

Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.

Comité No.: 040-041-2026

Fecha de Comité: 26 de febrero de 2026

Informe con Estados Financieros no auditados al 31 de diciembre de 2025

Quito - Ecuador

Equipo de Análisis

Lic. Christian Vizuite

(593) 24501-643

cvizuite@ratingspcr.com

Calificación

AA+

Significado De La Calificación

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

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

Instrumento Calificado	Calificación	No. Inscripción	Resolución SCVS
Primera Emisión de Obligaciones a Largo Plazo	AA+	2022.G.02.003588	SCVS-INMV-DNAR-2022-00008514
Segundo Programa de Papel Comercial a Corto Plazo	AA+	2025.Q.02.004451	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00035891

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

Racionalidad

El Comité de Calificación PCR decidió mantener la calificación de "AA+" a la Primera emisión de obligaciones a largo plazo y Segunda Emisión de Papel Comercial a corto plazo de **Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.**, con información al **31 de diciembre de 2025**. La calificación se fundamenta en la experiencia y trayectoria del Emisor dentro del sector automotriz. A la fecha de corte, si bien los márgenes financieros evidenciaron una recuperación tras la paralización de las ventas en el año anterior, la utilidad neta presentó una disminución, debido principalmente al descenso de los otros ingresos no operacionales, los cuales en ejercicios previos contribuían a cubrir los gastos financieros. No obstante, la mejora en la utilidad operativa permitió fortalecer la cobertura Ebitda y los indicadores de solvencia, alineándolos nuevamente a sus promedios históricos. En cuanto a liquidez, la entidad refleja una necesidad de capital de trabajo más constante y una liquidez inferior a la de su competencia. Sin embargo, los saldos disponibles en efectivo, inversiones y propiedades de inversión resultan suficiente para cubrir sus obligaciones financieras. Finalmente se destaca el cumplimiento de los resguardos de ley y límite de endeudamiento establecidos para sus emisiones.

Resumen Ejecutivo

- Reactivación de las ventas:** Los ingresos operacionales registraron una recuperación anual significativa de más de US\$ +112,58 millones gracias a una reactivación de las ventas de vehículos livianos, las cuales se paralizaron el año pasado por un exceso de inventario en la red de concesionarios, situación que generó una fuerte presión financiera y llevó a NEOHYUNDAI a suspender temporalmente la facturación de nuevas unidades, enfocándose en la redistribución del stock existente. Esta mejora en las ventas impulsó notablemente su utilidad bruta con respecto al año anterior. Por su parte los gastos operacionales decrecieron un -15,10% principalmente por menores gastos en seguros, honorarios profesionales y almacenamiento. Lo que permitió fortalecer la utilidad operativa que cerró con un saldo de US\$ 7,70 millones. En cuanto a los gastos financieros estos se redujeron en 11,58% y se componen principalmente de intereses generados por bancos locales e internacionales, emisiones de deuda y préstamos con terceros. Por su parte, los ingresos financieros decrecieron un -78,65% y provienen principalmente del financiamiento de cartera e inversiones. Adicionalmente, la cuenta de otros ingresos no operacionales disminuyó significativamente un -64,00% y cerró en US\$ 8,54 millones, debido a que el año pasado se registraron ingresos extraordinarios por recuperación de cartera castiga los cuales resultaron atípicos para la entidad. Al incorporarse estos últimos rubros, junto a los gastos por impuestos, la entidad obtuvo una utilidad neta de US\$ 888,74 mil lo que representó una contracción anual significativa del -44,53%. Si bien este resultado redujo sus indicadores de rentabilidad, estos se mantienen por encima de su promedio histórico.
- Recuperación de la cobertura Ebitda:** A diciembre 2025, la entidad registró un crecimiento anual significativo superior a US\$ +13,98 millones en sus flujos EBITDA, impulsado por la recuperación sostenida de las ventas de vehículos livianos. Este desempeño permitió fortalecer los indicadores de Ebitda/Gastos financieros y Ebitda/Deuda financiera de corto plazo los cuales evidenciaron una mejora relevante frente al año anterior y se ubicaron por encima de sus promedios históricos.
- Niveles de apalancamiento estables:** La entidad incrementó su deuda financiera un +4,79% respecto al año anterior, alcanzando un total de US\$ 121,27 millones. Este crecimiento obedeció principalmente al aumento de las obligaciones con entidades financieras locales, extranjeras y partes relacionadas; No obstante, los flujos Ebitda crecieron en mayor proporción que la deuda lo que permitió mejorar el indicador deuda financiera / Ebitda en términos anuales ubicándolo en (13,77 veces) nivel favorable en comparación con ejercicios anteriores. Por su parte, el apalancamiento de la entidad se ha mantenido relativamente estable a lo largo de los últimos cinco años, pese al crecimiento sostenido de la deuda, alcanzando un nivel de 3,17 veces en diciembre de 2025. Esto comportamiento responde principalmente a una política constante de capitalización de utilidades, la cual ha fortalecido la base patrimonial y ha permitido absorber las pérdidas registradas en los últimos ejercicios. Asimismo, el nivel de apalancamiento se mantiene alineado con el observado en su competencia.
- Necesidad constante de capital de trabajo:** La entidad presentó una mejora en su liquidez general debido a un mayor crecimiento de los activos corrientes que los pasivos corrientes. Alcanzando una liquidez general de 0,73 veces y ubicándose por debajo de su promedio histórico (0,82 veces). De igual forma su liquidez ácida registró una mejora anual y se ubicó en 0,62 veces, aunque también por debajo de su promedio histórico.

(0,70 veces). A la fecha de corte, el capital de trabajo se redujo de manera significativa respecto al año anterior, alcanzando un total de US\$ -42,47 millones. En términos de flujo de efectivo, a diciembre de 2025, la entidad registra una salida de efectivo por actividades operativas de US\$ 7,42 millones, y por actividades de inversión de US\$ 1,98 millones, compensadas parcialmente por una entrada de US\$ 13,88 millones en actividades de financiamiento, producto principalmente de nuevos préstamos bancarios. Como resultado el efectivo neto aumento en US\$ 4,47 millones cerrando con un saldo de efectivo final de US\$ 7,40 millones. A pesar de que los indicadores de liquidez son bajos con respecto a su competencia, la entidad cuenta con efectivo, inversiones y propiedades de inversión para hacer frente a sus obligaciones de corto y largo plazo. Además de la confianza que genera al sistema financiero y mercado de valores, lo que le da facilidad de adquirir nuevos préstamos si lo requiere.

- **Cumplimiento de resguardos de ley y límite de endeudamiento:** A la fecha de esta revisión, el Emisor mantiene dos instrumentos vigentes en el Mercado de Valores, respecto de los cuales se verifica el cumplimiento satisfactorio de los resguardos de Ley y el límite de endeudamiento, así como el pago oportuno de los títulos valores emitidos.

Factores Claves

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Resultado operativo positivo en más de tres periodos consecutivos de revisión, lo que permitiría una mejora sostenida del flujo Ebitda y mantendría los indicadores de cobertura en niveles superiores al promedio histórico.
- Reducción del endeudamiento financiero hasta un nivel óptimo con el objetivo de minimizar el impacto de los costos financieros sobre los resultados.
- Apalancamiento sostenible, manteniéndolo por debajo de su promedio histórico.
- Mejora sostenida en los indicadores de liquidez, logrando posicionar los indicadores por encima del valor de la unidad.
- Mantener un flujo operativo positivo constante que refleje la capacidad de la empresa para sostener su operación de manera autónoma.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Márgenes financieros negativos que desmejoren sus indicadores de cobertura y rentabilidad.
- Reducción continua sobre su patrimonio contable que desmejore sus indicadores de solvencia.
- Niveles de apalancamiento más altos que los actuales que perjudiquen la estabilidad financiera de la entidad.
- Deterioro continuo de los indicadores de liquidez.
- Flujo operativo negativo persistente que requiera mayor financiamiento.

Riesgos Previsibles Futuros

- Las operaciones de la Compañía pueden verse impactadas por la volatilidad en los precios de sus productos, los cuales dependen de factores de oferta y demanda, sin regulación gubernamental directa. Además, las políticas del Gobierno para restringir importaciones mediante cupos o mayores cargas impositivas también influyen en sus precios. Sin embargo, su posición de liderazgo en el mercado, junto con una oferta basada en precios competitivos, calidad, marcas reconocidas y un sólido servicio postventa, le permite mitigar en parte estos riesgos.
- La empresa enfrenta un riesgo de concentración derivado de la dependencia hacia Neohyundai como único distribuidor autorizado de la marca Hyundai en el país. Esta situación genera una exposición significativa, ya que la continuidad de las operaciones, la disponibilidad de vehículos y repuestos, así como las condiciones comerciales, dependen en gran medida de las decisiones y lineamientos estratégicos de un solo proveedor.
- La Compañía enfrenta riesgo por la exposición a tasas de interés variables en sus obligaciones financieras, lo que genera incertidumbre sobre los costos por intereses y los flujos de efectivo futuros. Para mitigar este riesgo, procura mantener una alta proporción de su deuda a tasas fijas, incluyendo la conversión de préstamos variables a tasas fijas más favorables.
- La Compañía enfrenta un riesgo de crédito moderado, principalmente por la alta participación de cuentas por cobrar dentro de su activo corriente. Para mitigar este riesgo, implementa políticas estrictas de otorgamiento de crédito, evaluación de solvencia, seguimiento y recuperación. Adicionalmente, la cartera de clientes es amplia y diversificada, lo que contribuye a una menor concentración del riesgo. Cada cliente es evaluado individualmente en función de su capacidad de pago y se clasifica en segmentos de riesgo, aplicando límites de crédito adecuados y exigiendo garantías —como avals, pagarés o cartas de crédito— cuando corresponde. El riesgo se incrementa en el caso de clientes y concesionarios relacionados, donde existe una mayor concentración; en estos casos, las condiciones de pago son definidas directamente por la Presidencia. Asimismo, la Compañía establece provisiones para deterioro con base en evaluaciones específicas de exposiciones significativas, lo que permite mantener controlado el riesgo crediticio.

Metodología utilizada

- Metodología de calificación de riesgo de valores de deuda – Ecuador

Información utilizada para la Calificación

- Información financiera: Los estados financieros auditados del año 2020, lo realizó la firma PriceWaterHouseCoopers del Ecuador Cía. Ltda. mismos que presentaron salvedad. Para los años 2021 y 2022 la misma firma auditó los estados financieros y no se presentaron salvedades. Para los años 2023 y 2024, la firma BDO Ecuador S.A. auditó los estados financieros de la compañía y no se presentaron salvedades. También se dispuso de estados financieros internos no auditados correspondientes a diciembre de 2025.
- Detalle de Cuentas por Cobrar, con el detalle de cartera por vencer, cartera vencida por plazo, monto de castigos y provisiones para cobranzas dudosas, en los dos periodos de corte indicados.
- Presupuesto del año en curso y año siguiente, de estado de pérdidas y ganancias, flujo de efectivo y flujo de caja.
- Política de las cuentas por cobrar, cuentas por pagar, y de rotación de inventarios.
- Circular y Prospecto de Oferta Pública.
- Contrato de la Segundo Emisión de papel comercial.
- Certificado de Activos Libres de Gravamen con corte a diciembre de 2025.
- Acta de la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Compañía.
- Otros papeles de trabajo.

Contexto macroeconómico

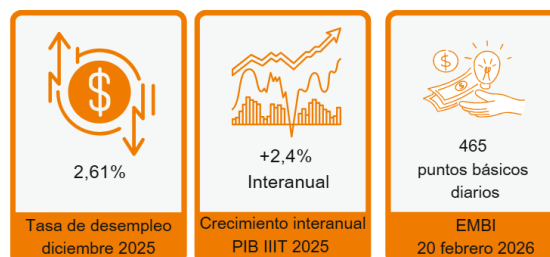
La economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual del +2,4% en el tercer trimestre de 2025, de acuerdo con el último reporte de Cuentas Nacionales del Banco Central del Ecuador. Si bien la cifra se mantiene en terreno positivo, evidencia una marcada desaceleración respecto al dinamismo observado a inicios de año, momento en el que el PIB creció un 3,4% en el primer trimestre, lo cual confirma el agotamiento del rebote posterior a la recesión. Adicionalmente, la lectura coyuntural muestra que, en términos trimestrales la economía presentó una contracción del -2,2% frente al comparable anterior, lo que alerta sobre un enfriamiento sustancial de la actividad productiva hacia el cierre del año, condicionado por el regreso de choques exógenos en el sector estratégico.

Este desempeño mixto refleja una economía que opera a dos velocidades. Por el lado de la demanda interna, los fundamentales mostraron una resiliencia notable. El Gasto de Consumo Final de los Hogares se expandió un 10,2% interanual, actuando como el principal soporte del ciclo económico, impulsado por el sostenimiento del crédito de consumo y un flujo de remesas que continúa mitigando la pérdida de poder adquisitivo. Paralelamente, la Formación Bruta de Capital Fijo logró un crecimiento alrededor de 6,5%, lo que sugiere una reactivación parcial en la adquisición de maquinaria y en la ejecución de proyectos de construcción que habían permanecido rezagados durante la incertidumbre política de 2024.

Según las proyecciones más recientes del Fondo Monetario Internacional (FMI), presentadas en la actualización del *World Economic Outlook* de octubre de 2025, se estima que el Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador crecerá 3,2% en 2025, lo que representa una mejora significativa frente a las estimaciones previas tras la contracción registrada en 2024. En línea con esta revisión al alza, el Banco Central del Ecuador (BCE) ajustó su previsión oficial y estima que la economía ecuatoriana podría expandirse alrededor de 3,8% en 2025, reflejando una recuperación más dinámica de la actividad económica. Estas proyecciones se sustentan en una mejora del entorno macroeconómico, una recuperación de la demanda interna y una mayor estabilidad política. No obstante, persisten factores que podrían limitar una expansión más marcada, entre ellos un mercado laboral aún frágil y la lenta recomposición del ingreso disponible de los hogares.

Las condiciones externas continuarán siendo determinantes para la evolución de la economía ecuatoriana. En particular, la trayectoria de los precios del petróleo, el acceso a financiamiento internacional y la intensificación de tensiones comerciales globales seguirán incidiendo en el balance fiscal y en la sostenibilidad macroeconómica. En 2025, la recuperación ha estado apoyada por el dinamismo del sector externo: el propio FMI destaca una reactivación del PIB con inflación baja, impulsada por la demanda interna y exportaciones no petroleras en niveles récord. En paralelo, la consolidación minera aporta un soporte adicional al sector externo, con avances e inversiones en operaciones como Mirador y Fruta del Norte, lo que contribuye a sostener el flujo exportador y la inversión del sector. Sin embargo, el avance seguirá condicionado por restricciones fiscales y por la exposición a choques externos, lo que ha mantenido la agenda de consolidación como un eje central: en septiembre de 2025 el Gobierno anunció la eliminación del subsidio al diésel (costo estimado de US\$ 1.100 millones anuales) y aplicó un esquema de precios con ajustes posteriores, reflejando la necesidad de recomponer cuentas públicas en un entorno de alta sensibilidad social.

En el plano político-institucional, el contexto posterior al referéndum y consulta popular de 2025 añadió un componente relevante de incertidumbre. El CNE proclamó resultados definitivos el 1 de diciembre de 2025, cerrando el proceso electoral; no obstante, la lectura económica se concentra en cómo estos resultados se traducen en capacidad de gobernanza y de implementación de reformas, variables que influyen directamente en las expectativas de inversión y en la percepción de riesgo soberano. En este marco, la percepción de riesgo país ha mostrado episodios de volatilidad a lo largo de 2025. El EMBI se ubicó en 694 puntos básicos al 20 de noviembre de 2025, según datos reportados por el BCE, reflejando una prima de riesgo todavía elevada. Posteriormente, el indicador descendió con fuerza y cerró en 465 puntos básicos el 20 de febrero de 2026, su nivel más bajo desde 2018, lo que sugiere una mejora puntual en el apetito por riesgo y en las expectativas del mercado. Aun así, el acceso a los mercados internacionales de deuda en condiciones competitivas continúa sujeto a la credibilidad de la trayectoria fiscal y a la disponibilidad de financiamiento multilateral, en ese sentido, el FMI concluyó en diciembre de 2025 la cuarta revisión del programa con Ecuador, destacando avances en la implementación y el rol del acuerdo para apuntalar sostenibilidad fiscal y de deuda.



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

Panorama macroeconómico general

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

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

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

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

Finalmente, el transcurso de 2025 ha evidenciado una recuperación heterogénea y sujeta a volatilidad externa. Según el Banco Central del Ecuador, tras un inicio dinámico con un crecimiento interanual del 3,4% en el primer trimestre de 2025, la economía continuó expandiéndose con un crecimiento interanual de 4,3% en el segundo trimestre y una moderación hacia el tercer trimestre con un crecimiento de 2,4% interanual, reflejando la influencia de distintos factores internos y externos a lo largo del año.

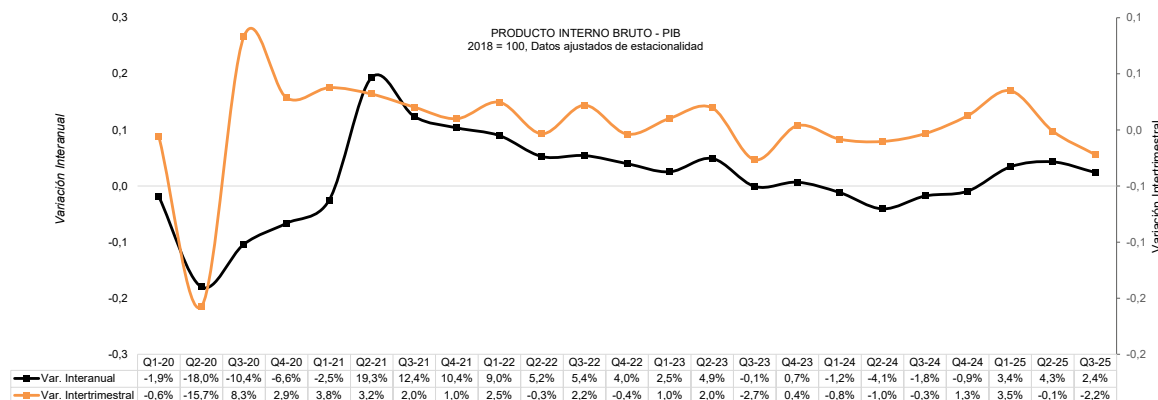
El consumo de los hogares se mantuvo como uno de los principales motores de la actividad económica durante la mayor parte de 2025, impulsado por la mejora en el empleo y una inflación moderada, lo que sostuvo el gasto en bienes y servicios no petroleros. Sin embargo, esa fortaleza contrasta con la inversión privada, que registró

¹ Las cifras utilizadas para este extracto son las últimas publicadas por la página web del Banco Central del Ecuador.

un comportamiento más moderado por la cautela de los inversionistas ante la persistente incertidumbre fiscal y las limitaciones de crédito, así como por la lentitud en la ejecución de proyectos públicos de mayor envergadura.

En el frente externo, la recuperación fue heterogénea entre sectores exportadores. Las exportaciones no petroleras, especialmente las de productos agrícolas, banano y pesca, mostraron un dinamismo sostenido, favorecidas por la demanda en mercados clave como Estados Unidos y la Unión Europea. Este comportamiento contribuyó a amortiguar el impacto de choques adversos. Por el contrario, la producción y exportación de petróleo crudo enfrentó desafíos importantes, vinculados a interrupciones temporales en la infraestructura de transporte. La suspensión de bombeo en tramos del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y en el oleoducto OCP derivado de eventos climáticos y erosión en zonas críticas durante la temporada de lluvias redujo la producción petrolera en varios meses del año y presionó los ingresos externos del sector.

La combinación de este contexto externo con restricciones internas explica gran parte de la moderación observada en el crecimiento hacia el tercer trimestre. Si bien sectores como la agricultura y la manufactura no petrolera lograron tasas de expansión, la actividad petrolera y sus encadenamientos tuvieron menor contribución, lo que limitó la capacidad del PIB agregado para alcanzar tasas más elevadas hacia el cierre del año. Además, la inversión pública en infraestructura energética y de transporte, aunque importante para sostener la recuperación estructural, enfrentó retrasos administrativos y de ejecución presupuestaria que moderaron su impacto en el crecimiento durante 2025.



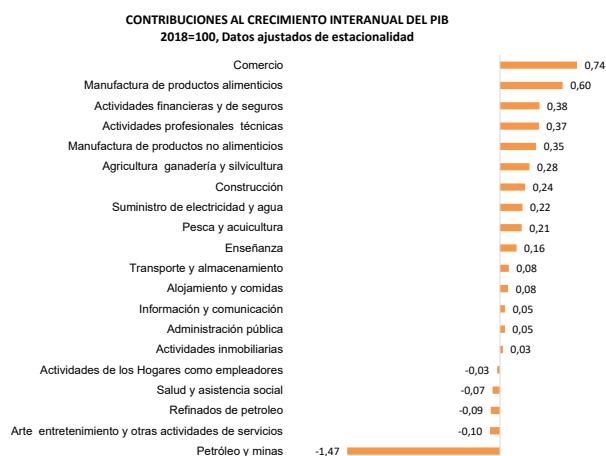
Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En el tercer trimestre de 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) registró un crecimiento interanual del 6,5%, lo que evidencia una continuidad de la inversión tras periodos de contracción. Este comportamiento estuvo asociado al desempeño en sectores como la construcción, la fabricación de metales, maquinaria y productos minerales no metálicos. De igual manera, el incremento en las importaciones de bienes de capital e insumos, destinados específicamente al sector manufacturero y la agricultura, indica una reactivación de los procesos productivos. Se observa además un alza en la producción y despachos de cemento, hecho que ratifica la ejecución de proyectos de infraestructura privada. De acuerdo con el Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales del Banco Central del Ecuador de septiembre de 2025, en términos trimestrales, la FBKF creció en +0,7%, resultado de la expansión del valor agregado bruto en construcción y la mayor importación de materias primas y equipos productivos.

Por su parte, en el tercer trimestre de 2025 el gasto de consumo final del Gobierno General registró un crecimiento interanual de 0,9%, manteniendo una tendencia expansiva moderada. Este comportamiento estuvo vinculado a una mayor ejecución presupuestaria, particularmente en remuneraciones y en la adquisición de bienes y servicios. En términos sectoriales, el valor agregado de la enseñanza pública mostró un crecimiento interanual de 3,4%, asociado al fortalecimiento de la nómina del sector educativo y a ajustes salariales implementados durante el año. En conjunto, la evolución del consumo público contribuyó de manera acotada al crecimiento agregado, en un contexto en el que la política fiscal mantiene un enfoque de consolidación gradual.

Con base en los resultados oficiales del Banco Central del Ecuador, en el tercer trimestre de 2025 el PIB registró un crecimiento interanual de +2,4%, explicado principalmente por el desempeño positivo de las actividades no petroleras, ya que 15 de las 20 industrias presentaron expansión respecto al mismo periodo de 2024. Entre las ramas con mayor contribución al crecimiento destacaron comercio (+4,9%, con una contribución de +0,74 p.p.), manufactura de productos alimenticios (+8,8%, +0,60 p.p.), actividades financieras y de seguros (+8,4%, +0,38 p.p.), actividades profesionales y técnicas (+5,7%, +0,37 p.p.) y manufactura de productos no alimenticios (+6,4%, +0,35 p.p.). Este comportamiento refleja una dinámica favorable del consumo interno, mayor intermediación financiera y una recuperación progresiva de sectores vinculados a servicios empresariales y producción manufacturera.

No obstante, el desempeño sectorial fue heterogéneo. El principal factor contractivo provino de petróleo y minas, que registró una caída interanual de -18,0% y restó -1,47 puntos porcentuales al crecimiento del PIB, asociado a paralizaciones temporales y menores niveles de extracción. También se observaron contracciones en refinación de petróleo (-16,9%) y en arte, entretenimiento y otras actividades de servicios (-9,9%). En términos trimestrales ajustados por estacionalidad, el PIB mostró una variación trimestral de -2,2%, evidenciando que, pese al crecimiento interanual, persistieron choques de oferta en sectores estratégicos que limitaron una expansión más sólida hacia el cierre del trimestre. En conjunto, el tercer trimestre de 2025 confirma que la recuperación económica se sostiene principalmente en actividades no petroleras, mientras que el componente extractivo continúa siendo el principal foco de vulnerabilidad macroeconómica.

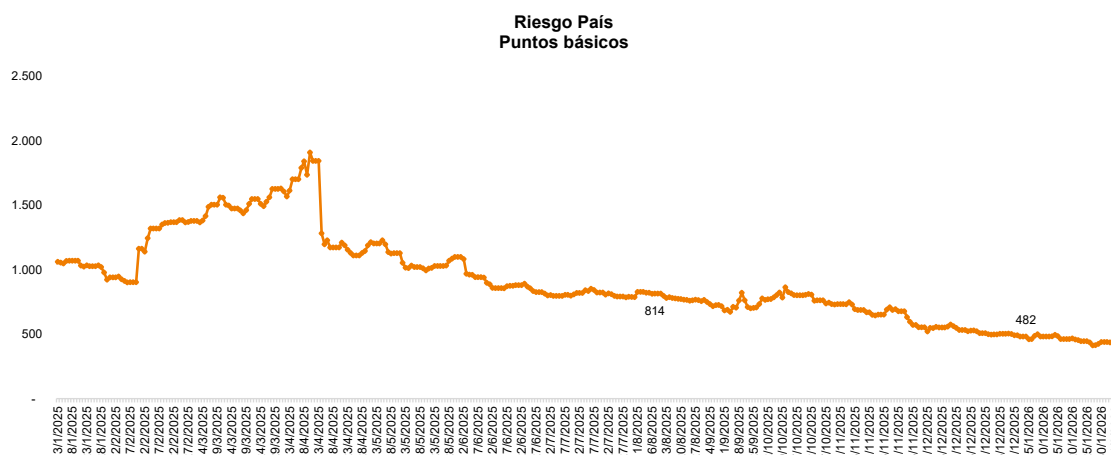


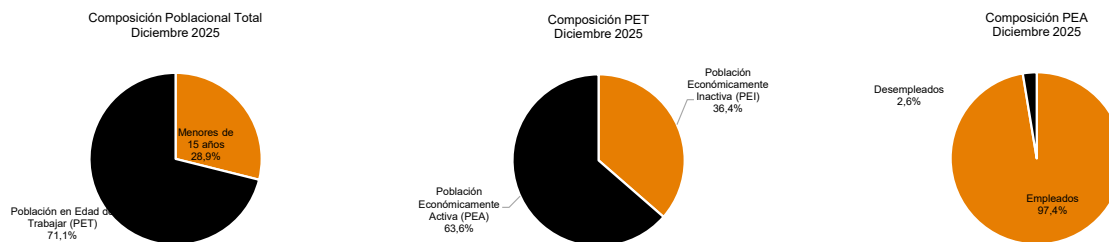
Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Finanzas Públicas y Riesgo Soberano

El Gobierno Central registró un déficit de US\$1.260 millones en el tercer trimestre de 2025, resultado de ingresos por US\$ 6.162 millones y erogaciones por US\$ 7.421 millones. Este resultado evidencia un deterioro frente al mismo período de 2024 y al trimestre previo, explicado principalmente por la contracción de los ingresos petroleros y el incremento del gasto. Las erogaciones crecieron 1,9% interanual, impulsadas por mayores pagos de intereses, transferencias corrientes y remuneraciones. En paralelo, los ingresos totales disminuyeron 0,5% interanual, afectados por la caída del componente petrolero.

En cuanto a la recaudación tributaria, los ingresos tributarios alcanzaron US\$ 4.352 millones en el tercer trimestre de 2025, lo que representó una variación interanual de -0,1%. Este desempeño respondió principalmente a un efecto contable asociado al uso de notas de crédito en el pago del IVA, más que a una desaceleración de la actividad económica. Por su parte, los ingresos petroleros sumaron US\$ 738 millones, registrando una fuerte reducción de -29,8% interanual, debido a la paralización temporal del SOTE y del OCP, así como a menores precios internacionales del crudo.





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

En paralelo, el fenómeno migratorio mostró una moderación significativa hacia el cierre de 2025. De acuerdo con el Boletín de Movilidad Humana (corte a noviembre de 2025), el flujo acumulado anual de ecuatorianos registró 1.618.010 entradas y 1.617.288 salidas, lo que resultó en un saldo migratorio positivo de 722 personas. Este resultado contrasta con el saldo negativo observado en 2024 (-94.687 personas), evidenciando una estabilización de los flujos en el año en curso. En cuanto a extranjeros, el saldo migratorio acumulado fue negativo en -55.407 personas a noviembre de 2025.

Respecto a la migración riesgosa, los encuentros de ecuatorianos en la frontera sur de Estados Unidos se redujeron de 89.712 casos en 2024 a 4.663 casos en 2025 (enero-noviembre). De igual manera, los encuentros en situación irregular en México alcanzaron 9.331 casos en 2025 (enero-octubre), muy por debajo de los 92.448 reportados en 2024. El tránsito por el Darién prácticamente se contrajo, registrando 128 casos en 2025 (enero-noviembre) frente a 16.576 en 2024. En cuanto a deportaciones desde Estados Unidos, México y Panamá, se contabilizaron 9.617 ecuatorianos deportados en 2025 (enero-noviembre), inferior a los 13.399 registrados en 2024.

No obstante, este factor ha generado un efecto económico positivo récord vía remesas. Al tercer trimestre de 2025, Ecuador recibió US\$ 2.012,7 millones en remesas, marcando un nuevo máximo histórico trimestral. En términos acumulados, entre enero y septiembre de 2025, el flujo ascendió a US\$ 5.737,5 millones, lo que representa un notable crecimiento del 20,7% (equivalente a US\$ 984,2 millones adicionales) en comparación con el mismo periodo de 2024.

Estados Unidos se consolida como la fuente hegemónica de estos recursos, aportando US\$ 1.549,3 millones solo en el tercer trimestre (concentrando el 77,0% del total), con un crecimiento interanual del 19,0%. Le sigue España, con envíos por US\$ 279,7 millones (13,9% de participación), e Italia, que mantiene su relevancia como tercera fuente. La tendencia de remesas recibidas no solo ha sido creciente, sino que se ha acelerado en 2025, convirtiéndose en un pilar fundamental para el sostenimiento del consumo de los hogares y la liquidez de la economía dolarizada.

El Estado ha implementado programas para gestionar la movilidad humana de forma ordenada. El 17 de junio de 2025, la Cancillería oficializó la ampliación del Programa de Migración Circular con España, facilitando la contratación de 120 trabajadores agrícolas para la temporada en Almería. Asimismo, se mantienen activas las convocatorias del programa de Formación Profesional Dual en Alemania (proyecto PAM), que reclutó a 100 bachilleres para el ciclo 2025-2026. Estas iniciativas, sumadas a la gestión de la Mesa Nacional de Movilidad Humana, buscan generar rutas migratorias seguras y oportunidades de retorno productivo, mitigando los riesgos de la migración irregular.

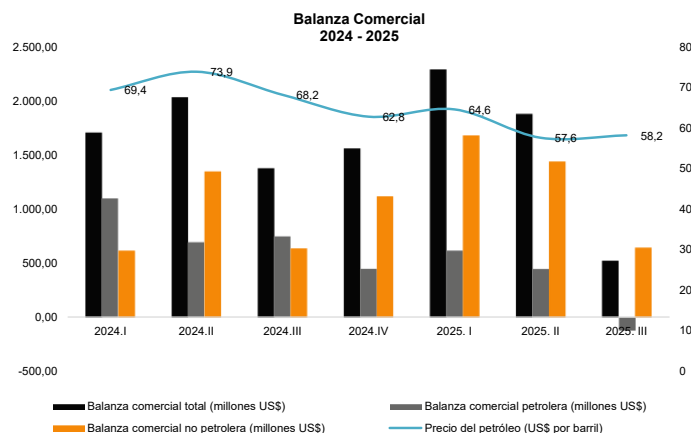
Comercio Exterior

Durante el tercer trimestre de 2025, el sector externo de Ecuador registró una balanza comercial total superavitaria de US\$ 524,4 millones. Este resultado se sustentó en un saldo positivo en la balanza comercial no petrolera de US\$ 644,7 millones, el cual compensó el déficit registrado en la balanza petrolera, que se ubicó en US\$ -120,3 millones.

Las exportaciones totales de bienes alcanzaron los US\$ 8.522,6 millones durante el tercer trimestre de 2025, lo que representa una contracción trimestral del -10,4%. En su composición, las exportaciones petroleras presentaron una reducción del -23,4% frente al trimestre previo, explicada por condiciones operativas adversas y una disminución en los volúmenes exportados. Por su parte, los envíos no petroleros mostraron una disminución estacional trimestral del -6,8%, aunque en la comparación interanual registraron un incremento del 14,4%.

En cuanto a las importaciones, estas sumaron US\$ 7.998,2 millones en el tercer trimestre de 2025. Dentro de este flujo, las importaciones no petroleras alcanzaron un valor de US\$ 6.203,2 millones, registrando un crecimiento interanual del 16,0%. Por otro lado, las importaciones de rubros petroleros registraron un incremento del 3,1% frente a similar periodo del año anterior.

La evolución de estos flujos comerciales en el tercer trimestre de 2025 culminó en el mencionado superávit de US\$ 524,4 millones, cifra inferior en US\$ 853,8 millones al obtenido en similar periodo de 2024 (US\$ 1.378,2 millones), lo que representó una reducción del 62,0%. Este resultado trimestral responde, por un lado, al incremento interanual del comercio no petrolero, y por otro, a la contracción del valor de las exportaciones de productos petroleros frente al aumento en sus respectivas importaciones.



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

En términos de competitividad externa, el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real (ITCER) del Ecuador, con corte a noviembre de 2025, se situó en 101,5 puntos, lo que representa una variación del -0,3% frente al periodo anterior. Este comportamiento refleja un ajuste en la competitividad cambiaria, influenciado por la apreciación del dólar frente a las monedas de los principales socios comerciales, factor que predominó sobre el efecto de la deflación local registrada en el mismo mes. En la comparación interanual, el indicador registró una variación del -1,1%, en un contexto marcado por la dinámica de precios relativos en la región. Por su parte, los Términos de Intercambio

(ITI) se ubicaron en 93,5 puntos, con una variación del -1,8% respecto al periodo previo, resultado vinculado a la disminución de los precios de las exportaciones petroleras frente a la estabilidad en los costos de importación.

Inflación y costo de vida

En enero de 2026, la dinámica de precios en Ecuador mostró una aceleración moderada dentro de un contexto de inflación aún baja. El IPC se ubicó en 114,88 puntos, con una inflación mensual de 0,37%, superior a la variación de diciembre de 2025 (-0,14%). En términos interanuales, la inflación alcanzó 2,44%, reflejando un repunte frente al cierre de 2025 (1,91%), mientras que la inflación acumulada en el primer mes del año se situó en 0,37%, marcando el punto de partida del comportamiento de precios para 2026.

El aumento mensual estuvo explicado principalmente por la incidencia de Alimentos y bebidas no alcohólicas, que concentró la mayor presión al alza, seguida por Bienes y servicios diversos y Muebles y artículos para el hogar. En contraste, la división de Transporte registró incidencia negativa, lo que contribuyó a moderar parcialmente la variación general. Por tipo de componente, los bienes presentaron una inflación mensual de 0,73%, mientras los servicios registraron una ligera contracción (-0,07%), evidenciando que la presión inflacionaria estuvo focalizada en productos de consumo, particularmente alimentos.

En cuanto al costo de vida, la Canasta Familiar Básica (CFB) se ubicó en US\$ 821,80, con una variación mensual de 0,34%. El ingreso familiar promedio, estimado para un hogar tipo de cuatro miembros con 1,6 perceptores, fue de US\$ 899,73, equivalente al 109,48% del valor de la canasta, generando un excedente teórico de US\$ 77,93. Si bien esta cobertura refleja una capacidad de adquisición superior al costo mínimo referencial, el margen continúa siendo sensible a variaciones en alimentos y servicios básicos, rubros con mayor peso en el presupuesto de los hogares de menores ingresos. En conjunto, el comportamiento de enero sugiere un entorno de inflación controlada, aunque con señales de mayor presión en bienes esenciales al inicio del año.

Variación porcentual IPC Acumulada Anual (%)												
Período	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
2021	0,12	0,20	0,38	0,73	0,81	0,63	1,16	1,28	1,30	1,51	1,87	1,94
2022	0,72	0,96	1,07	1,67	2,24	2,90	3,06	3,09	3,46	3,58	3,57	3,74
2023	0,12	0,14	0,20	0,40	0,49	0,87	1,41	1,92	1,96	1,78	1,37	1,35
2024	0,13	0,22	0,51	1,79	1,67	0,70	1,63	1,85	2,03	1,79	1,53	0,53
2025	-0,15	-0,06	0,29	0,55	1,59	1,65	1,83	2,14	2,23	2,51	2,06	1,91
2026	0,37											
̄ últimos 10 años	0,23	0,27	0,40	0,86	1,00	0,83	1,01	1,13	1,21	1,25	1,03	0,95

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

Endeudamiento

A noviembre de 2025, el saldo total de la deuda pública del Sector Público No Financiero (SPNF) y la Seguridad Social ascendió a US\$ 63.852,4 millones, lo que representa el 47,75% del PIB nominal, estimado en US\$ 133.728,8 millones. Si bien se registra un incremento en el saldo absoluto de las obligaciones frente a meses previos, el indicador deuda/PIB evidencia una estabilización contable explicada por la actualización al alza en la estimación del tamaño de la economía (PIB nominal). No obstante, el nivel de endeudamiento mantiene altos requerimientos de servicio de deuda, lo que condiciona el espacio fiscal disponible para la ejecución de inversión pública frente a posibles choques externos.

Del total del pasivo público, el componente externo representa US\$ 49.162,2 millones (equivalente al 77,0% del total), manteniendo la estructura histórica de financiamiento soberano sustentada en organismos multilaterales y mercados internacionales. Por su parte, la deuda interna suma US\$ 14.147,4 millones y está conformada mayoritariamente por obligaciones con instituciones públicas nacionales, como el Banco Central del Ecuador (BCE) y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), complementada con Certificados de Tesorería (CETES) y otros pasivos temporales utilizados para la gestión de liquidez de corto plazo.

El perfil de vencimientos del Estado mantiene una concentración de amortizaciones en el corto y mediano plazo, lo que define las necesidades de financiamiento bruto y presiona el flujo de caja del fisco. Para el cierre de 2025 y el ejercicio 2026, las principales obligaciones soberanas están vinculadas al servicio de bonos internacionales y a compromisos con organismos multilaterales, los cuales se enmarcan en el actual programa de Servicio Ampliado (SAF) con el FMI. A largo plazo, el cronograma de pagos estructurales de la deuda externa se extiende hasta la década de 2040, comprometiendo una fracción del espacio fiscal futuro.

Indicador de la Deuda Pública y Otras Obligaciones del Sector Público No Financiero y Seguridad Social	
Cifras en miles de dólares US\$	Noviembre-2025
Total Deuda Externa	49.162.227,12
Total Deuda Interna	14.147.442,43
Deuda Pública Total	63.852.437,55
PIB NOMINAL	133.728.762,00
Indicador Deuda / PIB	47,75%

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

Perspectivas Económicas Nacionales

El análisis económico de Ecuador durante el periodo 2020–2025 revela una economía marcada por fuertes oscilaciones y ciclos de ajuste. La recuperación postpandemia que caracterizó a 2021–2022 dio paso a un crecimiento más moderado en los años siguientes. El cierre de 2024 registró una contracción del PIB de -0,9%, asociada a una menor inversión, limitaciones estructurales y una menor expansión en sectores como manufactura, construcción y servicios técnicos. A pesar de este retroceso, Ecuador sostuvo superávits comerciales relevantes en 2024 y 2025, especialmente en el segmento no petrolero, y fortaleció parcialmente su posición fiscal con apoyo de organismos multilaterales, incluido el Fondo Monetario Internacional (FMI), y reformas tributarias que aumentaron la recaudación del IVA.

En 2025 la economía mostró una dinámica heterogénea pero positiva en términos generales. El primer trimestre cerró con un crecimiento interanual destacado de 3,4%, aunque hacia el segundo y tercer trimestre la expansión se moderó, situándose en 2,4% en 3T-2025, debido fundamentalmente a la desaceleración de la producción petrolera y a choques de oferta específicos que afectaron algunos sectores extractivos. No obstante, la actividad no petrolera particularmente comercio, manufactura de alimentos y servicios financieros, mantuvo una contribución positiva al PIB. El mercado laboral reflejó condiciones relativamente sólidas al cierre de 2025, con una tasa de desempleo mensual de 2,6% en diciembre, aunque persistieron retos estructurales en la calidad del empleo y en la alta participación de la informalidad laboral.

Desde la óptica externa, el sector comercial continuó siendo un ancla de estabilidad. En el tercer trimestre de 2025 la balanza comercial total mostró un superávit de US\$ 524,4 millones, impulsado por un fuerte saldo positivo en la balanza no petrolera (US\$ 644,7 millones), mientras que la balanza petrolera reflejó un déficit (US\$ -120,3 millones) debido a menores exportaciones y precios internacionales más moderados. Las exportaciones totales y las importaciones mantuvieron flujos robustos, con un crecimiento interanual positivo en no petroleros, sostenido por productos como camarón, banano y cacao. Por su parte, el flujo de remesas alcanzó niveles récord, consolidándose como un componente estructural del ingreso nacional y apoyo al consumo interno.

En términos de precios y poder adquisitivo, la inflación general se mantuvo contenida durante 2025, cerrando el año en 1,91%, uno de los niveles más bajos de los últimos años. No obstante, en enero de 2026 la inflación interanual repuntó a 2,44%, con una inflación mensual de 0,37%, principalmente por ajustes en alimentos y bienes de consumo, indicando presiones al alza focalizadas en rubros sensibles. El costo de vida, medido por la canasta familiar básica, se situó en torno a US\$ 821,80 en enero de 2026.

Mirando hacia 2026, las proyecciones macroeconómicas para Ecuador se concentran en un crecimiento moderado que, en el escenario base, podría ubicarse entre 2,0% y 2,5%. Esta trayectoria se sustenta en una recuperación más equilibrada de sectores no petroleros, la consolidación de las exportaciones diversificadas, el dinamismo de las remesas y condiciones de inflación bajo control. Sin embargo, los principales riesgos están asociados a la evolución de los precios internacionales de commodities, condiciones financieras globales (tasas de interés y acceso a crédito), y la efectividad en la ejecución de políticas fiscales de mediano plazo. La sostenibilidad del crecimiento dependerá de avances estructurales en productividad, formalización del empleo, diversificación del aparato productivo y fortalecimiento institucional para mejorar la gestión fiscal y atraer inversión privada, impulsando con ello un crecimiento más resiliente y sostenible en el mediano plazo.

Análisis del sector Automotriz

El sector comercial de Ecuador es uno de los pilares fundamentales de su economía, representando en promedio un 15,1% del Producto Interno Bruto (PIB) en los últimos años. Esta actividad abarca una amplia variedad de más de 190 subactividades económicas, destacando áreas como la venta de vehículos, productos alimenticios, artículos farmacéuticos, ropa, calzado y productos agrícolas. Su estructura se divide en comercio al por menor, orientado directamente al consumidor final, y al por mayor, enfocado en transacciones en grandes volúmenes. En 2024 y 2025, el desempeño del sector ha reflejado tanto su importancia estructural como los desafíos persistentes derivados del contexto económico nacional.

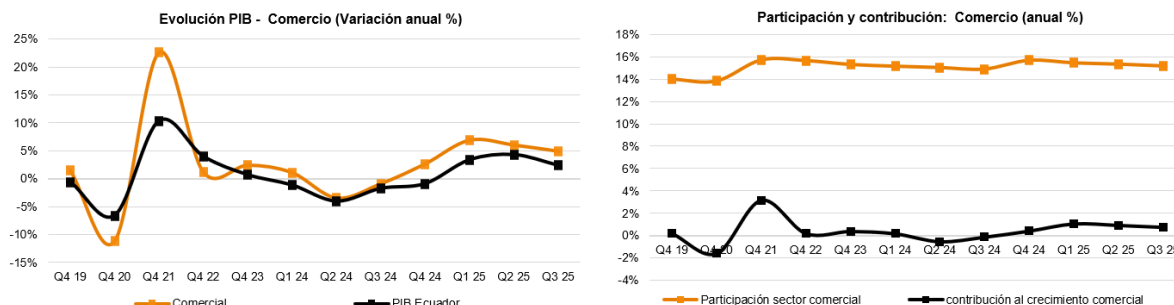
Durante el período 2019–2024, el sector comercio en Ecuador ha mostrado un comportamiento cíclico, con fases de contracción profunda, recuperación acelerada y una posterior desaceleración. Tras un crecimiento moderado en 2019, el comercio sufrió una contracción severa en 2020, alcanzando una variación anual cercana al -21,5% en el segundo trimestre, en línea con el impacto económico de la pandemia. Esta caída fue incluso más profunda que la del PIB nacional, evidenciando la alta sensibilidad del comercio frente a restricciones de movilidad y consumo. Sin embargo, en 2021 el sector experimentó un fuerte efecto rebote, con tasas de crecimiento superiores al 20% interanual durante varios trimestres, liderando la recuperación económica nacional. Este repunte estuvo asociado a la reapertura de actividades, el restablecimiento del comercio presencial y la liberación de demanda interna acumulada.

A partir de 2022, el crecimiento comenzó a moderarse, y durante 2023 y gran parte de 2024 el sector mostró una desaceleración sostenida, marcada por una caída en la capacidad de consumo de los hogares, el incremento de la informalidad y un entorno de mayor incertidumbre económica. En 2024, el comercio registró incluso variaciones negativas en varios trimestres, con una contracción cercana al -3,5% en el segundo trimestre, reflejando uno de los momentos más débiles del ciclo reciente. No obstante, hacia el último trimestre de 2024 se observa una recuperación incipiente, con un crecimiento de 2,65%, anticipando un cambio de tendencia.

El 2025 inició con señales claras de recuperación tras el débil desempeño del año previo. En el primer trimestre de 2025, el sector comercial creció 6,89%, superando ampliamente el crecimiento del PIB nacional (3,36%). La participación del comercio en la economía se ubicó en 15,45%, mientras que la contribución al crecimiento total alcanzó 1,05%, lo que implicó que una parte significativa del crecimiento económico del país provino de esta actividad. En el segundo trimestre de 2025, el dinamismo del sector se mantuvo, con un crecimiento de 6,03%, nuevamente por encima del PIB nacional (4,29%). La participación del sector dentro del PIB se ubicó en 15,34%, y la contribución al crecimiento fue de 0,91%, consolidando al comercio como uno de los principales motores de la actividad económica en la primera mitad del año.

En el tercer trimestre de 2025, el sector comercial continuó mostrando un desempeño positivo, aunque con una moderación en el ritmo de crecimiento. La variación interanual se ubicó en 4,92%, manteniéndose por encima del crecimiento del PIB nacional (2,36%). La participación del comercio dentro del PIB fue de 15,17%, reflejando una leve reducción frente a trimestres previos, aunque sin alterar su peso dentro de la economía. La contribución al crecimiento económico alcanzó 0,74%, confirmando que el comercio siguió aportando de manera relevante al crecimiento nacional, aunque con menor intensidad que en los dos trimestres anteriores.

Este desempeño positivo durante tres trimestres consecutivos en 2025 evidencia una recuperación más firme y menos dependiente de efectos rebote. La mejora gradual del consumo interno, la normalización progresiva del entorno operativo y una mayor previsibilidad macroeconómica han permitido que las empresas del sector se adapten al nuevo contexto.



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

Durante 2024, el sector comercial enfrentó una de las coyunturas más complejas de los últimos años. Los cortes recurrentes de energía eléctrica, que en algunos casos se extendieron por varias horas diarias, afectaron directamente la operatividad de los establecimientos, las cadenas de suministro y la confianza de los consumidores. A ello se sumó un deterioro del entorno de seguridad, que modificó los patrones de consumo, incrementó los costos asociados a protección privada y desincentivó nuevas inversiones en el sector.

Este escenario se vio reforzado por la reforma tributaria de 2024, que elevó el IVA del 12% al 15%, reduciendo el poder adquisitivo de los hogares y obligando a los comerciantes a reajustar precios y estrategias comerciales. El acceso al crédito, aunque mostró señales de leve recuperación, se mantuvo restringido para pequeñas y

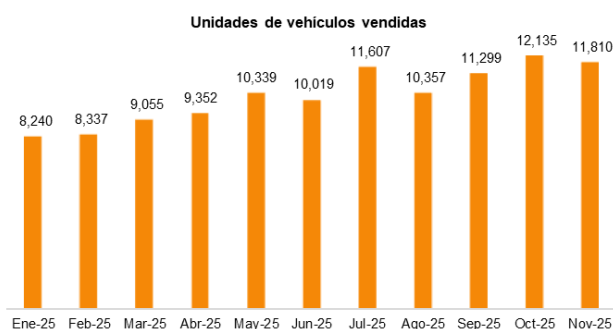
medianas empresas, limitando su capacidad de inversión y expansión. Según las Cuentas Nacionales del BCE, la debilidad de la demanda en sectores como textiles, calzado, transporte, alojamiento y alimentación también impactó negativamente al comercio minorista.

En este contexto, el desempeño observado a lo largo de 2025 confirma un proceso de recuperación. Si bien el crecimiento del sector comercial mostró una moderación en el tercer trimestre frente a los picos registrados en Q1 y Q2, la actividad se mantuvo consistentemente por encima del crecimiento del PIB nacional. La participación promedio del comercio durante los primeros tres trimestres de 2025 se ubicó alrededor del 15,3%, consolidando su rol como uno de los principales motores de la economía. La contribución acumulada al crecimiento del PIB evidencia que una proporción significativa de la expansión económica del país continúa originándose en la actividad comercial.

El sector comercial ecuatoriano enfrenta el resto del año con un escenario de recuperación cautelosa pero sostenida. La continuidad del crecimiento dependerá de la capacidad de mitigar los desafíos provenientes de 2024, particularmente en temas de inseguridad, costos operativos elevados y restricciones de financiamiento. No obstante, los resultados positivos observados entre Q1 y Q3 de 2025, con crecimientos superiores al promedio nacional y una contribución relevante al PIB, confirman que el comercio ha retomado gradualmente su papel como uno de los principales impulsores del crecimiento económico del Ecuador.

Subsector automotriz

El sector automotriz ecuatoriano mostró un desempeño dinámico durante los primeros nueve meses de 2025, consolidándose como uno de los principales motores del consumo durable. El análisis de las ventas mensuales evidencia una recuperación sostenida desde inicios del año, con una trayectoria claramente ascendente a lo largo del primer y segundo trimestre, que se mantuvo durante el tercer trimestre. Tras registrar niveles cercanos a 8.200–8.300 unidades mensuales en enero y febrero, las ventas aumentaron progresivamente hasta superar las 9.000 unidades en marzo y abril, y alcanzar niveles superiores a 10.000 unidades mensuales durante el segundo trimestre, manteniéndose en rangos elevados durante julio, agosto y septiembre. Este comportamiento confirma un fortalecimiento de la demanda interna, particularmente desde el segundo trimestre, y una consolidación del dinamismo del mercado durante el tercer trimestre de 2025, en línea con la mejora del entorno macroeconómico y del crédito al consumo.



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

El análisis por segmentos confirma que, tras la contracción observada en 2024, la recuperación del mercado automotor en 2025 se ha consolidado, aunque de manera diferenciada entre categorías. Los SUV, que continúan siendo el grupo más dinámico del mercado, alcanzaron 55.476 unidades en el periodo enero–noviembre de 2025, lo que representó un crecimiento interanual del 17,4% frente al mismo periodo de 2024. Los automóviles siguieron siendo el segmento más rezagado, con 18.729 unidades, registrando una contracción acumulada del -4,5%, lo que evidencia que la demanda de vehículos de menor tamaño aún enfrenta mayores restricciones. Las camionetas, con 20.867 unidades, mostraron un desempeño positivo, con un crecimiento del 9,1%, reflejando una mayor resiliencia asociada a su uso productivo y comercial. En conjunto, estas cifras indican que la recuperación no ha sido uniforme, con una clara fortaleza en los SUV y una mejora progresiva en camionetas, mientras que los automóviles tradicionales continúan mostrando una recuperación más lenta.

A escala más amplia, de acuerdo con cifras de AEADE, entre enero y noviembre de 2025 se vendieron 112.550 vehículos nuevos, lo que representó un incremento del 13,0% frente al mismo periodo de 2024 (99.565 unidades). Este resultado confirma una recuperación más firme del mercado automotor respecto a la primera mitad del año. El repunte más significativo se observó en noviembre de 2025, cuando las ventas crecieron 46,3% interanual, alcanzando 11.810 unidades, lo que evidencia una aceleración marcada de la demanda en el tramo final del año, tras un 2024 caracterizado por restricciones económicas y operativas.

En cuanto a segmentos, el mercado continúa dominado por los vehículos livianos, que representaron aproximadamente el 84,5% del total de ventas acumuladas entre enero y noviembre de 2025. Este grupo registró 95.072 unidades, con un crecimiento interanual del 10,6%. Dentro del segmento liviano, los SUV fueron nuevamente el componente más dinámico, con un crecimiento acumulado del 17,4%, y un fuerte impulso en noviembre, cuando las ventas aumentaron 47,4% interanual. En contraste, los automóviles tradicionales mantuvieron una trayectoria contractiva en el acumulado del año, mientras que las camionetas consolidaron su recuperación, confirmando que el crecimiento del mercado liviano ha estado liderado principalmente por los SUV y, en menor medida, por vehículos de uso productivo.

Por su parte, los vehículos comerciales sostuvieron un comportamiento claramente más positivo durante el mismo periodo. AEADE reporta un total de 17.478 unidades vendidas entre enero y noviembre de 2025, lo que equivale a un crecimiento interanual del 28,6%. Dentro de este segmento, los camiones lideraron el avance, con 11.582 unidades, registrando una variación acumulada del 35,0%, impulsados por la renovación de flotas y la recuperación de la actividad logística y de transporte. Las vans, con 4.978 unidades, crecieron 16,5%, mientras que los buses, aunque representan un volumen menor (918 unidades), mostraron un crecimiento del 24,6%, en línea con una mayor inversión en transporte público y corporativo. En conjunto, estos resultados confirman que los segmentos vinculados a actividades productivas han mostrado una recuperación más sólida y sostenida que el mercado de automóviles particulares.

En materia de transición energética, 2025 marcó otro año de fuerte avance. Las ventas de vehículos eléctricos crecieron un 201,9% hasta noviembre, alcanzando 3.753 unidades, con BYD como principal impulsor gracias a modelos como Yuan Pro y Seagull. De igual forma, los vehículos híbridos mostraron un crecimiento robusto del 52,3%, acumulando más de 16.600 unidades, con destacada participación de Suzuki, Chery, DongFeng y Toyota.

En síntesis, el sector automotriz ecuatoriano durante enero–noviembre de 2025 presenta un doble fenómeno: por un lado, un mercado tradicional que se recupera de forma progresiva, impulsado principalmente por la fortaleza de los SUV y el dinamismo de los vehículos comerciales; y por otro, una acelerada transición hacia tecnologías híbridas y eléctricas, que aunque aún representan una proporción minoritaria del total, ya alcanzan una participación conjunta del 19,3% del mercado, perfilando una transformación estructural del sector en el mediano plazo.

Condiciones macroeconómicas que inciden en el sector

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

- **Crecimiento del PIB:** Ecuador registra un crecimiento proyectado del 2,0% en 2025, lo que representa una recuperación moderada tras el débil desempeño de 2024, pero todavía insuficiente para consolidar un ciclo expansivo sostenido.
- **Inflación:** El IPC general se ha mantenido bajo, aunque el IPC específico de vehículos se ubicó en 2,5% en enero de 2025, por encima del promedio, reflejando la presión de costos en importaciones y repuestos que incide directamente en los precios al consumidor.

- **Crédito vehicular:** Las condiciones de financiamiento se mantienen restrictivas, lo que limita el acceso a vehículos nuevos, en especial para hogares de ingresos medios y bajos. La demanda se concentra en segmentos con mayor acceso a crédito corporativo o en la compra de motocicletas, que representan una alternativa más asequible.

Vehículos eléctricos

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

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

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

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

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

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

Conclusiones y perspectivas

Durante los primeros tres trimestres de 2025, el sector enfrentó un escenario complejo, influido por factores fiscales, cambiarios y logísticos. El incremento del IVA al 15%, implementado en 2024, continuó encareciendo de manera significativa la adquisición de vehículos nuevos durante 2025. Esta medida provocó un adelanto de compras a finales de 2024, seguido por una debilidad de la demanda durante el primer trimestre de 2025. A ello se sumó la apreciación del dólar frente a monedas regionales, que encareció las importaciones en un sector altamente dependiente del mercado externo, así como las disrupciones logísticas internacionales y el aumento de los costos de transporte, que siguieron afectando el acceso a vehículos y repuestos.

No obstante, a partir del segundo trimestre de 2025 se observó un cambio de tendencia, que se consolidó durante el tercer trimestre. En julio de 2025, las ventas alcanzaron 11.807 vehículos, lo que representó un crecimiento interanual del 31,8%, marcando el mejor resultado mensual en más de un año. Esta recuperación se mantuvo durante agosto y septiembre, permitiendo que en el acumulado enero–septiembre de 2025 las ventas alcanzaran 88.605 unidades, con un crecimiento del 6,4% frente al mismo período de 2024. Estos resultados reflejan una recuperación más firme del sector respecto a la primera mitad del año, evidenciando una mejora gradual del consumo durable.

La transición energética continúa ganando espacio: los vehículos híbridos registraron un crecimiento acumulado de alrededor del 28% entre enero y noviembre de 2025, superando las 12.000 unidades comercializadas, mientras que los vehículos eléctricos mantuvieron una expansión acelerada, con tasas interanuales superiores al 120% y más de 2.600 unidades vendidas en el mismo período. Este dinamismo ha sido liderado principalmente por marcas como BYD, Kia, Toyota y Suzuki, que concentran la mayor parte de la oferta electrificada en el mercado ecuatoriano. No obstante, el mercado automotor continúa dominado por vehículos a gasolina y diésel, que aún representan cerca del 78% del total de ventas acumuladas hasta noviembre, aunque con una tendencia gradual a la baja frente al avance sostenido de las tecnologías híbridas y eléctricas.

En síntesis, los primeros tres trimestres de 2025 muestran un año de contrastes para el sector automotriz ecuatoriano: un inicio débil condicionado por factores fiscales y externos, seguido por una recuperación visible desde el segundo trimestre, que se consolidó en el tercer trimestre, impulsada por la renovación de flotas comerciales, el crecimiento sostenido de las motocicletas y el avance progresivo de los vehículos híbridos y eléctricos.

Flexibilidad de la empresa ante un cambio en el entorno económico

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

Perfil del Emisor

El 25 de octubre de 2001, ante la Notaría Sexta de la ciudad de Cuenca, se constituyó la empresa NEGOCIOS AUTOMOTRICES S.A. NEOAUTO, con un capital de \$800.00, cuyo objeto social sería la importación, exportación, comercialización, consignación de todo tipo de vehículos en general permitidos por la ley, sean nuevos o usados, así como productos, mercaderías y repuestos automotrices, y la prestación de servicios relacionados con el sector automotriz; su domicilio principal sería en la ciudad de Cuenca, provincia del Azuay, con un plazo de duración de 50 años.

Conforme Acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas de 21 de julio de 2003, resolvieron cambiar el nombre de la Compañía de NEGOCIOS AUTOMOTRICES S.A. NEOAUTO al de NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A., y reformar los estatutos; cambios que fueron efectuados conforme escritura pública de 22 de agosto de 2003, ante la Notaría Sexta de la ciudad de Cuenca.

Mediante Acta de Junta General Ordinaria de Accionistas en sesión de 24 de marzo de 2005, resolvieron aumentar el capital suscrito de la compañía a \$800.000, y fijando el capital autorizado en \$1.600.000; motivo por el cual se reformaron los estatutos, conforme escritura pública de 11 de noviembre de 2005.

El 3 de agosto de 2011, a través de escritura pública, se amplió el objeto social de la empresa, reformando la cláusula segunda del Estatuto, incrementando la fabricación y ensamblaje, directa e indirectamente, de vehículos de toda clase y sus partes y piezas relacionadas; importación de todas las partes y piezas requeridas para el efecto y comercialización local e internacional de los productos terminados correspondientes.

El 17 de mayo de 2016 se registró mediante escritura pública el aumento de capital suscrito y pagado a \$27.000.000,00 dividido en 27.000.000,00 de acciones de un dólar, reformándose el Estatuto de la empresa.

Finalmente, mediante Junta General Universal de Accionistas, reunida el 4 de octubre de 2021, resolvió el cambio de domicilio de la compañía, desde la ciudad de Cuenca, provincia del Azuay, a la ciudad de Quito, Provincia de Pichincha; modificación del Estatuto que consta en escritura pública de 15 de noviembre de 2021.

A partir de enero de 2024, Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. fue calificada como gran contribuyente, lo cual implica la obligación de efectuar una autorretención mensual del 2,25% del Impuesto a la Renta sobre sus ingresos gravados, conforme a la Resolución No. NAC-DGERCGC24-00000003 del Servicio de Rentas Internas. Este valor constituye un crédito tributario al momento de la liquidación anual del impuesto.

La Compañía también anunció una alianza estratégica entre sus principales distribuidoras locales, Neoauto y Autohyun, lo que dio origen a TrustMotor, una nueva entidad que agrupa la red más grande de concesionarios y talleres de servicio de la marca Hyundai en Ecuador. Actualmente, la empresa se encuentra importando vehículos con nuevas tecnologías enfocadas en la seguridad e innovación de sus diseños.

Organismos de Control:

- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
- Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social
- Servicio de Rentas Internas
- Ministerio de Trabajo
- Ministerio del Medio Ambiente

Misión

Brindar a todos nuestros clientes opciones de movilidad accesibles y con gran tecnología.

Visión

Posicionarnos como la marca de mayor innovación tecnológica en el país en los próximos 3 años, fortaleciendo nuestra imagen de sostenibilidad, ofertando una amplia gama de vehículos híbridos y eléctricos, que nos permitan sobrepasar el 10% de participación en el mercado automotriz ecuatoriano.

Líneas de Productos

Actualmente, Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. cuenta con un portafolio de vehículos diversificados como se muestra a continuación:



Fuente / Elaboración: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.

Proveedores

Los proveedores de Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A., son tanto nacionales como del exterior, en donde los principales son:

- Hyundai Corporation, el cual provee principalmente la importación de vehículos, repuestos y accesorios.
- Aymes S.A. con el ensamblaje y producción de modelos como los Grand i10; y
- Leader Global Solutions L.L.C. quien es un proveedor extranjero.
- Entre otros.

Competencia

Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. pertenece a la clasificación G4510.01, acorde al código CIIU, el cual corresponde a venta de vehículos nuevos y usados, incluidos vehículos especializados, de acampada y todo terreno. De acuerdo con el ranking emitido por la superintendencia de compañías, valores y seguros en el 2024, La empresa ocupa el septuagésimo puesto de empresas con mayores ingresos por ventas, participando con una cuota de mercado del 1,85%.

Ranking por ventas 2024 (En US\$)								
Posición	Razón Social	Ventas totales	Cuota %	Liquidez corriente	Apalancamiento	ROE	ROA	Ebitda/Gastos Financieros
1	General Motors Del Ecuador Sa	464.016.385	10,19%	1,68	2,45	9,00%	4,00%	-
2	Distrivehic Distribuidora De Vehículos S.A.S.	224.479.435	4,93%	1,62	4,89	-	-	1,10
3	Toyota Del Ecuador S.A.	207.502.459	4,56%	1,52	3,23	7,00%	2,00%	1,79
6-15	Otros	1.702.354.051	37,40%	...	...	...	...	...
16	SZK del Ecuador S.A.	87.947.918	1,93%	3,22	3,15	30,00%	9,00%	3,13
17	Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.	84.105.936	1,85%	0,68	3,67	2,00%	-	1,27
18	Comercial Carlos Roldan Cía. Ltda.	82.749.019	1,82%	2,36	1,55	5,00%	3,00%	16,59
19-958	Otros	1.698.440.094	37,32%	...	...	...	...	...
Total		4.551.595.297	100,00%	1,66	5,43	20,51%	3,30%	7,50

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

Al analizar el comportamiento del Top 10 de marcas más vendidas en Ecuador en comparación con junio del año anterior, se observa que 7 de ellas lograron incrementar su participación de mercado. Entre las que destacan por su crecimiento se encuentran KIA, HYUNDAI y GWM, con los mayores avances en cuota de mercado. En contraste, Chevrolet y Toyota registraron el desempeño más bajo frente a 2024, evidenciando una pérdida en su participación durante el período analizado.

Ranking por modelos a junio de 2025 (en unid.)			2024		2025		(+/-)		
Rank	Modelo	Unidades	Part %	Unidades	Part %	Var Unid	Var Part	Var Unid %	
1	KIA	8.839	15,5%	9.118	16,5%	279	1,0%	3,2%	
2	CHEVROLET	10.630	18,6%	8.042	14,5%	-2.588	-4,1%	-24,3%	
3	HYUNDAI	2.886	5,0%	3.361	6,1%	475	1,1%	16,5%	
4	TOYOTA	3.495	6,1%	2.831	5,1%	-664	-1,0%	-19,0%	
5	GWM	1.575	2,8%	2.818	5,1%	1.243	2,3%	78,9%	
6	CHERY	2.655	4,6%	2.524	4,6%	-131	0,0%	-4,9%	
7	SUZUKI	2.237	3,9%	2.259	4,1%	22	0,2%	1,0%	
8	RENAULT	1.943	3,4%	2.054	3,7%	111	0,3%	5,7%	
9	JAC	1.552	2,7%	1.611	2,9%	59	0,2%	3,8%	
10	DONGFENG	1.115	1,9%	1.430	2,6%	315	0,7%	28,3%	
Total unidades top 10		36.927	64,5%	36.048	65,2%	-879	0,7%	-2,4%	
Total unidades market		57.204	100,0%	55.342	100,0%	-1.862	-	-3,3%	

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Plan Estratégico

Dentro de las perspectivas planteadas por la institución se encuentran los siguientes objetivos generales:

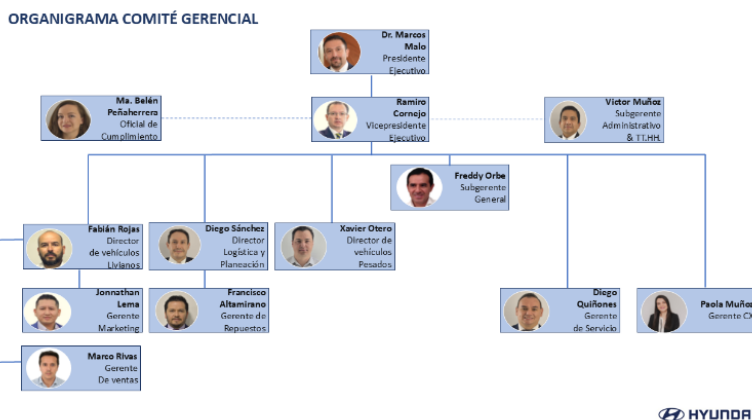
- Procesos internos
 - Mantener el clima laboral
 - Mantener los resultados de evaluación de desempeño
 - Disminuir el índice de rotación de inventario de vehículos
 - Reducir el índice de rotación de repuestos y autopartes
- Económica
 - Incrementar la participación de mercado
 - Incrementar la liquidez
 - Aumentar la utilidad antes de impuestos
 - Aumentar el margen bruto
 - Crecer en ventas
 - Aumentar la rentabilidad
- Partes interesadas
 - Incrementar la satisfacción del usuario final
 - Mantener los resultados de satisfacción al cliente.

Gobierno Corporativo

La organización ha manifestado que los accionistas de una misma clase cuentan con los mismos derechos, garantizando así la equidad en la participación y toma de decisiones. En cuanto a la comunicación con los accionistas, sí existe un área encargada de esta función, aunque no ha sido formalmente designada. Respecto al marco normativo, la organización no cuenta con un Reglamento de la Junta General de Accionistas. Además, durante el ejercicio evaluado, las convocatorias a las Juntas Generales no se realizaron respetando el plazo establecido en el Estatuto. A pesar de ello, se permite a los accionistas incorporar temas en la agenda de las Juntas, aunque aún no se dispone de un procedimiento formal para ello. Por otro lado, no se permite, o se encuentra limitada, la posibilidad de delegar el voto a terceros durante estas reuniones.

En relación con el Directorio, la organización no cuenta con un reglamento que regule su funcionamiento ni dispone de criterios o definiciones formales para la selección de directores independientes. No obstante, sí realiza seguimiento y control de posibles conflictos de interés dentro del Directorio, aunque esto se lleva a cabo sin un procedimiento formal.

Con respecto al comité gerencial, se compone de los siguientes directivos:



Fuente / Elaboración: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.

De manera adicional, se detalla el número de empleados por área en la empresa:

Detalle de los colaboradores – Diciembre de 2025	
Área	Cantidad
Financiero	11
ADM-TTHH	9
Comercial	8
Servicio	7
Marketing	6
Repuestos	5
Customer Experience	4
Producto -CKD	4
Auditoria	1
Pesados	1
Total general	56

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En el ámbito de la gestión de riesgos, la organización cuenta con políticas específicas, pero estas no forman parte de un enfoque integral. Asimismo, dispone de un área de auditoría interna que reporta directamente al Directorio, lo cual fortalece los mecanismos de control. No obstante, la organización no cuenta con una política de información formalmente establecida. Finalmente, en términos de difusión de avances en gobierno corporativo, la organización sí comunica los progresos realizados, los cuales se incluyen en la memoria anual, aunque no se emite un informe independiente sobre el tema.

En cuanto a su estructura accionarial, Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. cuenta con un capital social de 27,00 millones de dólares compuesto casi en su totalidad por aportes de su principal accionista, Doyle Holding Corp. La estructura accionarial de Doyle Holding está conformada por dos entidades: Mulberry Group L.L.C., que posee el 55,00% de participación, y Winnwood Enterprises L.L.C., que controla el 45,00% restante.

Mulberry Group L.L.C. es una sociedad offshore constituida en Panamá, cuya función principal es servir como vehículo corporativo para la administración de participaciones y activos dentro de una estructura legal compleja. No se ha identificado actividad económica pública ni operaciones comerciales asociadas a esta entidad. Por su parte, Winnwood Enterprises L.L.C. también opera como una holding offshore, dedicada exclusivamente a la tenencia de activos o participaciones, sin desarrollar actividades comerciales directas.

Estructura accionarial de Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.

Razón Social	País	2024	Participación %
Doyle Holding Corp.	Panamá	26.999.994,00	99,99%
Eljuri Vintimilla J.	Ecuador	3,00	0,00%
Malo Acosta M.	Ecuador	3,00	0,00%
Total		27.000.000,00	100%

Estructura accionarial de Doyle Holding Corp.

Razón Social	País	2024	Participación %
Mulberry Group L.L.C.	EEUU	14.849.996,00	55,00%
Winnwood Enterprises L.L.C.	EEUU	12.149.997,00	45,00%
Total		26.999.994,00	100%

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

La Compañía también mantiene participación accionaria en otras sociedades legalmente activas, las cuales se dedican a la venta, distribución y ensamblaje de vehículos livianos y comerciales.

Participación en el capital de otras empresas

Participación en el capital de otras empresas	Capital invertido	Capital total	Participación %
Neotruck S.A.	1.200.000	1.200.800	99,93%
Arrendauto S.A.	870.187	1.760.168	49,44%
Ecuatoriana de Artefactos S.A. ECASA	166.881	41.737.183	0,40%
Importadora de Vehículos Comerciales S.A. Vehicomercial	99.750	525.000	19,00%
Reencauchadora Andina Reencandina S.A.	1.100	12.000	9,17%
Newtire S.A.	79	250.800	0,03%
Quito Mercantil Automotriz Merquiauto S.A.	1	249.800	0,00%
Trustmotor S.A.S.	800	800	100,00%

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

Debido a que la empresa pertenece al Grupo Eljuri, su vinculación con otras empresas del sector es bastante amplia, ya sea de forma accionarial o administrativa, por lo que su tipo de vinculación y situación legal actual se detalla a continuación:

Empresas vinculadas

Razón Social	Tipo de relación	Situación Actual
Corporación Ecuatoriana de Licores y Alimentos S.A. CELYASA	Administración	Activa
Licores Nacionales Liconacional S.A.	Administración	Activa
Embotelladora Azuaya S.A. EASA	Administración/Accionariado	Activa
Plastiazuay SA	Administración	Activa
C.A. Ecuatoriana De Cerámica	Accionariado	Activa
Explotación Minera del Sur Explosur C.A.	Accionariado	Activa
Compañía de Investigación Y Explotación Minera Explominas S.A.	Accionariado	Activa
Explotadora de Minas Oriente Orimex C.A.	Accionariado	Activa
Compañía Minera Zamora Zamicon C.A.	Accionariado	Activa
Artesa Cía.. Ltda.	Accionariado	Activa
Compañía Nacional De Gas Congas Ca	Accionariado	Activa
Industria Ecuatoriana De Artefactos S. A Ecuarteactos	Accionariado	Activa
Agrícola Jubon Alto Jubalto S.A.	Accionariado	Activa
Compañía Minera Surclay S.A.	Accionariado	Activa
Tenure S.A.	Accionariado	Activa
International Professional Services Inpsercom S.A.	Accionariado	Activa
Plurialiment S.A.	Accionariado	Activa
Quito Motors S.A. Comercial e Industrial	Administración	Activa
Continental Tire Andina S. A.	Accionariado	Activa
Import Export Esparta Cía. Ltda.	Accionariado	Activa
Karnataka S.A.	Accionariado	Activa
Neoauto S.A.	Administración	Activa
Neotruck S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Importadora de Vehículos Comerciales S.A. Vehicomercial	Administración/Accionariado	Activa

Empresas vinculadas		
Razón Social	Tipo de relación	Situación Actual
Armacar S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Cochez S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Comercializadora Global Motors Cogmotors S.A.	Accionariado	Activa
Starmotors S.A.	Administración	Activa
Asesmark Cia. Ltda.	Accionariado	Activa
Translogimanta S.A.	Administración	Activa
Logística Automotriz Manta Logimanta S. A.	Administración/Accionariado	Activa
Intrans Ecuador S.A.	Accionariado	Activa
Elmapa S. A.	Accionariado	Activa
Autohyun S.A.		
Lanife S.A.	Accionariado	Activa
Royalmotors Distribución y Comercio S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Tecnocyclo S.A.	Accionariado	Activa
Royalmotors Distribución y Comercio S.A.	Accionariado	Activa
Negocios del Austro Negoaustral S.A.	Accionariado	Activa
Translogimanta S.A.	Accionariado	Activa
Lanife S.A.	Administración	Activa
J&E Marketing y Publicidad S.A.	Administración	Activa
Arrendauto S.A.	Accionariado	Activa
Newdevelopment S.A.	Accionariado	Activa
Newtire S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Reencauchadora Andina Reencandina S.A.	Accionariado	Activa
Autoexpress Compañía Anónima	Administración/Accionariado	Activa
Quito Mercantil Automotriz Merquiauto S.A.	Administración	Activa
Virtualinfo S.A.	Administración	Activa
Fisum S.A.	Accionariado	Activa
Motosmall S.A.	Accionariado	Activa

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

Dentro de sus políticas corporativas, NEGOCIOS AUTOMOTRICES NEOHYUNDAI S.A. prioriza la gestión del riesgo mediante la implementación de lineamientos de seguridad orientados a mitigar potenciales pérdidas futuras. En este sentido, la compañía mantiene vigentes diversas pólizas de seguros contratadas con Seguros Unidos S.A., las cuales ofrecen cobertura integral sobre las áreas críticas del negocio. Dichas pólizas comprenden los ramos de Multirriesgo, Dinero y Valores, Fidelidad, Responsabilidad Civil, Equipo y Maquinaria, Vehículos, así como Transporte e Importación.

Sistemas informáticos

La aplicación principal de Neohyundai es el ERP BISS, software tercerizado orientado a la industria automotriz. Técnicamente cuenta con las siguientes características:

- La aplicación trabaja a modo cliente – servidor.
- Administrada directamente por el proveedor Inpsercom.

Para la gestión integral de procesos contables, financieros, nómina, ventas, gastos, importaciones, cartera, proveedores el sistema informático que maneja la Compañía se denomina BISS.

Responsabilidad Social

La organización ha llevado a cabo un proceso formal de identificación y consulta a sus grupos de interés, como parte del levantamiento de información para la implementación del Sistema de Gestión de Calidad ISO 9001:2015. En este proceso, se identificaron actores clave como los propietarios, alta dirección, empleados, clientes, proveedores, alianzas, competidores, el gobierno, la comunidad y el medio ambiente/cambio climático. A partir de esta identificación, se definieron estrategias de participación específicas para cada grupo, basadas en sus expectativas y necesidades particulares.

En materia ambiental, la organización ha implementado algunas acciones que promueven la eficiencia energética, el reciclaje y el consumo racional del agua. Sin embargo, estas acciones no están integradas en programas o políticas formales. Asimismo, no se realiza una evaluación ambiental a los proveedores, aunque durante el ejercicio evaluado la organización no fue objeto de sanciones ni multas en materia ambiental.

Respecto al ámbito social, la empresa ejecuta acciones que promueven la igualdad de oportunidades, alineándose con políticas gubernamentales como la Igualdad y el Plan Violeta, aunque estas acciones aún no forman parte de programas institucionalizados. En contraste, sí cuenta con una política formal para la erradicación del trabajo infantil y forzoso, establecida en su Reglamento Interno de Trabajo aprobado por el Ministerio de Trabajo el 31 de agosto de 2022. Adicionalmente, otorga a sus trabajadores los beneficios legales, así como beneficios adicionales.

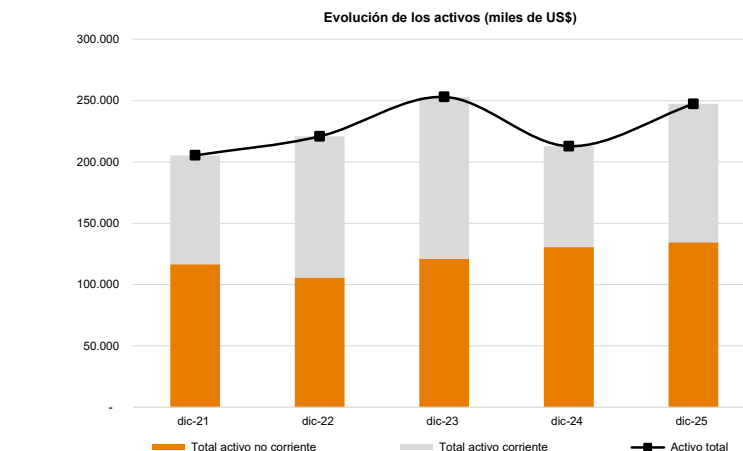
La organización también dispone de un Código de Ética, aprobado en septiembre de 2024 por el Grupo Empresarial Eljuri, y dirigido a todo el personal. Finalmente, en cuanto a su participación comunitaria, cuenta con un programa formal denominado *Cascos Verdes*, desarrollado en alianza con Grupo Ekos desde el 26 de diciembre de 2024. Este programa se enfoca en la lucha contra la desertificación y el cambio climático, promoviendo la formación ambiental, el voluntariado en reforestación y la recuperación de suelos.

Análisis Financiero

Calidad de los activos

Negocios Automotrices Neoauto S.A. (en adelante, la Compañía) fue constituida en la ciudad de Cuenca el 25 de octubre de 2001. Posteriormente, el 22 de agosto de 2003, modificó su razón social a Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A., con el objetivo de convertirse en distribuidor exclusivo de la reconocida marca HYUNDAI en Ecuador. La Compañía forma parte del Grupo Eljuri, uno de los consorcios empresariales más grandes y diversificados del país. Su principal accionista es Doyle Holding Corp., que posee el 99.99% del capital social. La actividad económica principal de NEOHYUNDAI es la venta, comercialización, ensamblaje y mantenimiento de vehículos livianos. Cuenta con una sólida red de concesionarios a nivel nacional, compuesta por 6 concesionarios relacionados y 9 operados por inversionistas independientes.

Para diciembre de 2025, la entidad cerró con un saldo de US\$ 247,28 millones en activos totales, experimentando un importante crecimiento anual del +16,18% (US\$ 34,43 millones) debido principalmente a un incremento del +37,22% (US\$ 30,60 millones) en el total de activos corrientes. Mientras que los activos no corrientes crecieron solo un +2,93% (US\$ 3,82 millones). Este impulso refleja un saldo total en activos similar al de los últimos años, siendo los activos no corrientes la cuenta más representativa sobre el total.



Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Activos corrientes

Los activos corrientes cerraron con un saldo total de US\$ 112,83 millones, representando el 45,63% del activo total. Los activos corrientes están compuestos por un total de US\$ 64,03 millones en cuentas por cobrar comerciales o no relacionadas, US\$ 16,89 millones en inventarios, US\$ 8,24 millones en activos por impuestos corrientes, un saldo en inversiones medidas al costo amortizado de US\$ 5,55 millones y el restante entras las cuentas de efectivo, cuentas por cobrar relacionadas a corto plazo, pagos anticipados y otros activos corrientes.

Las cuentas por cobrar comerciales a corto plazo participan en el total del activo con un 25,90% (US\$ 64,03 millones) y experimentaron un crecimiento anual significativo del +35,82% (US\$ 16,88 millones). Dentro de este rubro los principales clientes que encontramos son a Neoauto S.A., Autohyun S.A. y TrustMotor S.A.S. NeoAuto S.A. es una empresa que opera como concesionaria de vehículos Hyundai y en mayo de 2024 se fusionó junto con Autohyun S.A. para dar lugar a una nueva entidad llamada Trustmotor S.A.S. Esta unión estratégica fue impulsada por Hyundai Motor Company con el objetivo de mejorar la experiencia del cliente y consolidar su liderazgo en el país. Últimamente opera con 11 concesionarios de ventas y 10 talleres de servicio localizados en diversas regiones del país.

Para diciembre de 2025, la cartera por vencer cerró en US\$ 35,85 millones y reflejó un incremento del +23,60% (US\$ 7,61 millones) con respecto al año anterior. Mientras que la cartera vencida cerró en US\$ 26,88 millones y también reflejó un incremento anual significativo del +70,55% (US\$ 11,12 millones). Este dinamismo experimentado en la cartera causó que el índice de morosidad creciera en 9,15 puntos porcentuales y se ubicara en un 41,99%. Mientras que, en cobertura, las provisiones para cuentas incobrables totalizaron en US\$ 2,70 millones y representaron el 10,07% de la cartera vencida.

Calidad de la cartera comercial (en miles de US\$)

Antigüedad	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Var A\$	Var A%
Por vencer	16.313	37.276	58.264	74.785	32.247	39.858	+7.611	+23,60%
1 a 30 días	8.716	5.158	9.012	11.635	1.609	1.143	-466	-28,97%
31 a 90 días	4.281	4.985	8.738	14.056	2.203	237	-1.966	-89,24%
91 a 180 días	1.145	4.012	1.264	5.288	8.616	133	-8.483	-98,46%
181 a 360 días	1.596	3.452	3.567	284	1.055	335	-720	-68,27%
Más de 360 días	2.078	1.328	1.437	1.562	2.283	25.040	+22.757	+996,75%
Cartera vencida	17.816	18.934	24.018	32.824	15.765	26.887	+11.122	+70,55%
Provisiones	4.184	3.620	3.418	2.775	2.775	2.706	-68	-2,46%
Total cartera bruta	34.129	56.211	82.281	107.609	48.012	64.039	+16.027	+33,38%
Morosidad %	52,20%	33,68%	29,19%	30,50%	32,84%	41,99%	+9,15%	
Cobertura %	23,49%	19,12%	14,23%	8,45%	17,60%	10,07%	-7,54%	

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

El elevado ciclo de antigüedad de la cartera obedece a que, desde la fecha de emisión de la factura, no es posible determinar con certeza el plazo en el que la cuenta podría entrar en mora. Esto responde a que el concesionario no necesariamente cuenta, en ese momento, con un cliente final que respalde la compra del inventario. La política de crédito establece plazos de 15 y 30 días, los cuales comienzan a contabilizarse únicamente una vez que el concesionario ha vendido la unidad. En consecuencia,

se genera una diferencia relevante entre la fecha de emisión de la factura y la fecha efectiva de pago. Ello se explica porque el conteo del plazo no toma como referencia exclusiva la fecha de facturación, sino la fecha de despacho de la unidad, que ocurre tras la confirmación de la venta al cliente final.

Generalmente, las unidades facturadas permanecen en el centro de alistamiento. Desde ese lugar, los concesionarios definen los destinos a los que se enviarán los vehículos, una vez tengan una venta confirmada. Por ello, puede existir una brecha importante entre la fecha de facturación y la fecha de vencimiento de la cartera, ya que la morosidad no se calcula desde la emisión de la factura, sino desde el vencimiento real, que se establece tras identificar al comprador final.

Dentro de las políticas para la administración de cartera tenemos que el establecimiento de garantías se subdivide si se trata de una venta de vehículo o de repuestos. Para la venta de vehículo se solicitará al concesionario un aval bancario y para la venta de repuestos se solicitará la firma de un pagaré a la orden de NEOHYUNDAI S.A. por el monto total de los repuestos y accesorios. En cuanto a líneas de crédito, la institución establecerá anualmente para cada concesionario o empresa comercializadora de repuestos un cupo de crédito en base al Plan de Negocios presentado, y será responsabilidad del comité de asignación de cupo la formalización anual de este documento. Si el cliente requiere de un sobrecupo por parte de la entidad, se evaluará una nueva asignación siempre y cuando no tenga cartera vencida.

En cuanto a los plazos de facturación de vehículos, el plazo para el pago de la factura será de 7 días cuando la venta se haya realizado al contado. Mientras que, si la venta fue a crédito, el plazo será de 15 días. Respecto a la facturación de repuestos y accesorios, los plazos de pago serán hasta 30 días, siendo el pago del 100% del valor total de la factura (incluido IVA). Es importante mencionar que el plazo podrá variar, de acuerdo con la situación del mercado o monto de compra, y se comunicará a través de una circular a la red de concesionarios o empresas comercializadoras de repuestos.

También es importante considerar que, si el concesionario mantiene valores vencidos por más de 30 días consecutivos, NEOHYUNDAI se reserva el derecho de cobrar automáticamente uno o más avales entregados en garantía que permitan cubrir el 100% del monto vencido a la fecha del cobro del aval, incluyendo los intereses por mora y gastos de gestión de cobranza.

En resumen, la compañía minimiza el riesgo de pérdidas por cuentas incobrables mediante garantías bancarias o prendarias, cartas de crédito, pólizas de acumulación, avales bancarios, letras de cambio y pagarés. Los clientes que no cumplen con los requerimientos de solvencia exigidos por la Compañía sólo pueden efectuar compras de contado y/o mediante el otorgamiento de garantías reales adecuadas. Tomando en cuenta la volatilidad de las ventas y el crecimiento de la cartera, se evidenció una reducción significativa de 144 días aproximadamente en el indicador de periodo de cobranza, alcanzando un periodo aproximado de 133 días promedio para el cierre del año 2025.

Los inventarios alcanzaron un saldo neto de US\$ 16,89 millones a la fecha de corte, lo que representa un crecimiento anual del +8,60% (US\$ 1,33 millones). En términos generales, esta cuenta se compone principalmente de vehículos livianos (donde se incluyen vehículos en almaceneras de depósito previo a su nacionalización), inventario en tránsito, repuestos para vehículos livianos, accesorios, otros repuestos e inventario en proceso CKD pesados. Debido a la significativa recuperación de las ventas en diciembre de 2025, el periodo de rotación de inventario regresó a sus niveles normales y se ubicó en 39 días promedio.



Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Hyundai Motor Company proporciona ciertas garantías limitadas para los nuevos vehículos, repuestos, baterías, partes consumibles, y llantas, ensamblados y distribuidos por Hyundai. La garantía cubre reparaciones y reemplazos de cualquier componente originalmente fabricado/homologado e instalado por HMC o Neohyundai el cual presente falla en el producto o en la instalación bajo condiciones normales de uso. Cada pieza puede tener diferentes condiciones de garantía, por lo que es importante comprobar el grupo de artículos de la pieza y su periodo de garantía.

La garantía de vehículos se activará en la fecha de venta Retail sin que esta exceda los 12 meses desde la fecha de embarque. El periodo de cobertura de garantía básica finalizará si el vehículo excede el kilometraje definido en el periodo de cobertura. La garantía de pintura está dirigida a defectos de pintura en paneles de la carrocería causados por material o mano de obra deficiente. Por otro lado, la garantía de repuestos cubre las partes genuinas de Hyundai las cuales hayan tenido un reemplazo previo por garantía. El periodo de garantía de repuestos es de 12 meses o 20,000km. HMC reembolsará a Neohyundai las reparaciones de subarrendamiento que el concesionario no pueda realizar debido a reparaciones que requieren herramientas, habilidades o equipos especiales que el distribuidor/concesionario no posean.

Las inversiones financieras medidas al costo amortizado cerraron con un saldo de US\$ 5,55 millones y registraron un decrecimiento anual del -12,81% (US\$ 816,46 mil). Esta cuenta corresponde principalmente a certificados de depósito con un plazo menor a un año, endosados a las mismas entidades emisoras del documento para garantizar las obligaciones financieras actuales y potenciales. En cuanto a otros activos corrientes, estos totalizaron en US\$ 4,11 millones y se componen principalmente de anticipos efectuados a proveedores del exterior para importación de unidades.

Activos no corrientes

Los activos no corrientes cerraron con un saldo total de US\$ 134,44 millones, representando el 54,37% del activo total. Los activos no corrientes están compuestos por un total de US\$ 54,66 millones en cuentas por cobrar a relacionados de largo plazo, US\$ 44,07 millones en propiedades de inversión, US\$ 19,84 millones en propiedad, planta y equipo, US\$ 6,85 millones de inversiones en subsidiarias y US\$ 5,18 millones en derechos fiduciarios a largo plazo. Los restantes US\$ 3,82 millones corresponden a la cuenta de otros activos no corrientes (que son otras inversiones) y a la de derechos de uso. El registro de derechos fiduciarios a la fecha fue producto de una mediación realizada entre Refrescos y Bebidas Ecuatorianas S.A. Reybec, y Negocios Automotrices Neohyundai S.A. durante junio de 2024, donde se estableció la recuperación de US\$ 5,18 millones a favor de Neohyundai S.A.

Las cuentas por cobrar relacionadas a largo plazo cerraron con un saldo de US\$ 54,66 millones y reflejaron un decrecimiento del -7,11% (US\$ 4,18 millones) respecto al año anterior. Estas cuentas son principalmente conformadas por Neotruck S.A., Logística Automotriz Manta LOGIMANTA S.A., NeoMotors S.A.C., FISUM S.A. y NeoAuto S.A. Los saldos que mantienen con NEOHYUNDAI representan casi la totalidad de la cartera, y algunas de estas han sido reclasificadas a cuentas de inversiones y otras refinanciadas.

Detalle de cartera con empresas relacionadas a largo plazo (en miles de US\$)					
Razón Social	2024	2025	Var A\$	Var A%	Participación %
NeoMotors SAC	20.947	19.447	-1.500	-7%	36%
Logística Automotriz Manta Logimanta S.A.	10.219	10.219	-	-	19%
Neotruck S.A.	9.458	8.621	-838	-9%	16%
Neoauto S.A.	6.276	6.276	-	-	11%
Fisum S.A.	-	3.809	+3.809	-	7%
Doyle Holding Corp.	1.346	1.449	+103	+8%	3%
Quito Mercantil Automotriz Merquiaux S.A.	1.390	1.390	-	-	3%
NeoMotors Lima SAC	1.281	1.281	-	-	2%
Autohyun S.A	1.164	1.164	-	-	2%
Neohyundai Mexico SAPI DE CV	954	954	-	-	2%
AsiaCar S.A.	3.809	-	-3.809	-100%	-
Glaford Trade S.A.	2.000	-	-2.000	-100%	-
Gasgua S.A	-	-	-	-	-
Starmotors S.A.	-	-	-	-	-
Refrescos Y Bebidas Ecuatorianas S.A. Reybec	-	-	-	-	-
Cartera total	58.843	54.609	-4.234	-7%	100%

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

La cuenta de propiedades de inversión cerró con un saldo de US\$ 44,07 millones y experimentó un incremento del +5,18% (US\$ 2,17 millones) respecto al año anterior. Durante el año se realizó una reclasificación contable de ciertos terrenos desde propiedades planta y equipo a propiedades de inversión, con el objetivo de reflejar correctamente su naturaleza no operativa y beneficiarse de la revalorización. Esta decisión fue tomada en conjunto con los auditores externos. Es importante aclarar que los terrenos considerados para la venta no corresponden a esta reclasificación, sino a garantías relacionadas con una cuenta por cobrar proveniente de NeoMotors, avaluadas en aproximadamente US\$ 12,00 millones. Adicionalmente, se abordó un caso de recuperación de cartera mediante mediación con la empresa REYBEC, que aportó un terreno a un fideicomiso del cual NEOHYUNDAI es beneficiario. Este terreno respalda los valores por cobrar y generará rendimientos que serán registrados como otros ingresos en el estado de resultados.

La cuenta de propiedad, planta y equipo decreció levemente un -0,97% (US\$ 193,59 mil) con respecto al año anterior, y cerró con un saldo total de US\$ 19,84 millones. Este descenso fue principalmente por lo ya antes mencionado, la reclasificación de algunos terrenos a la cuenta de propiedades de inversión. A la fecha de corte, la cuenta de propiedad, planta y equipo se compone principalmente de terrenos, maquinarias, edificios y otros activos.

Detalle de propiedad, planta y equipo (en miles de US\$)					
Descripción	2024	2025	Var A\$	Var A%	Participación %
Terrenos	9.842	10.117	+275	+3%	33%
Maquinarias y herramientas	6.274	6.334	+60	+1%	21%
Edificios	4.966	4.979	+13	+0%	16%
Otros activos	3.915	3.915	-	-	13%
Edificios e instalaciones	2.548	2.612	+65	3%	8%
Vehículos	1.866	1.764	-102	-5%	6%
Equipo de computación	585	587	+1	+0%	2%
Muebles y enseres	514	518	+4	1%	2%
Equipo de oficina	61	61	-	-	0%
Propiedad, planta y equipo bruto	30.572	30.887	+315	+1%	100%
Depreciación acumulada	10.530	11.038	-508	+5%	
Propiedad, planta y equipo neto	20.042	19.849	-194	-1%	

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

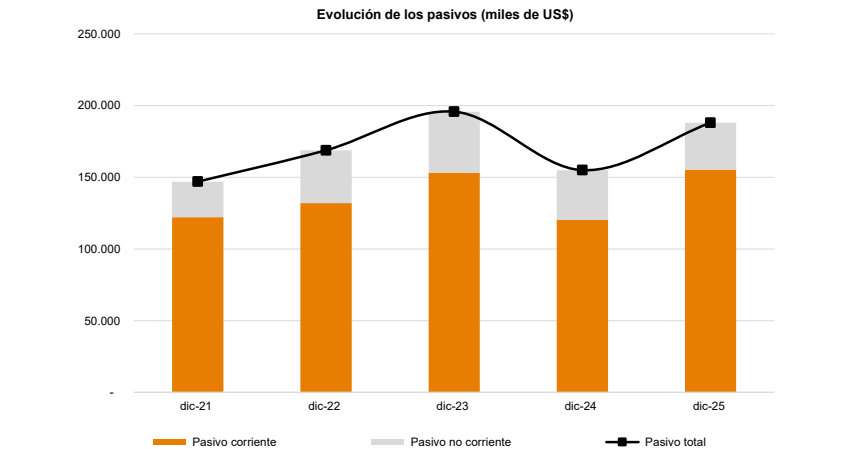
Una subsidiaria es una entidad controlada por la Compañía, lo que implica que esta última está expuesta a rendimientos variables derivados de su participación y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre la subsidiaria. En cada fecha de presentación de información financiera, la Compañía evalúa si existe evidencia objetiva de un deterioro en el valor de la inversión en sus subsidiarias y asociadas. En caso afirmativo, calcula la pérdida por deterioro como la diferencia entre el importe recuperable de la subsidiaria o asociadas y su valor en libros, registrando dicha pérdida en la cuenta de resultados. A la fecha de corte, las inversiones en subsidiarias crecieron significativamente un +51,96% (US\$ 2,34 millones) con respecto al año anterior, alcanzando un saldo total de US\$ 6,85 millones. Este crecimiento fue producto de la revalorización de inversiones efectuada a nuestras subsidiarias en el año 2025.

Inversiones en acciones	Clasificación	Domicilio	% Part. En el capital	2024 (en miles de US\$)			2023 (en miles de US\$)		
				Valor de inversiones	Ganancia / Pérdida	Adiciones / Ventas	Valor de inversiones	Ganancia / Pérdida	Adiciones / Ventas
Neotruck S.A.	Subsidiaria	Ecuador	99,93%	-	20	-1.508	1.508	-206	-
Trustmotor S.A.S.	Subsidiaria	Ecuador	100,00%	21	-	1	-	-	-
Novoplant S.A.	Subsidiaria	Ecuador	19,00%	855	-	-	855	-	-
Arrendauto S.A.	Asociada	Ecuador	14,91%	262	-	-	262	-	-
Neocorp S.A.S.	Asociada	Colombia	6,30%	2.685	-	-	2.685	-	-
Otras				690	-	-	690	-1	167
Subtotal				4.513	20	1.507	6.001	-207	167

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Pasivos

Para diciembre de 2025, la entidad cerró con un saldo de US\$ 187,99 millones en pasivos totales, experimentando un crecimiento anual significativo del +21,36% (US\$ 33,08 millones) debido principalmente a un incremento del +29,22% (US\$ 35,12 millones) en el total de pasivos corrientes. Mientras que los pasivos no corrientes decrecieron en un -5,86% (US\$ 2,03 millones) con respecto al año anterior. Este impulso refleja un saldo total en pasivos similar al de sus periodos anteriores, siendo los pasivos corrientes la cuenta más representativa sobre el total.



Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Los pasivos corrientes cerraron con un saldo total de US\$ 155,31 millones, representando el 82,62% del pasivo total. Los pasivos corrientes están compuestos por un total de US\$ 78,36 millones en obligaciones con entidades financieras a corto plazo, US\$ 39,20 millones en cuentas por pagar no relacionadas a corto plazo, US\$ 19,21 millones en obligaciones emitidas a corto plazo, US\$ 10,38 millones en cuentas por pagar relacionadas a corto plazo, US\$ 6,19 millones en préstamos con terceros a corto plazo y US\$ 1,52 millones en impuestos corrientes. El restante lo componen las provisiones por beneficios a empleados de corto plazo y otros pasivos corrientes.

Por otro lado, los pasivos no corrientes cerraron con un saldo total de US\$ 32,68 millones, representando el 17,38% del pasivo total. Los pasivos corrientes están compuestos por un total de US\$ 22,62 millones en obligaciones con entidades financieras a largo plazo, US\$ 2,07 millones de dólares en obligaciones emitidas a largo plazo, US\$ 7,68 millones en préstamos con terceros y US\$ 932,64 mil en pasivos por impuestos no corrientes. El restante lo abarca la cuenta de pasivos por arrendamientos no corrientes y provisiones por beneficios a empleados a largo plazo.

Gracias a su magnitud, historial y solidez, la empresa cuenta con la capacidad de acceder a fuentes de financiamiento por necesidad de capital de trabajo. Hasta diciembre de 2025, la entidad mantiene obligaciones con entidades financieras a corto plazo por un valor de US\$ 78,36 millones y a largo plazo un valor de US\$ 22,62 millones. En obligaciones emitidas mantiene a corto plazo un saldo de US\$ 19,21 millones y a largo plazo un total de US\$ 1,07 millones. Además, la entidad también reporta prestamos con terceros a corto plazo por un valor de US\$ 6,19 millones y largo plazo de US\$ 7,68 millones, correspondiendo principalmente a obligaciones con partes relacionadas a una tasa de interés de entre el ocho y diez por ciento aproximadamente; con un plazo máximo de vencimiento para octubre del presente año.

Detalle de obligaciones financieras (en miles de US\$)				
Intermediarios	Tasa de interés promedio	2024	2025	Plazo máx.
Instituciones Financieras locales	8,41%	57.048	76.810	mar-28
Instituciones Financieras extranjeras	8,60%	30.787	31.861	nov-26
Partes relacionadas	9,40%	5.428	6.190	oct-26
Emisión de obligaciones	8,50% y 10,00%	27.890	20.288	may-27
Total		121.153	135.151	

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

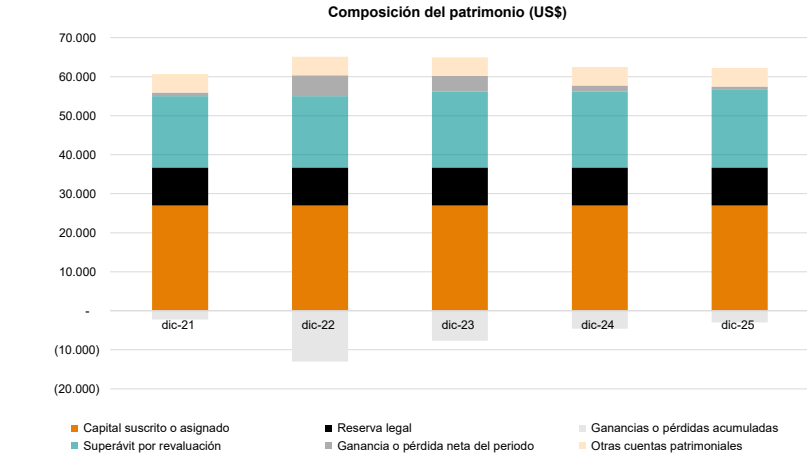
Las cuentas por pagar no relacionadas a corto plazo experimentaron un crecimiento anual significativo del +56,32% (US\$ 14,12 millones) y cerraron con un saldo de US\$ 39,20 millones. Mientras que las cuentas por pagar relacionadas a corto plazo experimentaron un crecimiento del +59,69% (US\$ 3,88 millones) y cerraron con un saldo de US\$ 10,38 millones. Estas cuentas por pagar están estructuradas con proveedores extranjeros, provisiones de importaciones, empresas relacionadas, concesionarios relacionados, varios servicios, marketing, concesionarios varios y logística. A la fecha de análisis, más del 84% se encuentra al corriente y más del 7% lleva vencida menos de 30 días.

En contraste con lo mencionado, la rotación promedio histórica de las cuentas por pagar comerciales ha sido de 137 días promedio (2021-2025). Esta tendencia difiere de lo registrado en diciembre de 2025 ya que el índice es de 91 días promedio, y en diciembre de 2024 fue de 163 días promedio. Esta relevante diferencia es causa de la paralización en las ventas durante el primer semestre de 2024, donde los costos de ventas fueron bastante inferiores a los presentados a la fecha de análisis, por lo que su representatividad sobre las cuentas por pagar fue bastante alta. Es relevante destacar que, hasta la fecha de corte, la empresa ha cumplido puntualmente con sus obligaciones financieras, así como con sus compromisos ante el Servicio de Rentas Internas (SRI) y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS).

Saporte Patrimonial

La empresa Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. ha registrado un crecimiento promedio sobre su patrimonio total del +0,64% a lo largo de los últimos cinco años (2021-2025). Este aumento se atribuye principalmente a la mejora gradual de los resultados acumulados y los resultados del ejercicio, que, si bien el año anterior se redujeron significativamente, siguen mostrando una tendencia positiva.

Para el cierre de 2025, el patrimonio total de NEOHYUNDAI cerró con un saldo de US\$ 59,28 millones, reflejando un crecimiento anual del +2,33% (US\$ 1,34 millones) debido a una mejora significativa de las pérdidas acumuladas, las cuales cerraron en US\$ -2,95 millones. La cuenta de superávit por revaluación también mejoró anualmente hasta cerrar con un saldo de US\$ 19,91 millones, posicionándose como la segunda cuenta más representativa del patrimonio. En contraste, las ganancias del ejercicio reflejaron un decrecimiento anual debido a que en el anterior año se produjo una recuperación significativa de cartera castigada por lo que sus otros ingresos no operacionales se incrementaron significativamente, y por ende, su utilidad neta. En cuanto a otras cuentas patrimoniales, esta se compone de reservas facultativas y resultados acumulados por adopción por primera vez de las NIIFs, las cuales nos han experimentado variaciones con respecto al año anterior.



Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. cuenta con un capital social de US\$ 27,00 millones, compuesto casi en su totalidad por aportes de su principal accionista, Doyle Holding Corp. La estructura accionarial de esta última está conformada por dos entidades: Mulberry Group L.L.C., que posee el 55% de participación, y Winnwood Enterprises L.L.C., que controla el 45% restante.

Mulberry Group L.L.C. es una sociedad offshore constituida en Panamá, cuya función principal es servir como vehículo corporativo para la administración de participaciones y activos dentro de una estructura legal compleja. No se ha identificado actividad económica pública ni operaciones comerciales asociadas a esta entidad. Por su parte, Winnwood Enterprises L.L.C. también opera como un holding offshore, dedicada exclusivamente a la tenencia de activos o participaciones, sin desarrollar actividades comerciales directas.

Estructura accionarial de Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. (en US\$)			
Razón Social	País	2024	Participación %
Doyle Holding Corp.	Panamá	26.999.994	99,99%
Eljuri Vintimilla J.	Ecuador	3	0,00%
Malo Acosta M.	Ecuador	3	0,00%
Total		27.000.000	100%

Estructura accionarial de Doyle Holding Corp. (en US\$)			
Razón Social	País	2024	Participación %
Mulberry Group L.L.C.	EEUU	14.849.996	55,00%
Winnwood Enterprises L.L.C.	EEUU	12.149.997	45,00%
Total		26.999.994	100%

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

La Compañía también mantiene participación accionaria en otras sociedades legalmente activas, las cuales se dedican a la venta, distribución y ensamblaje de vehículos livianos y comerciales.

Participación en el capital de otras empresas (en US\$)			
Participación en el capital de otras empresas	Capital invertido	Capital total	Participación %
Neotruck S.A.	1.200.000	1.200.800	99,93%
Arrendauto S.A.	870.187	1.760.168	49,44%
Ecuatoriana de Artefactos S.A. ECASA	166.881	41.737.183	0,40%

Participación en el capital de otras empresas (en US\$)

Participación en el capital de otras empresas	Capital invertido	Capital total	Participación %
Importadora de Vehículos Comerciales S.A. Vehicomercial	99.750	525.000	19,00%
Reencauchadora Andina Reencandina S.A.	1.100	12.000	9,17%
Newtire S.A.	79	250.800	0,03%
Quito Mercantil Automotriz Merquiuto S.A.	1	249.800	0,00%
Trustmotor S.A.S.	800	800	100,00%

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

Desempeño Operativo

La actividad económica principal de NEOHYUNDAI es la venta, comercialización, ensamblaje y mantenimiento de vehículos livianos. Cuenta con una sólida red de concesionarios a nivel nacional, compuesta por 6 concesionarios relacionados y 9 operados por inversionistas independientes. Entre los principales productos se encuentran los Autos (Grand i10 Hatchback, Grand i10 Sedan y Accent), Suvs (Creta, Kona Hybrid, Tucson, etc.) y Van Staria.

Los ingresos operacionales de la entidad sostuvieron un crecimiento promedio del +25,41% desde 2020 a 2023, pero debido a la paralización de las ventas experimentadas en el año 2024 esta tendencia decreció a un +2,88%. No obstante, al cierre de este año 2025 se visualizó una recuperación significativa de las ventas en un +183,78% (US\$ 112,58 millones) con respecto al año anterior, cerrando con un saldo de US\$ 173,83 millones. La mayor parte de esta recuperación fue dada en las ventas de vehículos livianos, las cuales son su principal fuente de ingresos.

Esta línea había experimentado una reducción significativa en el año 2024 debido a que el primer semestre estuvo marcado por una significativa caída en las ventas, atribuida principalmente a la acumulación de inventario al cierre de 2023. Esta situación fue consecuencia de los despachos irregulares por parte de las fábricas, afectados por la escasez global de chips y los problemas logísticos postpandemia. Al normalizarse las entregas, se produjo un exceso de inventario en la red de concesionarios, lo cual generó una fuerte presión financiera. En respuesta, Hyundai optó por dejar de facturar nuevas unidades y enfocarse en redistribuir el stock existente, lo que resultó en una paralización de ventas e importaciones en el primer semestre del 2024. A partir del segundo semestre de ese año, se inició un proceso de recuperación. Las ventas comenzaron a estabilizarse, alcanzando un promedio mensual de 400 a 420 unidades. Durante el año 2025, la tendencia se mantuvo al alza, con un promedio mensual de 700 unidades.

En cuanto a los costos, estos han crecido en promedio un +23,34% desde 2020 a 2023, pero a raíz del año anterior este crecimiento se redujo a un +1,76%. Sin embargo, al cierre del 2025 se alineó nuevamente a la tendencia que llevaban los últimos cinco años, registrando un crecimiento anual del +181,66% (US\$ 100,40 millones) y alcanzando un total de US\$ 155,66 millones. La mayor parte de estos costos son generados por la línea de vehículos livianos, la cual es su principal fuente de ingresos. Como resultado del aumento de las ventas y los costos, la utilidad bruta creció un +203,35% (equivalente a US\$ 12,18 millones) con respecto al año anterior, cerrando con un total de US\$ 18,17 millones. Esta recuperación fue positiva para la entidad marginalmente ya que se observó un leve aumento del +0,67% sobre su margen bruto², alcanzando un 10,45% a la fecha de corte.

Detalle de ingresos y costos (en miles de US\$)

Líneas de negocio	2024	2025	Var A\$	Var A%
Ventas de vehículos livianos	54.456	161.861	+107.405	+197%
(-) Costo de Ventas vehículos livianos	(52.325)	(148.040)	-95.714	+183%
Margen bruto de vehículos livianos	2.131	13.821	+11.690	+549%
%	3,91%	8,54%		
Ventas de vehículos pesados	-	4.205	+4.205	
(-) Costo de Ventas vehículos pesados	-	(3.889)	-3.889	
Margen bruto de vehículos pesados	-	315	+315	
%	0,00%	7,51%		
Ventas de repuestos	5.621	6.358	+737	+13%
(-) Costo de Ventas repuestos	(2.472)	(2.885)	-412	+17%
Margen bruto de repuestos	3.148	3.472	+324	+10%
%	56,02%	54,62%		
Ventas de otros repuestos	1.200	1.413	+212	+18%
(-) Costo de Ventas otros repuestos	(741)	(853)	-111	+15%
Margen bruto de otros repuestos	458	559	+100	+22%
%	38,21%	39,59%		
Ventas totales	61.278	173.838	+112.560	+184%
(-) Costo de Ventas totales	(55.539)	(155.669)	-100.129	+180%
Margen bruto total	5.738	18.169	+12.431	+217%
%	9,37%	10,45%		

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

² Utilidad bruta / Ingresos operacionales

Los gastos operacionales experimentaron un decrecimiento anual del -15,10% (US\$ 1,86 millones) y alcanzaron un total de US\$ 10,46 millones a diciembre de 2025. Esta reducción fue principalmente causada por un descenso en los gastos por seguros de la compañía, impuestos municipales, Honorarios Profesionales, Mercadeo, almacenamiento y movilización de Vehículos y repuestos. La mayor parte de los gastos operacionales son generados principalmente por Publicidad, gastos de personal y depreciación de activos fijos.

Detalle de gastos operacionales (en miles de US\$)					
Tipo de gastos	2024	2025	Var A\$	Var A%	Participación %
Gastos Operativos Locales Comerciales	2.511	2.004	-506,95	-20,19%	19%
Arriendos / alquileres	47	50	2,52	5,32%	0%
Seguros de la compañía	463	224	-239,59	-51,73%	2%
Impuestos Municipales	441	304	-136,72	-30,99%	3%
Depreciación Activos Fijos	1.197	1.100	-97,04	-8,11%	11%
Contribución Superintendencia Cias	263	218	-44,44	-16,91%	2%
Amortización activo derecho de uso	100	108	8,31	8,33%	1%
Gastos Administrativos & Ventas (Fijos)	2.948	2.983	34,60	1,17%	29%
Gastos de Personal	1.280	1.510	230,40	18,00%	14%
Mantenimiento de Activos	257	375	118,74	46,24%	4%
Gastos en Locales y Oficinas	81	85	4,19	5,20%	1%
Honorarios Profesionales	1.265	941	-323,30	-25,57%	9%
Otros Gastos de Funcionamiento	67	71	4,57	6,87%	1%
Gastos Administrativos & Ventas (Var.)	5.255	5.473	218,41	4,16%	52%
Comisiones Personal	189	260	71,36	37,83%	2%
Publicidad	1.995	2.612	617,19	30,93%	25%
Mercadeo	1.022	862	-159,93	-15,64%	8%
Publicidad Corporativa	60	-	-60,00	-100,00%	0%
Programas de Desarrollo	93	76	-16,79	-18,10%	1%
Garantías	343	449	106,36	31,00%	4%
Almacenamiento y Movilización Veh/Rep	1.136	760	-375,97	-33,11%	7%
Otros Gastos Variables	40	62	21,55	53,51%	1%
Gastos de Viaje	377	392	14,64	3,88%	4%
Total Administración-Ventas	10.715	10.461	-253,95	-2,37%	100%

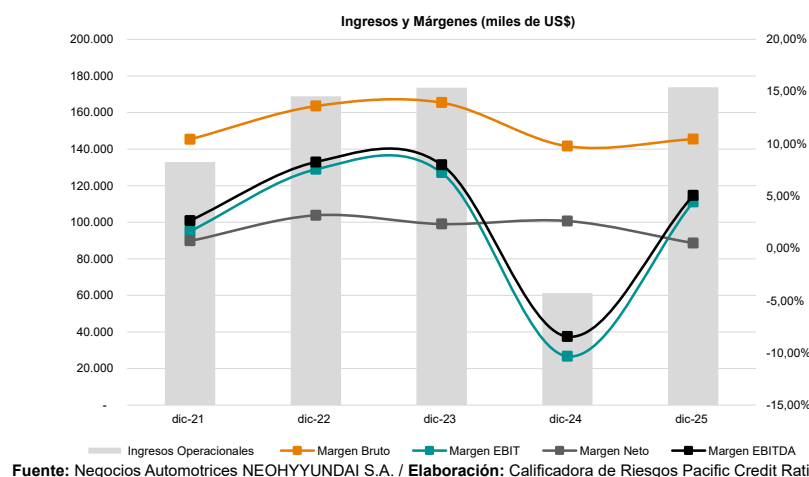
Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

La diferencia entre la utilidad bruta y los gastos operacionales dio como resultado una utilidad operativa de US\$ 7,70 millones, la cual reflejó un incremento anual significativo de US\$ +14,04 millones. Marginalmente, la utilidad operativa ha mantenido una representatividad sobre los ingresos operacionales del 1,18% durante los últimos cinco años, y a la fecha de análisis alcanzó un porcentaje del 4,43%.

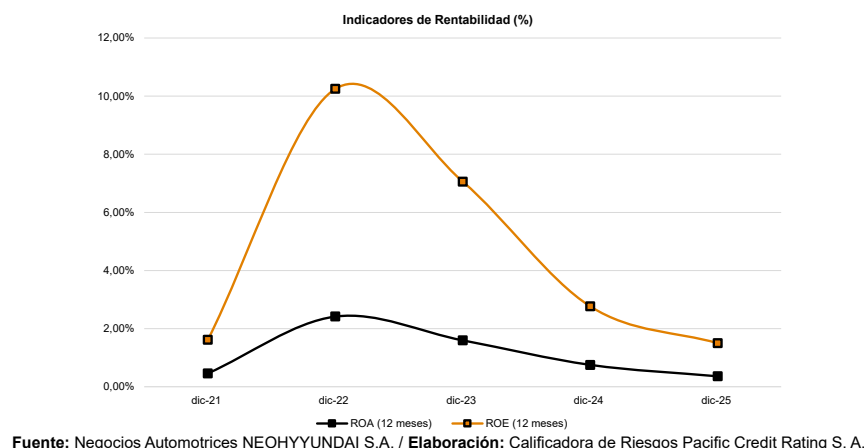
Los gastos financieros cerraron 2025 con un saldo de US\$ 14,72 millones y reflejaron un decrecimiento anual del -11,58% (US\$ 1,92 millones). Estos gastos son mayormente generados por deudas que mantienen con entidades financieras locales, Hyundai Corporation, entidades financieras extranjeras, emisión de obligaciones, terceros o partes relacionadas, avales y aranceles. En cuanto a los ingresos financieros, los cuales están compuestos de intereses generados por financiamiento de cartera e inversiones, alcanzaron un total de US\$ 486,75 mil y decrecieron un -78,65% (US\$ 1,79 millones) con respecto al año anterior.

La cuenta de otros ingresos no operacionales decreció significativamente un -64,00% (US\$ 15,19 millones) con respecto al año anterior, alcanzando un total de US\$ 8,54 millones. Durante el año 2024, se registraron ingresos extraordinarios significativos asociados a la venta de activos y revalorizaciones contables, incluyendo castigos de cartera, que sumaron un total de US\$ 23,73 millones, saldo que fue bastante atípico a su histórico. Para 2025, los principales ingresos atípicos provienen del reverso de provisiones por intereses de un préstamo con FININVEST, cuya tasa fue renegociada, generando un ajuste contable favorable.

Considerando estos últimos rubros en la utilidad operativa, la entidad registró una utilidad antes de participación e impuestos positiva de US\$ 2,01 millones. Después de deducirse los gastos por participación e impuestos, la entidad cierra con una utilidad neta de US\$ 888,74 mil y refleja una caída anual significativa de US\$ -713,40 mil debido a los ingresos extraordinarios significativos en el año pasado. Esta disminución significativa también se reflejó en el margen neto de la entidad, pasando de una representatividad del 2,62% en 2024 a 0,51% en 2025, un nivel superior a su promedio histórico.



Este descenso significativo en la utilidad neta causó que los indicadores de rentabilidad descendieran significativamente con respecto al año anterior, alcanzando un ROE del 1,50% y un ROA del 0,36%, aunque superiores a sus promedios históricos. Es importante considerar que el descenso significativo de la rentabilidad fue influenciado principalmente por el significativo aumento de otros ingresos no operacionales en agosto de 2024, lo que permitió impulsar significativamente la utilidad neta de la empresa a finales de ese año. No obstante, si es importante considerar que la rentabilidad actual no es comparable con la presentada en años anteriores, se puede visualizar una tendencia negativa desde el año 2022.



Pese a que inicialmente se manejaba una proyección pesimista para el cierre de 2025, actualmente cerraron el año con una utilidad neta cercana a un US\$ 1,00 millón como está previsto. Esta mejora responde tanto al crecimiento en ventas como a la ejecución de una estrategia de expansión que incluye la apertura de nuevos puntos de venta bajo el concesionario Trust Motors. Adicionalmente, la empresa ha implementado un programa de experiencia al cliente que busca recuperar clientes indecisos y mejorar la conversión de prospectos. También se ha fortalecido el portafolio de productos con modelos de mayor margen, provenientes de Europa y Corea, y se espera el lanzamiento del nuevo Creta ensamblado localmente.

Los ingresos operacionales registraron una recuperación anual significativa de más de US\$ +112,58 millones gracias a una reactivación de las ventas de vehículos livianos, las cuales se paralizaron el año pasado por un exceso de inventario en la red de concesionarios, situación que generó una fuerte presión financiera y llevó a NEOHYUNDAI a suspender temporalmente la facturación de nuevas unidades, enfocándose en la redistribución del stock existente. Esta mejora en las ventas impulsó notablemente su utilidad bruta con respecto al año anterior. Por su parte los gastos operacionales decrecieron un -15,10% principalmente por menores gastos en seguros, honorarios profesionales y almacenamiento. Lo que permitió fortalecer la utilidad operativa que cerró con un saldo de US\$ 7,70 millones. En cuanto a los gastos financieros estos se redujeron en 11,58% y se componen principalmente de intereses generados por bancos locales e internacionales, emisiones de deuda y préstamos con terceros. Por su parte, los ingresos financieros decrecieron un -78,65% y provienen principalmente del financiamiento de cartera e inversiones. Adicionalmente, la cuenta de otros ingresos no operacionales disminuyó significativamente un -64,00% y cerró en US\$ 8,54 millones, debido a que el año pasado se registraron ingresos extraordinarios por recuperación de cartera castiga los cuales resultaron atípicos para la entidad. Al incorporarse estos últimos rubros, junto a los gastos por impuestos, la entidad obtuvo una utilidad neta de US\$ 888,74 mil lo que representó una contracción anual significativa del -44,53%. Si bien este resultado redujo sus indicadores de rentabilidad, estos se mantienen por encima de su promedio histórico.

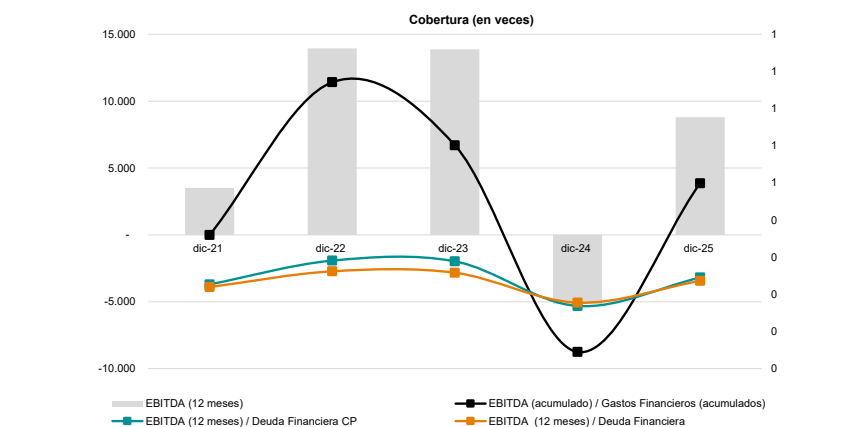
Cobertura con EBITDA

Históricamente los flujos EBITDA³ anualizados han mostrado una tendencia positiva durante los últimos cinco años, con un saldo promedio de US\$ 5,53 millones. A la fecha de corte, estos flujos registraron un incremento anual significativo de más de US\$ +13,98 millones en comparación con el año anterior, impulsado por la importante recuperación de la utilidad operativa. Este crecimiento del flujo corresponde al desempeño que han experimentado los ingresos anualmente, los cuales se recuperaron tras la paralización de las ventas en el año anterior. El margen EBITDA⁴ experimentó una alta recuperación del +13,51% y se ubicó en un 5,07% a finales de 2025, situándose por encima de su promedio histórico (2,26%).

Gracias al aumento de los flujos EBITDA, la entidad experimentó un incremento anual de (+0,91 veces) sobre su capacidad para cubrir los gastos financieros, alcanzando un índice de 0,60 veces a diciembre de 2025. Para 2024, este indicador experimentó un retroceso importante comparado con 2023 debido a la caída de sus márgenes financieros. Por otro lado, su capacidad para hacer frente a la deuda financiera de corto plazo también se vio beneficiada, aunque de manera más leve, mostrando un aumento anual de +0,15 veces y ubicándose en 0,09 veces a diciembre de 2025. Si bien esto resulta positivo para la entidad, sigue representando una baja cobertura a comparación con los años anteriores.

³ (EBIT+Depreciaciones+Amortizaciones)/Nro. Mes * 12

⁴ EBITDA / Ingresos



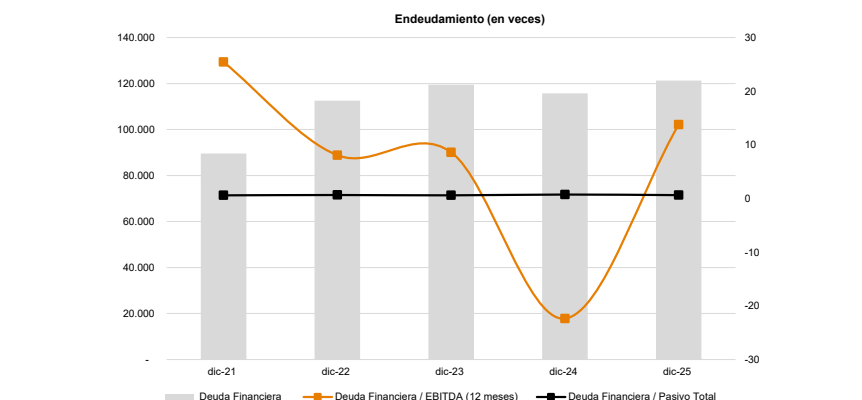
Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

A diciembre 2025, La entidad registró un crecimiento anual significativo superior a US\$ +13,98 millones en sus flujos EBITDA, impulsado por la recuperación sostenida de las ventas de vehículos livianos. Este desempeño permitió fortalecer los indicadores de Ebitda/Gastos financieros y Ebitda/Deuda financiera de corto plazo los cuales evidenciaron una mejora relevante frente al año anterior y se ubicaron por encima de sus promedios históricos.

Endeudamiento

Como principales fuentes de financiamiento del emisor se encuentran los créditos con el sistema financiero y las obligaciones con el mercado de valores, recursos consistentes para capital de trabajo y la operatividad continua del negocio. En tal sentido, se observan diferentes líneas de crédito con instituciones financieras nacionales e internacionales, obligaciones emitidas y prestamos con terceros que reflejaron una deuda financiera total de US\$ 121,27 millones, denotando un crecimiento anual del +4,79% (US\$ 5,54 millones). Analizando a mayor detalle, la deuda tiene una concentración del 80,46% (US\$ 97,58 millones) en el corto plazo y un 19,54% (US\$ 23,69 millones) en el largo plazo.

Debido a que sus flujos Ebitda se recuperaron a nivel anual, su capacidad para cumplir con las obligaciones financieras en menor tiempo mejoró significativamente a comparación con 2024, pero se situó en un índice bastante alto comparado con otros años (13,77 veces). El indicador de apalancamiento⁵ creció en +0,50 veces y se posicionó en 3,17 veces, superior a su promedio histórico (2,98 veces). No obstante, la entidad presenta un apalancamiento similar en comparación con sus principales competidores, SZK del Ecuador S.A. y Comercial Carlos Roldan Cía. Ltda., y no ha presentado variaciones significativas a lo largo de su historia.



Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

La entidad incrementó su deuda financiera un +4,79% respecto al año anterior, alcanzando un total de US\$ 121,27 millones. Este crecimiento obedeció principalmente al aumento de las obligaciones con entidades financieras locales, extranjeras y partes relacionadas; No obstante, los flujos ebitda crecieron en mayor proporción que la deuda lo que permitió mejorar el indicador deuda financiera / Ebitda en términos anuales ubicándolo en (13,77 veces) nivel favorable en comparación con ejercicios anteriores. Por su parte, el apalancamiento de la entidad se ha mantenido relativamente estable a lo largo de los últimos cinco años, pese al crecimiento sostenido de la deuda, alcanzando un nivel de 3,17 veces en diciembre de 2025. Esto comportamiento responde principalmente a una política constante de capitalización de utilidades, la cual ha fortalecido la base patrimonial y permitido absorber las pérdidas registradas en los últimos ejercicios. Asimismo, el nivel de apalancamiento se mantiene alineado con el observado en su competencia.

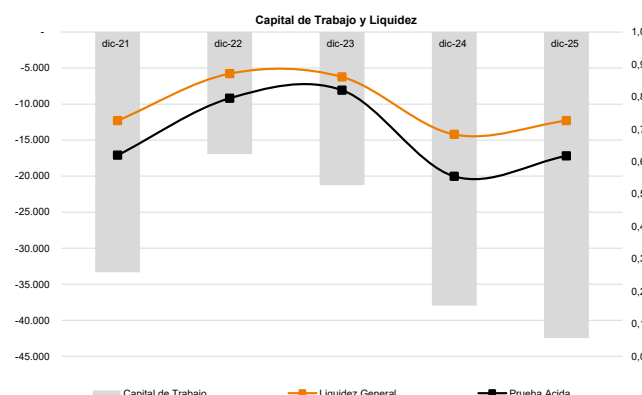
Liquidez y Capital de Trabajo

Históricamente, la entidad ha mantenido un índice de liquidez por debajo de la unidad, con un promedio de 0,82 veces a lo largo de los últimos cinco años. Dentro de los activos corrientes las cuentas por cobrar y los inventarios han representado los rubros de mayor participación, mientras que los pasivos corrientes predominan las cuentas por pagar y obligaciones financieras. Por ello, a la fecha de análisis los activos corrientes registraron un crecimiento del +37,22% anualmente, superior al +29,22% observado en los pasivos corriente. Como resultado el índice de liquidez general aumento en +0,04 veces ubicándose en 0,73 veces. Este nivel implica que la entidad dispone de setenta y tres centavos en activos corrientes por cada dólar de pasivos corrientes.

Debido al giro de negocio en el que se encuentra la empresa, los inventarios tienden a representar un porcentaje considerable del activo corriente, y debido a que son recursos con una conversión líquida más baja que las demás cuentas, se calcula el índice de liquidez ácida, en el cual se evalúa la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones con los recursos más líquidos que dispone. Es por ello que, a la fecha de análisis, la entidad presenta un índice de liquidez ácida de 0,62 veces con un crecimiento anual de +0,06 veces. Este resultado se encuentra por debajo del promedio de 0,70 veces que ha llevado durante los últimos cinco años.

⁵ Pasivo total / Patrimonio

Con respecto al capital de trabajo, este se ha mantenido en un promedio de US\$ -23,79 millones a lo largo de los últimos cinco años. A la fecha de corte, la entidad experimentó un decrecimiento anual importante de US\$ -4,51 millones y alcanzó un saldo total de US\$ -42,47 millones. Esto nos indica que la entidad no cuenta con los recursos suficientes para hacer frente a sus operaciones, y que necesita constantemente adquirir deuda para poder operar.



Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En diciembre de 2024, la entidad registró una entrada de US\$ 9,96 millones por actividades de operación gracias a la reducción experimentada en las cuentas por cobrar, que se traduce en mayores entradas de efectivo y no de crédito, y reducciones en sus cuentas por pagar con proveedores. Para diciembre de 2025, la entidad registró una salida de efectivo operativo de US\$ 7,42 millones debido a mayores pagos a empleados y otros egresos operacionales. Para este nuevo año 2026, la entidad espera cerrar con una entrada de US\$ 4,13 millones por actividades operativas, impulsados principalmente por menores importaciones de vehículos livianos en los meses de Marzo, Abril y Julio.

Con respecto al flujo de efectivo en inversión, la entidad registró una entrada por US\$ +3,77 millones a diciembre de 2024, debido a que la entidad efectivizó US\$ +1,16 millones de inversiones medidas a costo amortizado, vendió US\$ +74,33 mil de activos intangibles, US\$ +1,40 millones de propiedades de inversión y US\$ +1,46 millones de inversiones en acciones. Además de que gastó un total de US\$ -331,71 mil para adiciones en propiedad, planta y equipo. Al cierre de 2025, la entidad registró una salida de US\$ -1,98 millones como resultado de inversiones en acciones y adiciones en Propiedad, Planta y Equipo. Para este año 2026, la entidad no tiene previsto inversiones en Capex ni en depósitos a plazo.

El resultado de estas estrategias adoptadas en 2024 fue principalmente con el objetivo de pagar sus obligaciones financieras, por un valor de US\$ 11,68 millones, lo que dejó como salida de efectivo para actividades de financiamiento por un valor de US\$ -11,80 millones. Para diciembre de 2025, la entidad reporta una entrada por actividades de financiamiento de US\$ 13,88 millones, que fue precisamente por el aumento de las obligaciones adquiridas con bancos locales, extranjeras y terceros. Para el año 2026, la entidad espera continuar pagando sus deudas financieras hasta cerrar con una salida total de US\$ 9,28 millones.

Es importante mencionar que, este segundo papel comercial permitió que la entidad sustituyera al primer papel comercial que venció en enero de 2026. Esta emisión busca asegurar acceso a fuentes más dinámicas que la banca tradicional y mejorar la posición de negociación ante las entidades financieras. Actualmente, se mantienen líneas de crédito activas con Banco de Guayaquil y Banco Internacional, y se espera una confirmación de nuevas líneas por parte de Produbanco y Banco del Pacífico. Adicionalmente, se está estructurando un esquema de financiamiento wholesale a través de BIOLOGIC y ANEFI, con el objetivo de acceder a US\$ 10,00 millones adicionales en los próximos meses.

También se está evaluando una emisión internacional de obligaciones por US\$ 25,00 millones en Panamá, aunque este proceso dependerá del cumplimiento de los requisitos regulatorios de ese país. Como parte de las fuentes alternativas de financiamiento, se cuenta con autorización del directorio y accionistas para la venta de activos improductivos. En este sentido, se proyecta la posible venta de terrenos en Perú por un valor estimado de US\$ 12,00 millones para tentativamente el próximo año, y en Ecuador se está en proceso de cerrar una venta por US\$ 7,00 millones que podría concretarse este año, destinada a sustitución de deuda.

Finalmente, la entidad reportó a finales de 2024 una entrada de flujo de efectivo neto de US\$ 1,93 millones y cerró con un saldo final en efectivo de US\$ 2,93 millones. Para diciembre de 2025, la compañía reportó una entrada de efectivo neta de US\$ 4,47 millones y cerró con un saldo de efectivo final de US\$ 7,40 millones. Para finales de 2026, la entidad espera registrar una entrada por flujo de efectivo neto de US\$ 2,19 millones y cerrar con un saldo en efectivo de US\$ 9,54 millones.

La entidad presentó una mejora en su liquidez general debido a un mayor crecimiento de los activos corrientes que los pasivos corrientes. Alcanzando una liquidez general de 0,73 veces y ubicándose por debajo de su promedio histórico (0,82 veces). De igual forma su liquidez ácida registro una mejora anual y se ubicó en 0,62 veces, aunque también por debajo de su promedio histórico (0,70 veces). A la fecha de corte, el capital de trabajo se redujo de manera significativa respecto al año anterior, alcanzando un total de US\$ -42,47 millones. En términos de flujo de efectivo, a diciembre de 2025, la entidad registra una salida de efectivo por actividades operativas de US\$ 7,42 millones, y por actividades de inversión de US\$ 1,98 millones, compensadas parcialmente por una entrada de US\$ 13,88 millones en actividades de financiamiento, producto principalmente de nuevos préstamos bancarios. Como resultado el efectivo neto aumento en US\$ 4,47 millones cerrando con un saldo de efectivo final de US\$ 7,40 millones. A pesar de que los indicadores de liquidez son bajos con respecto a su competencia, la entidad cuenta con efectivo, inversiones y propiedades de inversión para hacer frente a sus obligaciones de corto y largo plazo. Además de la confianza que genera al sistema financiero y mercado de valores, lo que le da facilidad de adquirir nuevos préstamos si lo requiere.

Instrumentos calificados

Primera Emisión de Obligaciones a largo plazo

La Junta General de Accionistas de Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A., en reunión celebrada el 29 de abril de 2022 aprobó la Primera Emisión de Obligaciones a largo plazo por un monto de hasta USD 15.000.000,00. El día 02 de diciembre de 2022 aprobó la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros la emisión mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00008514.

Características del Instrumento	
Concepto	Detalle
Emisor	Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.
Monto de la Emisión	US\$ 15'000.000,00
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América.

Características del Instrumento						
Concepto	Detalle					
	Clase	Monto a Emitir	Plazo	Tasa Anual	Pago de interés	Pago de capital
Características Generales	A	US\$ 3'750.000,00	1440 días	8,50%	Trimestral	Trimestral (a partir del vencimiento de 270 días)
	B	US\$ 3'750.000,00	1440 días	8,50%	Trimestral	Trimestral (a partir del vencimiento de 270 días)
	C	US\$ 3'750.000,00	1440 días	8,50%	Trimestral	Trimestral (a partir del vencimiento de 270 días)
	D	US\$ 3'750.000,00	1440 días	8,50%	Trimestral	Trimestral (a partir del vencimiento de 270 días)
Monto por clase	El monto será definido según la demanda de mercado y la efectiva colocación del instrumento.					
Valor Nominal de cada Título	El valor nominal de cada obligación será de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 1.000,00).					
Contrato de Underwriting	La presente emisión no contempla un contrato de Underwriting.					
Rescates Anticipados	Se establece un sistema de sorteos y rescates anticipados al respecto de la presente emisión. Para el efecto, el EMISOR publicará una convocatoria con 8 días laborables de anticipación, por medio del representante de obligacionistas y a través de su página web, indicando la fecha prevista para el rescate, el precio máximo del mismo y el monto nominal de los valores a rescatarse. En caso de existir obligacionistas que opten por no acogerse a la cancelación anticipada, sus títulos de obligaciones de largo plazo seguirán manteniendo las condiciones iniciales de la emisión.					
Sistema de Colocación	La colocación de los valores se realizará a través del mercado bursátil.					
Estructurador Financiero	Ecuabursátil Casa de Valores S. A.					
Agente Colocador	Ecuabursátil Casa de Valores S. A.					
Agente Pagador	Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S. A.					
Representante de Obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.					
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos de la presente emisión de obligaciones serán utilizados para capital de trabajo consistente en pago a proveedores.					
Garantía General	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Resguardos de ley	1) Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3) Mantener durante la vigencia de la emisión de obligaciones, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.					
Límite de Endeudamiento	1) Se mantendrá un endeudamiento máximo anualmente, durante la vigencia de cada emisión, a la relación de pasivos financieros sobre patrimonio, menor o igual a 3 veces. 2) Se mantendrá una relación de pasivos financieros sobre total de activos inferior a 0,85 veces. Para el cálculo de los pasivos financieros considerará las cuentas de pasivo de corto y largo plazo referentes a créditos bancarios y emisiones a través del Mercado de Valores.					
Compromiso Adicional	El emisor se compromete a adoptar las estrategias necesarias para generar el flujo de efectivo suficiente para garantizar el pago a los inversionistas.					

Fuente: Prospecto de oferta pública / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

El 29 de diciembre de 2022 se inició con la colocación y se cubrió un 40% del monto aprobado durante 2022, distribuido entre las clases A y B. Para mayo de 2023 se colocó el restante dando como resultado el cien por ciento del monto aprobado. Hasta la presente fecha se mantiene un saldo circulante de US\$ 5,08 millones, es decir el 33,93% del monto total colocado.

Limitaciones de Endeudamiento

El emisor se obliga a mantener, durante la vigencia de la emisión, una relación de pasivos con costo sobre el total del patrimonio no mayor a (3) veces.

A la fecha de análisis, la empresa cumple adecuadamente el límite de endeudamiento al mantener su relación de pasivos con costo y patrimonio por debajo de 3 veces, y posicionarse en 2,05 veces.

El emisor se obliga a mantener, durante la vigencia de la emisión, una relación de pasivos con costo sobre el total de activo no mayor a 0,85 veces.

A la fecha de análisis, la empresa cumple adecuadamente el límite de endeudamiento al mantener su relación de pasivos con costo y Activos por debajo de 0,85 veces, y posicionarse en 0,49 veces.

Segundo Programa de Papel Comercial

La Junta General de Accionistas de Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A., en reunión celebrada el 15 de septiembre de 2025 aprobó el Segundo Programa de Papel Comercial por un monto de hasta US\$ 15.000.000,00. El día 25 de noviembre de 2025 aprobó la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros la emisión mediante Resolución No. SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00035891.

Características del Instrumento						
Concepto	Detalle					
Emisor	Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.					
Monto del Programa	US\$ 15'000.000,00					
Unidad Monetaria	Dólares de los Estados Unidos de América.					
Características Generales	Clase	Monto a Emitir	Plazo Programa	Plazo Obligaciones	Tasa	Pago de capital
	A	US\$ 15'000.000,00	720 días	359 días	0,00%	Para la fecha de vencimiento
Monto por clase	El monto será definido según la demanda de mercado y la efectiva colocación del instrumento.					
Valor Nominal de cada Título	Los títulos serán desmaterializados y se negociarán en valor nominal de US\$ 1,00.					
Contrato de Underwriting	Si contempla contrato de Underwriting.					
Rescates Anticipados	Podrán efectuarse rescates anticipados mediante acuerdos que se establezcan entre el emisor y los obligacionistas, para lo cual aplicará lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores. El papel comercial dejará de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento o redención anticipada, salvo incumplimiento del deudor, en cuyo caso se aplicará el interés de mora.					
Sistema de Colocación	La colocación de los valores se realizará a través del mercado bursátil.					
Estructurador Financiero	Mercapital Casa de Valores S. A.					
Agente Colocador	Mercapital Casa de Valores S. A.					
Agente Pagador	Depósito Centralizado de compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S. A.					
Representante de Obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.					
Destino de los recursos	La Junta General de Accionistas determina que los recursos provenientes de la presente emisión del programa de papel comercial de corto plazo serán utilizados en un 100% para capital de trabajo, específicamente, para actividades destinadas a financiar más plazo para clientes, mejorar términos y condiciones con proveedores tanto en el aprovisionamiento de inventarios como en plazos de pago de insumos, entre otros, de similar naturaleza.					
Garantía General	Los valores que se emitan contarán con garantía general del Emisor, conforme lo dispone la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Resguardos de ley	1) Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2) No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3) Mantener durante la vigencia del programa de papel comercial, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25.					
Límite de Endeudamiento	1) Se mantendrá un endeudamiento máximo anualmente, durante la vigencia del programa, a la relación de pasivos financieros sobre patrimonio, menor o igual a 3 veces. Para el cálculo de los pasivos financieros considerará las cuentas de pasivo de corto y largo plazo referentes a créditos bancarios y emisiones a través del Mercado de Valores.					

Fuente: Circular de oferta pública / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

El 09 de diciembre de 2022 se inició con la colocación y hasta el 30 de diciembre se ha colocado US\$ 6,47 millones, lo que es equivalente al 43,17% del monto aprobado. El pago de estos instrumentos se espera que comiencen en junio de 2026.

Limitaciones de Endeudamiento

El emisor se obliga a mantener, durante la vigencia de la emisión, una relación de pasivos con costo sobre el total del patrimonio no mayor a (3) veces. Para el cálculo de los pasivos financieros considerará las cuentas de pasivo de corto y largo plazo referentes a créditos bancarios y emisiones a través del Mercado de Valores.

En Diciembre de 2025, la empresa cumple adecuadamente el límite de endeudamiento al mantener su relación de pasivos con costo y patrimonio por debajo de 3 veces, y posicionarse en 2,05 veces.

Cumplimiento de los resguardos de Ley

Para la presente Emisión de Obligaciones, el Emisor se compromete a cumplir los resguardos previstos en el artículo once (11), sección I, Capítulo III, Título II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II del Mercado de Valores) emitida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera:

1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.

La definición de "Activos depurados" es el 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.

A la fecha de corte, se cumple el resguardo ya que el indicador supera la unidad al posicionarse en 1,21 veces.

- Así mismo la Junta General resuelve no repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.

A la fecha corte, no se han repartido dividendos mientras existan obligaciones en mora con lo cual se cumple el resguardo.

- Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

A la fecha de corte, los activos depurados totalizan en US\$ 164,03 millones y las obligaciones en circulación US\$ 20,28 millones. Por lo que la relación entre activos depurados y obligaciones en circulación se encuentra en 8,08 veces, con lo cual se cumple el resguardo.

Provisiones de recursos

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

Garantía General de las emisiones

Pacific Credit Rating ha recibido por parte del Emisor el valor en libros de los activos libres de gravamen al corte 31 de diciembre de 2025. Con base en dicha información, se ha calculado el cumplimiento de los activos depurados mayor a 1,25 veces. A la fecha de corte, los activos depurados de Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. contabilizan US\$ 164,03 millones y cumple con 8,08 veces la relación sobre el saldo de obligaciones en circulación, como se muestra a continuación:

Activos Depurados (miles US\$)	
Detalle	Monto
Activo Total	247.283
(-) Activos o impuestos diferidos	-
(-) Activos gravados	66.418
(-) Activos en litigio	-
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	4.788
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	5.184
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	-
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	-
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	6.858
Total Activos Depurados	164.032
Saldo de obligaciones en circulación	20.288
Cobertura Activos depurados / Obligaciones en circulación (Mayor a 1,25)	8,08

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Riesgo Legal

A la fecha de corte, Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. ha sido revisada por las autoridades tributarias hasta el año 2018, mismo que se encuentra en proceso de impugnación. Existen dos actas de determinación del Impuesto a la Renta:

- Ejercicio 2022: El SRI se encuentra en periodo de revisión de información.
- Ejercicio 2020: El SRI determinó un valor a pagar de USD 63.178 más intereses. El caso está en mediación y se considera alta la probabilidad de éxito judicial, por lo que no se ha constituido provisión.
- Ejercicio 2018: La administración tributaria estableció diferencias con afectación a los estados financieros separados generando un impuestos a pagar de US\$ 2,40 millones más multas e intereses de US\$ 2,18 millones. También está en mediación y se estima alta probabilidad de éxito, sin requerir provisión.

Adicionalmente, hay un juicio pendiente por un reclamo de pago indebido del Impuesto a los Consumos Especiales por US\$ 1,04 millones. Aunque el Tribunal aceptó parcialmente la demanda, el recurso de casación del SRI aún no ha sido admitido. La empresa considera probable un resultado favorable y no ha realizado provisión contable.

Monto máximo de valores en circulación

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

Monto Máximo de Valores en Circulación (en miles de US\$)	
Detalle	Valor
Patrimonio	59.284
200% Patrimonio	118.568
Monto aceptante de facturas comerciales	-
Monto no redimido de obligaciones en circulación	20.288
Emisión de Obligaciones (por emitir)	-
Total Valores en Circulación y por Emitirse	20.288
Total Valores en Circulación y por Emitirse / Patrimonio (debe ser menor al 200%)	34,22%

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Para el emisor, el saldo con el mercado de valores ocupa una prelación de pago segunda, mismo que está respaldado por la garantía general en 7,41 veces, como se describe a continuación:

Posición Relativa de la Garantía General en agosto de 2025 (en miles de US\$)				
Orden de Prelación de Pagos	Primera	Segunda	Tercera	Cuarta
Detalle	IESS, SRI, Empleados	Mercado de Valores	Bancos	Proveedores
Saldo Contable	1.850	20.288	101.256	49.587
Pasivo Acumulado	1.850	22.138	123.394	172.982
Fondos Líquidos (Caja y Bancos)		7.407		
Activos Libres de Gravamen		164.032		
Cobertura Fondos Líquidos	4,00	0,33	0,06	0,04
Cobertura ALG	88,66	7,41	1,33	0,95

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Los activos que respaldan las emisiones vigentes son las cuentas por cobrar comerciales, todos estos libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

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

Activos que respaldan las emisiones vigentes (en US\$)			
Cuentas	Respaldo	Valor en libros (Dic-25)	Cobertura
Cuentas por cobrar comerciales	20.288.829	64.038.996	3,15
Total	20.288.829	64.038.996	3,15

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S. A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Las cuentas por cobrar comerciales a corto plazo participan en el total del activo con un 25,90% (US\$ 64,03 millones) y experimentaron un crecimiento anual significativo del +35,82% (US\$ 16,88 millones). Dentro de este rubro los principales clientes que encontramos son a Neoauto S.A., Autohyun S.A. y TrustMotor S.A.S. NeoAuto S.A. es una empresa que opera como concesionaria de vehículos Hyundai y en mayo de 2024 se fusionó junto con Autohyun S.A. para dar lugar a una nueva entidad llamada Trustmotor S.A.S. Esta unión estratégica fue impulsada por Hyundai Motor Company con el objetivo de mejorar la experiencia del cliente y consolidar su liderazgo en el país. Últimamente opera con 11 concesionarios de ventas y 10 talleres de servicio localizados en diversas regiones del país.

Para diciembre de 2025, la cartera por vencer cerró en US\$ 35,85 millones y reflejó un incremento del +23,60% (US\$ 7,61 millones) con respecto al año anterior. Mientras que la cartera vencida cerró en US\$ 26,88 millones y también reflejó un incremento anual significativo del +70,55% (US\$ 11,12 millones). Este dinamismo experimentado en la cartera causó que el índice de morosidad creciera en 9,15 puntos porcentuales y se ubicara en un 41,99%. Mientras que, en cobertura, las provisiones para cuentas incobrables totalizaron en US\$ 2,70 millones y representaron el 10,07% de la cartera vencida.

Este alto ciclo de antigüedad de la cartera se debe a que no se puede determinar con certeza, desde la fecha de emisión de la factura, cuántos días transcurrirán hasta que dicha cuenta entre en mora. Esto se debe a que el concesionario aún no cuenta con un cliente final para responder por la compra del inventario. La política de cartera que manejan establece plazos de 15 y 30 días, los cuales se empiezan a contar una vez que el concesionario ha vendido la unidad. Por esta razón, existe una diferencia significativa entre la fecha de emisión de la factura y la fecha efectiva de pago. Esto se debe a que no se toma como referencia únicamente la fecha de facturación, sino la fecha de despacho de la unidad, que se produce una vez que el concesionario ha confirmado la venta a un cliente final.

Generalmente, las unidades facturadas permanecen en el centro de alistamiento. Desde ese lugar, los concesionarios definen los destinos a los que se enviarán los vehículos, una vez tengan una venta confirmada. Por ello, puede existir una brecha importante entre la fecha de facturación y la fecha de vencimiento de la cartera, ya que la morosidad no se calcula desde la emisión de la factura, sino desde el vencimiento real, que se establece tras identificar al comprador final.

Dentro de las políticas para la administración de cartera tenemos que el establecimiento de garantías se subdivide si se trata de una venta de vehículo o de repuestos. Para la venta de vehículo se solicitará al concesionario un aval bancario y para la venta de repuestos se solicitará la firma de un pagaré a la orden de NEOHYUNDAI S.A. por el monto total de los repuestos y accesorios. En cuanto a líneas de crédito, la institución establecerá anualmente para cada concesionario o empresa comercializadora de repuestos un cupo de crédito en base al Plan de Negocios presentado, y será responsabilidad del comité de asignación de cupo la formalización anual de este documento. Si el cliente requiere de un sobrecupo por parte de la entidad, se evaluará una nueva asignación siempre y cuando no tenga cartera vencida.

En cuanto a los plazos de facturación de vehículos, el plazo para el pago de la factura será de 7 días cuando la venta se haya realizado al contado. Mientras que, si la venta fue a crédito, el plazo será de 15 días. Respecto a la facturación de repuestos y accesorios, los plazos de pago serán hasta 30 días, siendo el pago del 100% del

valor total de la factura (incluido IVA). Es importante mencionar que el plazo podrá variar, de acuerdo con la situación del mercado o monto de compra, y se comunicará a través de una circular a la red de concesionarios o empresas comercializadoras de repuestos.

También es importante considerar que, si el concesionario mantiene valores vencidos por más de 30 días consecutivos, NEOHYUNDAI se reserva el derecho de cobrar automáticamente uno o más avales entregados en garantía que permitan cubrir el 100% del monto vencido a la fecha del cobro del aval, incluyendo los intereses por mora y gastos de gestión de cobranza.

En resumen, la compañía minimiza el riesgo de pérdidas por cuentas incobrables mediante garantías bancarias o prendarias, cartas de crédito, pólizas de acumulación, avales bancarios, letras de cambio y pagarés. Los clientes que no cumplen con los requerimientos de solvencia exigidos por la Compañía sólo pueden efectuar compras de contado y/o mediante el otorgamiento de garantías reales adecuadas. Tomando en cuenta la volatilidad de las ventas y el crecimiento de la cartera, se evidenció una reducción significativa de 144 días aproximadamente en el indicador de periodo de cobranza, alcanzando un periodo aproximado de 133 días promedio para el cierre del año 2025.

Proyecciones de la Emisión

Estado de Resultados

La actividad económica principal de NEOHYUNDAI es la venta, comercialización, ensamblaje y mantenimiento de vehículos livianos. Cuenta con una sólida red de concesionarios a nivel nacional, compuesta por 6 concesionarios relacionados y 9 operados por inversionistas independientes. Entre los principales productos se encuentran los Autos (Grand i10 Hatchback, Grand i10 Sedan y Accent), Suvs (Creta, Kona Hybrid, Tucson, etc.) y Van Staria. Entre sus principales clientes son TrustMotor S.A.S., NeoAuto S.A., Autohyun S.A. y AsiAuto S.A. Y entre sus principales proveedores encontramos a Hyundai Corporation, Leader Global Solutions L.L.C., Servicio Nacional de Aduana del Ecuador y Aymesa S.A.

La proyección de los Estados Financieros de la compañía se se realizó bajo un escenario conservador, tomando en cuenta las consideraciones del entorno económico y del sector en el que desarrolla sus actividades el EMISOR. Las nuevas estrategias comerciales y de gestión financiera que se encuentra aplicando NEOHYUNDAI S.A. permiten sustentar las proyecciones que se han realizado.

Es relevante destacar que, desde el punto de vista comercial, las ventas de los últimos meses del año 2025 denotan un repunte respecto al primer semestre del año. Así también, la compañía se encuentra enfocando sus esfuerzos comerciales en aquellos productos que representan un mayor margen de rentabilidad en estricto sentido financiero. Además, cabe resaltar que NEOHYUNDAI se encuentra negociando mejores condiciones comerciales y financieras con sus proveedores, finalmente se estima que existirán revisiones de precios y descuentos que contribuirán a mejorar la rentabilidad de la compañía.

Premisas de Proyección	Real	Real	Proyectado		
	2024	ago-25	2025	2026	2027
Estado de Resultados					
Ventas (Miles US\$)	61.258	102.752	181.498	194.457	210.013
% Crecimiento	-65%	274%	196%	7%	8%
Costo de Ventas (Miles US\$)	55.269	93.033	163.082	173.181	185.704
% Costo / Ventas	90%	91%	90%	89%	88%
Margen Bruto	10%	9%	10%	11%	12%
Gastos Operativos (Miles US\$)	12.322	6.611	9.763	10.145	10.425
% Gastos / Ventas	20%	6%	5%	5%	5%
EBITDA	18.564	8.196	15.496	14.695	16.586
Margen EBITDA	30%	8%	9%	8%	8%
Resultado Neto	1.602	- 2.079	549	1.688	2.921
Margen neto	3%	-2%	0%	1%	1%
Estado de Situación Financiera					
Días de Cuentas por Cobrar - Clientes	293	140	140	140	140
Días de Cuentas por Cobrar - Relacionadas	12	5	5	5	5
Días de Inventarios (Neto)	101	41	50	60	60
Días de Cuentas por Pagar - Proveedores	198	117	99	99	99
Días de Cuentas por Pagar - Relacionadas	66	-	-	-	-
Ciclo de conversión del efectivo (sin relacionadas)	-	-	-	-	-
Inversiones de capital (CAPEX)	332	-	230	280	280
Stock de deuda financiera total	110.988	127.337	133.711	125.560	128.326
Efectivo al Final del Período	9.311	10.705	9.901	9.853	10.338
Resguardos Voluntarios					
Pasivo Financiero / Patrimonio <= 3.0	1,92	2,28	2,29	2,09	2,03

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

La compañía será moderada en cuanto a sus inversiones en Propiedad, Planta y Equipo, lo cual contribuirá a potenciar la gestión de liquidez y consecuentemente mantener la salud financiera del flujo de caja de la compañía, principalmente del flujo operativo. Sin perjuicio de lo señalado se prevén revalorizaciones importantes en ciertos activos fijos.

La empresa requiere de financiamiento para su giro del negocio, y específicamente para apalancar y potenciar el capital de trabajo, consecuentemente mejorar los niveles de liquidez de la empresa. En tal sentido se espera que el stock de deuda financiera, bancaria y mercado de valores, se mantenga en un valor promedio de alrededor de los 129 millones. Además, con las utilidades netas que se proyectan se espera que disminuya el apalancamiento financiero de la empresa y se fortalezca, aún más, el patrimonio. Es decir, se estima no distribuir dividendos en efectivo para los periodos proyectados.

Neohyundai mantiene una emisión de obligaciones y un programa de papel comercial vigentes en el mercado de valores. La emisión de obligaciones vence en mayo del año 2027; mientras que el programa de papel comercial se cancelará en enero del año 2026. Se espera que el nuevo programa de papel comercial apoye en el financiamiento del capital de trabajo de la empresa.

Estado de pérdidas y ganancias proyectado a diciembre de 2027 (en miles de US\$)								
Estado de Pérdidas y Ganancias	NIIF	NIIF	NIIF	Interno	Avance (%)	2025	2026	2027
	2022	2023	2024	Dic-25		dic-25	dic-26	dic-27
Total Ventas	168.840	173.546	61.258	173.839	95,78%	181.498	194.457	210.013
Costo de Ventas	145.853	149.348	55.269	155.669	95,45%	163.082	173.181	185.704
Utilidad Bruta	22.988	24.198	5.990	18.170	98,67%	18.415	21.275	24.309
Otros Ingresos Operacionales	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos Administrativos*	6.241	5.661	6.439	-	-	4.681	4.700	4.545
Gastos de Venta	3.977	5.972	5.883	-	-	5.082	5.445	5.880
Gastos Operacionales	10.218	11.633	12.322	10.461	107,15%	9.763	10.145	10.425
Utilidad Operacional	12.770	12.565	-6.332	7.709	89,10%	8.652	11.130	13.884
Otros Ingresos	6.484	3.648	23.737	8.544	136,86%	6.243	2.415	1.215
Otros Egresos No-Operacionales	-	211	-	-	-	621	-	-
Ingresos Financieros	-	7.473	2.280	487	139,87%	348	360	360
Gastos Financieros (Neto)	11.154	17.293	16.653	14.724	109,21%	13.483	11.692	11.100
Utilidad Antes de Impuestos	8.100	6.182	3.032	1.755	154,04%	1.139	2.214	4.359
Part. Trabajadores	-	-	-	-261	-	-	-	-
Impuesto a la Renta	-2.765	-2.142	-1.430	-866	146,75%	-590	-526	-1.438
Utilidad Neta	5.334	4.040	1.602	889	161,88%	549	1.688	2.921

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Para el cierre del año 2025, NEOHYUNDAI cerró sus ingresos operacionales con un avance del 95,78% según lo pronosticado, esto gracias a la recuperación de sus ventas por las estrategias aplicadas para la comercialización de sus nuevos modelos de autos. En cuanto a gastos operacionales, la entidad exhibió un sobrecumplimiento del 107,15% según lo planificado, esto debido al crecimiento sus gastos en personal y publicidad. Sin embargo, registra una utilidad operativa casi similar a la pronosticada, lo que significa que operativamente alcanzó la rentabilidad que deseaba. En cuanto a gastos financieros, estos representaron de igual manera un sobrecumplimiento del 109,21% a lo pronosticado, debido al incremento de sus deudas con bancos locales, extranjeros y terceros. No obstante, la cuenta de otros ingresos también exhibió un sobrecumplimiento importante, por lo que su utilidad antes de participación e impuestos sobre pasa significativamente lo pronosticado. Tras deducirse los gastos por participación e impuestos, la utilidad neta alcanza los US\$ 888,74 mil y exhibe un sobrecumplimiento del 161,88% a lo planificado.

En cuanto a sus indicadores financieros principales, el nivel de apalancamiento alcanzó las 3,17 veces y se tenía pronosticado cerrar en 3,21 veces, por lo que se encuentra dentro de lo planificado. En cuanto a su cobertura Ebitda sobre gastos financieros alcanzó las 0,60 veces y se tenía planificado alcanzar las 1,15 veces, por lo que no se encuentra dentro del rango esperado. En cuanto a liquidez, su indicador de razón corriente o liquidez general se ubicó en 0,73 veces y se esperaba alcanzar los 0,75 veces, por lo que se adecua a lo esperado. Por último, en cuanto a rentabilidad, el indicador ROA se posicionó en un 0,36% y el ROE en 1,50%, cuando lo planificado era de un ROA del 0,22% y un ROE del 0,94%; es decir que, a pesar de los desafíos presentados durante este año, la entidad ha generado mayor rentabilidad que lo planificado y exhibe indicadores de apalancamiento y liquidez alineados a lo pronosticado. Lo que único negativo que podemos resaltar es que, su rentabilidad operacional no está cubriendo sus gastos financieros de la manera esperada, por lo que puede señalar una tendencia negativa en este indicador si la deuda financiera continúa creciendo.

Relación con Empresas Vinculadas

A la fecha de corte, la entidad presenta un saldo en cuentas por cobrar relacionadas de corto plazo de US\$ 2,96 millones y de largo plazo de US\$ 54,66 millones, en conjunto suman un total de US\$ 57,62 millones. Estas cuentas representan el 23,30% del activo total, por lo que su representatividad es moderada. En caso de incumplimiento por parte de alguna de estas empresas, ya sea debido a factores externos, como impactos macroeconómicos, o a incidencias internas, se espera un impacto negativo en los flujos de la compañía. Cabe destacar que el Emisor mantiene un monitoreo constante sobre estas obligaciones, lo que contribuye a una gestión oportuna del riesgo de crédito y a la implementación de medidas de mitigación si fuera necesario.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores

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

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

El mercado de valores es un sistema donde se realizan todas las operaciones de inversión destinadas a financiar diversas actividades que generan rentabilidad. Esto se lleva a cabo mediante la emisión y negociación de valores, tanto a corto como a largo plazo, y a través de operaciones directas en las Bolsas de Valores. Las principales

ventajas del mercado de valores incluyen su organización, eficiencia y transparencia, así como una intermediación competitiva que fomenta el ahorro y lo convierte en inversión, generando un flujo constante de recursos para financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

Para diciembre de 2022, el monto negociado descendió a US\$ 13,45 millones, representando un 11,8% del PIB y una variación de -14%. A finales de 2023, el monto negociado se contrajo en un 1%, totalizando US\$ 13,31 millones y representando el 11% del PIB. En diciembre de 2024, el monto registrado fue de US\$ 15.752 millones siendo superior a lo reportado en su año previo y el más alto reportado en los últimos años y, durante el periodo enero-octubre 2025, el valor efectivo negociado acumulado ascendió a US\$ 15.158 millones.

Las negociaciones hasta noviembre de 2025 alcanzaron US\$ 16.699 millones, aproximándose a récords históricos y reflejando un dinamismo sostenido en la actividad bursátil. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por las emisiones del sector público, que concentraron la mayor parte de las negociaciones del mercado de valores. Según la Bolsa de Valores de Guayaquil (BVQ), hasta noviembre de 2025 el sector privado representó aproximadamente el 41% del monto total negociado, alcanzando cerca de US\$ 6.700 millones, mientras que el 59% restante correspondió al sector público, evidenciando una mayor participación del Estado como demandante de financiamiento en el mercado de capitales local. Para diciembre de 2025, el mercado de valores ecuatoriano está proyectado a cerrar con un volumen negociado cercano a los US\$ 19.000 millones, lo que representa un récord histórico y supera ampliamente los US\$ 15.752 millones negociados en 2024, consolidando un crecimiento interanual estimado superior al 19,6% al 30 de noviembre de 2025 según la Bolsa de Quito (BVQ).

El mercado primario hasta noviembre de 2025 concentró la mayor parte de las operaciones, con US\$ 12.924 millones negociados, mientras que el mercado secundario se mantuvo limitado, con apenas US\$ 2.827 millones, lo que refleja la persistente falta de profundidad y liquidez en la negociación de valores ya emitidos. En cuanto al tipo de instrumento, la renta fija dominó ampliamente el mercado, con US\$ 15.698 millones acumulados, frente a solo US\$ 54,1 millones en renta variable, reafirmando el perfil conservador del mercado de valores ecuatoriano y la escasa capitalización de empresas vía acciones.

Por tipo de títulos, siguen siendo relevantes los instrumentos de corto y mediano plazo utilizados mayoritariamente para la cobertura de liquidez y la rotación de cartera, consolidándose como los más negociados:

- Certificados de inversión
- Certificados de tesorería
- Certificados de depósito
- Bonos del Estado
- Notas de crédito

Este patrón de negociación confirma una preferencia por instrumentos de renta fija, que ofrecen rendimientos estables y menor volatilidad frente a alternativas de renta variable de mayor riesgo. El análisis por calificación de riesgo muestra que los papeles con mejor nota crediticia (AAA) concentran el mayor volumen negociado tanto en papel comercial como en obligaciones corporativas y titularizaciones, lo que refuerza la alta aversión al riesgo del mercado. No obstante, las tasas internas de retorno (TIR) promedio ofrecen una compensación atractiva, especialmente para emisores con calificaciones entre AA y AA+.

En cuanto a la distribución por rama económica, se observa una persistente concentración: el sector financiero y de seguros continúa representando la mayor proporción del total negociado, seguido por la administración pública. La participación de sectores productivos como la industria, el comercio o la construcción sigue siendo secundaria, lo cual limita la función del mercado de valores como fuente de financiamiento del aparato productivo nacional.

Perspectivas y retos

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

En síntesis, la trayectoria de cierre de 2025 indica un mercado bursátil en expansión, con crecimiento significativo en volumen negociado y mayor participación de emisores estatales y privados, aunque aún con retos en términos de liquidez, profundidad y vinculación con el sector productivo nacional.

Adicional, Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. registra vigente en el Mercado de Valores los siguientes instrumentos, como se describe a continuación:

Presencia Bursátil (US\$)				
Instrumento	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Saldo Vigente	Calificaciones
Primera Emisión de Obligaciones	No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00008514 (22 de julio de 2020)	15.000	5.089	PCR AA+ (Ago-25)
Primer Programa de Papel Comercial	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00004025 (14 de diciembre de 2023)	15.000	9.051	PCR AA+ (Ago-25)
Segundo Programa de Papel Comercial	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00035891 (25 de noviembre de 2025)	15.000	6.475	PCR AA+ (Ago-25)
Total		45.000	20.615	

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

Hechos de importancia

El 06 de junio de 2025, se realizó la integración del nuevo gerente general Ramiro Javier Cornejo Vera. Se encuentra en proceso de auditoría tributaria de los años 2018 y 2020 por parte del SRI.

Anexos

Primera emisión de obligaciones a largo plazo – Clase A						
Fecha de vencimiento	Fecha de vencimiento	Capital inicial	Pago de capital	Intereses	Total pagado	Saldo de capital
29/3/2023	29/3/2023	3.750.000	-	79.688	79.688	3.750.000
29/6/2023	29/6/2023	3.750.000	-	79.688	79.688	3.750.000
29/9/2023	29/9/2023	3.750.000	267.857	79.688	347.545	3.482.143
29/12/2023	29/12/2023	3.482.143	267.857	73.996	341.853	3.214.286
29/3/2024	29/3/2024	3.214.286	267.857	68.304	336.161	2.946.429
29/6/2024	29/6/2024	2.946.429	267.857	62.612	330.469	2.678.571
29/9/2024	29/9/2024	2.678.571	267.857	56.920	324.777	2.410.714
29/12/2024	29/12/2024	2.410.714	267.857	51.228	319.085	2.142.857
29/3/2025	29/3/2025	2.142.857	267.857	45.536	313.393	1.875.000
29/6/2025	29/6/2025	1.875.000	267.857	39.844	307.701	1.607.143
29/9/2025	29/9/2025	1.607.143	267.857	34.152	302.009	1.339.286
29/12/2025	29/12/2025	1.339.286	267.857	28.460	296.317	1.071.429
29/3/2026	29/3/2026	1.071.429	267.857	22.768	290.625	803.571
29/6/2026	29/6/2026	803.571	267.857	17.076	284.933	535.714
29/9/2026	29/9/2026	535.714	267.857	11.384	279.241	267.857
29/12/2026	29/12/2026	267.857	267.857	5.692	273.549	-

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Primera emisión de obligaciones a largo plazo – Clase B						
Fecha de vencimiento	Fecha de vencimiento	Capital inicial	Pago de capital	Intereses	Total pagado	Saldo de capital
29/3/2023	29/3/2023	3.750.000	-	79.688	79.688	3.750.000
29/6/2023	29/6/2023	3.750.000	-	79.688	79.688	3.750.000
29/9/2023	29/9/2023	3.750.000	267.857	79.688	347.545	3.482.143
29/12/2023	29/12/2023	3.482.143	267.857	73.996	341.853	3.214.286
29/3/2024	29/3/2024	3.214.286	267.857	68.304	336.161	2.946.429
29/6/2024	29/6/2024	2.946.429	267.857	62.612	330.469	2.678.571
29/9/2024	29/9/2024	2.678.571	267.857	56.920	324.777	2.410.714
29/12/2024	29/12/2024	2.410.714	267.857	51.228	319.085	2.142.857
29/3/2025	29/3/2025	2.142.857	267.857	45.536	313.393	1.875.000
29/6/2025	29/6/2025	1.875.000	267.857	39.844	307.701	1.607.143
29/9/2025	29/9/2025	1.607.143	267.857	34.152	302.009	1.339.286
29/12/2025	29/12/2025	1.339.286	267.857	28.460	296.317	1.071.429
29/3/2026	29/3/2026	1.071.429	267.857	22.768	290.625	803.571
29/6/2026	29/6/2026	803.571	267.857	17.076	284.933	535.714
29/9/2026	29/9/2026	535.714	267.857	11.384	279.241	267.857
29/12/2026	29/12/2026	267.857	267.857	5.692	273.549	-

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Primera emisión de obligaciones a largo plazo – Clase C						
Fecha de vencimiento	Fecha de vencimiento	Capital inicial	Pago de capital	Intereses	Total pagado	Saldo de capital
27/4/2023	27/4/2023	3.750.000	-	79.688	79.688	3.750.000
27/7/2023	27/7/2023	3.750.000	-	79.688	79.688	3.750.000
27/10/2023	27/10/2023	3.750.000	267.857	79.688	347.545	3.482.143
27/1/2024	27/1/2024	3.482.143	267.857	73.996	341.853	3.214.286
27/4/2024	27/4/2024	3.214.286	267.857	68.304	336.161	2.946.429

Primera emisión de obligaciones a largo plazo – Clase C						
Fecha de vencimiento	Fecha de vencimiento	Capital inicial	Pago de capital	Intereses	Total pagado	Saldo de capital
27/7/2024	27/7/2024	2.946.429	267.857	62.612	330.469	2.678.571
27/10/2024	27/10/2024	2.678.571	267.857	56.920	324.777	2.410.714
27/1/2025	27/1/2025	2.410.714	267.857	51.228	319.085	2.142.857
27/4/2025	27/4/2025	2.142.857	267.857	45.536	313.393	1.875.000
27/7/2025	27/7/2025	1.875.000	267.857	39.844	307.701	1.607.143
27/10/2025	27/10/2025	1.607.143	267.857	34.152	302.009	1.339.286
27/1/2026	27/1/2026	1.339.286	267.857	28.460	296.317	1.071.429
27/4/2026	27/4/2026	1.071.429	267.857	22.768	290.625	803.571
27/7/2026	27/7/2026	803.571	267.857	17.076	284.933	535.714
27/10/2026	27/10/2026	535.714	267.857	11.384	279.241	267.857
27/1/2027	27/1/2027	267.857	267.857	5.692	273.549	-

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Primera emisión de obligaciones a largo plazo – Clase D						
Fecha de vencimiento	Fecha de vencimiento	Capital inicial	Pago de capital	Intereses	Total pagado	Saldo de capital
9/8/2023	9/8/2023	3.750.000	-	79.688	79.688	3.750.000
9/11/2023	9/11/2023	3.750.000	-	79.688	79.688	3.750.000
9/2/2024	9/2/2024	3.750.000	267.857	79.688	347.545	3.482.143
9/5/2024	9/5/2024	3.482.143	267.857	73.996	341.853	3.214.286
9/8/2024	9/8/2024	3.214.286	267.857	68.304	336.161	2.946.429
9/11/2024	9/11/2024	2.946.429	267.857	62.612	330.469	2.678.571
9/2/2025	9/2/2025	2.678.571	267.857	56.920	324.777	2.410.714
9/5/2025	9/5/2025	2.410.714	267.857	51.228	319.085	2.142.857
9/8/2025	9/8/2025	2.142.857	267.857	45.536	313.393	1.875.000
9/11/2025	9/11/2025	1.875.000	267.857	39.844	307.701	1.607.143
9/2/2026	9/2/2026	1.607.143	267.857	34.152	302.009	1.339.286
9/5/2026	9/5/2026	1.339.286	267.857	28.460	296.317	1.071.429
9/8/2026	9/8/2026	1.071.429	267.857	22.768	290.625	803.571
9/11/2026	9/11/2026	803.571	267.857	17.076	284.933	535.714
9/2/2027	9/2/2027	535.714	267.857	11.384	279.241	267.857
9/5/2027	9/5/2027	267.857	267.857	5.692	273.549	-

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Segundo Programa de Papel Comercial	
Mes de vencimiento	Monto total
Jun-26	2.534.640,00
Sept-26	701.451,00
Dic-26	3.239.284,00
Total	6.475.375,00

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Estado de Situación Financiera, Estado de Resultado Integrales y Estado de Flujo de Efectivo					
Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.					
Estado de Situación Financiera Individual	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	2.485	2.476	1.000	2.938	7.408
Activos financieros disponibles para la venta	5.027	9.058	7.542	6.373	5.557
Documentos y cuentas por cobrar no relacionados C/P	55.075	80.174	106.785	47.150	64.039
Documentos y cuentas por cobrar relacionados C/P	3.548	1226	2.605	2.021	2.966
Servicios y otros pagos anticipados	1.789	1.498	1.721	1.478	3.608
Inventarios netos	13.066	10.018	6.244	15.560	16.898
Anticipos a proveedores	3.016	5.554	2.832	758	-
Activos por impuestos corrientes	4.715	5.101	3.225	5.953	8.247
Otros activos corrientes	27	-	-	-	4.115
Activo corriente prueba ácida	75.683	105.088	125.711	66.671	95.941
Total activo corriente	88.749	115.106	131.955	82.230	112.839
Propiedades, planta y equipo	32.280	34.127	34.537	20.042	19.849
Derechos de uso	-	-	208	108	297
Propiedad de inversión	20.750	25.629	26.586	41.900	44.072
Derechos fiduciarios L/P	-	-	-	5.185	5.185
Inversiones en subsidiarias	6.871	8.405	6.001	4.514	6.859
Documentos y cuentas por cobrar relacionados L/P	56.633	37.485	53.618	58.843	54.660
Otros activos no corrientes	70	108	98	24	3.523
Total activo no corriente	116.604	105.753	121.048	130.616	134.445
Activo total	205.353	220.860	253.003	212.846	247.284
Cuentas y documentos por pagar relacionadas C/P	5.258	5.735	5.650	6.502	10.383
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas C/P	40.559	42.717	53.346	25.080	39.204
Obligaciones con entidades financieras C/P	66.046	75.864	73.742	59.276	78.364
Obligaciones emitidas C/P	-	860	4.388	22.801	19.217
Préstamos con terceros C/P	5.790	4.072	12.329	5.428	6.190
Pasivo por impuestos corrientes	848	262	467	425	1525
Provisiones por beneficios a empleados C/P	550	1.662	1.186	576	325
Otros pasivos corrientes	3.048	884	2.092	109	108
Pasivo corriente	122.100	132.057	153.200	120.197	155.317
Obligaciones con entidades financieras L/P	23.562	30.679	32.015	28.560	22.620
Obligaciones emitidas L/P	-	5.143	9.375	5.089	1071
Préstamos con terceros L/P	314	-	-	-	7.689
Provisiones por beneficios a empleados L/P	129	138	151	166	181
Pasivos por arrendamientos no corrientes	-	-	108	9	189
Pasivo por impuestos no corrientes	804	785	913	891	933
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-
Pasivo no corriente	24.809	36.745	42.561	34.715	32.682
Pasivo total	146.909	168.802	195.761	154.912	187.999
Capital suscrito o asignado	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000
Reserva legal	9.692	9.692	9.692	9.692	9.692
Superávit por revaluación	18.311	18.311	19.462	19.462	19.912
Ganancias o pérdidas acumuladas	(2.253)	(13.029)	(7.699)	(4.574)	(2.957)
Ganancia o pérdida neta del período	945	5.334	4.039	1.605	889
Otras cuentas patrimoniales	4.749	4.749	4.749	4.749	4.749
Patrimonio total	58.444	52.058	57.242	57.934	59.284
Deuda Financiera	89.608	112.546	119.520	115.726	121.272
Corto Plazo	66.046	76.724	78.130	82.077	97.581
Largo Plazo	23.562	35.822	41.390	33.649	23.691
Estado de Resultados Integrales					
Ingresos Operacionales	132.905	168.840	173.546	61.258	173.839
Costo de ventas	(119.036)	(145.853)	(149.348)	(55.269)	(155.669)
Utilidad bruta	13.868	22.988	24.198	5.990	18.170
(-) Gastos de administración y ventas	(11.681)	(10.218)	(11.633)	(12.322)	(10.461)
Ingresos (gastos) operacionales neto	-	-	-	-	-
Utilidad operativa	2.187	12.770	12.565	(6.332)	7.709
(-) Gastos financieros	(11.028)	(12.207)	(17.293)	(16.653)	(14.724)
(+) Ingresos financieros	2.262	1.052	7.473	2.280	487
Otros ingresos (gastos) no operacionales neto	8.192	6.484	3.436	23.737	8.544
Resultado antes de Participaciones y del Impuesto a la Renta	1.614	8.100	6.181	3.032	2.016
(-) Participación trabajadores	-	-	-	-	(261)
Resultado antes de impuestos	1.614	8.100	6.181	3.032	1.755
(-) Impuesto a la renta por pagar	(669)	(2.765)	(2.142)	(1.430)	(866)
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	945	5.334	4.039	1.602	888,74
Estado de Flujo de Efectivo					
Flujo Actividades de Operación	17.313	(14.098)	(16.554)	9.961	(7.428)
Flujo Actividades de Inversión	(5.267)	(5.661)	1.194	3.779	(1.985)
Flujo Actividades de Financiamiento	(10.667)	19.750	13.884	(11.802)	13.883
Flujo del Período	1.379	(9)	(1.476)	1.938	4.470
Saldo Inicial de Efectivo	1.107	2.485	2.476	1.000	2.938
Saldo Final de Efectivo	2.485	2.476	1.000	2.938	7.408

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

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

Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A.

Márgenes e Indicadores Financieros	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Márgenes					
Costos de Venta / Ingresos	-89,57%	-86,38%	-86,06%	-90,22%	-89,55%
Margen Bruto	10,43%	13,62%	13,94%	9,78%	10,45%
Gastos Operacionales / Ingresos	8,79%	6,05%	6,70%	20,11%	6,02%
Margen EBIT	165%	7,56%	7,24%	-10,34%	4,43%
Gastos Financieros/Ingresos	8,30%	7,23%	9,96%	27,18%	8,47%
Margen Neto	0,71%	3,16%	2,33%	2,62%	0,51%
Margen EBITDA	2,65%	8,26%	8,00%	-8,44%	5,07%
EBITDA y Cobertura					
Depreciaciones y Amortizaciones	1336	1174	1317	1159	1100
EBITDA (12 meses)	3.523	13.944	13.882	-5.173	8.809
EBITDA (acumulado)	3.523	13.944	13.882	-5.173	8.809
EBITDA (acumulado) / Gastos Financieros (acumulados)	0,32	1,14	0,80	-0,31	0,60
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera CP	0,05	0,18	0,18	-0,06	0,09
EBITDA (12 meses) / Deuda Financiera	0,04	0,12	0,12	-0,04	0,07
EBITDA (12 meses) / Pasivo total	0,02	0,08	0,07	-0,03	0,05
Solvencia					
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0,83	0,78	0,78	0,78	0,83
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0,17	0,22	0,22	0,22	0,17
Deuda Financiera / Patrimonio	153	2,16	2,09	2,00	2,05
Deuda Financiera / Pasivo Total	0,61	0,67	0,61	0,75	0,65
Pasivo Total / Patrimonio	2,51	3,24	3,42	2,67	3,17
Deuda Financiera / EBITDA (12 meses)	25,43	8,07	8,61	-22,37	13,77
Pasivo Total / EBITDA (12 meses)	41,70	12,11	14,10	-29,95	21,34
Rentabilidad					
ROA (12 meses)	0,46%	2,42%	160%	0,75%	0,36%
ROE (12 meses)	162%	10,25%	7,06%	2,77%	150%
Liquidez					
Liquidez General	0,73	0,87	0,86	0,68	0,73
Prueba Acida	0,62	0,80	0,82	0,55	0,62
Capital de Trabajo	-33.350	-16.951	-21.245	-37.966	-42.478
Flujo de efectivo/ deuda de corto plazo	4%	3%	1%	4%	8%
Tasa de Consumo de Efectivo	-114,88	0,77	123,02	-16.149	-372,51
Cash Runway	-2163	3.212,66	8,13	-18,19	-19,89
Rotación					
Días de Cuentas por Cobrar comerciales	149	171	222	277	133
Días de Cuentas por Pagar	123	105	129	163	91
Días de Inventarios	40	25	15	101	39
Ciclo de Conversión de Efectivo	66	90	108	215	81
Servicio de la deuda					
Obligaciones con entidades financieras C/P	66.046	75.864	73.742	59.276	78.364
Obligaciones emitidas C/P	-	860	4.388	22.801	19.217
Préstamos con terceros C/P	5.790	4.072	12.329	5.428	6.190
(-) Gastos financieros	11028	12.207	17.293	16.653	14.724
Efectivo, bancos y equivalentes al efectivo	2.485	2.476	1000	2.938	7.408
Inversiones temporales C/P	-	-	-	-	-
Total Servicio de la deuda	80.378	90.526	106.753	101.220	111.088
Cobertura de servicio de deuda M V y GF	0,41	1,32	0,67	(0,14)	0,33

Fuente: Negocios Automotrices NEOHYUNDAI S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.