a la unidad a lo largo del periodo analizado. Lo anterior implica la disposición de recursos de corto plazo suficientes para cubrir las obligaciones del mismo tipo, con la consecuente presencia de un capital de trabajo positivo.

Finalmente, el peso de los inventarios dentro de los activos corrientes determina la posición del indicador de liquidez inmediata por debajo de la unidad (excepto en el año 2024), demostrando la relevancia que tiene este rubro dentro de los activos corrientes de la compañía.

CUADRO 18, GRÁFICO 9: NIVEL DE LIQUIDEZ (USD)

Ítem	2022	2023	2024	2025
Activo Corriente	3.105.300	4.556.034	9.735.408	12.704.498
Pasivo Corriente	2.648.013	3.939.881	7.230.649	7.627.779
Razón Circulante (veces)	1,17	1,16	1,35	1,67
Liquidez Inmediata (veces)	0,85	0,74	0,80	1,31



Fuente: MOSINVEST S.A. / Elaboración: Class International Rating

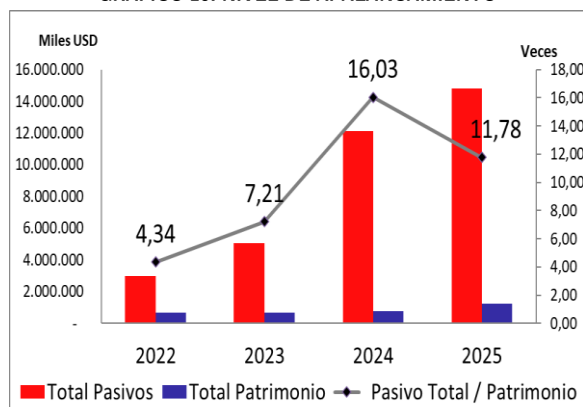
Indicadores de Eficiencia

Para diciembre de 2025, el periodo de cobros (tiempo que le toma a la compañía efectivizar el cobro de su cartera) fue de 257 días (219 días en diciembre de 2024); mientras que, el indicador de plazo de proveedores registró 131 días (195 días en diciembre de 2024). Estos resultados derivaron en un descalce de 126 días en diciembre de 2025 (24 días en diciembre de 2024). En cuanto al indicador de duración de existencias, se debe mencionar que este registró una rotación en bodega de 58 días en diciembre de 2025 (143 días en diciembre de 2024). Comparando el tiempo del periodo de pago a proveedores frente a la suma del tiempo de periodo de cobros de cartera más el tiempo de la duración de existencias, se tiene que la empresa muestra un descalce de 184 días en diciembre de 2025 (167 días en diciembre de 2024), tiempo para el cual la empresa debe recurrir a fuentes distintas a proveedores para financiar su operación.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

Durante el periodo analizado se privilegia el uso de recursos de terceros en el financiamiento de los activos, política que se refleja en el nivel de apalancamiento (pasivo total/patrimonio), que se registró superior a 4 veces a lo largo del periodo analizado, con 16,03 veces en diciembre de 2024 y 11,78 veces en diciembre de 2025.

GRÁFICO 10: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: MOSINVEST S.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el Pasivo Total/Capital Social, se registró sobre 11 veces a lo largo del periodo analizado, pasó de 11,72 en diciembre de 2023 a 28,12 veces en diciembre de 2024 y 34,31 veces en diciembre de 2025; valores que reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas y depende de la representación que el capital social tiene dentro del total del patrimonio. El indicador que relaciona el Pasivo Total/EBITDA (anualizado) se ubicó en 31,20 años en diciembre de 2024 y 30,83 años para diciembre de 2025, determinando el tiempo que le tomaría a la compañía cancelar la totalidad de sus obligaciones con los recursos de su propia generación. Por otro lado, el indicador que relaciona la Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) se ubicó en 17,08 años en diciembre de 2024 y 20,65 años para diciembre de 2025, tiempo en que la compañía podría cancelar el total de su deuda con costo, con la generación de recursos propios.

Contingentes

Según lo reportado al 31 de diciembre de 2025, MOSINVEST S.A. no mantiene operaciones como codeudor o garante en el sistema financiero.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁶³

Hasta el 21 de noviembre de 2025, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 60 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 44 se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y 16 en la Bolsa de Valores de Quito, mismas que registraron un monto total autorizado de USD 519,90 millones, valor que representó el 47,19% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 1.101,64 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 28,28%, mientras que las titularizaciones representaron el 24,53%.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

⁶³ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2022	2023	2024	2025
ACTIVO				
Efectivo y equivalentes de efectivo	174.917	36.982	27.501	459.899
Inversiones temporales	3.392	16.895	18.733	34.449
Cuentas por cobrar clientes	1.494.655	1.326.737	4.162.421	6.978.013
Provisión para incobrables	(22.000)	(34.418)	(40.428)	(40.428)
Inventarios	182.913	842.664	2.866.230	1.417.668
Otros activos corrientes	1.271.423	2.367.174	2.700.951	3.854.897
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	3.105.300	4.556.034	9.735.408	12.704.498
Propiedad, planta y equipo neto	573.497	568.859	852.793	1.654.524
Otros activos no corrientes	1.406	630.562	2.288.909	1.687.182
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	574.903	1.199.421	3.141.702	3.341.706
TOTAL ACTIVOS	3.680.203	5.755.455	12.877.110	16.046.204
PASIVOS				
Obligaciones financieras	893.353	1.215.129	1.845.392	1.208.137
Mercado de valores	40.221	693.609	560.490	1.914.768
Proveedores locales	829.649	1.133.113	3.904.407	3.194.330
Otros pasivos corrientes	884.790	898.030	920.360	1.310.543
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	2.648.013	3.939.881	7.230.649	7.627.779
Obligaciones financieras	303.453	974.627	4.229.173	6.784.418
Otros pasivos no corrientes	39.729	139.672	661.293	378.299
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	343.182	1.114.299	4.890.466	7.162.717
Deuda Financiera	1.237.027	2.883.365	6.635.055	9.907.324
Deuda Financiera C/P	933.574	1.908.738	2.405.882	3.122.906
Deuda Financiera L/P	303.453	974.627	4.229.173	6.784.418
TOTAL PASIVOS	2.991.195	5.054.180	12.121.115	14.790.495
PATRIMONIO				
Capital Social	181.100	431.100	431.100	431.100
Reserva Legal	1.852	1.852	1.852	1.852
Aportes futuras capitalizaciones	250.090	90	90	90
Resultados acumulados	14.550	137.518	145.775	201.160
Otros resultados integrales	118.448	122.458	122.465	472.518
Resultados del ejercicio	122.968	8.257	54.713	148.988
TOTAL PATRIMONIO	689.008	701.275	755.995	1.255.708

Fuente: MOSINVEST S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2022	2023	2024	2025
Ingresos operativos	12.173.902	10.387.335	8.416.314	10.888.112
Costo de ventas	11.192.327	9.530.087	7.309.820	8.868.253
MARGEN BRUTO	981.575	857.248	1.106.494	2.019.859
Total Gastos Operacionales	701.817	671.986	790.084	1.694.091
UTILIDAD OPERACIONAL	279.758	185.262	316.410	325.767
Gastos Financieros	175.356	309.632	278.529	304.222
Ingresos Financieros	-	71.518	56.795	113.104
Otros ingresos (Intereses Ganados)	63.078	71.226	13.780	32.704
Otros egresos	-	-	-	18.365
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	167.480	18.374	108.456	148.988
Participación a trabajadores	-	-	16.324	-
Impuesto a la renta y diferidos	44.512	10.117	37.419	-
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	122.968	8.257	54.713	148.988

Fuente: MOSINVEST S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2022	2023	2024	2025
Gastos Operacionales / Ingresos	5,76%	6,47%	9,39%	15,56%
Utilidad Operacional / Ingresos	2,30%	1,78%	3,76%	2,99%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	1,01%	0,08%	0,65%	1,37%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	227,50%	2243,70%	578,31%	218,65%
Utilidad / capital permanente	20,18%	0,58%	1,16%	2,02%
Utilidad Operativa / capital permanente	45,91%	13,08%	6,71%	4,42%
(Otros ingr/egr netos) / Utilidad Neta del Ejercicio	51,30%	862,61%	25,19%	9,62%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	142,60%	3749,93%	509,07%	204,19%
Rentabilidad				
Rentabilidad sobre Patrimonio	17,85%	1,18%	7,24%	11,86%
Rentabilidad sobre Activos	3,34%	0,14%	0,42%	0,93%
Utilidad operacional / activos operacionales	10,06%	5,17%	3,59%	2,90%
Resultados operativos medidos / activos totales	7,60%	3,22%	2,46%	2,03%
Liquidez				
Razón Corriente	1,17	1,16	1,35	1,67
Liquidez Inmediata	0,85	0,74	0,80	1,31
Capital de Trabajo	457.287	616.153	2.504.759	5.076.719
Capital de Trabajo / Activos Totales	12,43%	10,71%	19,45%	31,64%
Cobertura				
EBITDA	334.363	279.442	388.456	479.673
EBITDA anualizado	334.363	279.442	388.456	479.673
Ingresos	12.173.902	10.387.335	8.416.314	10.888.112
Gastos Financieros	175.356	309.632	278.529	304.222
EBITDA / Ingresos	2,75%	2,69%	4,62%	4,41%
EBITDA/Gastos Financieros	1,91	0,90	1,39	1,58
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,23	0,06	0,05	0,03
EBITDA / Deuda total	0,27	0,10	0,06	0,05
Flujo libre de caja / deuda total	0,19	0,01	0,52	0,05
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	16,96	126,73	12,31	0,95
Gastos de Capital / Depreciación	0,36	0,02	0,44	3,28
Solvencia				
Pasivo Total / Patrimonio	4,34	7,21	16,03	11,78
Activo Total / Capital Social	20,32	13,35	29,87	37,22
Pasivo Total / Capital Social	16,52	11,72	28,12	34,31
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	3,70	10,32	17,08	20,65
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	8,95	18,09	31,20	30,83
Deuda Financiera / Pasivo	41,36%	57,05%	54,74%	66,98%
Deuda Financiera / Patrimonio	179,54%	411,16%	877,66%	788,98%
Pasivo Total / Activo Total	81,28%	87,82%	94,13%	92,17%
Capital Social / Activo Total	4,92%	7,49%	3,35%	2,69%
Deuda Total corto plazo / Deuda Total	75,47%	66,20%	36,26%	31,52%
Solidez				
Patrimonio Total / Activo Total	18,72%	12,18%	5,87%	7,83%
Eficiencia				
Periodo de Cobros (días)	55	74	219	257
Duración de Existencias (días)	6	32	143	58
Plazo de Proveedores (días)	27	43	195	131

Fuente: MOSINVEST S.A. / Elaboración: Class International Rating