

CALIFICACIÓN:

Tercera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	agosto 2025

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas.

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

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	sep-23	GlobalRatings
AAA (-)	mar-24	GlobalRatings
AAA (-)	ago-24	GlobalRatings
AAA (-)	feb-25	GlobalRatings
AAA (-)	ago-25	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutiva
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación AAA (-) para la Tercera Emisión de Obligaciones de INDUAUTO S.A. en comité No. 231-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 11 de febrero de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre de 2025. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00093844 el 05 de diciembre de 2023 por un monto de hasta USD 5.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- La industria automotriz constituye un sector relevante para la economía por su efecto multiplicador en cadenas productivas y logísticas; sin embargo, entre 2022 y 2024 enfrentó un entorno adverso marcado por inestabilidad política, reformas tributarias, incremento del IVA y contracción del consumo, factores que afectaron el volumen de ventas y evidenciaron su naturaleza cíclica. Si bien en 2025 se observan señales de recuperación y perspectivas más favorables hacia 2026, el sector continúa expuesto a la sensibilidad de la demanda y a condiciones de financiamiento. En este contexto, INDUAUTO S.A., a través de la representación de Chevrolet y su posicionamiento comercial, mantiene una capacidad competitiva que mitiga parcialmente la volatilidad sectorial, respaldando una adecuada resiliencia operativa frente a escenarios de desaceleración.
- La trayectoria y posicionamiento de INDUAUTO S.A. en el mercado han favorecido la consolidación de un marco de gobierno corporativo y supervisión alineado a una administración disciplinada, sustentado en la Junta General de Accionistas y un Directorio estatutario con roles definidos. La compañía complementa esta estructura con políticas y procedimientos formales que promueven la transparencia, trazabilidad y consistencia en la toma de decisiones, así como con equipos gerenciales y operativos con experiencia sectorial. En conjunto, estos elementos fortalecen la capacidad de control y continuidad de la gestión, y respaldan una ejecución operativa sostenida a través de su red de puntos de venta y atención en las principales ciudades del país.
- INDUAUTO S.A. mantiene un perfil de generación de ingresos relevante dentro del mercado automotriz, aunque su desempeño continúa reflejando la naturaleza cíclica del sector y la sensibilidad a condiciones de demanda y financiamiento. Al cierre de diciembre de 2025, la evolución de los ingresos y la rentabilidad evidencia la capacidad de la administración para ajustar la estructura de costos y gastos ante escenarios menos favorables, preservando la resiliencia operativa; no obstante, el emisor mantiene exposición a presiones sobre márgenes derivadas de la dinámica competitiva, variaciones en condiciones comerciales y costos asociados a importación y logística. En conjunto, la capacidad de adaptación operativa y el control de su estructura de gasto han contribuido a sostener una generación de resultados consistente con una adecuada capacidad de atención de sus obligaciones, mitigando el impacto del ciclo sectorial sobre su perfil crediticio.
- Al cierre de diciembre de 2025, INDUAUTO S.A. mantiene una estructura de activos concentrada en el corto plazo, principalmente en inventarios y cuentas por cobrar, coherente con la naturaleza comercial del negocio; esta composición implica una exposición estructural a riesgos de rotación y realización en escenarios de menor dinamismo sectorial. Las necesidades de capital de trabajo se han financiado mediante una combinación de obligaciones financieras y crédito con proveedores, manteniendo un nivel de apalancamiento cercano a 2 veces el patrimonio, consistente con su historial operativo. Si bien la dependencia de fuentes de corto plazo puede amplificar la sensibilidad a choques de demanda, la disciplina en la gestión del capital de trabajo y la estabilidad histórica de su estructura de fondeo han permitido preservar la liquidez y la solvencia, respaldando el cumplimiento oportuno de sus compromisos financieros.
- El perfil de flujos está condicionado por la volatilidad del capital de trabajo, particularmente por variaciones en inventarios y cuentas por cobrar, lo que puede generar divergencias entre resultados contables y caja operativa. Tras periodos en los que el crecimiento de inventarios presionó la caja, al cierre de diciembre de 2025 la compañía evidencia una mejor capacidad de generación de flujo operativo, lo que ha permitido cubrir requerimientos de inversión y atender el servicio de deuda de forma recurrente. Si bien persiste el riesgo de tensiones temporales de liquidez ante desaceleraciones o mayores plazos de cobranza, éste se encuentra mitigado por el acceso histórico a financiamiento bancario y el apalancamiento con proveedores, sosteniendo una adecuada capacidad de pago y continuidad financiera.

- La emisión de obligaciones cumple con los resguardos establecidos en la normativa vigente, registrando INDUAUTO S.A. el cumplimiento del límite de endeudamiento comprometido, al mantener una relación de pasivos financieros sobre activos totales inferior a 0,70 durante la vigencia del instrumento. Asimismo, los pagos de capital e intereses se han realizado de manera oportuna, sin presentarse incumplimientos. Mediante Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de 31 de julio de 2024 se aprobó una reforma a la Clase B, no colocada, reduciendo su plazo a 720 días y fijando una tasa de interés anual de 9,75%, modificación que no afecta las condiciones de la clase en circulación. Estos elementos respaldan el adecuado desempeño del instrumento dentro del perfil de riesgo del emisor.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

INDUAUTO S.A., concesionario especializado en la comercialización de vehículos Chevrolet, registró un crecimiento relevante de ingresos entre 2022 y 2023, en línea con la recuperación del sector automotriz y un mayor dinamismo comercial, para luego transitar hacia un periodo de ajuste durante 2024–2025. En 2022, las ventas se incrementaron 10,85% y alcanzaron USD 117,75 millones; en 2023 crecieron 19,45% hasta USD 140,65 millones. Posteriormente, en 2024 se observó una contracción anual de 9,80% (USD 126,86 millones) y, al cierre preliminar de 2025, una nueva reducción anual de 11,23%, consistente con un entorno sectorial más restrictivo y una recuperación parcial del mercado durante el segundo semestre. En este contexto, la evolución comercial permaneció altamente correlacionada con la dinámica del sector y con el desempeño de la marca Chevrolet, que hacia diciembre de 2025 se ubicó como la segunda marca más comercializada, aunque con pérdida de participación frente a competidores, manteniéndose la exposición del negocio a riesgos de concentración de marca y presión competitiva.

La estructura de ingresos se mantuvo concentrada en la venta de vehículos, que representó en promedio 80,29% durante 2022–2024 y se mantuvo estable en 2025, con un mayor peso relativo de vehículos pesados. En costos, el costo de ventas incrementó su participación en 2023–2024 (86,90% y 87,33%) y al cierre de 2025 se ubicó en 86,00%, reflejando una recuperación moderada del margen bruto, que pasó de 12,67% en 2024 a un nivel cercano a 14% en 2025. No obstante, la rentabilidad operativa continuó condicionada por la rigidez relativa de gastos: los gastos operativos, dominados por gastos de ventas, incrementaron su participación en 2024 y se mantuvieron elevados en 2025 (11,43% de ventas), situando el margen operativo en 2,57% en 2025 (2,24% en 2024), aún por debajo de los niveles observados en 2022–2023.

El EBITDA se mantuvo alineado con la trayectoria de la utilidad operativa y alcanzó USD 4,35 millones en 2024 y USD 3,91 millones en 2025, con una cobertura de gastos financieros de 1,51 veces y 1,60 veces, respectivamente. En paralelo, los gastos financieros alcanzaron un máximo en 2024 (USD 2,87 millones) y disminuyeron en 2025 (USD 2,43 millones), consistente con una reducción de la deuda financiera, aunque manteniéndose como un componente relevante en la sensibilidad del resultado neto. En consecuencia, la utilidad neta fue positiva en 2022 (USD 3,36 millones) y 2023 (USD 3,02 millones), registró una pérdida marginal en 2024 y se recuperó en 2025 (USD 1,23 millones), en línea con la mejora del margen bruto y la moderación del gasto financiero.

En términos de flujos, durante 2024 la presión sobre la generación operativa se reflejó en un flujo operativo negativo, lo que derivó en una mayor dependencia de financiamiento para sostener liquidez y continuidad operativa. Para 2025, se observó un retorno a la generación de efectivo en actividades operativas, explicado principalmente por la mejora en cobrabilidad y el incremento en la rotación de inventarios, consistente con el ajuste del capital de trabajo descrito en el balance; en este marco, la dinámica de caja tendió a reducir la necesidad de fondeo incremental, aunque manteniéndose la sensibilidad del flujo a la evolución del volumen de ventas y a las condiciones de crédito del mercado.

En balance, la estructura de activos se concentró en inventarios, cuentas por cobrar y propiedad, planta y equipo. Al cierre preliminar de 2025, el activo total se ubicó en USD 55,59 millones, con una contracción anual de 13,47% respecto de 2024, reflejando un ajuste de balance coherente con el menor nivel de actividad. La concentración de activos en el corto plazo se mantuvo, aunque con menor peso relativo (59,45% en 2025), asociado a un mayor componente de activos de largo plazo por inversiones ejecutadas en periodos previos. La gestión del capital de trabajo mostró señales de mejora en 2025: los días de inventario se redujeron a 38 (56 en 2024) y los días de cartera se ubicaron en 32, manteniéndose por debajo de los días de pago, mitigando riesgos de descalce de liquidez en el ciclo de efectivo.

La estructura de financiamiento combinó crédito de proveedores —con alta relevancia del vínculo comercial con General Motors Ecuador S.A. y mecanismos de apoyo al financiamiento de facturas— con deuda bancaria y mercado de valores. El pasivo total creció entre 2022 y 2024, y se redujo en 2025 a USD 37,51 millones, en línea con menores cuentas por pagar y una disminución de obligaciones financieras. En ese marco, la deuda representó 41,54% del pasivo en 2025 (46,29% en 2024), mientras que el apalancamiento se redujo a 2,08 (2,52 en 2024), reflejando una

moderación del endeudamiento tras el incremento observado hasta 2024. Esta trayectoria evidenció que el perfil financiero permaneció expuesto a la disponibilidad y costo del financiamiento, particularmente en escenarios de contracción de ventas, donde la capacidad de ajuste del capital de trabajo y la disciplina sobre el endeudamiento resultaron determinantes para preservar holguras de liquidez.

Finalmente, el patrimonio se ubicó en USD 18,26 millones en 2024 y USD 18,08 millones en 2025, registrando una reducción asociada principalmente a la distribución de dividendos (USD 1,31 millones en 2025). El capital social mantuvo una participación estable dentro del patrimonio, mientras que la política recurrente de dividendos incidió en la retención interna de utilidades, aspecto relevante al evaluar la capacidad de absorción de choques en escenarios de mayor volatilidad sectorial.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	117.747	140.647	126.859	112.616
Utilidad operativa (miles USD)	6.441	6.667	2.840	2.893
Utilidad neta (miles USD)	3.361	3.034	(36)	1.234
EBITDA (miles USD)	6.976	7.474	4.353	3.906
Deuda neta (miles USD)	4.321	8.101	14.621	9.376
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(77)	(927)	(2.903)	7.254
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	6.355	10.490	11.166	8.417
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(57)	(1.500)	7.084	7.085
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-122,63	-4,98	0,61	0,55
Capital de trabajo (miles USD)	10.240	9.046	9.743	9.173
ROE	19,94%	16,22%	-0,19%	6,83%
Apalancamiento	1,79	2,42	2,52	2,08

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos 2025

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- Riesgo macroeconómico de desaceleración, inflación importada y estrés de liquidez sistémica. Un deterioro del entorno económico ya sea por shocks externos o internos, podría traducirse en una contracción de la demanda de bienes de capital, mayor presión sobre el capital de trabajo y tensiones de liquidez a nivel sistémico, afectando los flujos del Emisor a través de menores ventas o mayores plazos de recuperación. Este riesgo se ve parcialmente mitigado por la diversificación sectorial de la demanda (construcción, minería, transporte y agroindustria), la amplitud del portafolio de productos y la capacidad de ajustar el aprovisionamiento y la rotación de inventarios frente a cambios en el ciclo económico.
- Riesgo país asociado a inestabilidad política, inseguridad jurídica y desequilibrios fiscales. La volatilidad política y la fragilidad fiscal del Ecuador pueden derivar en un aumento del riesgo país, encarecimiento del financiamiento, menor apetito de inversión y posibles medidas tributarias o regulatorias que ralenticen la actividad económica. En este contexto, el Emisor podría enfrentar mayores costos financieros o restricciones de liquidez en el sistema; no obstante, este riesgo se mitiga por el acceso recurrente de INDUAUTO S.A. a fuentes de fondeo locales, incluyendo el sistema financiero y el mercado de valores, así como por su historial de cumplimiento y disciplina financiera, que contribuyen a sostener la confianza de los acreedores.
- Riesgo de dependencia de comercio exterior y volatilidad logística. Dado que una parte relevante del modelo de negocio se sustenta en la importación de camiones, maquinaria y equipos desde Asia y Europa, el Emisor se encuentra expuesto a riesgos asociados a disrupciones logísticas, variaciones en costos de flete, aranceles y condiciones comerciales internacionales. Este riesgo se ha visto influido por factores exógenos como acuerdos comerciales y normalización de cadenas de suministro, y se mitiga parcialmente mediante la planificación anticipada de importaciones, el uso de anticipos a proveedores y la diversificación de marcas y líneas de producto.
- Riesgo de seguridad interna y crisis energética con impacto en continuidad operativa y costos. La crisis de seguridad y los episodios de restricción en el suministro eléctrico en el país pueden afectar la continuidad de las operaciones, elevar costos asociados a protección, logística y soporte técnico, y generar disrupciones en la actividad productiva de los clientes del Emisor. Este riesgo se mitiga mediante la dispersión geográfica de las operaciones, la capacidad de respuesta operativa y la cobertura de seguros sobre los principales riesgos del negocio, que contribuyen a amortiguar impactos materiales sobre los flujos.

- Riesgo de mercado y refinanciamiento asociado al entorno financiero. La participación del Emisor en el mercado de valores implica una exposición a cambios en el apetito de los inversionistas y en las condiciones de tasas de interés, particularmente en escenarios de mayor aversión al riesgo. Este riesgo se mitiga por la diversificación de las fuentes de financiamiento, la estructura escalonada de vencimientos, el cumplimiento histórico de las obligaciones asumidas y la capacidad demostrada para acceder de forma recurrente al mercado local de capitales.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsible en el futuro en el sector en el que se desempeña el emisor o en sectores relacionados, los siguientes:

- Un aumento de precios internacionales, aranceles o disrupciones en la cadena de suministro podría encarecer inventarios, presionar márgenes y afectar tiempos de entrega, en un sector altamente dependiente de importaciones. Este riesgo se mitiga mediante la gestión planificada de compras e inventarios coordinada con el proveedor principal, el monitoreo de rotación y antigüedad para ajustar órdenes, y la priorización de modelos y repuestos de mayor rotación para sostener disponibilidad comercial.
- Una administración ineficiente del inventario podría derivar en quiebras de stock con pérdida de ventas, o en sobreinventario con mayores costos de almacenamiento, descuentos y obsolescencia, afectando liquidez y rentabilidad. El mitigante se sustenta en procesos de control interno y de inventarios, incluyendo conciliaciones periódicas, tomas físicas, seguimiento de unidades pendientes de facturar/entregar y provisiones por obsolescencia basadas en análisis de rotación y antigüedad.
- Procesos recesivos, incertidumbre y reformas tributarias pueden reducir el consumo de los hogares y el dinamismo comercial, afectando volúmenes de venta y capacidad de absorción de costos fijos. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante un portafolio que incorpora ingresos postventa (repuestos y talleres) y un *mix* de productos que permite ajustar oferta a condiciones de mercado, además de una presencia geográfica ampliada que diversifica la exposición por plaza.
- Dada la dependencia del sector automotriz del crédito, una contracción en la oferta de financiamiento o un incremento de tasas puede limitar la capacidad de compra de los clientes y afectar el ritmo de colocación. El mitigante se apoya en alianzas con instituciones financieras para canalizar crédito a clientes y en un esquema donde, de forma predominante, el financiamiento es provisto por terceros; el crédito directo se mantiene acotado a clientes corporativos, con evaluación por comité y garantías exigibles.
- Cambios regulatorios ambientales y variaciones en precios de combustibles pueden modificar las preferencias hacia tecnologías más eficientes, afectando la rotación de ciertos modelos y la valorización del inventario. Este riesgo se mitiga mediante la actualización progresiva del portafolio disponible dentro de la marca, incorporando opciones de mayor eficiencia energética y tecnologías emergentes, complementado por el componente postventa, que permite capturar valor durante el ciclo de vida del parque automotor.
- Interrupciones en el suministro eléctrico o disrupciones de infraestructura pueden afectar la continuidad de talleres y centros de servicio, con impactos en productividad y atención al cliente. El mitigante se sustenta en sistemas propios de generación eléctrica y en medidas de continuidad operativa para sostener los procesos críticos sin depender exclusivamente de la red pública.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son: cuentas por cobrar comerciales. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Escenarios económicos adversos podrían afectar la capacidad de pago de determinados clientes y deteriorar la conversión de cuentas por cobrar en efectivo, reduciendo flujos operativos asociados al activo que respalda la emisión. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante la dispersión de clientes y la prevalencia de esquemas donde el financiamiento se canaliza a través de entidades financieras, limitando la exposición a crédito directo.
- Una mayor concentración de cuentas por cobrar en pocos clientes o segmentos podría incrementar la sensibilidad del respaldo ante eventos de incumplimiento puntuales, afectando la calidad del activo subyacente. El mitigante se sustenta en el seguimiento permanente de la cartera y en prácticas de gestión de cobranza orientadas a mantener rotaciones consistentes con las políticas internas, además de un enfoque de originación que prioriza perfiles y condiciones acordes con la capacidad de pago.

- Un debilitamiento en los controles de originación o en la actualización de cupos y condiciones de crédito podría derivar en colocaciones con mayor probabilidad de morosidad, elevando el riesgo de cartera vencida y pérdidas esperadas. Este riesgo se mitiga mediante un proceso formal de evaluación por un área especializada y aprobación por comité, complementado por requisitos de mitigación en crédito directo tales como pago inicial, documentación exigible y garantías asociadas a los vehículos (incluida la reserva de dominio o prenda), además de soportes adicionales como pagarés, seguros y dispositivos de rastreo.
- La efectividad de las garantías asociadas a los vehículos vendidos podría verse condicionada por tiempos y costos de ejecución, o por variaciones en el valor de realización del bien, especialmente bajo condiciones de mercado desfavorables. Este riesgo se mitiga mediante esquemas contractuales que mantienen la titularidad/garantía sobre el bien hasta el pago, y por la exigencia de garantías complementarias en operaciones específicas, lo que tiende a fortalecer la recuperabilidad en escenarios de estrés.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene INDUAUTO S.A., con corte diciembre 2025, se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 1,16 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden al 2,09% del total de los activos, situación que implica riesgos específicos para la compañía, entre los que se incluyen la concentración del riesgo de crédito en un número limitado de contrapartes, la dependencia intragrupo para la recuperación de dichos saldos y la posibilidad de extensión de los plazos de cobro en función de decisiones financieras y estratégicas del grupo económico. Esta condición puede generar descalces temporales de liquidez, en la medida en que la materialización de los flujos de efectivo no coincida con los requerimientos operativos de la compañía, así como un riesgo de priorización de pagos por parte de las empresas relacionadas en escenarios de estrés financiero. Adicionalmente, la recurrencia de estas cuentas podría constituir una forma implícita de financiamiento intragrupo, obligando a INDUAUTO S.A. a recurrir a financiamiento externo para cubrir su capital de trabajo, lo que podría presionar sus indicadores de liquidez y endeudamiento; asimismo, una eventual dificultad en la recuperación de estos saldos podría afectar la calidad de los activos, requerir provisiones adicionales y generar observaciones desde la perspectiva de gobernanza y transparencia, por tratarse de operaciones con partes relacionadas que demandan condiciones de mercado y adecuada documentación.

INSTRUMENTO

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	2.500.000	1.440	8,00%	Trimestral	Trimestral
	B	2.500.000	1.800	8,25%	Trimestral	Trimestral
Garantía general	Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Saldo en circulación (diciembre 2025)	Clase A: USD 1.144.890 Clase B: No colocado.					
Destino de los recursos	Reestructuración de pasivos con instituciones financieras, y para capital de trabajo específicamente compra de inventario y pago a proveedores.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - 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.					

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Límite de endeudamiento	INDUAUTO S.A. se compromete a mantener un límite de endeudamiento semestral referente a los pasivos con costo de hasta 0.70 veces el total activo de la compañía (entendiéndose como pasivos con costo a los pasivos con Instituciones financieras y con el Mercado de Valores). Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año.
-------------------------	---

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Tercera Emisión de Obligaciones de INDUAUTO S.A. realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
 Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

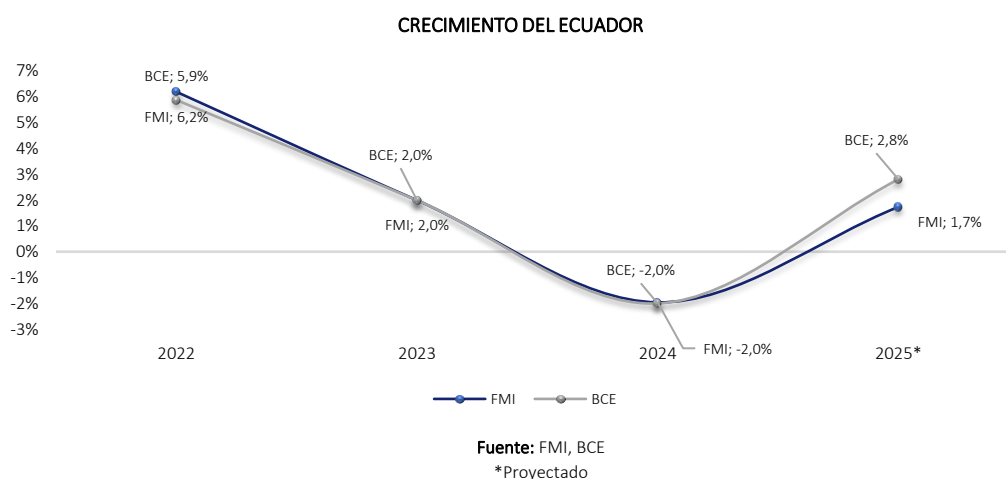
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

Contexto Mundial: La economía global crece lentamente y de forma desigual.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 2,8% en 2025 y 3,0% 2026¹, menor al promedio histórico (2000-2019) de 3,7%. La economía mundial, que parecía estabilizarse tras una serie de crisis, enfrenta nuevamente un entorno incierto debido al aumento de tensiones comerciales, políticas divergentes y aranceles históricamente altos, lo que ha llevado a una revisión a la baja de las proyecciones de crecimiento. La inflación global también se desacelera más lentamente de lo esperado, y los riesgos para la economía se intensifican ante posibles restricciones financieras y una mayor fragmentación internacional. En este contexto, se insta a los países a fortalecer la cooperación, estabilizar el comercio y aplicar políticas que corrijan desequilibrios internos, fomenten la inclusión laboral de mujeres y adultos mayores, y mejoren la integración de migrantes y refugiados para impulsar la productividad.

De similar forma, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,7 % en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 1,7% en 2025.



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país³.

Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades financieras. El PIB real se situó en USD 113.123 millones y el nominal en USD 124.676 millones.

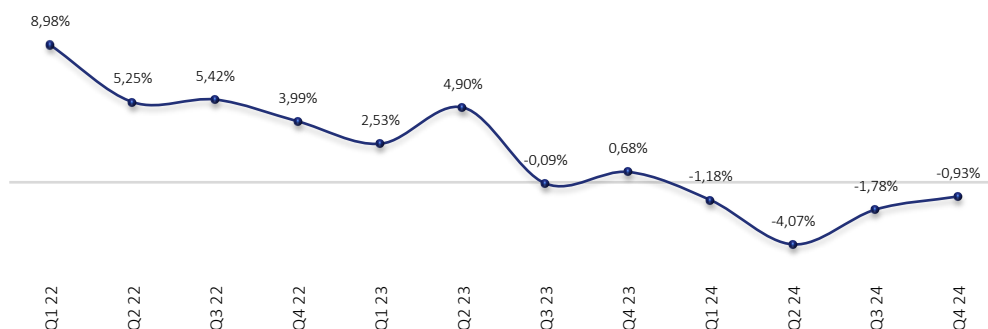
En el resultado anual cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.

¹ IMF *World Economic Outlook* (abril 2025)

² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (enero 2025)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

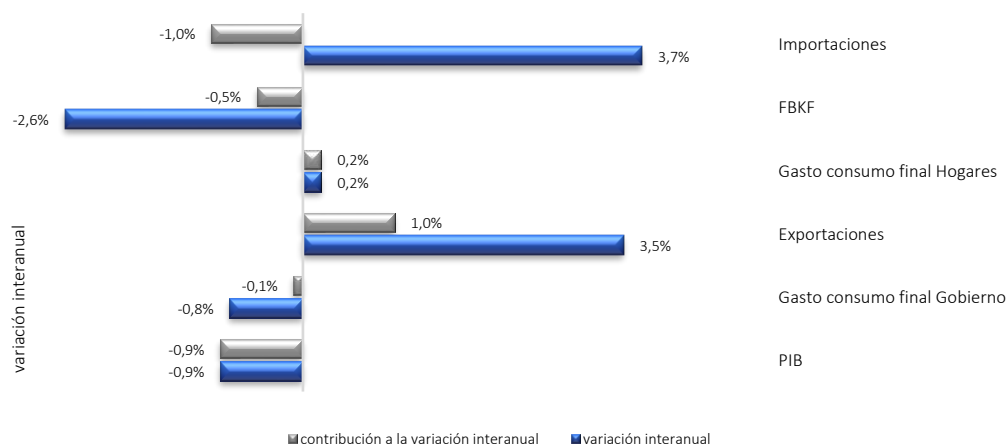
VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR



Fuente: BCE

En el cuarto trimestre de 2024, la economía ecuatoriana se contrajo en -0,9% comparado con el mismo periodo del año 2023, aunque mostró una recuperación trimestral de 1,3% en comparación con el tercer trimestre, impulsada principalmente por un mayor dinamismo del sector externo. En este período, apenas siete de los veinte sectores presentaron un desempeño positivo interanual.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAU DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q4 2024



Fuente: BCE

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 1,7% (crecimiento de 2,8% según el BCE), lo cual en ambos casos se podría definir como un estancamiento. Si se compara este valor con los países vecinos, Ecuador crecería por debajo del promedio de la región, considerando cifras esperadas para América Latina y El Caribe de 2,0%⁴.

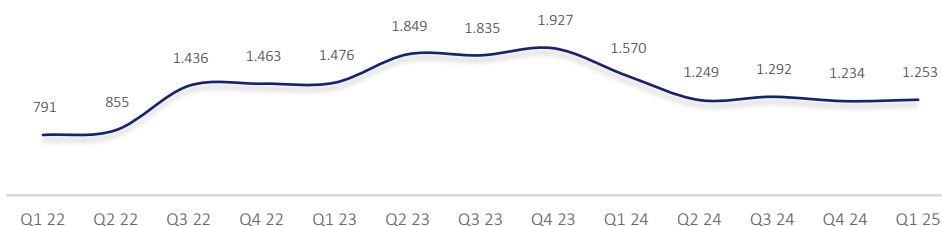
EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social.

⁴ IMF, *World Economic Outlook* (abril 2025)

⁵ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default'.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



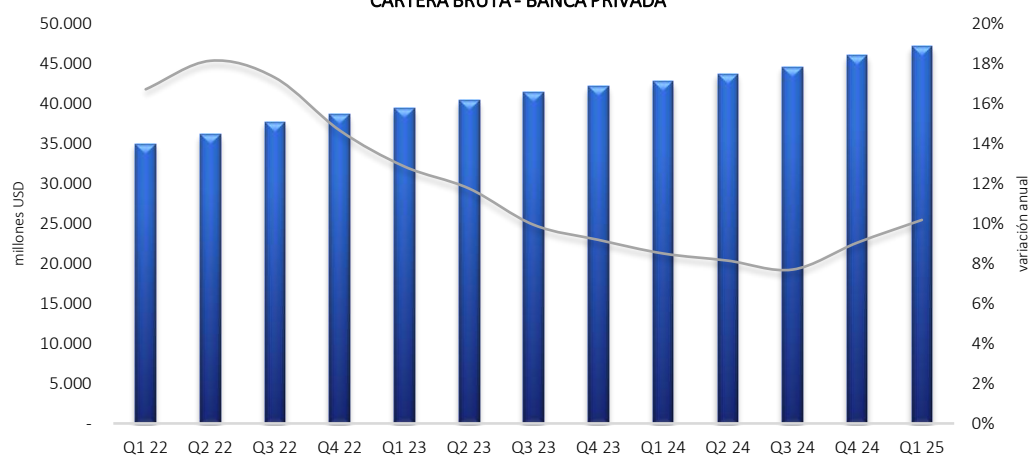
Fuente: BCE

No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo. Entre los meses de enero y marzo de 2025, el riesgo país promedio aumentó, comportamiento que respondió a la incertidumbre por las elecciones presidenciales que se llevaron a cabo en abril de 2025. Sin embargo, a partir de abril se observa una caída en el riesgo país promedio.

NIVELES DE CRÉDITO

En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁶ En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.

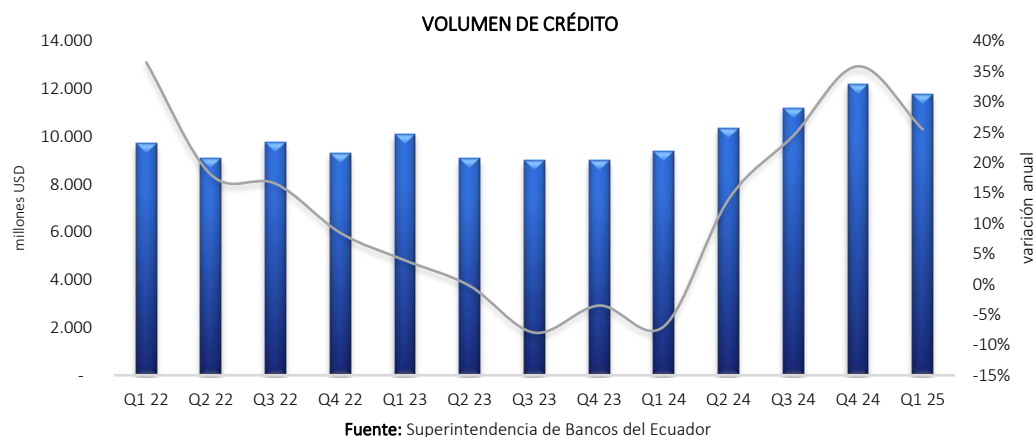
CARTERA BRUTA - BANCA PRIVADA



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A marzo de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 10,17% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo el crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 25,43% anual en el mismo periodo, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Reparación de vehículos automotores y motocicletas; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades financieras y de seguros, los mismo que representaron 75,12% del crédito total otorgado.

⁶ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Según el FMI⁷, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso por lo que la evolución del crédito en 2025 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para financiarse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró a un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo hasta el último trimestre de 2024. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁸ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.⁹

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	2,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

⁸ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

SECTOR REAL	2022	2023	2024	MARZO 2024	MARZO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,66	0,31	-1,35 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	2,72	5,33	2,61 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	34,4%	34,2%	-0,20 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,8%	3,3%	-0,50 p.p.
Ventas netas (USD millones)	199.869	229.065	238.094	52.878	56.938	7,70%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	MARZO 2024	MARZO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	30.055	31.767	5,70%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	50.693	58.833	16,06%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	80.748	90.599	12,20%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	27.187	29.622	8,96%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,6	2,9	3,0	3,0	3,1	0,09 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	5.300	7.729	45,83%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	5.249	6.098	16,19%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	10,53	8,54	-1,99 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,7	7,46	7,93	6,88	-1,05 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	MARZO 2024	MARZO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	8.076	9.302	15,19%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	2.518	2.254	-10,47%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	5.558	7.049	26,81%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	6.370	7.014	10,12%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	1.706	2.288	34,09%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	80,26	71,65	75,92	76,13	73,88	-2,96%
Riesgo país promedio	1.250	2.055	1.337	1.570	1.253	-20,21%

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados – millones USD	45.199	43.610	46.177	10,92%
Gastos fiscales acumulados– millones USD	45.223	47.883	47.810	4,43%
Resultado fiscal– millones USD	-24	-4.274	-1.633	-40,87%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR AUTOMOTRIZ

El sector automotriz ecuatoriano se conforma por dos grandes subactividades: la fabricación de vehículos y el comercio y reparación de vehículos y motocicletas. En 2022, el sector automotriz desempeñó un papel fundamental en el proceso de reactivación económica post Covid-19 en Ecuador, considerando que varias actividades económicas del país, como la construcción, la agricultura, la industria y el comercio, dependen en gran medida de la movilidad proporcionada por los vehículos para transportar mercancías, materiales o personas. Como resultado, las ventas de vehículos experimentaron un crecimiento durante ese año.

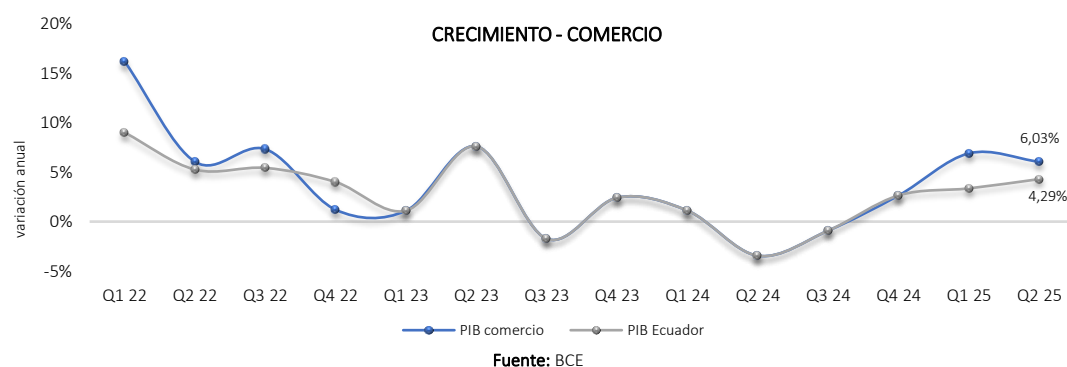
Según cifras de la AEADE, en 2024 las ventas de vehículos nuevos registraron una caída de -18,22% anual. Si bien el primer semestre del año las ventas aumentaron, para el segundo semestre hubo una caída debido a una contracción de la economía en general, limitando el crecimiento de las principales actividades económicas del país que influyen directamente en la demanda de vehículos. De cara al cierre de 2025, se espera un crecimiento en el número de vehículos vendidos, impulsado por los acuerdos comerciales vigentes y una reactivación general de la economía.

CRECIMIENTO

El sector automotriz ecuatoriano se encuentra dentro del sector comercial dentro de la clasificación de industrial del Banco Central del Ecuador (BCE), por lo cual el análisis a continuación se realizará tomando en cuenta el sector comercio.

En los últimos años, el comercio en el país ha sido afectado por un menor consumo por parte de la población ante factores como la inseguridad y restricciones como toques de queda, la incertidumbre política, nuevas reformas tributarias y la crisis eléctrica. Esto, junto con otros factores económicos como la inflación, causaron una ralentización importante en el sector comercial, evidenciado en el crecimiento del Valor Agregado Bruto que pasó de 7,41% en 2022 a una contracción de -0,17% en 2024.

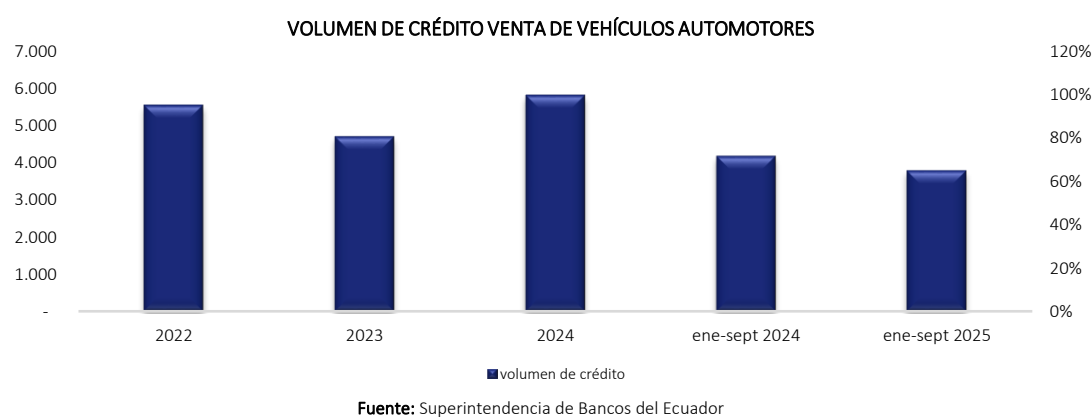
Este resultado se vinculó a la disminución de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con desempeños negativos, tales como: fabricación de vehículos y equipos de transporte; productos textiles y prendas de vestir; muebles; otros productos alimenticios diversos; aceites crudos y refinados vegetales y animales; productos de metales comunes; productos de la panadería y pastelería; otros productos manufacturados; y productos químicos básicos. Por tamaño de empresa, las ventas de este sector se vieron afectadas principalmente en las microempresas, que decrecieron en 8,6%. Asimismo, algunas empresas grandes dedicadas a la venta en supermercados, estaciones de servicio y comercialización de vehículos también reportaron caídas en sus ventas¹⁰.



En contraste, en el segundo trimestre de 2025, el comercio registró un crecimiento interanual importante de 6,03%, impulsado por el incremento de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con un desempeño positivo, entre las que destacan: Pesca y acuicultura, Cultivo de frutas, Cultivo de plantas con las que se preparan bebidas, Elaboración de productos lácteos y Fabricación de maquinaria y equipo, entre otras.¹¹ El BCE prevé crecimientos económicos del PIB comercial de 4,7% y 2,1% para 2025 y 2026, respectivamente.

CRÉDITO OTORGADO

Las cifras de volumen de crédito de venta de vehículos automotores¹² publicadas por la Superintendencia de Bancos evidenciaron que en 2022 la actividad automotriz alcanzó un valor de crédito otorgado que superó a los valores prepandemia, reflejando una cifra de USD 5.535 millones. Sin embargo, en 2023 el volumen de crédito desembolsado fue de USD 4.693 millones, mostrando una caída de -15,21% con 2022, cifras que coinciden con la ralentización del sector comercial y con menores vehículos vendidos a lo largo del año. En 2024 el crédito otorgado presentó un incremento anual de 23,68%, cifra que no coincide con la caída en ventas de vehículos en el año, lo que podría sugerir que los ecuatorianos han aumentado el financiamiento a través de créditos en la compra de vehículos. Los bancos que más crédito otorgaron para la venta de vehículos automotores fueron Banco Internacional S.A., Banco de la Producción S.A. Produbanco y Banco Guayaquil S.A.



Entre enero y septiembre de 2025 el crédito otorgado a la venta de vehículos automotores disminuyó en un -9,18% anual, a pesar de un mayor número de vehículos vendidos. Los bancos que más crédito otorgaron para la venta de vehículos automotores fueron Banco Internacional S.A., Banco de la Producción S.A. Produbanco y Banco Guayaquil S.A.

¹⁰ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

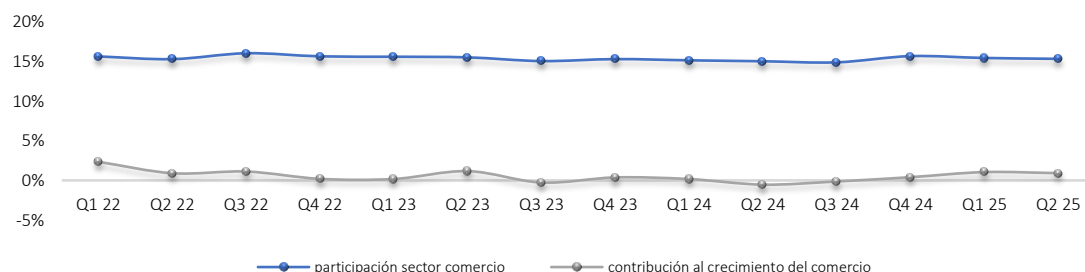
¹¹ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales II 2025

¹² Corresponde a las cifras publicadas por la Superintendencia de Banco para los años 2022-2024.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El comercio se ha transformado en una de las industrias más representativas para Ecuador, consolidada como la actividad económica de mayor relevancia en el país en términos de participación del PIB nacional; ha mantenido una participación promedio de 15,39% sobre el PIB total del Ecuador en los últimos tres años. Al segundo trimestre de 2025, su participación sobre el PIB del país fue de 15,34%.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN DEL COMERCIO



Fuente: BCE

Por otro lado, el sector comercial contribuyó al crecimiento interanual de la economía ecuatoriana positivamente durante la mayor parte del periodo analizado, con un promedio de 0,38% en los últimos tres años. Al segundo trimestre de 2025, la contribución al crecimiento interanual del país del sector comercial fue de 0,91 puntos porcentuales, consolidándose como la industria con mayor incidencia en el resultado agregado del trimestre. Este comportamiento refleja el efecto multiplicador del sector sobre la demanda de bienes y servicios, en un contexto de mayor consumo de los hogares y de expansión de la actividad manufacturera y agroexportadora².

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El sector automotriz pertenece al sector comercial, mismo que históricamente aporta en más de 10% al PIB del Ecuador. A pesar de esto, desde el año 2022 la industria automotriz mantuvo una tendencia a la baja en el número de vehículos vendidos, comportamiento que coincide con una caída en el gasto de los hogares ante la crisis de inseguridad, la crisis energética, la incertidumbre política y la contracción económica generalizada. Concretamente, la caída en el número de unidades vendidas fue de -18,22% entre 2023 y 2024. Sin embargo, entre enero y septiembre de 2025, la industria muestra un repunte en el número de vehículos vendidos, con un crecimiento anual de 6,43%. Esta cifra coincide con las proyecciones de la AEADE para 2025, año en el cual se prevé que en Ecuador se vendan alrededor de 119.000 vehículos, un 10% más que en 2024¹³.

Según cifras de la AEADE, en 2024 la marca Chevrolet se mantuvo como la marca más vendida pese al cierre de su fábrica, con 19.969 carros; aun así, tuvo una caída en sus ventas de 13,4% con relación a 2023. En segundo lugar, se ubicó la Kia, con 16.727 unidades y caída más pronunciada de 23,6% en ventas. En tercer lugar, se ubicó Toyota, con 6.654 autos y ventas que bajaron 30,3% frente a 2023. A septiembre de 2025, las tres marcas más vendidas son Kia, Chevrolet y Hyundai.

Por otro lado, el Tratado Comercial con China (TLC) entró en vigor el 1 de mayo de 2024, pero la reducción de aranceles será progresiva, teniendo en cuenta que tardaría entre 15 y 20 años para que la mayoría de los vehículos livianos de China tengan 0% de arancel. Además, los vehículos importados desde la Unión Europea ya no pagan aranceles desde enero de 2024. Sin embargo, estos beneficios se podrían ver contrarrestados por reformas tributarias, el alza del IVA hasta 15%, o por factores que crean mayor incertidumbre como reducciones en los subsidios a combustibles. Por estas razones, no se prevé un crecimiento importante en el sector en 2025.

Desde septiembre de 2025, el gobierno nacional eliminó el subsidio al diésel, lo cual elevó el precio del galón para el sector automotor de aproximadamente 1,80 a 2,80 USD. En respuesta al alza del combustible, el ejecutivo creó un mecanismo de compensaciones mensuales para propietarios de vehículos comerciales diésel (carga pesada, liviana, mixtos, transporte escolar e institucional), para mitigar el impacto económico sobre el transporte.

En los últimos años, el sector automotriz ha experimentado la introducción de cada vez más tecnologías eficientes modernas que en parte implican menor consumo de combustibles y, por lo tanto, menos emisiones. Se espera que en 2025 y 2026 continúe la tendencia que ha implicado una mayor participación de mercado de los carros más eficientes, que son los híbridos y los eléctricos.

¹³ <https://www.primicias.ec/economia/ventas-carros-crecimiento-eliminacion-subsidio-diesel-automundo-105506/>

INDICADORES	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación adquisición de vehículos (IPC, variación anual)	1,62%	-0,81%	1,96%	1,76%	-1,45%	-3,21 p.p.
Ventas acumuladas - número de vehículos	134.170	132.388	108.266	83.253	88.605	6,43%
Empleo adecuado – comercio	38,50%	36,90%	33,90%	34,6%	36,9%	2,30 p.p.
Desempleo - comercio	2,30%	2,00%	1,70%	3,3%	2,0%	-1,30 p.p.
Ventas netas - comercio (USD millones)	105.785	106.454	109.949	78.226	83.960	7,33%

Fuente: INEC, Ministerio de Producción, AEADE

POSICIÓN COMPETITIVA

En cuanto a la posición competitiva de la empresa dentro del sector en el cual desarrolla sus actividades, INDUAUTO S.A. se ubica entre las 15 empresas más grandes en relación con su actividad dedicada a la comercialización de vehículos.

COMPETENCIA (DICIEMBRE 2024)	VENTAS	ACTIVOS	PATRIMONIO	UTILIDAD NETA	ROE
(MILES USD)					
Aekia S.A.	284.346	393.552	158.897	8.070	5,08%
Distrivehic Distribuidora de Vehículos S.A.S.	223.337	138.072	28.223	82	0,29%
Asiauto S.A.	175.582	129.857	63.972	1.660	2,60%
Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.)	172.631	189.508	73.203	1.645	2,25%
Corporación Proauto S.A.	172.540	85.648	29.255	-2.967	-10,14%
Maquinarias y Vehículos S.A. MAVESA	171.227	273.203	129.849	-6.100	-4,70%
Importadora Tomebamba S.A.	169.963	184.577	61.122	3.072	5,03%
Casabaca S.A.	169.554	85.228	38.370	2.889	7,53%
Automotores Continental S.A.S.	147.248	64.236	24.182	-1.460	-6,04%
INDUAUTO S.A.	126.859	64.240	18.255	91	0,50%
Ambacar Cía. Ltda.	107.657	73.785	32.823	944	2,88%
Comercial Carlos Roldán Cía. Ltda.	81.416	105.922	68.168	4.034	5,92%
Negocios Automotrices Neohyundai S.A.	61.258	212.846	57.934	1.605	2,77%

Fuente: SCVS

Con base en el comportamiento del mercado automotor al corte de diciembre de 2025, se observa una reconfiguración en el liderazgo por participación de mercado. Kia ascendió al primer lugar, incrementando sus ventas de 16.875 a 19.279 unidades, sin embargo, disminuyendo su *market share* de 15,59% a 15,43% por la inclusión de nuevos partícipes. En contraste, Chevrolet, que lideraba en 2024, experimentó una contracción significativa en unidades vendidas (de 19.979 a 15.755) y redujo su participación de 18,46% a 12,61%, ubicándose en segunda posición. Hyundai mostró un crecimiento sostenido, con un aumento de 4,77% a 6,12% de participación, mientras que Toyota retrocedió ligeramente en ventas y *market share*. Destaca la expansión de GWM, que duplicó prácticamente su participación, pasando de 3,32% a 5,35%, superando a Toyota. Chery y Suzuki mantuvieron participaciones estables, mientras que Renault, Jac y Dongfeng registraron avances moderados, reflejando una mayor diversificación en las preferencias de los consumidores.

MARKET SHARE TOTAL INDUSTRIA	2024 UNIDADES	2025 UNIDADES	2024 PARTICIPACIÓN	2025 PARTICIPACIÓN
Kia	16.875	19.279	15,59%	15,43%
Chevrolet	19.979	15.755	18,46%	12,61%
Hyundai	5.164	7.641	4,77%	6,12%
GWM	3.592	6.677	3,32%	5,35%
Toyota	6.646	6.121	6,14%	4,90%
Chery	4.755	5.669	4,39%	4,54%
Renault	3.674	4.818	3,40%	3,86%
Suzuki	4.193	4.535	3,87%	3,63%
Jac	2.952	4.050	2,73%	3,24%
Dongfeng	2.134	3.486	1,97%	2,79%

Fuente: INDUAUTO S.A.

En conjunto, el entorno sectorial y la posición competitiva de INDUAUTO S.A. se desenvuelven en un contexto de riesgos estructurales y cíclicos elevados, propios de una economía con crecimiento limitado y alta sensibilidad a choques internos, donde el sector automotriz ha mostrado un desempeño volátil y dependiente del ciclo económico, del acceso al crédito y de la confianza del consumidor. La contracción de ventas observada en 2024, seguida de un repunte moderado en 2025, evidencia un mercado aún frágil, expuesto a factores como reformas tributarias, crisis energéticas, inseguridad y ajustes en subsidios, que afectan directamente la demanda y los márgenes del sector comercial. En este entorno, la mayor fragmentación competitiva, impulsada por el ingreso y expansión de nuevas marcas —particularmente asiáticas— y por la reducción progresiva de aranceles vía acuerdos comerciales, incrementa la presión competitiva sobre las marcas tradicionales y sus concesionarios. Para INDUAUTO S.A., su vinculación con Chevrolet —marca que mantiene relevancia, aunque con pérdida de

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

INDUAUTO S.A. se especializa en la adquisición y comercialización de una amplia gama de productos y servicios relacionados con la marca Chevrolet. Esta empresa trabaja en estrecha colaboración con General Motors del Ecuador S.A., mantienen un contrato firmado que permite que INDUAUTO S.A. como concesionario pueda ofrecer productos y servicios para estos vehículos, incluyendo la venta de vehículos en sí, repuestos, accesorios, y servicios de mantenimiento.

2025 ACTUALIDAD	INDUAUTO S.A. en la actualidad cuenta con más de 50 años de experiencia en el sector automotriz. Mediante la distribución de vehículos de la marca Chevrolet, ha logrado consolidar sus operaciones en 6 ciudades, gracias a la adquisición de nuevos concesionarios.
2022 DURACIÓN DE LA COMPAÑÍA	El 19 de diciembre de 2022, la Junta General de Accionistas resolvió fijar un nuevo plazo de duración, como indefinida. Además, se llevó a cabo una reestructuración de los estatutos sociales de la compañía.
2014 AUMENTO DE CAPITAL	En la reunión de la Junta General de Accionistas del 19 de diciembre de 2014, se aprobó un aumento de capital por USD 2,04 millones mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias, elevando el capital suscrito a USD 4,00 millones.
2013 AUMENTO DE CAPITAL	En la reunión de la Junta General de Accionistas del 2 de diciembre de 2013, se aprobó un aumento de capital, que se llevó a cabo mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias, elevando el capital suscrito a USD 1,73 millones.
2002 CONVERSIÓN DE SUCRES A DÓLARES	El 17 de abril de 2002, la Junta General de Accionistas de INDUAUTO S.A. aprobó la conversión de S/. 12 millones a USD 970 mil, conforme a lo dispuesto por la Ley para la Transformación Económica del Ecuador Nro. 2004, que requería que las empresas expresaran sus capitales sociales en dólares de los Estados Unidos.
1981 MEJOR EDIFICIO ECUATORIANO	INDUAUTO S.A. fue premiada por su edificio ubicado en la ciudad de Guayaquil, el cual fue considerado como el sexto edificio más alto de Ecuador, con un total de 23 pisos. Este impresionante edificio albergaba diversas instalaciones, como oficinas, un centro comercial y un salón de exhibición de automóviles.
1972 CONSTITUCIÓN	INDUAUTO S.A. se constituyó mediante escritura pública celebrada en la ciudad de Quito, el 1 de noviembre de 1972, ante la Notaría del Cantón Guayas y debidamente inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón, el 29 de noviembre de 1972.

Fuente: SCVS

INDUAUTO S.A. tiene como misión: "Ofrecemos una experiencia automotriz diferente con responsabilidad corporativa.". Y como visión: "Deleitar a nuestros clientes con una experiencia diferente y formar una relación para toda la vida". Además, que se rige por un conjunto de valores que enfatizan la puntualidad, el orden y la limpieza, la calidad sin desperdicio, así como el compromiso y la lealtad.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 4.000.000, compuesto por acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.

ESTRUCTURA ACCIONARIAL INDUAUTO S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Fideicomiso de Garantía Administración y Pago Induauto-CFN	Ecuador	1.786.398	44,66%
Inversiones Germania S.A.	Ecuador	986.798	24,67%
Inmobiliaria Gunsa C. Ltda.	Ecuador	400.002	10,00%
Mercaterra S.A.	Ecuador	266.800	6,67%
Núñez S.	Ecuador	166.800	4,17%
Inmobiliaria Civil Capusa C.A.	Ecuador	133.202	3,33%
Indusur Industrial del Sur S.A.	Ecuador	100.000	2,50%
Barakat D.	Ecuador	80.000	2,00%
Barakat P.	Ecuador	80.000	2,00%
Total		4.000.000	100,00%
INVERSIONES GERMANIA S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN

ESTRUCTURA ACCIONARIAL INDUAUTO S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
IMPREDI S.A.	Ecuador	1.603.946	50,00%
Simosa C.A.	Ecuador	1.603.946	50,00%
Total		3.207.892	100,00%
INMOBILIARIA GUNSA C. LTDA.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Sabine P.	Ecuador	344.949,96	50,00%
Gunter P.	Ecuador	344.949,96	50,00%
Caminer H.	Alemania	0,080	0,00%
Total		689.900,00	100,00%
MERCATERRA S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Wiener T.	Ecuador	330,00	41,25%
Wiener Kretz A.	Ecuador	94,00	11,75%
Wiener	Ecuador	94,00	11,75%
Wiener D.	Ecuador	94,00	11,75%
Wiener A.	Ecuador	94,00	11,75%
Gersther S.A.	Ecuador	94,00	11,75%
Total		800,00	100,00%
INMOBILIARIA CIVIL CAPUSA C.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Preis E. R.	Ecuador	1.000,00	50,00%
Preis E.	Ecuador	500,00	25,00%
Preis R.	Ecuador	500,00	25,00%
Total		2.000,00	100,00%
INDUSUR INDUSTRIAL DEL SUR S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Fidecomiso de Garantía, Administración y Pago Indusur-CFN	Ecuador	2.424.000,00	60,60%
Mercaterra S.A.	Ecuador	738.800,00	18,47%
Inversiones Germania S.A.	Ecuador	538.000,00	13,45%
Inmobiliaria Gunsa C. Ltda.	Ecuador	204.800,00	5,12%
Motores y Tractores MOTRAC S.A.	Ecuador	38.800,00	0,97%
Motcum S.A.	Ecuador	27.504,24	0,69%
Guerrero E.	Ecuador	16.000,00	0,40%
Cesar Humberto Palacios Barzallo (Herederos)	Ecuador	12.095,76	0,30%
Total		4.000.000,00	100,00%

Fuente: SCVS

En cuanto a la persona jurídica principal accionista de la empresa, se detalla la participación de los beneficiarios:

FIDEICOMISO DE GARANTÍA ADMINISTRACIÓN Y PAGO INDUAUTO-CFN	NACIONALIDAD	SECTOR
Corporación Financiera Nacional BP	Ecuador	Público
Fideicomiso Beta Dos	Ecuador	Privado

Fuente: SCVS

La compañía presenta vinculación en el capital social de otras compañías

APORTE DE CAPITAL	CAPITAL INVERTIDO (USD)	CAPITAL TOTAL (USD)	PARTICIPACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Tropidatos S.A.	200	800	25,00%	Activa
Tropi Cuatro C.A.	799	800	99,88%	Activa
Tropi Cinco C.A.	799	800	99,88%	Activa
Induwagen S.A.	3.020.000	6.520.000	46,32%	Activa
Electroquil S.A.	390	1.435.614	0,03%	Activa
Plan Automotor Ecuatoriano S.A. Planautomotor	37.959	1.099.998	3,45%	Activa
Kerygmaseg Agencia Asesora Productora De Seguros S.A.	73.928	1.035.000	7,14%	Activa
Kerygmaseg-Tpa S.A.S.	714	10.000	7,14%	Activa
Indupadel S.A.S.	68	200	34,00%	Activa

Fuente: SCVS.

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa, ya sea por accionariado o por administración. La experiencia empresarial de las personas o jurídicas que dirigen la compañía es amplia y evidente, como lo demuestran las numerosas empresas que gestionan o de las que son dueñas:

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Upixon S.A.	Administración/Accionariado	Activa

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A.	Accionariado	Activa
Ecuauto S.A. ECAUSA	Accionariado	Activa
Inversancarlos S.A.	Accionariado	Activa
Ecuawagen S.A.	Accionariado	Activa
Demalsa S.A.	Accionariado	Activa
Textiles del Litoral S.A. TEXTOSA	Administración/Accionariado	Activa
Inmobiliaria Atenas INATESA S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Construccentro S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Enerocorp S.A.	Administración	Activa
Metrocentro S.A.	Accionariado	Activa
Clemi S.A.	Accionariado	Activa
Inversancarlos S.A.	Accionariado	Activa
Edemar S.A.	Accionariado	Activa
Motcum S.A.	Accionariado	Activa
Tropidatos S.A.	Accionariado	Activa
Tecniconstructora S.A.	Accionariado	Activa
Induwagen S.A.	Accionariado	Activa
Motores y Tractores Motrac S.A.	Accionariado	Activa
Indurefrigeración S.A.	Accionariado	Activa
Campoindustrial S.A.	Accionariado	Activa
Indulogística S.A.	Accionariado	Activa
Importadora BDH S.A.	Accionariado	Activa
Indutransporte S.A.S.	Accionariado	Activa
Skyknox S.A.S.	Accionariado	Activa
Abequímica S.A.	Accionariado	Activa
Tecniconstructora S.A.	Accionariado	Activa
Suministros Químicos Industriales Suquin C. Ltda.	Accionariado	Activa
Indusur Industrial del Sur S.A.	Accionariado	Activa
Automotores Continental S.A.S.	Accionariado	Activa
Ecuauto S.A. Ecausa	Accionariado	Activa
Alemotors S.A.	Accionariado	Activa
Asistencia365 S.A.	Accionariado	Activa
Dorelicorp S.A.	Administración	Activa
Continental Hotel S.A.	Administración/Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

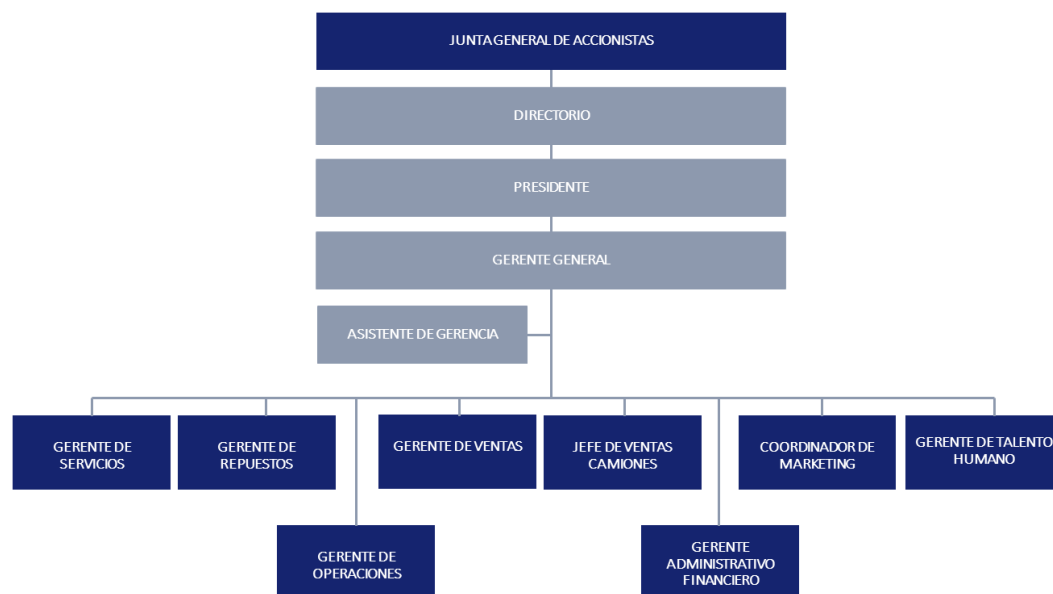
La compañía está gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el Directorio, por el Presidente ejecutivo, Gerente General y Gerentes de cada área, cada uno con las atribuciones y deberes que les concede la Ley de Compañías y los estatutos. La Junta General de Accionistas es convocada por el Presidente al menos una vez por año. El Directorio Estatutario se encuentra integrado por el Presidente, Gerente General y 3 vocales, elegidos a criterio de la Junta General de Accionistas. El Directorio sesiona ordinariamente una vez al mes y son convocadas por el Presidente de la compañía, quien también es el presidente del Directorio. Para ser miembro del Directorio no se requiere ser accionista de la compañía.

Actualmente la empresa no cuenta con prácticas de Gobierno Corporativo definidas en sus Estatutos, sin embargo, la compañía se encuentra en conversaciones con empresas de consultoría para su implementación en un futuro. Como parte del desarrollo de estas prácticas la empresa cuenta con un Departamento de Control Interno cuyas principales funciones son:

- Organizar, dirigir y controlar la ejecución del Plan Anual de Control.
- Proponer oportunidades de mejora y mecanismos de control para corregir posibles ineficiencias o malas prácticas internas.
- Realizar tomas físicas de inventario de bodegas propias y consignaciones, conciliación del inventario, validando que cumplan con los procesos establecidos.
- Monitorear de los transaccionales y/o bodegas de inventario pendiente de facturar, y facturados y no entregados.
- Arquear caja chica y caja general.
- Establecer políticas y procedimientos dentro de la organización bajo un criterio objetivo.
- Controlar y dirigir el seguimiento e implementación de las medidas correctivas derivadas de los informes de auditoría.

- Realizar periódicamente los procesos de auditoría interna a todas las áreas de la organización, con el fin de velar que se cumplan con las políticas internas establecidas.

A la fecha del presente informe INDUAUTO S.A. cuenta con 371 empleados (3 más respecto de la revisión anterior), considerados por la empresa como adecuados para llevar a cabo las actividades propias del negocio. Adicionalmente cuentan con evaluaciones de manera periódica y con planes de capacitación. Es importante mencionar que no existen sindicatos y/o comités de empleados. Todos los empleados de la empresa desarrollan sus labores alineadas a lo descrito en el Código de Ética.



Fuente: INDUAUTO S.A.

Con el objetivo de mantener un manejo adecuado de la información empresarial, INDUAUTO S.A. dispone de su propio sistema ERP, *Skyknox*, que ha sido diseñado con la finalidad de satisfacer los requisitos operativos de la compañía. Además, la compañía cuenta con copias de seguridad diarias de bases de datos, archivos de configuración, aplicaciones y su código fuente.

INDUAUTO S.A. al ser un concesionario de General Motors mantuvo la Categoría A en el Club de Presidentes de la Red Chevrolet, que es un reconocimiento al desempeño de la empresa. Además, dentro de la Red Chevrolet, la compañía obtiene el primer lugar en la categoría de Mejor Asesor de Ventas *Retail* a nivel nacional y el primer y tercer lugar en la categoría de Mejor Jefatura de Ventas *Retail* a nivel nacional; fue ganadora a nivel nacional en el programa de fidelización de Lubricantes y del Primer Lugar a nivel nacional por mejor desempeño en Canal Digital. Adicionalmente, fue reconocida en la Categoría Platino con Produbanco por la mejor colocación de cartera.

En cuanto a responsabilidad social, INDUAUTO S.A. formó parte del proyecto Futuro Automotor. Este programa cuenta con la dirección y el respaldo de la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador, la Fundación Sembrar y el Instituto Superior Tecnológico Tecnoecuatoriano, con el objetivo de contribuir a la formación técnica y profesional de jóvenes estudiantes de mecánica en situación de vulnerabilidad.

Actualmente, la empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, con el Servicio de Rentas Internas, además de un certificado del buró de crédito, en el que la compañía se encuentra al día con las instituciones financieras y es codeudora por un monto de ocho cifras medias, valor que podría ser representativo en el orden de prelación en caso de quiebra o liquidación. Adicionalmente, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos.

NEGOCIO

Hasta el año 2010, INDUAUTO S.A. se dedicaba a la venta de vehículos de las marcas Volkswagen, Audi y Chevrolet. A partir de ese año, la compañía decidió centrarse exclusivamente en la distribución de vehículos de la marca Chevrolet. Además de la venta de vehículos, la empresa ofrece repuestos y servicios de talleres completos para estos automóviles. INDUAUTO S.A. cuenta con divisiones especializadas en vehículos livianos y pesados, tanto usados como nuevos, todo ello bajo los estándares y condiciones establecidos por General Motors

del Ecuador. Además de ofertar *Chevyplan* que es un sistema de ahorro programado que permite adquirir un vehículo Chevrolet nuevo mediante el pago puntual de las cuotas mensuales.

La empresa desarrolla sus actividades en la matriz ubicada en la ciudad de Guayaquil en la Av. Carlos Julio Arosemena Km 4, vía Daule. Y cuenta con 10 sucursales ubicadas en las provincias de Guayas, Santa Elena, Santo Domingo de los Tsáchilas, Los Ríos y Pichincha.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
DISTRIBUCIÓN DE VEHÍCULOS CHEVROLET	Como principal línea de negocio, la compañía se enfoca en la distribución de: Autos, SUV & Crossovers, Camionetas, Vehículos eléctricos, Camiones y Buses L-Treonina 98,5%. Autos: - Joy Black HB y Sedán - Onix Turbo Sedán y RS - Taxi Sail 1.5L AC Suv's & Crossovers: - Groove - Tracker Turbo - Captiva Turbo - Trailblazer - Tahoe Camionetas: - All New Montana 2024 - D-Max High Power - D-Max HI-RIDE - D-Max Premier - Colorado - All New Silverado Vehículos eléctricos: - Bolt EUV Camiones: - NLR 511 EIV - NMR EIII - NPR 815 EIII - NQR 915 EIII - NQR 1015 EIII - FRR 1121 EIII - FTR 1624 EIII - FVZ 2630 Corto - FVZ 1730 Corto - FVR 1730 EIII Largo - FVR 2630 EIII Buses: - MT134S
CHEVYPLAN	Plan contigo: Monto exacto inscrito desde USD 12 mil hasta USD 45 mil, por un plazo entre 24 y 72 meses. Plan platino: Monto exacto inscrito desde USD 12 mil hasta USD 60 mil, por un plazo entre 12 y 60 meses. Plan camiones: Monto exacto inscrito desde USD 30 mil hasta USD 90 mil, por un plazo entre 24 y 72 meses. Plan perfecto: Monto exacto inscrito desde USD 12 mil hasta USD 27 mil, por un plazo entre 24 y 72 meses. Se conforman grupos de 150 personas Plan mega exacto: Monto exacto inscrito desde USD 12 mil hasta USD 45 mil, por un plazo entre 24 y 72 meses. Las modalidades de adjudicación son: entrega programada y licitación, para lo cual el cliente debe estar al día en sus pagos.
SERVICIOS POST VENTA	Plan mantenimiento: Se enfoca en dar un mantenimiento personalizado al vehículo cada 5.000 km, ofreciendo al cliente la garantía y cuidado para una vida útil del vehículo amplia

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
	■ Repuestos genuinos: La compañía cuenta con una gama amplia de repuestos originales y técnicos especializados que guiarán al cliente a llevar un producto de calidad. ■ Accesorios: Como servicio adicional, INDUAUTO S.A. pone a disposición una variada gama de accesorios con diseños personalizados, comprobados y con disponibilidad en todo el país. Para una experiencia llena de confort y seguridad.

Fuente: INDUAUTO S.A.

Para el desarrollo de la empresa se cuenta con un plan estratégico enfocado en la industria automotriz ecuatoriana y la marca Chevrolet, consiste en el crecimiento obtenido por el concesionario después de la pandemia. La empresa pasó de ser un concesionario regional para tener presencia a nivel nacional, con la apertura de puntos de venta en Los Ríos, Santo Domingo de los Tsáchilas y Pichincha. Adicional, la empresa aprovechará las oportunidades de crecimiento que puedan ser presentadas por General Motors del Ecuador.

RIESGO OPERATIVO

Dentro de las políticas principales, INDUAUTO S.A. busca mantener lineamientos de seguridad para evitar pérdidas futuras por lo que cuenta con varias pólizas de seguros vigentes con Seguros Equinoccial S.A., que cubren las áreas más importantes del negocio.

RAMOS-PÓLIZAS DE SEGUROS	COMPAÑÍA ASEGURADORA	PERIODO DE VIGENCIA
Multirriesgo Industrial	Seguros Equinoccial S.A.	01/06/2026
Todo Riesgo de Vehículos	Seguros Equinoccial S.A.	01/06/2026

Fuente: INDUAUTO S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Históricamente, INDUAUTO S.A. ha mantenido participación en el Mercado de Valores, manteniendo a la fecha del presente informe la Tercera Emisión de Obligaciones.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2011	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-11-0002641	6.000.000	Cancelado
Segunda Emisión de Obligaciones	2013	SC-IMV-DJMV-DAYR-G-13-3773	5.000.000	Cancelado
Tercera Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00093844	5.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que presentaron los instrumentos que INDUAUTO S.A. ha mantenido en circulación en el Mercado de Valores:

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Primera Emisión de Obligaciones	A	4.514.300	8	8
	B	1.485.700	3	6
Segunda Emisión de Obligaciones	C	2.060.000	8	48
	D	2.940.000	6	65
Tercera Emisión de Obligaciones	A	1.941.610	4	143
	B	-	-	-

Fuente: SCVS

En términos generales, el perfil de INDUAUTO S.A. refleja una estructura operativa y organizacional consolidada, sustentada en una trayectoria extensa dentro del sector automotriz, una relación contractual estable con General Motors del Ecuador y una plataforma de negocios integrada que combina venta de vehículos, servicios postventa y esquemas de financiamiento, lo que contribuye a mitigar parcialmente la volatilidad inherente al ciclo del sector. No obstante, su modelo de negocio mantiene una alta dependencia de una sola marca y proveedor, lo que implica una exposición relevante a riesgos comerciales, contractuales y de mercado asociados al desempeño de Chevrolet y a las condiciones impuestas por la red de concesionarios. La expansión geográfica y el crecimiento operativo alcanzado en los últimos años amplían la base de ingresos, pero también incrementan la complejidad operativa, los requerimientos de control interno y la exposición a riesgos logísticos, tecnológicos y de gestión de inventarios, en un entorno económico aún desafiante. En este contexto, la existencia de estructuras formales de control interno, cumplimiento normativo, cobertura de riesgos asegurables y una experiencia administrativa comprobada constituyen factores que contribuyen a la gestión y contención de los riesgos operativos, financieros y legales, manteniendo la continuidad del negocio y su capacidad de cumplir oportunamente con sus obligaciones en el mercado de valores.

INSTRUMENTO

Con fecha 31 de julio del año 2023 se reunió la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de INDUAUTO S.A. en la cual se aprobó el proceso de la Tercera Emisión de Obligaciones por un monto de USD 5.000.000,00

Posteriormente, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00093844 expedida por la Intendencia Nacional de Mercado de Valores con fecha 5 de diciembre del 2023 resolvió aprobar el proceso de la Tercera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 5.000.000,00.

El 09 de enero de 2024, el agente colocador, Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV, empezó la colocación correspondiente a la Tercera Emisión de Obligaciones, colocando hasta la fecha del presenta informe USD 2.035.360, es decir el 40,71% del monto aprobado.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la reforma a la emisión con fecha xxx ,a petición del señor Molestina Avegno X. J., en su calidad de Gerente General, en representación de INDUAUTO S.A., resolvió reformar la escritura de emisión de obligaciones otorgada con fecha 07 de septiembre de 2023, de conformidad con las delegaciones previstas en la sesión de Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas del 31 de julio de 2023, ante la Notaria Septuagésima Primera del cantón Guayaquil, en el tenor: reformar los numerales CINCO, SEIS y ONCE de la cláusula TERCERA de la escritura pública antes referida, en lo atinente a la CLASE B de la emisión, la cual queda de la siguiente forma:

“CINCO.- Interés que generarán las obligaciones: Para el cálculo del interés que devengan los valores de la Clase B, se utilizará una tasa fija anual del nueve coma setenta y cinco por ciento (9,75%). Los intereses comenzarán a devengarse a partir de la fecha de emisión de los valores, es decir fecha en que se realice la primera colocación de cada una de las clases de la emisión. El pago de intereses se realizará cada noventa días. Para la Clase B existirán ocho (8) pagos trimestrales de intereses”.

“ONCE.- Forma de Amortización de la emisión: El pago de capital se efectuará cada noventa días contados a partir de la fecha de emisión de la obligación, es decir la fecha en que se realice la primera colocación de cada una de las clases de la emisión, hasta la redención total de capital. Para la Clase B existirán ocho (8) pagos trimestrales de capital.”

La compañía Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A., por medio de su representante legal, abogada Radmila Miryana Pandzic Arapov, en su calidad de Representante de los Obligacionistas de la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de la compañía INDUAUTO S.A., aceptó expresamente los términos de la escritura pública.

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A	2.500.000	1.440	8,00%	Trimestral	Trimestral
	B	2.500.000	720	9,75%	Trimestral	Trimestral
Garantía general	Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Saldo en circulación (diciembre de 2025)	Clase A: USD 1.144.890 Clase B: No colocado.					
Destino de los recursos	Los recursos que se recauden serán destinados para reestructuración de pasivos con instituciones financieras, y para capital de trabajo específicamente compra de inventario y pago a proveedores.					
Valor nominal	USD 1,00					
Rescates anticipados	No contempla sorteos ni rescates anticipados.					
Underwriting	La presente emisión no contempla un contrato de underwriting.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - 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	INDUAUTO S.A. se compromete a mantener un límite de endeudamiento semestral referente a los pasivos con costo de hasta 0,70 veces el total activo de la compañía (entendiéndose como pasivos con costo a los pasivos con Instituciones financieras y con el Mercado de Valores). Para la base de la verificación se tomará los estados financieros semestrales correspondientes al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Las siguientes tablas de amortización, en el caso de la Clase A se basa en la colocación real de la presente emisión, mientras que, de la Clase B, en el supuesto de una colocación total con las nuevas características reformadas y aprobadas por el Representante de Obligacionistas.

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	09/04/2024	535.360	33.460	10.707	44.167	501.900
2	09/07/2024	1.908.150	127.210	38.163	165.373	1.780.940
3	09/10/2024	1.780.940	127.210	35.619	162.829	1.653.730
4	09/01/2025	1.653.730	127.210	33.075	160.285	1.526.520
5	09/04/2025	1.526.520	127.210	30.530	157.740	1.399.310
6	09/07/2025	1.399.310	127.210	27.986	155.196	1.272.100
7	09/10/2025	1.272.100	127.210	25.442	152.652	1.144.890
8	09/01/2026	1.144.890	127.210	22.898	150.108	1.017.680
9	09/04/2026	1.017.680	127.210	20.354	147.564	890.470
10	09/07/2026	890.470	127.210	17.809	145.019	763.260
11	09/10/2026	763.260	127.210	15.265	142.475	636.050
12	09/01/2027	636.050	127.210	12.721	139.931	508.840
13	09/04/2027	508.840	127.210	10.177	137.387	381.630
14	09/07/2027	381.630	127.210	7.633	134.843	254.420
15	09/10/2027	254.420	127.210	5.088	132.298	127.210
16	09/01/2028	127.210	127.210	2.544	129.754	-

Fuente: SCVS

AMORTIZACIÓN CLASE B	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	2.500.000	312.500	60.938	373.438	2.187.500
2	2.187.500	312.500	53.320	365.820	1.875.000
3	1.875.000	312.500	45.703	358.203	1.562.500
4	1.562.500	312.500	38.086	350.586	1.250.000
5	1.250.000	312.500	30.469	342.969	937.500
6	937.500	312.500	22.852	335.352	625.000
7	625.000	312.500	15.234	327.734	312.500
8	312.500	312.500	7.617	320.117	-

Fuente: Minuta reforma de contrato

Mientras se encuentran en circulación las obligaciones, las personas jurídicas deberán mantener resguardos a la emisión, por lo que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. ha verificado que se cumplen las garantía y resguardos. Cabe señalar que el incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido todas las emisiones.

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
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.	Al 31 de diciembre de 2025, la relación entre activos reales y pasivos fue de 1,30.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.	No hay obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia del programa 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 relación entre activos depurados y obligaciones en circulación fue de 21,61 veces.	CUMPLE

Fuente: INDUAUTO S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener un límite de endeudamiento semestral referente a los pasivos con costo de hasta 0,70 veces el total activo de la compañía (entendiéndose como pasivos con costo a los pasivos con Instituciones financieras y con el Mercado de Valores).	La relación deuda financiera sobre activos totales al 31 de diciembre de 2025 fue de 0,28 veces.	CUMPLE

Fuente: INDUAUTO S.A.

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de diciembre de 2025, la compañía mantuvo un total de activos de USD 55,59 millones, de los cuales USD 27,70 millones fueron activos depurados, siendo la relación frente a las obligaciones en circulación de 24,19 veces.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera con corte 31 de diciembre de 2025, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como 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 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 complementarias.”

ACTIVOS DEPURADOS (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	55.588.404
(-) Activos o impuestos diferidos	511.665
(-) Activos gravados	21.410.951
(-) Activos en litigio	463.659
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	1.144.890
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	1.163.953
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	3.194.736
Total Activos Depurados	27.698.549
Saldo de obligaciones en circulación	1.144.890
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	24,19

Fuente: INDUAUTO S.A.

Por otro lado, “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 el valor en circulación de la Tercera Emisión de Obligaciones de INDUAUTO S.A., representó 3,17% del 200% del patrimonio al 31 de diciembre de 2025 y el 6,63% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	18.074.651
200% Patrimonio	36.149.301
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	1.144.890
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total Emisiones	1.144.890

200% PATRIMONIO (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Total Emisiones/200% Patrimonio	3,17%

Fuente: INDUAUTO S.A.

En cuanto al instrumento, la Tercera Emisión de Obligaciones de INDUAUTO S.A. presenta una estructuración consistente con los parámetros normativos aplicables y un esquema de amortización e intereses trimestral, que implica una exigencia recurrente de liquidez durante la vigencia, particularmente relevante en un negocio con necesidades permanentes de capital de trabajo asociadas a inventarios y pagos a proveedores. La emisión está respaldada por garantía general, por lo que la capacidad de pago se vincula al desempeño integral del emisor y a la calidad/realización de su base de activos, complementándose con resguardos financieros explícitos (activos reales/pasivos, activos depurados/obligaciones y restricciones de dividendos en caso de mora) y un límite de endeudamiento sobre pasivos con costo, cuyo cumplimiento verificado a diciembre de 2025 evidencia holguras relevantes respecto de los umbrales exigidos, reduciendo el riesgo de aceleración por gatillos regulatorios o contractuales. Adicionalmente, el nivel de colocación parcial y la no colocación de la Clase B a la fecha de corte acotan el saldo efectivamente expuesto, mientras que el destino de fondos orientado a reestructuración de pasivos y capital de trabajo se relaciona directamente con la gestión del perfil de vencimientos y la continuidad operativa; en conjunto, el marco contractual, la supervisión del representante de obligacionistas y la verificación de cumplimiento de resguardos constituyen elementos que fortalecen la disciplina financiera y la protección relativa para los tenedores dentro de un esquema sin garantías específicas.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros de los años 2022 y 2023 auditados por Auditores Independientes S.A. GME y 2024 auditados por Mackliff Audit Corporation. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos con corte diciembre 2025 según consta en anexos.

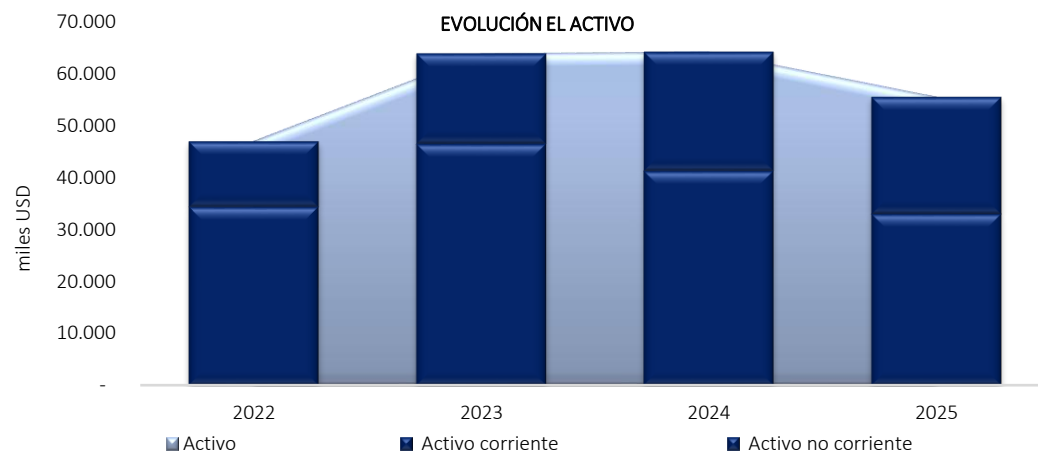
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de INDUAUTO S.A. provinieron principalmente de la comercialización de vehículos, repuestos, accesorios y servicios de mantenimiento de la marca Chevrolet, distribuidos por General Motors del Ecuador, reconociéndose contablemente cuando se transfirió el control del bien o servicio al cliente, conforme a lo establecido en las políticas contables auditadas y sin incluir valores recaudados por cuenta de terceros.

Durante el ejercicio 2022, en un entorno sectorial aún favorable tras la recuperación postpandemia, la compañía registró un crecimiento interanual de ingresos de 10,85%, alcanzando USD 117,75 millones, desempeño que reflejó la continuidad operativa del negocio y una adecuada capacidad de colocación dentro de la red Chevrolet, aunque a un ritmo menor frente a años previos de mayor expansión del mercado. En 2023, pese a la desaceleración general del sector automotriz a nivel nacional, INDUAUTO S.A. incrementó sus ingresos en 19,45% respecto de 2022, hasta USD 140,65 millones, evidenciando una mayor captación de demanda relativa y una gestión comercial que permitió sostener volúmenes en un contexto de contracción sectorial, incrementando la exposición de la compañía a un entorno de mercado más volátil.

Al cierre de 2024, los ingresos presentaron una contracción de 9,80%, situándose en USD 126,86 millones, en línea con la caída de la demanda del sector automotriz ecuatoriano, afectado por la contracción económica, el deterioro del poder adquisitivo y condiciones financieras más restrictivas. No obstante, al interior del mercado específico de la marca Chevrolet, la compañía incrementó su participación relativa, lo que evidenció un desempeño operativo comparativamente más resiliente frente a competidores directos, aunque sin aislarse del ajuste general del mercado.

Para el cierre preliminar de 2025, los ingresos registraron una reducción anual de 11,23% respecto de 2024, comportamiento que se explicó por un desempeño sectorial débil durante la primera parte del año y una recuperación gradual en el segundo semestre, la cual no fue suficiente para compensar la contracción inicial ni alcanzar los niveles observados en 2023. En este contexto, la evolución de los ingresos de INDUAUTO S.A. mantuvo una alta correlación con la dinámica del sector automotor, caracterizado por una demanda sensible a las condiciones macroeconómicas, al acceso al crédito y al nivel de confianza de los hogares. Asimismo, si bien Chevrolet se ubicó como la segunda marca más comercializada a diciembre de 2025, su pérdida de participación frente a competidores reflejó una mayor fragmentación del mercado, lo que mantuvo latente la exposición de INDUAUTO S.A. a riesgos de volumen y presión competitiva, dada su concentración comercial en dicha marca.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos 2025

Entre 2022 y 2024, la estructura de ingresos de INDUAUTO S.A. se mantuvo altamente concentrada en la comercialización de vehículos, con una participación promedio de 80,29% del total, reflejando un perfil de generación de ingresos predominantemente expuesto al componente más cíclico del negocio. Bajo las políticas contables auditadas, estos ingresos se reconocieron cuando existió evidencia de transferencia de riesgos y beneficios significativos al cliente, lo que ocurrió con la suscripción del contrato de compra y la confirmación del pago inicial, alineando el registro contable con hitos operativos verificables. Al cierre preliminar de 2025, dicha concentración se mantuvo estable, aunque se observó un mayor peso relativo de vehículos pesados, lo que implicó un cambio incremental en el *mix* hacia segmentos típicamente asociados a ciclos de inversión productiva, condiciones de financiamiento y decisiones de reposición de flota; por tanto, este ajuste tendió a elevar la sensibilidad de los ingresos a factores como liquidez del mercado, disponibilidad de crédito y dinamismo de actividades económicas vinculadas al transporte y logística.

COMPOSICIÓN INGRESOS	2022		2023		2024		2025	
	(USD)	PART.	(USD)	PART.	(USD)	PART.	(USD)	PART.
Livianos	94.538.677	80,29%	115.411.646	82,06%	99.596.500	78,51%	81.493.005	72,36%
Pesados	5.880.770	4,99%	5.784.353	4,11%	6.935.623	5,47%	10.528.113	9,35%
Repuestos	11.587.006	9,84%	13.064.251	9,29%	13.739.824	10,83%	13.309.471	11,82%
Talleres	5.740.116	4,87%	6.386.364	4,54%	6.586.557	5,19%	7.285.403	6,47%
Total	117.746.569	100,00%	140.646.614	100,00%	126.858.504	100,00%	112.615.992	100,00%

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos 2025

El costo de ventas de INDUAUTO S.A. mantuvo una participación elevada sobre las ventas y evidenció presiones en el periodo 2022–2024, consistente con un negocio de comercialización donde la rentabilidad se explica principalmente por el margen unitario y la rotación. En 2022, el costo de ventas representó el 85,85% de las ventas, mostrando una mejora frente al 86,46% del año previo, atribuida a menores costos asociados a aranceles, lo que se reflejó en una mayor flexibilidad de precios y condiciones comerciales dentro del mercado. Sin embargo, en 2023 y 2024 la relación se incrementó a 86,90% y 87,33%, respectivamente, evidenciando una compresión del margen bruto, asociada al encarecimiento de costos en la industria y/o a una mayor competencia que limitó la transferencia de dichos incrementos al consumidor final, incrementando la exposición de la compañía a riesgos de rentabilidad en escenarios de demanda debilitada. Para el cierre preliminar de 2025, el costo de ventas se ubicó en 86,00% de las ventas, mostrando una recuperación moderada respecto a 2024; no obstante, el nivel continuó reflejando que la generación de margen permaneció sujeta a la capacidad de gestionar eficientemente precios, *mix* de producto e inventarios, en un entorno de competencia creciente y sensibilidad del mercado a condiciones de financiamiento.

PARTICIPACIÓN DE COSTOS POR LÍNEA	2022	2023	2024	2025
Vehículos	89,14%	90,01%	90,95%	90,30%
Pesados	89,36%	89,40%	90,09%	89,99%
Repuestos	67,27%	69,62%	69,15%	67,92%
Talleres	65,50%	63,84%	67,47%	65,15%

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos 2025

El margen bruto se mantuvo coherente con la evolución del costo de ventas. En 2022 y 2023 se ubicó en niveles de 14,15% y 13,10%, respectivamente, reflejando una compresión asociada al incremento de costos observado en el periodo. Esta tendencia continuó en 2024, cuando el margen disminuyó a 12,67%, evidenciándose una menor contribución relativa de las líneas de vehículos, pesados y talleres, consistente con el mayor peso del costo de

ventas en el *mix*. Al cierre preliminar de 2025, el margen bruto se ubicó en torno al 14%, mostrando una recuperación moderada frente a 2024, aunque manteniéndose condicionado por la capacidad de sostener precios y *mix* en un entorno de competencia más intensa.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

La estructura de gastos operativos se mantuvo dominada por gastos de ventas y, en 2022–2023, su incremento nominal se acompañó de una participación relativamente contenida sobre ingresos (10,01% y 9,55%), consistente con un mayor volumen de actividad. En 2024, los gastos operacionales ascendieron a USD 13,93 millones y, pese a variar marginalmente frente a 2023, su peso relativo aumentó ante la contracción de ventas, presionando la rentabilidad operativa; en 2025, aunque el gasto disminuyó en términos absolutos, la participación se mantuvo elevada (11,43%), sugiriendo rigidez relativa de costos frente a un menor nivel de ingresos. En paralelo, los otros ingresos operacionales se redujeron desde rangos de USD 1,56–1,68 millones en 2022–2023 a USD 691 mil en 2024, lo que disminuyó el “colchón” recurrente para sostener el resultado operativo.

En ese contexto, la utilidad operativa pasó de USD 6,44 millones en 2022 (5,47% de ingresos) y USD 6,67 millones en 2023 (4,74%) a USD 2,84 millones en 2024, afectada por la compresión del margen bruto, el mayor peso relativo de gastos y la menor contribución de otros ingresos; en 2025 se observó una mejora marginal (USD 2,89 millones; 2,57%), asociada a la recuperación del margen bruto, aunque sin retornar a los niveles previos.

En línea con ello, el EBITDA se ubicó en USD 4,35 millones en 2024 y USD 3,91 millones en 2025, manteniendo coberturas de gastos financieros superiores a la unidad (1,51x y 1,60x), de modo que la capacidad de generación operativa continuó siendo el principal soporte para absorber el costo de fondeo.

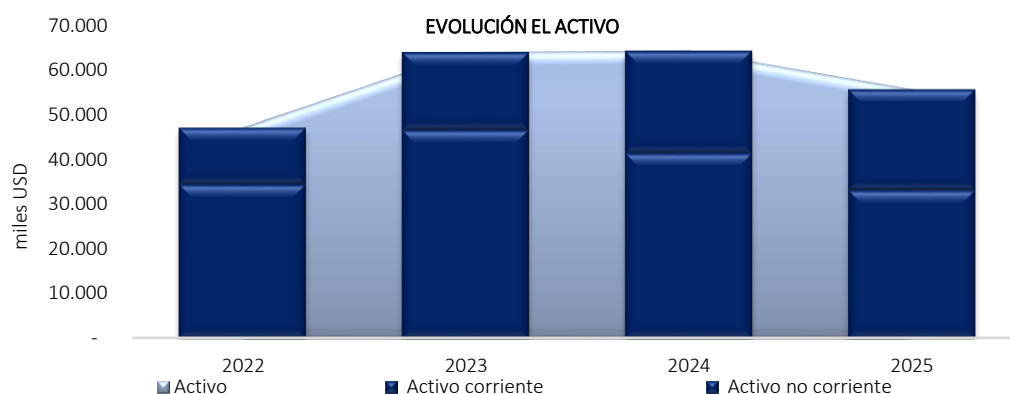
Los gastos financieros alcanzaron un máximo en 2024 (USD 2,87 millones), asociados al mayor uso de créditos de corto plazo, el componente financiero de arrendamientos y el avance en la colocación de la tercera emisión; en 2025 descendieron a USD 2,43 millones, coherente con menor deuda financiera.

Consecuentemente, la utilidad del ejercicio fue positiva en 2022 (USD 3,36 millones) y 2023 (USD 3,02 millones), registró una pérdida marginal en 2024 y se recuperó en 2025 (USD 1,23 millones), reflejando que el ajuste de márgenes y la carga financiera fueron los principales canales de transmisión hacia el resultado. En consistencia, el ROE se expandió en 2022–2023, fue negativo en 2024 y retornó a terreno positivo en 2025.

CALIDAD DE ACTIVOS

El activo se concentró en tres rubros estructurales del modelo de negocio: inventarios (principalmente vehículos y repuestos), cuentas por cobrar vinculadas a la dinámica comercial y al financiamiento asociado a ventas, y propiedad, planta y equipo/terrenos relacionados con la infraestructura operativa de sus agencias en Guayaquil, Milagro, Babahoyo, Quevedo, Santo Domingo de los Tsáchilas y Quito. Esta composición reflejó un perfil intensivo en capital de trabajo y soporte físico, típico del segmento automotriz, donde la gestión de inventarios y cartera resulta determinante para la liquidez.

Al cierre preliminar de 2025, los activos totalizaron USD 55,59 millones, registrando una contracción anual de 13,47% frente a 2024 (USD 64,24 millones), movimiento consistente con un año de menor escala comercial y márgenes aún presionados, en el que el ajuste de balance sugirió una moderación de recursos inmovilizados — particularmente aquellos asociados a la operación — en línea con la evolución observada en ingresos y rentabilidad.



Históricamente, la estructura del activo se concentró en el corto plazo, con un promedio de 72,93% en 2022–2023, explicado principalmente por inventarios y cuentas por cobrar comerciales. Al cierre preliminar de 2025, dicha concentración se mantuvo, aunque se redujo a 59,45% del total de activos, reflejando un mayor peso relativo de activos de largo plazo, consistente con inversiones ejecutadas durante el periodo. En paralelo, la compañía sostuvo un índice de liquidez superior a la unidad a lo largo del periodo analizado, con un promedio de 1,38, lo que evidenció capacidad de cobertura de obligaciones de corto plazo bajo un esquema de capital de trabajo intensivo; no obstante, la lectura de este indicador permaneció condicionada por la composición del activo corriente (inventarios y cartera) y su convertibilidad efectiva en caja.

La eficiencia en la utilización de activos alcanzó un máximo en 2022 (7,14%), y posteriormente se ajustó en línea con el deterioro del desempeño operativo observado en 2024; para el cierre de 2025, el indicador se ubicó en 2,22%, consistente con una recuperación parcial de resultados, aunque aún por debajo de los niveles de mayor dinamismo comercial. En cuanto a la gestión de cartera, se mantuvieron políticas formales de cuentas por cobrar y un esquema donde, de manera predominante, el financiamiento de vehículos se canalizó a través de entidades financieras; el crédito directo se otorgó de forma puntual a clientes corporativos y flotas, con plazos de hasta 12 meses, bajo un proceso de evaluación por área especializada y aprobación por comité, respaldado con garantías (reserva de dominio, pagarés, cheques, seguros y rastreo) y un pago inicial del 30%, además de tasas alineadas a pautas del BCE.

Las cuentas por cobrar comerciales se originaron principalmente en valores por cobrar derivados del financiamiento asociado a ventas. En 2022, la cartera disminuyó 3,61% hasta USD 7,90 millones, con días de cartera de 24, nivel inferior a los días de pago (53), lo que redujo riesgos de descalce de corto plazo en el ciclo de efectivo. En 2023, el saldo aumentó 38,35% a USD 10,93 millones, en línea con el crecimiento de ingresos y un mayor componente de crédito hacia clientes. En 2024, la rotación se ralentizó marginalmente, aunque permaneció en niveles gestionables (29 días) frente a las políticas internas. Para el cierre preliminar de 2025, los días de cartera se ubicaron en 32; si bien reflejaron una tendencia incremental, se mantuvieron por debajo de los días de pago, mitigando presiones adicionales sobre liquidez en un periodo de menor escala de ingresos.

ANTIGÜEDAD DE CARTERA	2022		2023		2024		2025	
	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.
Vigente	8.815.488	99,58%	11.610.751	98,75%	10.881.488	96,51%	9.449.152	95,11%
Vencida								
De 31 a 60 días	1.545	0,02%	51.066	0,43%	197.261	1,75%	95.380	0,96%
De 61 a 90 días	17.333	0,20%	3.975	0,03%	89.258	0,79%	55.388	0,56%
De 91 a 120 días	4.509	0,05%						
De 121 a 180 días	422	0,00%	52.206	0,44%	13.548	0,12%	183.190	1,84%
De 181 a 365 días								
Mayor a 365 días	13.793	0,16%	40.269	0,34%	93.947	0,83%	152.209	1,53%
Total	8.853.090	100,00%	11.758.267	100,00%	11.275.502	100,00%	9.935.318	100,00%

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos 2025

Las cuentas por cobrar con partes relacionadas se mantuvieron tanto por operaciones comerciales como por préstamos. La cartera comercial se originó principalmente en ventas de vehículos y repuestos, con plazos promedio de 30 a 90 días según condiciones pactadas y sin devengar costo financiero. Al cierre de 2025, este rubro alcanzó USD 1,16 millones, registrando una disminución anual de 39,90% frente a 2024 (USD 1,93 millones), consistente con la reducción del nivel de actividad y el ajuste del capital de trabajo observado durante el periodo.

En inventarios —rubro estructural del modelo— se observó un comportamiento alineado con la evolución del nivel de actividad. En 2024 representaron 27% del activo total (USD 17,34 millones), evidenciando una reducción frente a 2023, coherente con un menor dinamismo de ventas; en 2025 su participación disminuyó a 18,45%, consistente con el ajuste general del activo y con una menor necesidad de stock en un año de ingresos más bajos. La rotación se mantuvo en niveles que sugirieron capacidad de gestión del capital de trabajo: el promedio del periodo fue de 50 días y, al cierre de 2025, los días de inventario se ubicaron en 38, mejorando frente a 2024 (56 días), lo que redujo la exposición a costos de almacenamiento, obsolescencia y descuentos forzados en un entorno competitivo. El registro del inventario incorporó costos directamente atribuibles (compra, aranceles, transporte, almacenamiento) netos de descuentos, y contempló provisiones por obsolescencia con base en rotación y antigüedad.

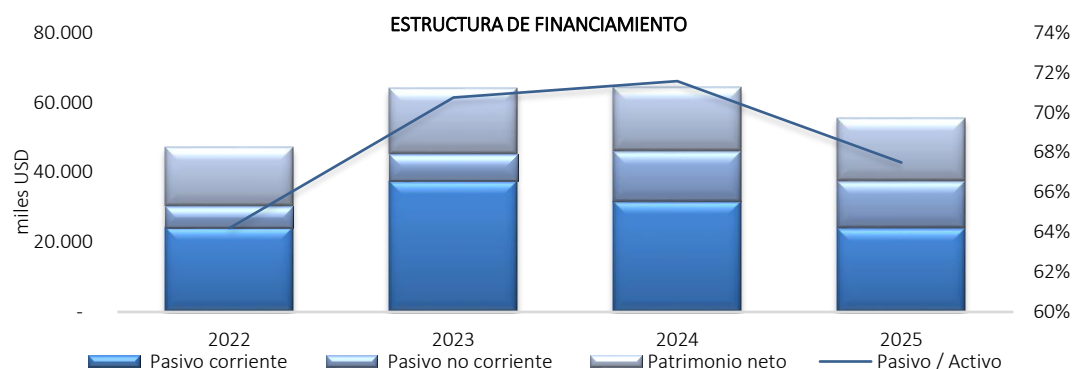
En el activo no corriente, la composición incluyó propiedad, planta y equipo, terrenos, inversiones y cuentas por cobrar relacionadas. En 2022, la propiedad, planta y equipo neta fue de USD 10,33 millones (21,87% del activo), con una reclasificación relevante de USD 4,81 millones como activo mantenido para la venta; además, se mantuvieron hipotecas asociadas a obligaciones financieras con entidades bancarias. En 2023, considerando

derechos de uso, el saldo se ubicó en USD 13,53 millones y, en 2024, ascendió a USD 18,19 millones, explicado por la reclasificación de un activo previamente disponible para la venta y su uso parcial como propiedad de inversión (agencia Ceibos). Para 2025, este rubro se ubicó en USD 14,16 millones, sin variaciones relevantes en la estructura operativa. Por su parte, las inversiones en subsidiarias pasaron de USD 160 mil en 2022 a USD 3,18 millones en 2023 por la adquisición de Induwagen S.A. (USD 3,02 millones), manteniéndose en niveles similares al cierre de 2024 y 2025, incrementando la exposición del balance a desempeño y riesgos de entidades vinculadas dentro del perímetro corporativo.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

La estructura de financiamiento se sustentó históricamente en una combinación de obligaciones con instituciones financieras, apalancamiento con proveedores y recursos propios, coherente con un modelo intensivo en capital de trabajo. Entre 2022 y 2025, los pasivos se concentraron mayoritariamente en el corto plazo, con una participación promedio de 73,79%, reflejando una estrategia de financiamiento alineada a la rotación de inventarios y cartera, aunque con una mayor exposición a necesidades recurrentes de liquidez.

En términos de evolución, el pasivo total mostró una trayectoria creciente entre 2022 y 2024, pasando de USD 30,22 millones en 2022 a USD 45,23 millones en 2023 y USD 45,97 millones en 2024. Al cierre de 2024, el pasivo corriente representó 68,7% del total, nivel inferior al observado en 2023, explicado por una reducción relevante en términos monetarios (USD 5,90 millones), originada principalmente en la cancelación de cuentas por pagar relacionadas y no relacionadas (USD 4,86 millones). Para el cierre preliminar de 2025, esta tendencia se profundizó: el pasivo total se ubicó en USD 37,51 millones, evidenciando una disminución de USD 8,46 millones, asociada a menores cuentas por pagar y a una reducción tanto de obligaciones financieras de corto como de largo plazo, consistente con el ajuste general del balance observado en el período.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos 2025

Durante el período analizado, se mantuvieron obligaciones con diversas entidades financieras, orientadas principalmente al financiamiento de capital de trabajo y respaldadas por garantías reales (terrenos, edificaciones y vehículos). Adicionalmente, se conservaron líneas de crédito con entidades relevantes del sistema, con vencimientos programados hasta 2030. En términos de perfil de vencimientos, en 2022 la deuda se concentró mayoritariamente en el largo plazo; en 2023, ante requerimientos de fondeo inmediatos, la estructura se desplazó hacia el corto plazo. Posteriormente, la aprobación y colocación de la Tercera Emisión de Obligaciones contribuyó a recomponer el perfil hacia plazos más largos, lo que se reflejó en la estructura observada al cierre de 2025.

En cuanto al peso de la deuda dentro del pasivo, la participación se incrementó de 25,77% en 2022 a 32,4% en 2023, en un contexto de mayor necesidad de financiamiento para sostener niveles de inventario y atender demanda. Esta tendencia se intensificó en 2024, cuando la deuda representó 46,29% del pasivo total y alcanzó USD 21,28 millones, explicada por la contratación de nuevos créditos —principalmente de largo plazo— con Banco Bolivariano, Banco Internacional y Banco Guayaquil, además del avance de la Tercera Emisión. Para el cierre preliminar de 2025, la deuda representó 41,54% del pasivo, evidenciando una reducción relativa frente a 2024, consistente con el ajuste del endeudamiento observado en el período.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO	2022	2023	2024	2025
	(USD)			
Corto plazo				
Banco Bolivariano C.A.	2.465.933	3.498.234	4.713.073	3.419.343
Banco Guayaquil S.A.	10.785	548.339	1.274.280	781.364
Banco Internacional S.A.	834.014	4.516.737	3.562.275	1.412.013
BBP Bank S.A.	-	1.270.379	6.875	-

FUENTES DE FINANCIAMIENTO	2022	2023	2024	2025
		(USD)		
Banco Pichincha C.A.	28.548	-	-	-
Produbanco S.A.	-	1.035.324	-	-
Intereses financiamiento	-	-	112.751	67.489
Tercera Emisión de Obligaciones	-	-	50.884	508.840
Total corto plazo	3.339.280	10.869.013	9.720.138	6.189.049
Largo plazo				
Banco Bolivariano C.A.	2.720.733	2.278.493	3.257.550	4.253.568
Banco Guayaquil S.A.	5.716	21.271	2.172.084	2.867.764
Banco Internacional S.A.	1.693.892	798.114	3.848.139	1.637.501
Produbanco S.A.	30.588	-	-	-
BBP Bank S.A.	-	6.875	-	-
Tercera Emisión de Obligaciones	-	-	1.144.890	636.050
Total largo plazo	4.450.929	3.104.753	10.422.663	9.394.883
Total deuda con costo	7.790.209	13.973.766	20.142.801	15.583.932

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos 2025

La estructura de financiamiento combinó crédito de proveedores —con alta relevancia del vínculo comercial con General Motors Ecuador S.A.— y deuda con instituciones financieras, en un modelo intensivo en inventarios. En este marco, el contrato de concesión integró venta y posventa bajo estándares de la red, y se complementó con un esquema de apoyo a la comercialización mediante un acuerdo entre General Motors Ecuador S.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco, que facilitó líneas de financiamiento para el pago de facturas con plazos de hasta 180 días. Dado que el proveedor principal concentró más del 90% de las operaciones, la continuidad del abastecimiento y las condiciones comerciales se mantuvieron como un factor estructural para la gestión de capital de trabajo y liquidez, propio de un concesionario monomarca.

Las cuentas por pagar reflejaron esta dinámica. En 2022 ascendieron a USD 15,02 millones, principalmente con General Motors Ecuador S.A. y otros proveedores recurrentes con plazos mínimos de 30 días. En 2023 aumentaron a USD 20,24 millones, en línea con una mayor inversión en inventarios y expansión comercial. Posteriormente, en 2024 se contrajeron y el calce de flujos se mantuvo favorable en términos de ciclo, dado que los días de cobro (29) se ubicaron por debajo de los días de pago (54). En 2025, las cuentas por pagar se redujeron a USD 11,77 millones, manteniendo la relación de cobro por debajo de pago, lo que contribuyó a contener presiones de corto plazo en un año de menor escala operativa.

Desde la perspectiva de flujos, en 2022–2024 la inversión en inventarios y el crecimiento operativo se asociaron a una limitada generación de efectivo por actividades operativas; en ese periodo, la rentabilidad acumulada y el apalancamiento con proveedores atenuaron el impacto sobre liquidez y permitieron atender compromisos financieros, incluyendo amortizaciones con entidades financieras y distribuciones de dividendos derivadas de utilidades acumuladas. En 2025 se observó un retorno a la generación operativa, atribuida principalmente a una mejora en cobrabilidad y a una mayor rotación de inventario, consistente con el ajuste del activo corriente descrito previamente. En 2024, el flujo operativo fue negativo en USD 2,09 millones y se compensó con financiamiento neto positivo por USD 5,17 millones, sustentado en nuevos créditos locales; el flujo de inversión fue negativo en USD 771 mil por adiciones a propiedades, mobiliario y equipo, asociadas al mantenimiento y fortalecimiento de la infraestructura operativa.

En línea con lo anterior, el apalancamiento aumentó hasta 2024 (2,52), en un contexto de mayor utilización de deuda y de la colocación de la Tercera Emisión, y se redujo en 2025 (2,08), coherente con la contracción del pasivo y del endeudamiento descrita para el cierre preliminar. Por su parte, el patrimonio se ubicó en USD 16,86 millones en 2022 y USD 18,71 millones en 2023, disminuyó a USD 18,26 millones en 2024 por el deterioro del resultado del ejercicio y la distribución de dividendos, y cerró 2025 en USD 18,08 millones tras un pago adicional de dividendos por USD 1,31 millones. En la estructura patrimonial, el capital social mantuvo una participación relativamente estable (promedio 22%), mientras que los resultados acumulados y reservas constituyeron los principales amortiguadores, en un contexto donde la política recurrente de dividendos redujo parte de la retención interna de utilidades; en conjunto, el patrimonio financió en promedio 31,50% del activo durante el periodo analizado.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración inicial de la Tercera Emisión de Obligaciones realizada en 2023, el estructurador financiero elaboró proyecciones para 2025 bajo un escenario base. Al contrastarlas con los resultados reales a diciembre de 2025, se evidenció una desviación material en ventas (USD 112,62 millones frente a USD 171,37 millones

proyectados), en un contexto donde el desempeño del sector y las condiciones macrofinancieras observadas durante 2024 y el primer semestre de 2025 resultaron menos favorables que las asumidas al momento de la estructuración.

Más allá del efecto escala, el análisis se enfocó en la evolución de márgenes. El costo de ventas representó 86,00% de los ingresos, levemente inferior al 86,70% implícito en el escenario base, por lo que el margen bruto se ubicó en 14,00%, ligeramente por encima del 13,30% proyectado. En este sentido, pese al menor volumen, la rentabilidad bruta se sostuvo en niveles comparables al escenario original.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	DICIEMBRE 2025	
	ORIGINALES	REAL
	(MILES USD)	
Ventas netas	171.368	112.616
Costo de ventas	148.574	96.852
Margen bruto	22.794	15.764
Gastos operativos	(15.158)	(12.871)
Utilidad operativa	7.636	2.893
Gastos financieros	(1.326)	(2.413)
Otros egresos	506	1.554
Utilidad antes de impuestos	6.816	2.034
Impuestos y participación trabajadores	(2.471)	(800)
Utilidad neta	4.345	1.234

Fuente: Prospecto de Oferta Pública y Estado de Situación Financiera auditado 2025

En contraste, los gastos operativos evidenciaron mayor rigidez relativa: su participación aumentó a 11,43% de las ventas, frente al 8,85% proyectado, lo que presionó el margen operativo, que se ubicó en 2,57% (vs. 4,46% previsto). Esta variación reflejó que el ajuste de gasto no fue proporcional a la contracción de ingresos, reduciendo holguras operativas en el periodo.

Adicionalmente, el gasto financiero representó 2,14% de las ventas, superior al 0,77% proyectado, consistente con una mayor necesidad de financiamiento efectivo en el periodo y un entorno de fondeo más exigente que el contemplado en 2023. En conjunto, aunque se preservaron márgenes brutos ligeramente superiores a los previstos, el mayor peso relativo de gastos operativos y financieros en un escenario de menores ingresos explicó que la utilidad neta se ubicara por debajo de lo proyectado, reforzando la importancia de sostener holguras mediante disciplina de costos, capital de trabajo y estructura de financiamiento en contextos de mercado adversos.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. Estas proyecciones podrían variar en función del comportamiento real de la compañía durante los próximos años, pero proporcionan un escenario conservador del desenvolvimiento esperado para periodos futuros.

Es importante destacar que las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

PREMISAS PROYECCIÓN	2022	2023	2024	2025	2025	2026	2027
Ingresos de actividades ordinarias	11%	19%	-10%	-11%	8%	5%	5%
Costo de ventas y producción	85,85%	86,90%	87,33%	86,00%	86%	86%	86%
Cuentas por cobrar (CP) (días)	24	28	29	32	30	30	30
Provisiones	0,51%	0,37%	0,39%	0,38%	0,30%	0,30%	0,30%
Inventarios (días)	48	58	56	38	45	45	45
Cuentas por pagar (CP) (días)	53	60	54	44	45	45	45

Fuente: INDUAUTO S.A. Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las proyecciones del emisor plantean un escenario de desempeño basado en sus supuestos de operación y ejecución, incorporando variaciones esperadas en ingresos y en rubros asociados (gastos operativos, ingresos de proyectos y gastos financieros) conforme a su lectura del negocio y del pipeline. Por su parte, las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se estructuran bajo un enfoque más prudente para fines de análisis de riesgo, aplicando un “estrés” principalmente al potencial de generación de ingresos (asumiendo un comportamiento más horizontal y con menor aporte incremental de los proyectos) y, en paralelo, manteniendo

gastos operativos como una proporción relevante de los ingresos y gastos financieros en niveles que preservan presión sobre coberturas. En conjunto, este ajuste busca evaluar la capacidad de pago y resiliencia del emisor bajo supuestos menos favorables, concentrando el estrés en la dinámica de ingresos y en la holgura operativa/financiera derivada de esos ingresos.

En este sentido, las proyecciones estresadas muestran una tendencia creciente en los ingresos operacionales, pasando de USD 112,62 millones en 2025 a USD 134,09 millones en 2028, lo que evidencia un avance sostenido del negocio. El costo de ventas crece de manera proporcional, manteniendo un margen bruto elevado y relativamente constante en torno a USD 17,03 y USD 18,77 millones, lo cual refleja un modelo operativo con costos directos controlados.

Los gastos operativos permanecen prácticamente planos a lo largo del período en su participación sobre ingresos, con incrementos año a año asociado al dinamismo de las ventas, lo que sugiere una política de contención de gastos o una estructura administrativa madura. Como resultado, la utilidad operativa se mantiene sólida, creciendo de USD 3,35 millones a USD 4,02 millones hacia 2028.

En cuanto al rubro financiero, se observa una reducción progresiva de gastos financieros hacia 2028, coherente con menor endeudamiento y mejores condiciones financieras. Los ingresos no operacionales aportan positivamente entre 2026 y 2028, mejorando la utilidad antes de impuestos en esos años.

La utilidad neta sigue una trayectoria creciente hacia 2026 y 2028 (USD 2,14 millones a USD 2,84 millones, respectivamente). Con este antecedente, el EBITDA mantiene un crecimiento progresivo y estable durante todo el horizonte proyectado, pasando de USD 4,46 millones en 2026 a USD 5,37 millones en 2028, confirmando la fortaleza del desempeño operativo del negocio. Este desempeño sugiere una adecuada generación de flujos operativos para atender obligaciones financieras y operativas, lo cual constituye un factor positivo para la evaluación de la capacidad de pago.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias	121.625	127.707	134.092
Costo de ventas y producción	104.598	109.828	115.319
Margen bruto	17.028	17.879	18.773
(-) Gastos de ventas	(13.683)	(14.048)	(14.750)
Utilidad operativa	3.345	3.831	4.023
(-) Gastos financieros	(1.563)	(1.261)	(1.173)
Ingresos (gastos) no operacionales netos	1.581	1.596	1.609
Utilidad antes de participación e impuestos	3.363	4.167	4.459
(-) Participación trabajadores	(504)	(625)	(669)
Utilidad antes de impuestos	2.858	3.542	3.790
(-) Gasto por impuesto a la renta	(715)	(885)	(948)
Utilidad neta	2.144	2.656	2.843
EBITDA	4.459	5.057	5.371

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Los flujos proyectados evidenciaron, bajo los supuestos del escenario base, una mejora gradual en la generación operativa entre 2026 y 2028 (flujo de operación: USD 3,28 millones a USD 3,81 millones), lo que sugirió una normalización progresiva del ciclo de caja y mayores holguras relativas para atender el servicio de deuda y requerimientos recurrentes del negocio. Esta trayectoria se alineó con lo observado en 2025, cuando la recuperación de cartera, la mejora en la rotación de inventarios y la dinámica de anticipos/proveedores favorecieron un flujo operativo positivo y una menor necesidad de financiamiento; en ese marco, las proyecciones mantuvieron una generación operativa que, junto con niveles de CAPEX estimados en torno a USD 630–695 mil, apuntó a sostener la operación con menor dependencia de fondeo, en la medida en que se consolide la estabilización del capital de trabajo y se mantengan los supuestos del escenario base.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	3.280	3.448	3.808
Flujo Actividades de Inversión	(631)	(662)	(695)
Flujo Actividades de Financiamiento	(2.286)	(2.752)	(1.923)
Saldo Inicial de Efectivo	6.207	6.571	6.605
Flujo del período	364	34	1.189
Saldo Final de efectivo	6.571	6.605	7.794

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

En términos de riesgo de liquidez, el flujo proyectado para 2026–2028 describió un patrón de absorción y normalización del capital de trabajo, con caja operativa estimada positiva bajo el escenario base. Esta dinámica se

tradujo en una menor necesidad relativa de fondeo, reflejada en un flujo de financiamiento neto negativo asociado a amortizaciones, mientras el CAPEX se mantuvo contenido y relativamente estable. Bajo estos supuestos, el escenario proyectó un saldo final de efectivo en torno a USD 6,57 millones, lo que implicó la existencia de holguras de liquidez para atender el servicio de deuda y requerimientos operativos; no obstante, dicha lectura permaneció condicionada a la materialización de la recuperación operativa prevista y a la sostenibilidad de la estabilización del ciclo de capital de trabajo.

En conjunto, las proyecciones son razonables y consistentes con la operación, respaldan la capacidad de generación de flujo operativo, pero no eliminan completamente la presión financiera, por lo que la sostenibilidad de la mejora proyectada dependerá del uso efectivo de los recursos de la emisión y del cumplimiento de las estrategias de reestructuración de pasivos.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN
AAA (-)

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

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

La calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, y de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Tercera Emisión de Obligaciones de INDUAUTO S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
 Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
ACTIVO	47.081	63.945	64.240	55.588
Activo corriente	34.408	46.533	41.329	33.046
Efectivo y equivalentes al efectivo	3.321	6.354	6.459	6.208
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	7.902	10.933	10.327	9.935
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	2.993	2.018	1.927	1.164
Anticipos a proveedores	470	798	1.430	-
Inventarios	13.472	19.800	17.345	10.254
Activos por impuestos corrientes	125	588	2.559	2.200
Otros activos corrientes	6.124	6.042	1.283	3.285
Activo no corriente	12.673	17.412	22.911	22.542
Propiedades, planta y equipo	8.872	9.483	11.389	14.164
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(5.240)	(5.683)	(6.416)	-
Terrenos	6.666	6.765	8.368	-
Propiedad de inversión	-	-	2.089	2.078
Inversiones en subsidiarias	160	3.182	3.209	3.195
Activos por impuesto diferido	243	324	460	512
Otros activos no corrientes	1.972	3.341	3.813	2.594
PASIVO	30.225	45.234	45.975	37.514
Pasivo corriente	24.167	37.487	31.586	23.873
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	15.019	20.243	16.506	11.773
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	1.548	1.791	663	409
Obligaciones con entidades financieras CP	3.339	10.869	10.319	5.680
Obligaciones emitidas CP	-	-	540	509
Pasivo por impuestos corrientes	828	386	586	1.698
Provisiones por beneficios a empleados CP	1.954	1.820	1.438	1.260
Otros pasivos corrientes	1.478	2.378	1.535	2.544
Pasivo no corriente	6.058	7.747	14.389	13.641
Obligaciones con entidades financieras LP	4.451	3.785	9.278	8.759
Obligaciones emitidas LP	-	-	1.145	636
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	-	-	-	430
Provisiones por beneficios a empleados LP	1.607	1.388	1.459	1.672
Pasivo por impuestos no corrientes	-	-	-	52
Otros pasivos no corrientes	-	2.573	2.507	2.092
PATRIMONIO NETO	16.856	18.711	18.265	18.075
Capital suscrito o asignado	4.000	4.000	4.000	4.000
Reserva legal	2.177	2.177	2.177	2.177
Reserva facultativa y estatutaria	3.650	5.430	6.965	6.850
Ganancias o pérdidas acumuladas	1.696	997	2.552	742
Ganancia o pérdida neta del período	3.361	3.034	(36)	1.234
Otras cuentas patrimoniales	1.973	3.073	2.608	3.073

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Ingresos de actividades ordinarias	117.747	140.647	126.859	112.616
Costo de ventas y producción	101.080	122.226	110.780	96.852
Margen bruto	16.667	18.421	16.079	15.764
(-) Gastos de ventas	(11.789)	(13.430)	(13.930)	(12.871)
Ingresos (gastos) operacionales neto	1.563	1.676	691	-
Utilidad operativa	6.441	6.667	2.840	2.893
(-) Gastos financieros	(835)	(1.714)	(2.876)	(2.434)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	-	-	-	1.575
Utilidad antes de participación e impuestos	5.606	4.953	(36)	2.034
(-) Participación trabajadores	(841)	(743)	-	(305)
Utilidad antes de impuestos	4.765	4.210	(36)	1.729
(-) Gasto por impuesto a la renta	(1.404)	(1.176)	-	(495)
Utilidad neta	3.361	3.034	(36)	1.234
EBITDA	6.976	7.474	4.353	3.906
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR
Flujo Actividades de Operación	(77)	(927)	(2.903)	7.254
Flujo Actividades de Inversión	(40)	(1.104)	(2.164)	(771)
Flujo Actividades de Financiamiento	(2.914)	5.065	5.172	(6.735)
Saldo Inicial de Efectivo	6.351	3.321	6.354	6.459
Flujo del período	(3.031)	3.034	105	(252)
Saldo Final de efectivo	3.321	6.354	6.459	6.207

ÍNDICES	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	2026	2027	2028 PROYECTADO
MÁRGENES							
Costo de Ventas / Ventas	86%	87%	87%	86%	86%	86%	86%
Margen Bruto/Ventas	14%	13%	13%	14%	14%	14%	14%
Utilidad Operativa / Ventas	5%	5%	2%	3%	3%	3%	3%
LIQUIDEZ							
Capital de trabajo (miles USD)	10.240	9.046	9.743	9.173	9.949	11.336	14.487
Prueba ácida	0,87	0,71	0,76	0,95	0,87	0,90	1,00
Índice de liquidez	1,42	1,24	1,31	1,38	1,40	1,45	1,59
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(77)	(927)	(2.903)	7.254	3.280	3.448	3.808
SOLVENCIA							
Pasivo total / Activo total	64%	71%	72%	67%	64%	60%	56%
Pasivo corriente / Pasivo total	80%	83%	69%	64%	69%	72%	73%
EBITDA / Gastos financieros	8,36	4,36	1,51	1,62	2,85	4,01	4,58
Años de pago con EBITDA (APE)	0,62	1,08	3,36	2,40	1,61	0,86	0,23
Años de pago con FLE (APF)	-	-	-	1,29	2,18	1,27	0,33
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	-	-	7.084	7.064	1.181	675	-
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-	-	0,61	0,55	3,77	7,49	-
Capital social / Patrimonio	24%	21%	22%	22%	20%	17%	16%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	1,79	2,42	2,52	2,08	1,80	1,51	1,29
ENDEUDAMIENTO							
Deuda financiera / Pasivo total	26%	32%	46%	42%	38%	32%	27%
Deuda largo plazo / Activo total	9%	6%	16%	17%	14%	10%	9%
Deuda neta (miles USD)	4.321	8.101	14.621	9.376	7.157	4.371	1.259
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	6.355	10.490	11.166	8.417	10.135	10.642	11.174
RENTABILIDAD							
ROA	7%	5%	0%	2%	4%	5%	5%
ROE	20%	16%	0%	7%	11%	12%	11%
EFICIENCIA							
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	10	10	9	9	9	9	9
Días de inventario	48	58	56	38	45	45	45
CxC relacionadas / Activo total	10,22%	3,16%	3,00%	2,09%	1,96%	1,83%	1,69%
Días de cartera CP	24	28	29	32	30	30	30
Días de pago CP	53	60	54	44	45	45	45

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	2026	2027	2028 PROYECTADO
Obligaciones con entidades financieras CP	3.339	10.869	10.319	5.680	5.510	5.063	3.902
Obligaciones emitidas CP	-	-	540	509	509	127	-
Obligaciones con entidades financieras LP	4.451	3.785	9.278	8.759	7.582	5.786	5.150
Obligaciones emitidas LP	-	-	1.145	636	127	-	-
Subtotal deuda	7.790	14.654	21.281	15.584	13.728	10.976	9.053
Efectivo y equivalentes al efectivo	3.321	6.354	6.459	6.208	6.571	6.605	7.794
Inversiones temporales CP	148	199	202	-	-	-	-
Deuda neta	4.321	8.101	14.621	9.376	7.157	4.371	1.259

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	2026	2027	2028 PROYECTADO
Inventarios	13.472	19.800	17.345	10.254	13.075	13.728	14.415
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	7.902	10.933	10.327	9.935	10.135	10.642	11.174
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	15.019	20.243	16.506	11.773	13.075	13.728	14.415
NOF	6.355	10.490	11.166	8.417	10.135	10.642	11.174

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025 PRELIMINAR	2026	2027	2028 PROYECTADO
Obligaciones con entidades financieras CP	2.577	3.339	10.869	10.319	5.680	5.510	5.063
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	540	509	509	127
(-) Gastos financieros	835	1.714	2.876	2.413	1.563	1.261	1.173
Efectivo y equivalentes al efectivo	3.469	6.553	6.661	6.208	6.571	6.605	7.794
SERVICIO DE LA DEUDA	-	-	7.084	7.064	1.181	675	-

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Numeral 1, Artículo 75 y Numeral 4, Artículo 76 Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los

	Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera