

**CALIFICACIÓN:**

Tercera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Inicial
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha de última calificación	

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la categoría de AAA (-) para la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de MOSINVEST S.A. en comité No. 303-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 30 de septiembre de 2025; con base en los estados financieros auditados de los períodos 2022, 2023 y 2024, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha agosto 2024 – 2025.

**FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN**

- La industria automotriz es un importante actor del progreso económico y social, dado que propicia el desarrollo de otras industrias y cadenas logísticas. Sin embargo, factores como la inestabilidad política, el alza del IVA, reformas tributarias y una contracción generalizada del consumo de los hogares han tenido efectos negativos sobre la cantidad de vehículos vendidos entre 2022 y 2024, reflejando una clara tendencia a la baja que se mantiene a junio de 2025. Sin embargo, la cantidad de crédito otorgado a la venta de vehículos automotores ha aumentado hasta el segundo trimestre del año, que junto con varios acuerdos comerciales del Ecuador con otros países podrían beneficiar a la industria automotriz.
- MOSINVEST S.A. es la empresa encargada de la venta de vehículos al por mayor y menor de marcas como: JETOUR, FAW, CHERY y JAC, acción que se realiza a través de varios locales comerciales que mantiene en varias provincias del país, además ofrece servicios automotrices en general. Dentro de su planificación futura contempla la apertura de nuevos puntos de venta en varias zonas estratégicas del país, esta propuesta se fija conforme a la política de la Corporación Galarza, grupo al cual pertenece MOSINVEST S.A., misma que se dedica a la venta de vehículos a través de varias compañías y cuenta con más de 40 años de experiencia. Al ser parte de esta corporación la compañía se alinea a las prácticas de Gobierno Corporativo definidas por el grupo, así como, a las políticas de control interno. La administración de la empresa está a cargo de profesionales calificados con amplia trayectoria técnica, comercial y operativa.
- Entre 2023 y 2024, la compañía enfrentó una contracción en ingresos del 14,68% y 18,98%, respectivamente, en línea con la desaceleración del sector automotriz, afectado por restricciones en el financiamiento vehicular y el aumento del IVA. El costo de ventas se redujo gradualmente, alcanzando el 86,85% en 2024, reflejando mejoras en el mix de productos y condiciones de abastecimiento. Un manejo contenido de los gastos operativos y una estabilización en los egresos financieros permitieron sostener utilidades positivas, con un ROE de 7,24% al cierre de 2024. Bajo supuestos conservadores, este indicador podría continuar recuperándose en los próximos ejercicios, aunque sin alcanzar los niveles previos al deterioro del entorno macroeconómico.
- La estrategia comercial orientada a asegurar disponibilidad de unidades y capturar descuentos por volumen implicó un aumento sostenido de inventarios, que superaron los 140 días a fines de 2024, junto con un crecimiento acumulado de más del 300% en cuentas por cobrar respecto a 2022. Esta expansión del capital de trabajo generó una salida neta de efectivo por operaciones que superó los USD 3,6 millones en 2024, financiada principalmente con deuda bancaria y en menor medida con emisiones en el mercado de valores. Como resultado, la deuda neta se situó cerca de los USD 6 millones, elevando el apalancamiento financiero a 16,03 veces al cierre del ejercicio.
- Las proyecciones mantienen un enfoque conservador, contemplando una recuperación paulatina en los ingresos a partir de 2026, aunque sin alcanzar en el corto plazo los niveles observados en 2022. A pesar del entorno desafiante que condicionó los resultados de 2023 y 2024, la compañía evidenció mejoras relevantes en el margen bruto, como resultado de ajustes estratégicos en su mezcla de productos y políticas de abastecimiento. Se proyecta una estructura de gastos operativos estable en relación con las ventas, lo que contribuiría a preservar utilidades crecientes en los siguientes ejercicios. El incremento sostenido de las cuentas por cobrar y de inventarios durante 2023 y 2024 derivó en flujos operativos negativos, financiados principalmente con deuda bancaria y, en menor medida, mediante colocaciones en el mercado de valores. No obstante, una gestión más eficiente del capital de trabajo, acompañada de una reducción de inventarios y mayor estabilidad en los días de cuentas por pagar, permitiría revertir parcialmente esta dinámica, generando flujos operativos positivos moderados en el horizonte proyectado. Este desempeño facilitaría una reducción gradual del endeudamiento con costo, con un apalancamiento financiero que, si bien se mantendría elevado, mostraría una trayectoria decreciente hacia niveles cercanos a 7,89 veces al cierre de 2026.

**DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:**

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

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

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

Conforme al Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA

**CONTACTO**

**Hernán López**  
Presidente Ejecutivo  
hlopez@globalratings.com.ec

**Mariana Ávila**  
Vicepresidente Ejecutivo  
mavila@globalratings.com.ec

- La presente emisión de obligaciones bajo análisis está amparada por Garantía General, también cuenta con la Fianza Solidaria de Galarplan S.A. y una hipoteca sobre activo fijo. Además, cuenta con un límite de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (85%) de los activos.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

Durante el período analizado, MOSINVEST S.A. experimentó una evolución financiera marcada por una fase de expansión inicial, seguida por una contracción progresiva en los ingresos. Las ventas alcanzaron su punto máximo en 2022 con USD 12,17 millones, impulsadas por el auge del sector automotriz, especialmente en vehículos de origen asiático. No obstante, en 2023 y 2024 la compañía enfrentó un entorno adverso que afectó el volumen comercial, con caídas anuales del 14,68% y 18,98%, respectivamente. Factores como la inseguridad, el incremento del IVA y los apagones condicionaron severamente la demanda. A agosto de 2025, los ingresos ascendieron a USD 7.00 millones, evidenciando una recuperación de estos, comparado con el mismo período del año previo (USD 5,93 millones).

Frente a este entorno, la compañía adoptó ajustes estratégicos en su mezcla de productos, fortaleciendo líneas con mayor margen como la venta de repuestos y servicios postventa. Esta desconcentración relativa del portafolio de ingresos permitió cierta contención en el deterioro de la rentabilidad. En paralelo, MOSINVEST aplicó políticas de abastecimiento basadas en compras por volumen, lo que, junto con una caída en los precios de origen, derivó en una reducción sostenida del costo de ventas: del 91,84% en promedio (2022–2023) al 86,85% en 2024, y posteriormente al 77,44% en agosto de 2025.

Como consecuencia de estas mejoras operativas, la utilidad bruta mostró un repunte importante. Luego de situarse en USD 857 mil en 2023, la compañía alcanzó USD 1,11 millones en 2024 y USD 1,58 millones en agosto de 2025, representando un crecimiento interanual de más del 18%. Este desempeño se convirtió en un factor clave de soporte ante la presión creciente de los gastos operacionales.

Los gastos operativos reflejaron una evolución mixta. En 2023, se redujeron 4,74% gracias a medidas de eficiencia, mientras que en 2024 aumentaron a USD 790 mil debido a mayores gastos administrativos. Para agosto de 2025, el gasto operativo se situó en USD 1,03 millones, con una participación del 14,70% sobre ingresos. A pesar de esta presión, el margen operativo se mantuvo saludable debido a la mejora del margen bruto, con una utilidad operativa de USD 316,41 mil en 2024 y USD 552 mil a agosto de 2025, con una participación del 7,88%.

En paralelo, los gastos financieros mostraron una trayectoria ascendente, coherente con el crecimiento de la deuda con costo, que pasó de USD 1,24 millones en 2022 a USD 6,63 millones en 2024 y a agosto de 2025 fue de USD 7,59 millones, sugiriendo un incremento del endeudamiento. Los gastos financieros alcanzaron USD 278,53 mil en 2024, lo que, si bien representó una carga importante, fue parcialmente mitigado por una cobertura del EBITDA de 1,17 veces, la cual mejoró significativamente a 4,13 veces en agosto de 2025.

El comportamiento de la utilidad neta fue volátil: de USD 123 mil en 2022 cayó a USD 8 mil en 2023 y se recuperó a USD 55 mil en 2024. A agosto de 2025, la utilidad antes de impuestos y participación se situó en USD 392 mil, evidenciando un cambio de tendencia favorable impulsado por mejores márgenes operativos. El ROE reflejó esta evolución, pasando de 18% en 2022 a 1,18% en 2023 y 7,24% en 2024, anticipando un fortalecimiento de la rentabilidad patrimonial hacia el cierre del ejercicio 2025.

El crecimiento de los activos respondió, principalmente, a una expansión intensiva del capital de trabajo. Entre 2022 y agosto de 2025, el activo total se cuadruplicó, pasando de USD 3,68 millones a USD 15,74 millones, impulsado por el incremento de las cuentas por cobrar (hasta USD 7,06 millones en agosto de 2025) y de los inventarios (hasta USD 1,92 millones). Este dinamismo fue financiado mediante deuda y se tradujo en un flujo operativo negativo de -USD 3,67 millones en 2024, situación que implicó una presión considerable sobre la liquidez de la compañía.

La estructura de pasivos acompañó esta expansión, creciendo de USD 2,99 millones en 2022 a USD 12,12 millones en 2024. Este incremento respondió tanto al uso intensivo de cuentas por pagar —que alcanzaron USD 3,90

millones— como a la contratación de deuda con costo, incluyendo operaciones de *factoring* y emisiones de obligaciones. La porción de deuda de largo plazo aumentó en 2024, producto de la venta de cartera a entidades financieras, lo que permitió mejorar el perfil de vencimientos y reducir la presión de corto plazo.

A pesar del alto apalancamiento financiero, que alcanzó 16,03 veces en 2024 y descendió a 9,52 veces en agosto de 2025, la compañía logró preservar un índice de liquidez aceptable. Entre 2022 y 2024, la liquidez promedio fue de 1,23 veces, incrementándose a 1,98 veces en agosto de 2025 gracias a la reducción de inventarios y a la estabilización de activos corrientes. Esto sugiere una capacidad de corto plazo aún adecuada para enfrentar obligaciones inmediatas, aunque sujeta a la eficiencia en la conversión de cartera a efectivo.

Las cuentas por cobrar crecieron sustancialmente, especialmente las originadas por ventas con financiamiento a clientes. Estas pasaron de USD 1,50 millones en 2022 a USD 7,06 millones en agosto de 2025, con un alargamiento del ciclo de conversión que llevó los días de cartera a 242. Esta dinámica, aunque alineada con la estrategia comercial de facilitar ventas, representó una fuente estructural de presión sobre los flujos operativos y la rotación del capital de trabajo.

Los inventarios también experimentaron un crecimiento importante, con un pico de USD 2,83 millones a finales de 2024. Sin embargo, a agosto de 2025, estos se ajustaron a USD 1,92 millones, permitiendo mejorar los días de inventario de 141 a 85. En paralelo, los anticipos a proveedores —otra fuente de uso de efectivo— alcanzaron USD 1,10 millones en 2024 y aumentaron a USD 1,40 millones en agosto de 2025, reflejando un manejo estable de la gestión del ciclo de abastecimiento.

Finalmente, el patrimonio de MOSINVEST S.A. mostró un crecimiento sostenido pero insuficiente frente a la expansión del pasivo. De USD 689 mil en 2022, se incrementó a USD 756 mil en 2024 y a USD 1,49 millones en agosto de 2025 (considerando utilidades no distribuidas). Esta evolución permitió mejorar indicadores de capitalización, aunque el apalancamiento continuó en niveles altos. La sostenibilidad financiera de la compañía dependerá de su capacidad para generar flujos operativos consistentes que le permitan reducir deuda, mantener su capacidad de pago y fortalecer gradualmente su estructura patrimonial.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	12,174	10,387	8,416	5,931	7,008
Utilidad operativa (miles USD)	280	189	316	362	552
Utilidad neta (miles USD)	123	8	55	237	392
EBITDA (miles USD)	292	196	326	366	585
Deuda neta (miles USD)	1,059	2,829	6,586	1,732	7,297
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(382)	(1,769)	(3,674)	-	9
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	848	1,036	3,124	1,146	4,751
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	467	1,189	2,140	1,010	1,753
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0.63	0.16	0.15	0.36	0.33
Capital de trabajo (miles USD)	457	616	2,505	1,080	6,533
ROE	17.85%	1.18%	7.24%	37.85%	39.22%
Apalancamiento	4.34	7.21	16.03	6.88	9.52

Fuente: Estados financieros auditados 2022 – 2024 e internos agosto 2024 - 2025

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

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

MOSINVEST S.A. proyectaría una trayectoria de recuperación moderada a partir de 2026, luego de un 2025 condicionado por la contracción del mercado automotor nacional. Las estimaciones parten del comportamiento observado a agosto de 2025, donde los ingresos se habrían reducido como reflejo de las condiciones

macroeconómicas adversas, y apuntan a un posible cierre del ejercicio con un incremento anual de aproximadamente 20% en las ventas (a agosto 2025, el crecimiento ha sido de 18,17% comparado con el interanual a 2024). Se esperaría una estabilización progresiva de la demanda, especialmente en el segmento de vehículos de origen asiático, lo cual favorecería un crecimiento anual del 5% a partir del siguiente año.

Las proyecciones consideran que la compañía mantendría una estrategia centrada en la optimización del portafolio comercial y en políticas de abastecimiento orientadas a descuentos por volumen, lo que permitiría conservar un costo de ventas en torno al 78%-79% de los ingresos. Esta eficiencia en la gestión de inventarios, sumada a una rotación más ágil observada en 2025, podría sostener los márgenes brutos alcanzados recientemente, apuntalando así la rentabilidad operativa en los ejercicios venideros.

En cuanto a los gastos operativos, se prevé que estos crecerían en línea con las ventas, manteniéndose en una relación estable cercana al 14% de los ingresos anuales. Esta coherencia entre ingresos y egresos operativos permitiría preservar la eficiencia administrativa de la compañía, bajo una escala operativa controlada. Por el lado financiero, se espera que los gastos por intereses se mantendrían dentro de rangos manejables, sin shocks proyectados en las tasas de interés, e incluyendo operaciones de *factoring* como mecanismo complementario de liquidez.

Con base en estos fundamentos, los resultados operativos proyectados tenderían a mejorar respecto a los niveles observados en 2024, favorecidos por mejores condiciones de aprovisionamiento y control del costo de ventas. Las utilidades netas podrían alcanzar niveles históricamente altos, superando los USD 200 mil anuales bajo un enfoque conservador. Esta recuperación progresiva estaría respaldada por una combinación de eficiencia operativa y contención de gastos financieros.

En términos de balance, se anticipa que la compañía mantendría cuentas por cobrar no relacionadas por encima de los USD 5 millones, lo que implicaría días de cartera cercanos a los 190 días promedio. Esta política comercial seguiría apuntando a otorgar facilidades de financiamiento a los clientes, aunque se mantendría como un factor de presión sobre la liquidez si no se acompaña de mejoras adicionales en la rotación de inventario y cobro efectivo. La cartera con partes relacionadas, por su parte, se estima estable y de participación acotada dentro del portafolio total.

El inventario, luego de evidenciar una mejora en su rotación a agosto de 2025, se proyecta con un nivel de días promedio cercano a los 125 días al cierre del año, señal de una política más eficiente de aprovisionamiento y control de stock. Esta evolución, junto con cuentas por pagar estables, configuraría un ciclo operativo menos demandante en términos de efectivo, lo cual impactaría positivamente en la generación de caja.

En cuanto al apalancamiento, se proyecta una trayectoria decreciente frente al pico registrado en 2024, impulsada por la amortización progresiva de obligaciones y un crecimiento más moderado del pasivo. Se estima que el índice de apalancamiento se ubicaría en torno a 7,89 veces en 2026, aún elevado en términos absolutos, pero con una tendencia a la baja. La liquidez, por su parte, se mantendría por encima del umbral de 1,0 en todos los ejercicios proyectados, respaldada por una mejor rotación de activos corrientes.

Finalmente, se espera que MOSINVEST registre un flujo libre de efectivo negativo al cierre de 2025, pero mejorando sustancialmente con respecto a 2024 y a partir de 2026 se proyecta positivo. Este comportamiento derivaría de una combinación de factores: mejora en la rotación de inventarios, niveles estables de cuentas por pagar y control en la expansión de activos fijos. Este flujo positivo permitiría no solo financiar necesidades operativas y mantener la estructura actual, sino también reducir gradualmente los niveles de deuda y preservar la capacidad de pago de la compañía en el mediano plazo.

Es opinión de GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado, por lo que se estimaría cumplimiento oportuno de todas las obligaciones que se mantienen vigentes.

RESULTADOS E INDICADORES	2025	2026	2027	2028	2029
	PROYECTADO				
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	10,100	10,605	11,135	11,692	12,276
Utilidad operativa (miles USD)	760	814	878	944	1,015
Utilidad neta (miles USD)	347	254	224	297	347
EBITDA (miles USD)	770	824	888	954	1,025
Deuda neta (miles USD)	7,359	6,521	6,443	6,337	6,218
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(1,010)	846	82	153	195
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	4,189	3,809	3,999	4,199	4,409
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	2,420	1,622	2,928	2,463	2,730
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0.32	0.51	0.30	0.39	0.38
Capital de trabajo (miles USD)	6,268	4,653	5,198	5,201	6,264
ROE	23.82%	14.84%	11.57%	13.32%	13.45%
Apalancamiento	9.58	7.89	7.09	6.29	5.53

Fuente: Proyecciones realizadas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

## FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de commodities duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de commodities y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en la economía ecuatoriana por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad y reducir el poder adquisitivo. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsibles en el futuro en el sector en el que se desempeña MOSINVEST S.A. los siguientes:

- La evolución del mercado hacia vehículos híbridos y eléctricos representa una oportunidad, pero también un desafío si no se adapta oportunamente la oferta comercial, la capacitación técnica del personal y la infraestructura de postventa. MOSINVEST S.A. podría enfrentar pérdida de competitividad si no incorpora estos productos en su portafolio o si carece de servicios de mantenimiento especializados. Este riesgo se mitiga mediante alianzas con marcas innovadoras, inversión en talento técnico y expansión hacia líneas de negocio más sostenibles.
- En la industria automotriz ecuatoriana, la desaceleración económica puede afectar directamente la capacidad de pago de los consumidores y empresas, lo que se traduce en una caída de la demanda de vehículos y servicios relacionados. Para MOSINVEST S.A., una contracción en el crédito de consumo o en la inversión empresarial podría afectar sus niveles de ventas. Adicionalmente, una cadena de incumplimientos financieros en el sector comercial o industrial podría tener un efecto cascada en sus operaciones, afectando el flujo de caja y la capacidad de reposición de inventarios. Políticas fiscales expansivas y programas de incentivos al consumo, como facilidades crediticias o reducción de aranceles, son medidas que pueden mitigar este riesgo.
- La industria automotriz depende en gran medida de insumos importados (vehículos, partes, lubricantes), cuyos precios están sujetos a fluctuaciones internacionales. La volatilidad del tipo de cambio y del precio del petróleo —que afecta tanto los costos logísticos como el comportamiento del consumidor— representa un riesgo relevante para MOSINVEST S.A. Una apreciación del dólar o un aumento del precio del combustible puede disminuir la intención de compra de vehículos, especialmente los de alta cilindrada. Para mitigar este riesgo, la empresa puede diversificar su portafolio hacia vehículos más eficientes o híbridos, así como negociar con proveedores esquemas de precios estables o coberturas cambiarias.
- Cambios abruptos en regulaciones de importación, política tributaria o normativa ambiental pueden afectar la operación de empresas como MOSINVEST S.A., especialmente si dependen de franquicias, licencias o tratados comerciales. La inestabilidad política, además, puede retrasar aprobaciones o importaciones, aumentar los costos operativos y desincentivar nuevas inversiones en infraestructura. A esto se suma un entorno fiscal tenso, donde el Gobierno podría recurrir a la creación o incremento de impuestos específicos, como el ICE sobre vehículos o la modificación de aranceles, lo que impactaría en la competitividad del sector. Para mitigar este riesgo, se requiere planificación financiera flexible, monitoreo normativo constante, participación en gremios automotrices y diálogo permanente con las autoridades económicas.
- La inseguridad en el país ha afectado las cadenas de suministro, transporte de mercancías e incluso la operación en sucursales o centros de distribución. MOSINVEST S.A. enfrenta riesgos relacionados con robos de unidades, sabotajes o incremento en los costos de protección (seguros, escoltas, vigilancia). Este contexto también incide en la confianza del consumidor. Para mitigar este riesgo, la empresa debe reforzar su sistema de seguridad física y digital, evaluar seguros logísticos adecuados y establecer protocolos de seguridad para el personal y la mercancía.
- Dado que los vehículos, repuestos y accesorios representan activos de alto valor, su mal manejo, deterioro o pérdida constituyen un riesgo operacional relevante. Para MOSINVEST S.A., una gestión ineficiente del inventario puede generar pérdidas significativas. La implementación de sistemas de trazabilidad, auditorías periódicas y capacitación constante al personal logístico son prácticas fundamentales para reducir este riesgo. Además, contar con seguros adecuados para pérdidas por siniestros naturales, robos o incendios también es indispensable.

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son las cuentas por cobrar comerciales e inventarios. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de los documentos y cuentas por cobrar son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado y por

ende problemas de liquidez para la compañía, sin embargo, este riesgo se mitiga por la calidad de los clientes, en su mayoría relacionados, y el adecuado seguimiento a la cartera.

- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con las pólizas de seguros que mantiene la empresa sobre estos activos.
- Los inventarios representan el 12,24% del total del activo de la empresa por lo que afectaciones sobre este rubro podrían impactar levemente sobre los resultados de la empresa. Además, MOSINVEST S.A. mantiene un permanente control de inventarios evitando de esta forma pérdidas y daños.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene MOSINVEST S.A. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por 209 mil, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a un 1,33% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Emisión en análisis no es representativo, si alguna de las compañías relacionadas llegara a incumplir con sus obligaciones ya sea por motivos internos de las empresas o por motivos exógenos atribuibles a escenarios económicos adversos no se tendría un efecto negativo en los flujos de la empresa. Sin embargo, la compañía igualmente mantiene documentadas estas obligaciones adecuadamente con un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

## INSTRUMENTO

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	B C	2.300.000	1.080 1.440	9,00% 9,25%	Trimestral	Trimestral
Garantía general	De acuerdo con el art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Fianza solidaria otorgada por la compañía GALARPLAN S.A. y garantía hipotecaria sobre un bien inmueble.					
Saldo vigente	USD 0					
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados de la siguiente forma: 20% para sustituir obligaciones a corto plazo con instituciones financieras y 80% para capital de trabajo, principalmente para compra de inventario, pago a proveedores y crédito a clientes.					
Rescates anticipados	La presente emisión de obligaciones no considera rescates anticipados.					
<i>Underwriting</i>	La presente emisión de obligaciones no contempla un contrato de <i>underwriting</i> .					
Estructurador financiero	Kapital One Casa de Valores S.A. KAOVALSA					
Agente colocador	Kapital One Casa de Valores S.A. KAOVALSA					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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.</li> <li>■ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación una razón mayor o igual a 1,25.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> </ul>					
Límite de endeudamiento	MOSINVEST S.A. se compromete a mantener un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 85% de los activos de la empresa.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

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

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.

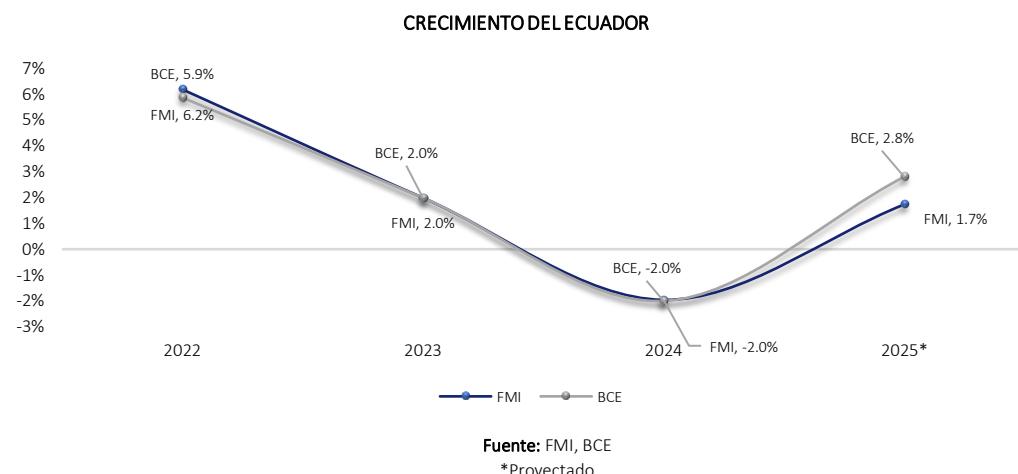
Presidente Ejecutivo

**PERFIL EXTERNO****ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025****Contexto Mundial: La economía global crece lentamente y de forma desigual.**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 2,8% en 2025 y 3,0% 2026<sup>1</sup>, menor al promedio histórico (2000-2019) de 3,7%. La economía mundial, que parecía estabilizarse tras una serie de crisis, enfrenta nuevamente un entorno incierto debido al aumento de tensiones comerciales, políticas divergentes y aranceles históricamente altos, lo que ha llevado a una revisión a la baja de las proyecciones de crecimiento. La inflación global también se desacelera más lentamente de lo esperado, y los riesgos para la economía se intensifican ante posibles restricciones financieras y una mayor fragmentación internacional. En este contexto, se insta a los países a fortalecer la cooperación, estabilizar el comercio y aplicar políticas que corrijan desequilibrios internos, fomenten la inclusión laboral de mujeres y adultos mayores, y mejoren la integración de migrantes y refugiados para impulsar la productividad.

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

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



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país<sup>3</sup>.

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

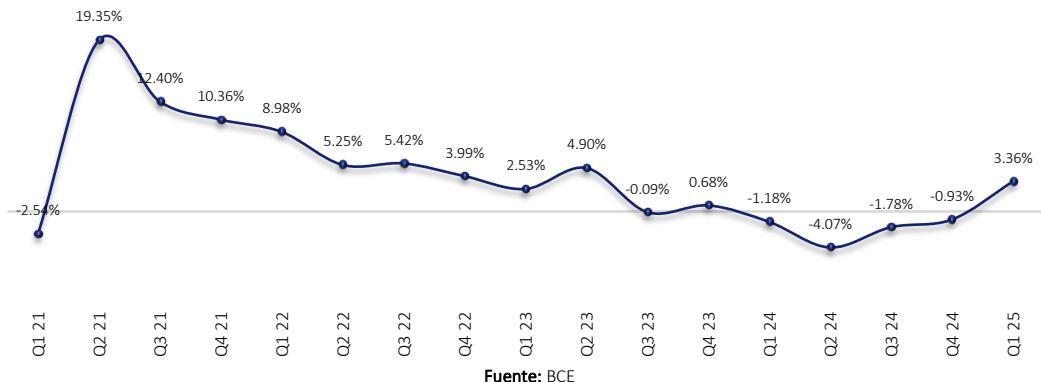
En el resultado anual cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron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

<sup>1</sup> IMF World Economic Outlook (abril 2025)

<sup>2</sup> Banco Mundial, Global Economic Prospects (enero 2025)

<sup>3</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

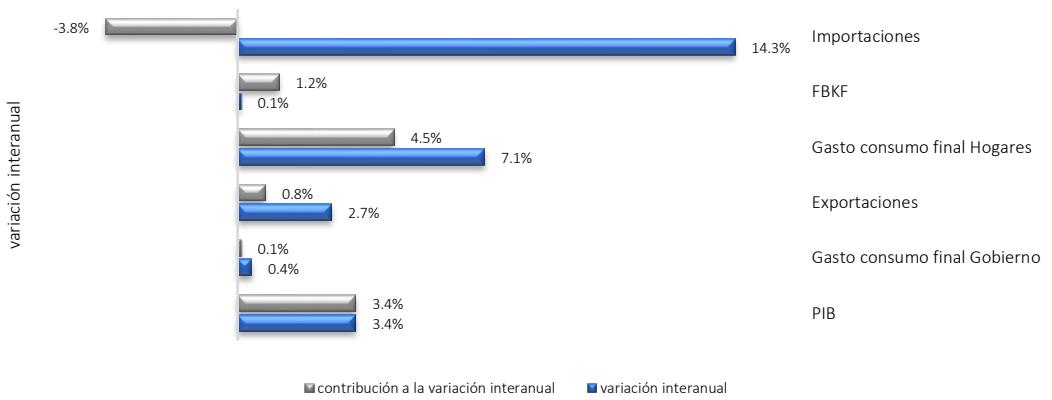
## VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR



Al primer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 3,36% comparado con el mismo periodo del año 2024, mostrando además una recuperación trimestral de 3,46% en comparación con el cuarto trimestre de 2024. Desde la perspectiva de la producción, el crecimiento interanual en el primer trimestre de 2025 fue impulsado por 13 de las 20 industrias que presentaron incrementos, lo cual refleja una recuperación progresiva en la estructura productiva del país tras las dificultades registradas en períodos anteriores<sup>4</sup>. Entre las actividades que más contribuyeron al crecimiento se encuentran la Agricultura, ganadería y silvicultura, con un destacado aumento del 17,5%, impulsado principalmente por el buen desempeño de productos de exportación como banano, cacao y flores. Asimismo, la industria manufacturera de alimentos mostró un crecimiento de 8,6%, impulsada por el alza en la demanda tanto interna como externa de alimentos procesados, especialmente en los segmentos de consumo masivo y exportaciones agroindustriales.

En el sector de servicios, las actividades más dinámicas fueron el Comercio, que creció un 6,9%, favorecido por el aumento del consumo de los hogares y una mayor actividad económica; los Servicios financieros, con un crecimiento del 8,4%, debido al aumento en la cartera de créditos y depósitos en el sistema financiero; y el Transporte y almacenamiento, que creció un 3,1%, reflejando la reactivación del comercio y la logística tanto a nivel nacional como internacional.

## VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q1 2025



El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 1,7% (crecimiento de 2,8% según el BCE), lo cual en ambos casos se podría definir como un estancamiento.

## EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas<sup>5</sup>. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales,

<sup>4</sup> BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales I 2025

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

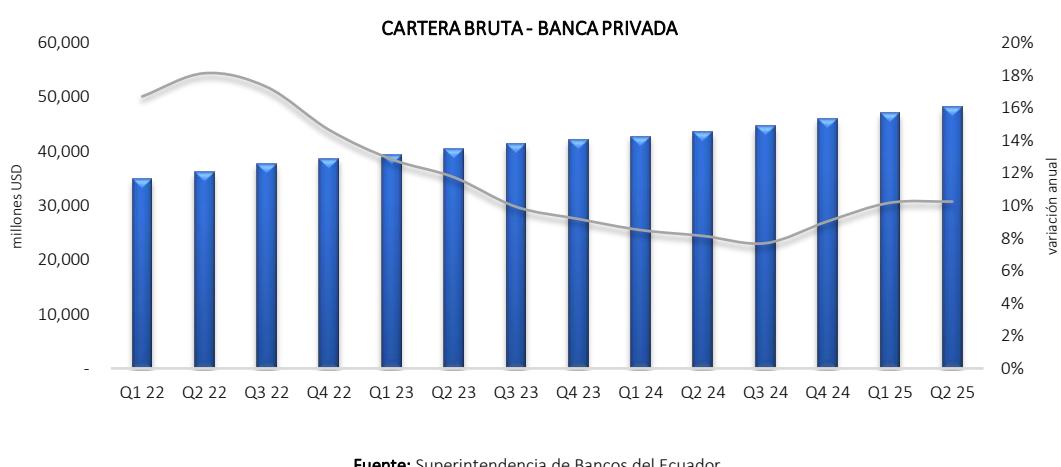
municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.



Entre los meses de enero y marzo de 2025, el riesgo país promedio aumentó, comportamiento que respondió a la incertidumbre por las elecciones presidenciales que se llevaron a cabo en abril de 2025. Sin embargo, a partir de abril se observa una caída en el riesgo país promedio, marcando una tendencia a la baja y cerrando el segundo trimestre de 2025 con un promedio de 1.133 puntos.

### NIVELES DE CRÉDITO

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



A junio de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 10,24% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 14,47% anual en el mismo periodo, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias

<sup>6</sup> Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales

manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, los mismos que representaron 79,95% del crédito total otorgado.



Según el FMI<sup>7</sup>, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso por lo que la evolución del crédito en 2025 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

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

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. A pesar de esto, en el primer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 3,4%. El buen desempeño de la economía estuvo sustentado principalmente en la recuperación del consumo de los hogares, de la inversión y de las exportaciones no petroleras. De cara a la segunda mitad de 2025, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

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

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

<sup>9</sup> BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

**INDICADORES**

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

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,18%	1,48%	0,30 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	4,56%	-0,10%	-0,05 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	35,4%	35,9%	0,50 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,1%	3,5%	0,40 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	80,78	64,04	-20,72%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.249	1.133	-9,28%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	29.738	32.554	9,47%
Cuasidinero - millones USD	45.120	49.855	57.023	52.657	61.861	17,48%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	82.395	94.415	14,59%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.173	29.735	5,55%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,6	2,9	3,0	2,9	3,2	0,25
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	7.090	8.409	18,60%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.024	6.534	8,46%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,4	8,46	-2,94 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,7	7,46	8,44	6,56	-1,88 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	16.953	18.814	11,0%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	4.990	4.323	-13,4%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	11.963	14.491	21,1%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	13.213	14.684	10,9%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	3.739	4.166	11,4%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	80,26	71,65	75,92	76,13	73,88	-2,96%
Riesgo país promedio	1.250	2.055	1.337	1.570	1.253	-20,21%

Fuente: BCE

**SECTOR AUTOMOTRIZ**

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

Según cifras de la AEADE, en 2024 las ventas de vehículos nuevos registraron una caída de -18,22% anual. Si bien el primer semestre del año las ventas aumentaron, para el segundo semestre hubo una caída debido a una contracción de la economía en general, limitando el crecimiento de las principales actividades económicas del país que influyen directamente en la demanda de vehículos. De cara a 2025, no se espera un crecimiento en el número de vehículos vendidos a pesar de los acuerdos comerciales vigentes.

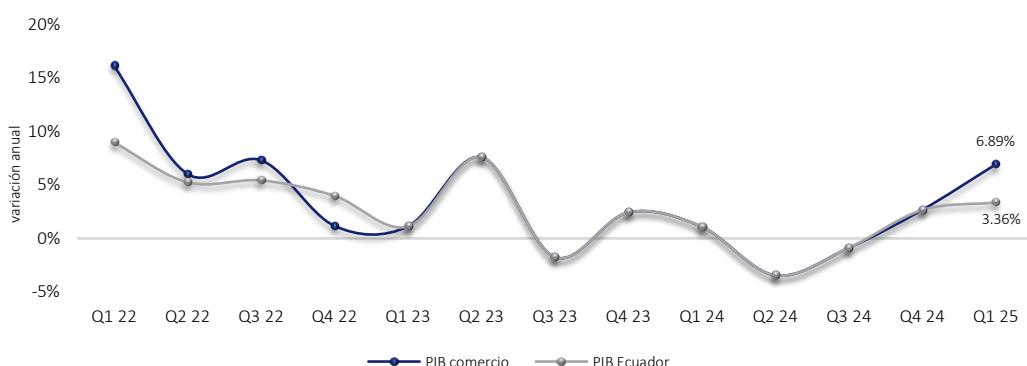
**CRECIMIENTO**

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

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

Este resultado se vinculó a la disminución de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con desempeños negativos, tales como: fabricación de vehículos y equipos de transporte; productos textiles y prendas de vestir; muebles; otros productos alimenticios diversos; aceites crudos y refinados vegetales y animales; productos de metales comunes; productos de la panadería y pastelería; otros productos manufacturados; y productos químicos básicos. Por tamaño de empresa, las ventas de este sector se vieron afectadas principalmente en las microempresas, que decrecieron en 8,6%. Asimismo, algunas empresas grandes dedicadas a la venta en supermercados, estaciones de servicio y comercialización de vehículos también reportaron caídas en sus ventas<sup>10</sup>.

#### CRECIMIENTO - COMERCIO



Fuente: BCE

En contraste, en el primer trimestre de 2025, el Comercio registró una recuperación interanual importante de 6,89%, impulsada por el incremento de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con un desempeño positivo, entre las que destacan: Pesca y acuicultura; Cultivos de plantas con las que se preparan bebidas; Ganadería; Elaboración de productos lácteos; y Fabricación de maquinaria y equipo, entre otras. Este resultado es consistente con los registros administrativos del SRI, que muestran un aumento en las ventas del sector de 7,9%. A nivel de tamaño de empresa, se observó un crecimiento generalizado: las grandes empresas crecieron en 5,6%, las medianas en 3,1%, las pequeñas en 7,2% y las microempresas en 87,4%. Adicionalmente, se evidenció un crecimiento en las ventas al por mayor de: café, cacao y especias; combustibles; materias primas agropecuarias; productos farmacéuticos; y cereales<sup>11</sup>.

#### CRÉDITO OTORGADO

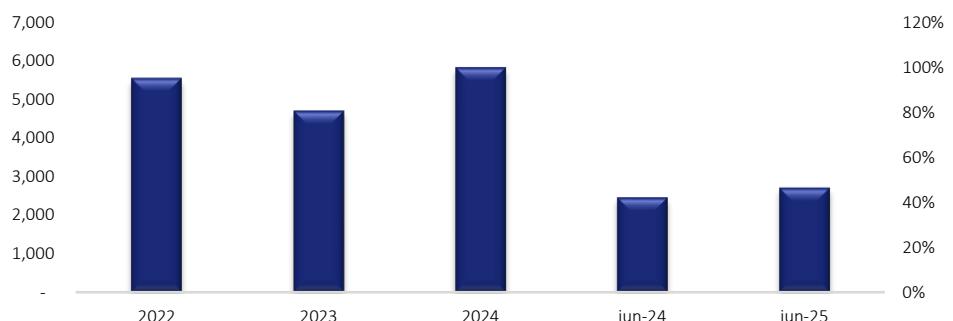
Las cifras de volumen de crédito de venta de vehículos automotores<sup>12</sup> publicadas por la Superintendencia de Bancos evidenciaron que en 2022 la actividad automotriz alcanzó un valor de crédito otorgado que superó a los valores prepandemia, reflejando una cifra de USD 5.535 millones. Sin embargo, en 2023 el volumen de crédito desembolsado fue de USD 4.693 millones, mostrando una caída de -15,21% con 2022, cifras que coinciden con la ralentización del sector comercial y con menores vehículos vendidos a lo largo del año. En 2024 el crédito otorgado presentó un incremento anual de 23,68%, cifra que no coincide con la caída en ventas de vehículos en el año, lo que podría sugerir que los ecuatorianos han aumentado el financiamiento a través de créditos en la compra de vehículos. Los bancos que más crédito otorgaron para la venta de vehículos automotores fueron Banco Internacional S.A., Banco de la Producción S.A. Produbanco y Banco Guayaquil S.A.

<sup>10</sup> BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

<sup>11</sup> BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales I 2025

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

### VOLUMEN DE CRÉDITO VENTA DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES



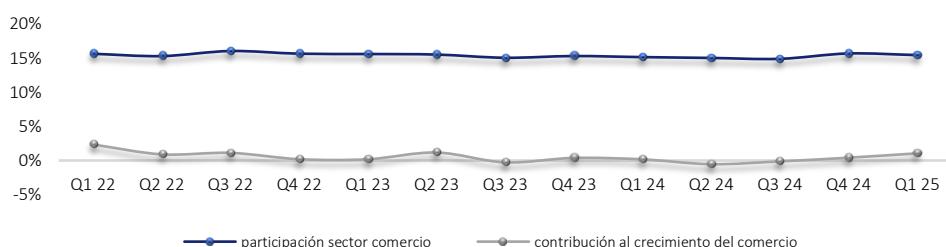
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Siguiendo la misma línea, a junio de 2025 el crédito otorgado presentó un incremento anual de 9,75% a pesar de un menor número de vehículos vendidos. Los bancos que más crédito otorgaron para la venta de vehículos automotores fueron Banco Internacional S.A., Banco de la Producción S.A. Produbanco y Banco Guayaquil S.A.

### TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El comercio se ha transformado en una de las industrias más representativas para Ecuador, consolidada como la actividad económica de mayor relevancia en el país en términos de participación del PIB nacional; ha mantenido una participación promedio de 15,39% sobre el PIB total del Ecuador en los últimos tres años. Al primer trimestre de 2025, su participación sobre el PIB del país fue de 15,45%.

### TAMAÑO E INTEGRACIÓN DEL COMERCIO



Fuente: BCE

Por otro lado, el sector comercial contribuyó al crecimiento interanual de la economía ecuatoriana positivamente durante la mayor parte del periodo analizado, con un promedio de 0,00% en los últimos tres años. Al primer trimestre de 2025, la contribución al crecimiento interanual del país del sector comercial fue de 1,05%.

### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El sector automotriz pertenece al sector comercial, mismo que históricamente aporta en más de 10% al PIB del Ecuador. Sin embargo, desde el año 2022 la industria automotriz mantiene una tendencia a la baja en el número de vehículos vendidos, comportamiento que coincide con una caída en el gasto de los hogares ante la crisis de inseguridad, la crisis energética, la incertidumbre política y la contracción económica generalizada. Concretamente, la caída en el número de unidades vendidas fue de -18,22% entre 2023 y 2024, comportamiento que se mantiene a junio de 2025 con una caída anual de -3,26%. Las proyecciones son más pesimistas para 2025, año en el cual la Cámara de la Industria Automotriz Ecuatoriana (Cinae) prevé que en Ecuador se venderán alrededor de 95.000 vehículos. Además, se espera que el sector de carros ensamblados tenga una fuerte caída en ventas en 2025 por el cierre de la planta de General Motors, que fabricaba vehículos de la marca Chevrolet en el país<sup>13</sup>.

Según cifras de la AEADE, en 2024 la marca Chevrolet se mantuvo como la marca más vendida pese al cierre de su fábrica, con 19.969 carros; aun así, tuvo una caída en sus ventas de 13,4% con relación a 2023. En segundo

<sup>13</sup> <https://www.primicias.ec/economia/ventas-carros-ecuador-ecuador-2024-mercado-86892/>

lugar, se ubicó la Kia, con 16.727 unidades y caída más pronunciada de 23,6% en ventas. En tercer lugar, se ubicó Toyota, con 6.654 autos y ventas que bajaron 30,3% frente a 2023. A junio de 2025, las tres marcas más vendidas son Kia, Chevrolet y Hyundai.

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

En los últimos años, el sector automotriz ha experimentado la introducción de cada vez más tecnologías eficientes modernas<sup>14</sup> que en parte implican menor consumo de combustibles y, por lo tanto, menos emisiones. Se espera que en 2024 y 2025 continúe la tendencia que ha implicado una mayor participación de mercado de los carros más eficientes, que son los híbridos y los eléctricos.

CRECIMIENTO	2022	2023	2024	2025*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento - PIB comercio	7,41%	2,29%	-0,17%	3,60%	-2,46 p.p.
Crecimiento - PIB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	2,80%	-3,99 p.p.

Fuente: BCE

INDICADORES	2022	2023	2024	JUNIO	JUNIO	VARIACIÓN ANUAL
				2024	2025	
Inflación adquisición de vehículos (IPC, variación anual)	1,62%	-0,81%	1,96%	1,60%	-1,46%	-3,06 p.p.
Ventas - número de vehículos	134.170	132.388	108.266	57.204	55.342	-3,26%
Empleo adecuado – comercio	38,50%	36,90%	33,90%	37,9%	36,0%	-1,90 p.p.
Desempleo - comercio	2,30%	2,00%	1,70%	2,6%	3,6%	1,00 p.p.
Ventas netas - comercio (USD millones) *	105.785	106.407	109.755	41.629	44.642	7,24%

Fuente: INEC, Ministerio de Producción, AEADE \*Corte mayo

## POSICIÓN COMPETITIVA

MOSINVEST S.A. compite con un total de 363 empresas activas que operan en el sector automotriz, de acuerdo con la agrupación por CIU realizada por la SCVS. Sin embargo, al ser MOSINVEST S.A. distribuidor del Grupo Roldan de marcas como JAC y JETUR, la participación en el mercado se mide por marcas sustitutas como: CHEVROLET, KIA, HYUNDAI.

COMPETENCIA POR MARCA (2024)	PARTICIPACIÓN
Chevrolet	18%
Kia	15%
Toyota	6%
Hyundai	5%
<b>Chery</b>	<b>4%</b>
Suzuki	4%
Renault	3%
GWM	3%
<b>JAC</b>	<b>3%</b>
DFSK	2%
Otros	35%

Fuente: AEADE

<sup>14</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/carros-ventas-precios-caida-consumo/>

Con lo antes expuesto, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Emisor es muy competitivo y con la entrada al mercado de nuevas marcas, en especial chinas por la mayor propuesta de valor que estas ofrecen ya sean en equipamiento, tecnología, diseño y precios competitivos, aspectos que podrían beneficiar e incrementar la demanda de los productos que ofrece el Emisor.

**PERFIL INTERNO****GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN**

MOSINVEST S.A. tiene por objeto la venta al por mayor y menor de vehículos y camiones nuevos y seminuevos, ofreciendo variedad de marcas y modelos livianos y pesados; pertenece a CORPORACIÓN GALARZA S.A. conformada por las empresas Galarplan S.A., Stone S.A. Mosinvest S.A. y asociadas.

<b>2025</b> <b>ACTUALIDAD</b>	Con más de 10 años de experiencia en la venta al por mayor y menor de vehículos y camiones nuevos y seminuevos, ofrece una variedad de marcas y modelos pesados y livianos desarrollando alianzas locales para el impulso de posventa.
<b>2023</b> <b>AUMENTO DE CAPITAL</b>	La Junta General de Accionistas de MOSINVEST S.A. resolvió aumentar el capital social hasta USD 250 mil, mediante el aporte de un bien inmueble de propiedad de uno de los accionistas, con lo cual el capital total quedó en USD 431,1 miles.
<b>2019</b> <b>AUMENTO DE CAPITAL</b>	La Junta General de Accionistas de MOSINVEST S.A. resolvió aumentar el capital social hasta USD 181,1 mil con un total de 181.100 acciones e inscrita en el Registro Mercantil de Guayaquil el día 28 de junio.
<b>2016</b> <b>GALARZAURO S.A. – GALARMOBIL S.A.</b>	MOSINVEST S.A. mantiene operaciones como accionista y administrador de Galarzauto S.A. concesionado con Kia y Galarmobil S.A. con Autolasa.
<b>2014</b> <b>CONSTITUCIÓN</b>	El 21 de febrero se constituye MOSINVEST S.A., ante notario Trigésimo del cantón Guayaquil, aprobada por la SCVS, mediante Resolución (SC-INC-DNASD-SAS-140001327) y el 19 de marzo se inscribe en el Registro Mercantil de Guayaquil.

Fuente: MOSINVEST S.A.

La misión de MOSINVEST S.A. es: "Generar valor mediante un sistema que se adapta a la economía de nuestros clientes y la sociedad, para la adquisición de bienes, contando con el apoyo y talento de los mejores profesionales en esta rama" y la visión es: "Ser un referente, respetado y admirado como líder, con el objetivo de contribuir con un mejor estilo de vida de nuestros clientes".

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 431.100; con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.

MOSINVEST S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Galarza Martínez Herberth Rodrigo	Ecuador	429.289	99,58%
Mendieta Carriel Belén María	Ecuador	1.811	0,42%
<b>Total</b>		<b>431.100</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS

En lo que se refiere a prácticas de Gobierno Corporativo, MOSINVEST S.A. se alinea a lo que tiene formalmente definido CORPORACIÓN GALARZA S.A. a través de Código de Buen Gobierno Corporativo, cuyo objetivo es promover la transparencia interna y externa, asegurando la libre voluntad de la Corporación, con la finalidad de atraer recursos financieros a costos razonables, así vez de regular las relaciones entre directorio, administración, colaboradores, proveedores, clientes, auditores y terceros, promover la competitividad, y prevenir y/o limitar la ocurrencia de conflictos éticos, delitos y prácticas no deseadas.

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla a continuación las compañías que presentan vinculación representativa, ya sea por accionariado o por administración; lo que permite aseverar que los accionistas de la compañía muestran una amplia trayectoria empresarial, a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueños.

EMPRESAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Simomotors S.A.S.	Administración y Accionariado	Activa
Corporación Hermanos Galarza	Accionariado	Activa
Internacional Galarcorp S.A.		
Galarmobil S.A.	Administración y Accionariado	Activa
Galarplan S.A.	Administración y Accionariado	Activa
Corporación Galarza Autogalarza S.A.	Administración	Activa
Galarzauto S.A.	Administración y Accionariado	Activa
Galauto Grupo Automotriz Galarza Hermanos S.A.	Administración y Accionariado	Activa
Stone S.A.	Administración y Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

A la fecha del presente informe, la compañía no mantiene inversiones en el capital de otras compañías a nivel nacional.

El gobierno de la compañía está a cargo de la Junta General de Accionistas como órgano supremo y se administrada por el Gerente General. La Junta General de Accionistas se compone por los accionistas o sus representantes o mandatarios reunidos con el quórum y en las condiciones que la Ley, los reglamentos, las resoluciones obligatorias de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y lo establecido en los Estatutos. El Gerente General podrá convocar a Junta General Ordinaria una vez al año, dentro de los tres primeros meses posteriores a la finalización en el ejercicio económico; además, la Junta General de Accionistas se reunirá en cualquier tiempo previa convocatoria.

Actualmente, la administración de la compañía está a cargo de profesionales calificados con amplia trayectoria técnica, comercial y operativa y la empresa considera que su principal recurso son los colaboradores, quienes se encuentran capacitados para los cargos en los que se desempeñan, y están comprometidos con la organización. A la fecha del presente informe, el Grupo mantiene alrededor de 80 empleados, la compañía cuenta con un total de 30 colaboradores distribuidos entre las áreas operativas y administrativas; a los que se les realiza evaluaciones anuales que permiten medir competencias corporativas y conocimientos técnicos, de tal forma de generar retroalimentaciones que permiten fomentar el crecimiento y desarrollo laboral de los colaboradores de la empresa.

Además, MOSINVEST S.A. cuenta con procedimientos, políticas, responsabilidades y actividades relacionadas con procesos y controles internos, que vienen alineados a lo emanado por la Corporación Galarza S.A.



Fuente: MOSINVEST S.A.

En lo que se refiere a sistemas operativos, Comercial Galarza, empresa relacionada con MOSINVEST S.A. e integrado por el Grupo Comercial Hermanos Galarza, está desarrollando Dealers Web en las tres ciudades más importantes del país. Esta plataforma ofrecerá productos diferenciados a los tradicionales, en los que la inversión en sistemas y marketing será fundamental. Además, la compañía ha firmado contratos para la prestación de servicios de renta de software en la plataforma INITIUM.Cloud, una herramienta de gestión empresarial alojada en un DATA CENTER para su exploración a través de Internet.

A la fecha del presente informe el certificado de cumplimiento de obligaciones del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social evidencia obligaciones patronales en mora de cinco cifras bajas. Con el Servicio de Rentas Internas no mantiene obligaciones firmes, ni impugnadas ni facilidades de pago. El Buró de Crédito, evidencia que la compañía se encuentra al día con las obligaciones no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada y un menor saldo vencido. Adicional, la empresa presenta incumplimientos en las obligaciones con la Superintendencia de Compañía de Valores y Seguros.

## NEGOCIO

MOSINVEST S.A. realiza la compra y venta al por mayor y menor de vehículos livianos de marcas chinas, y ofrece servicios automotrices en general. Adicionalmente, atiende las ventas del Grupo Comercial Hermanos Galarza en Manabí, Los Ríos y, en Guayaquil, se enfoca en ventas online. Asimismo, gestiona las ventas especiales al Estado a través de Galarmobil S.A., una empresa relacionada. Al corte de información, mantiene un total de 3 locales, en la ciudad de Guayaquil, además de sucursales en las ciudades de Babahoyo, Portoviejo y Quito.

La compañía es multimarca se especializa en la distribución de las marcas:

- FAW: marca fabricada por una empresa de origen chino, que es la primera empresa automotriz de ese origen con amplia trayectoria y experiencia en autos y camiones.
- JAC: marca fabricada de igual forma por una empresa de origen chino, siendo la más importante en Ecuador en los últimos 10 años en camiones, camionetas y furgonetas.
- CHERY, posicionada como una de las marcas de origen oriental con mayor nivel de exportación a nivel mundial y con fuerte presencia en Europa y Latinoamérica.
- JETOUR, es una marca relativamente nueva de automóviles. Se fundó en 2018 y es propiedad de Chery.
- HYUNDAI, cuenta con una sólida presencia en Ecuador y se posiciona como marca líder en ventas de vehículos importados, ofreciendo una amplia gama de modelos y servicios en el país.

Marcas y modelos provistos por MARESA, Grupo Roldán y Grupo Ortiz permiten a la compañía realizar ventas al por mayor y menor de vehículos y camiones nuevos con gestión de crédito a corto y largo plazo, además de brindar servicios automotrices en general. Cabe destacar que también realizan la compra y venta de vehículos usados.

## RIESGO OPERATIVO

Con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en las operaciones, MOSINVEST S.A. mantiene vigentes las siguientes pólizas de seguro.

RAMOS - PÓLIZAS DE SEGURO	COMPAÑÍA ASEGURADORA	VIGENCIA
Robo y Asalto		
Fidelidad		
Responsabilidad Civil	Zurich Seguros Ecuador S.A.	
Dinero y Valores		
Incendio		
Vehículos		

Fuente: MOSINVEST S.A.

## PRESENCIA BURSÁTIL

MOSINVEST S.A. ha participado en el mercado con la Primera Emisión de Obligaciones REB y la Segunda Emisión de Obligaciones. Cabe aclarar que la Primera Emisión de Obligaciones REB ya fue cancelada en su totalidad el 18 de agosto de 2023.

EMISIONES EMITIDAS	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones-REB	2019	SCVS-INMV-DNAR-2019-00005936	400.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-INMV-DNAR-2023-00032946	1.500.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido MOSINVEST S.A. en circulación en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ DE EMISIONES	CLASE	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES	MONTO COLOCADO (USD)
Primera Emisión de Obligaciones-REB	A	521	19	197.768
Segunda Emisión de Obligaciones	A	446	5	869.549

Fuente: SCVS

En función de lo antes mencionado, GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. opina que se observa una adecuada aceptación del mercado a los valores de deuda de MOSINVEST S.A.

## INSTRUMENTO

Con fecha 30 de julio de 2025, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Compañía MOSINVEST S.A. autorizó la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto de hasta USD 2.500.000.

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	B C	2.300.000	1.080 1.440	9,00% 9,25%	Trimestral	Trimestral
Garantía general	De acuerdo con el art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.					
Garantía específica	Fianza solidaria otorgada por la compañía GALARPLAN S.A. y garantía hipotecaria sobre un bien inmueble.					
Saldo vigente	USD 0					
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos de la emisión de obligaciones serán destinados de la siguiente forma: 20% para sustituir obligaciones a corto plazo con instituciones financieras y 80% para capital de trabajo, principalmente para compra de inventario, pago a proveedores y crédito a clientes.					
Rescates anticipados	La presente emisión de obligaciones no considera rescates anticipados.					
<i>Underwriting</i>	La presente emisión de obligaciones no contempla un contrato de <i>underwriting</i> .					
Estructurador financiero	Kapital One Casa de Valores S.A. KAOVALSA					
Agente colocador	Kapital One Casa de Valores S.A. KAOVALSA					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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.</li> <li>■ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación una razón mayor o igual a 1,25.</li> <li>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> </ul>					
Límite de endeudamiento	MOSINVEST S.A. se compromete a mantener un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 85% de los activos de la empresa.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La tabla de amortización que se detalla a continuación está realizada en base al supuesto de la colocación del total del 50% del monto en análisis en cada clase y en cupones de capital e interés.

AMORTIZACIÓN CLASE B	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	31/01/2026	1,150,000	95,833	25,875	121,708	1,054,167
2	30/04/2026	1,054,167	95,833	23,719	119,552	958,333
3	30/07/2026	958,333	95,833	21,563	117,396	862,500
4	30/10/2026	862,500	95,833	19,406	115,240	766,667
5	30/01/2027	766,667	95,833	17,250	113,083	670,833
6	30/04/2027	670,833	95,833	15,094	110,927	575,000
7	30/07/2027	575,000	95,833	12,938	108,771	479,167
8	30/10/2027	479,167	95,833	10,781	106,615	383,333
9	30/01/2028	383,333	95,833	8,625	104,458	287,500
10	30/04/2028	287,500	95,833	6,469	102,302	191,667
11	30/07/2028	191,667	95,833	4,313	100,146	95,833
12	30/10/2028	95,833	95,833	2,156	97,990	-

Fuente: POP

AMORTIZACIÓN CLASE C	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	19/10/2019	1,150,000	71,875	26,594	98,469	1,078,125
2	19/01/2020	1,078,125	71,875	24,932	96,807	1,006,250
3	19/04/2020	1,006,250	71,875	23,270	95,145	934,375
4	19/07/2020	934,375	71,875	21,607	93,482	862,500
5	19/10/2020	862,500	71,875	19,945	91,820	790,625
6	19/01/2021	790,625	71,875	18,283	90,158	718,750
7	19/04/2021	718,750	71,875	16,621	88,496	646,875
8	19/07/2021	646,875	71,875	14,959	86,834	575,000
9	19/10/2021	575,000	71,875	13,297	85,172	503,125
10	19/01/2022	503,125	71,875	11,635	83,510	431,250
11	19/04/2022	431,250	71,875	9,973	81,848	359,375
12	19/07/2022	359,375	71,875	8,311	80,186	287,500
13	19/10/2022	287,500	71,875	6,648	78,523	215,625
14	19/01/2023	215,625	71,875	4,986	76,861	143,750
15	19/04/2023	143,750	71,875	3,324	75,199	71,875
16	19/07/2023	71,875	71,875	1,662	73,537	-

Fuente: POP

Mientras se encuentre en vigencia la Emisión, el Emisor deberá establecer, de manera obligatoria, ciertas medidas orientadas a mantener el valor de la Garantía General, por lo que se resolvió:

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Al 30 de agosto de 2025, la empresa mostró una relación de activos reales/pasivos exigibles de 1,01	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25	Con corte agosto de 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos depurados/obligaciones en circulación de 64,49.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No se han repartido dividendos.	CUMPLE

Fuente: MOSINVEST S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
MOSINVEST S.A. se compromete a mantener un nivel de endeudamiento referente a los Pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 85% de los activos de la empresa.	Con corte agosto de 2025, el nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses fue equivalente a 48% de los activos de la empresa.	CUMPLE

Fuente: MOSINVEST S.A.

### GARANTÍA ESPECÍFICA

La Garantía Específica consiste en una fianza solidaria por parte de Galarplan S.A. En caso de que el Emisor no haya transferido los recursos necesarios y suficientes para cubrir el monto total de los valores a pagar al vencimiento por concepto de capital y/o intereses de las obligaciones vigentes, el Representante de Obligacionistas de

MOSINVEST S.A. informará inmediatamente a la compañía Galarplan S.A. en su calidad de Fiadora Solidaria mediante carta simple la necesidad de proporcionar estos recursos.

Con corte a junio de 2025, Galarplan S.A. registró activos totales por USD 4,16 millones, compuestos principalmente por documentos por cobrar no relacionados, frente a pasivos por USD 3,57 millones y un patrimonio neto de USD 586 mil. En el mismo periodo, reportó ingresos por USD 542 mil y una utilidad neta de USD 89 mil. Con base en estas cifras, Galarplan S.A. evidencia capacidad para cubrir las obligaciones derivadas de la presente emisión en caso de que MOSINVEST S.A. no cumpliera con el pago de capital e intereses.

Adicionalmente, la emisión contará con una garantía hipotecaria consistente en: Local Número Tres, Bodega Número Tres y Oficina Número Tres. Alícuota Total: 15,3%, que forman parte del Conjunto Comercial Hersa, situado en la parroquia Chaupicruz, de la ciudad de Quito, Provincia de Pichincha. Número predial: 311589.

### ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de agosto de 2025, la compañía mantuvo un total de activos de USD 15,74 millones de los cuales USD 13,44 millones fueron activos depurados siendo la relación entre activos depurados y monto en circulación igual a 64,49 veces; cumpliendo así lo determinado por la normativa.

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 31 de agosto de 2025, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.”

ACTIVOS DEPURADOS	MONTO (USD)
<b>Activo Total</b>	<b>15,748,660</b>
(-) Activos o impuestos diferidos	1,814
(-) Activos gravados	2,301,035
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculadas con el emisor	
<b>Total Activos Depurados</b>	<b>13,445,811</b>
<b>Saldo de obligaciones en circulación</b>	<b>208,484</b>
<b>Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación</b>	<b>64.49</b>

Fuente: MOSINVEST S.A.

Por otro lado, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200% de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran los valores que se emitan, por lo menos en un 120% el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Tercera Emisión de Obligaciones de MOSINVEST S.A. y el saldo de la Segunda Emisión de Obligaciones representan 87,75% del 200% del patrimonio al 31 de agosto de 2025.

200% PATRIMONIO	MONTO (USD)
<b>Patrimonio</b>	<b>1,497,593</b>
200% Patrimonio	2,995,186
Saldo Titularización de Flujos en circulación	-
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	208,484
Nueva Emisión de Obligaciones	2,300,000
Total Emisiones	2,508,484
<b>Total Emisiones/200% Patrimonio</b>	<b>83.75%</b>

Fuente: MOSINVEST S.A.

## PERFIL FINANCIERO

## ANÁLISIS FINANCIERO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros 2022 y 2023, auditados por Páez, Florencia & Co. Cía. Ltda. y 2024 auditados por Finance-Prime Compañy S.A., ninguno de los que presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente, se analizaron los Estados Financieros Internos a agosto 2024, diciembre 2024 y agosto 2025.

### EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos operacionales de MOSINVEST S.A. provienen principalmente de la comercialización de vehículos de las marcas JAC, CHERY y otras de origen asiático, complementados en menor medida por la venta de repuestos y la prestación de servicios conexos. En 2022, la compañía registró una facturación de USD 12,17 millones, en un entorno de expansión para el sector automotriz ecuatoriano, particularmente en lo que respecta a marcas chinas, cuya penetración de mercado permitió a MOSINVEST capitalizar oportunidades a través de la apertura de nuevos puntos de venta.

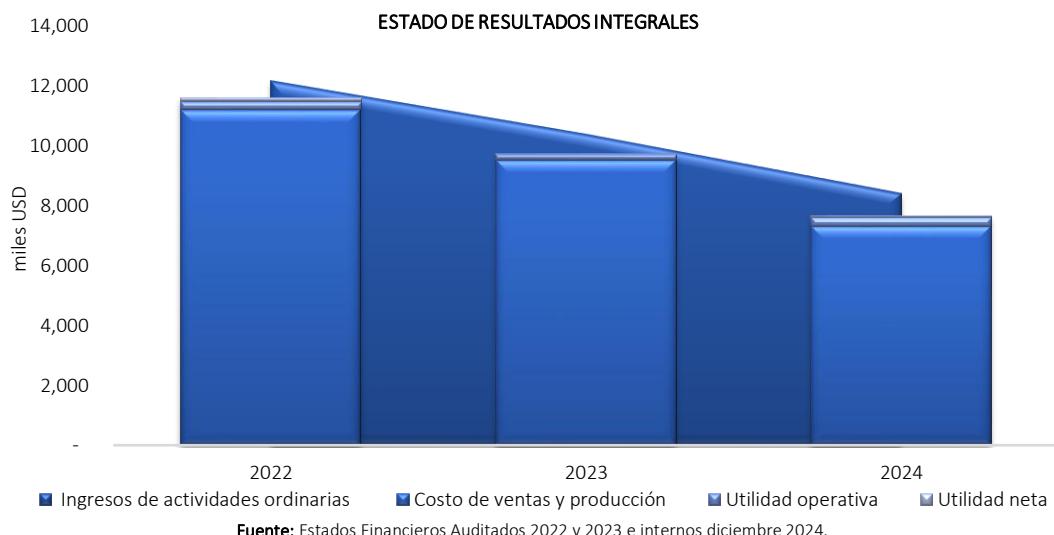
Sin embargo, esta dinámica positiva se revirtió en los ejercicios siguientes. Al cierre de 2023, los ingresos decrecieron un 14,68% interanual, totalizando USD 10,39 millones. Esta tendencia descendente se profundizó en 2024, con ventas que alcanzaron los USD 8,42 millones, lo que representó una contracción adicional del 18,98%. Este desempeño se enmarca en un entorno macroeconómico desafiante, caracterizado por una desaceleración del sector automotor, atribuible a factores como la crisis de seguridad, el aumento del IVA y la crisis energética que enfrentó todo el país.

Con corte a agosto de 2025, la compañía reportó ingresos por USD 7,00 millones, evidenciando una recuperación de estos, comparado con el mismo período del año previo (USD 5,93 millones).

COMPOSICIÓN DE VENTAS	PARTICIPACIÓN 2022	PARTICIPACIÓN 2023	PARTICIPACIÓN 2024	PARTICIPACIÓN AGOSTO 2025
Vehículos	97,52%	98,78%	90,61%	83,49%
Repuestos y otros	2,48%	1,22%	8,34%	16,51%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

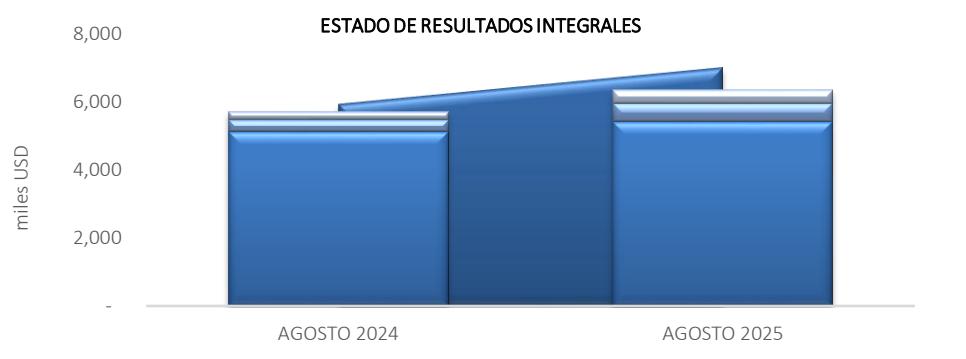
Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 - 2024 y agosto 2025

Históricamente, la estructura de ingresos de MOSINVEST S.A. ha estado dominada por la comercialización de vehículos, configurándose como su principal línea generadora de recursos. No obstante, en los últimos ejercicios se observa una progresiva desconcentración en la composición del ingreso, con un incremento relativo en la participación de segmentos como la venta de repuestos y la provisión de servicios postventa. Este cambio en la mezcla de ingresos resulta relevante desde una perspectiva de rentabilidad, dado que estas líneas secundarias presentan, en términos comparativos, márgenes de contribución superiores al negocio principal de comercialización de unidades nuevas.



Durante los ejercicios 2022 y 2023, el costo de ventas de MOSINVEST S.A. representó, en promedio, el 91,84% de los ingresos operacionales, evidenciando una estructura relativamente estable, atribuible a los convenios de exclusividad suscritos por la compañía con sus proveedores. Esta estabilidad permitió mantener condiciones predecibles en la adquisición de unidades, particularmente en un entorno de creciente demanda por vehículos de origen asiático.

En 2024, la proporción del costo de ventas se redujo a 86,85%, reflejando una mejora en el margen bruto, en línea con un cambio en la mezcla de ingresos y una mayor participación de líneas de mayor rentabilidad relativa, como repuestos y servicios postventa. A agosto de 2025, el costo de ventas ascendió a USD 5,42 millones, equivalente al 77,43% de los ingresos, lo que representa una disminución significativa respecto al mismo periodo del año anterior (86,34%).



**Fuente:** Estados Financieros internos agosto 2024 y 2025.

Estas variaciones obedecen, fundamentalmente, a cambios en los precios de adquisición en origen — particularmente en vehículos importados — y a la implementación de estrategias de abastecimiento en volumen, que han permitido a la compañía optimizar sus condiciones comerciales y reducir la presión sobre los márgenes operativos.

Como resultado, la utilidad bruta mostró un comportamiento fluctuante en términos absolutos. Al cierre de 2022, se ubicó en USD 982 mil, descendiendo a USD 857 mil en 2023, para luego alcanzar USD 1,11 millones al cierre de 2024. En el periodo acumulado hasta agosto de 2025, la utilidad bruta ascendió a USD 1,58 millones, lo que representa un crecimiento del 18,17% frente al mismo periodo del año anterior (USD 810 mil), consistente con la mejora en la eficiencia del costo de ventas y el ajuste estratégico en la estructura de ingresos.

## GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

La estructura de gastos operacionales de MOSINVEST S.A. ha mantenido una correlación directa con la dinámica de ingresos y con los requerimientos de personal derivados de la actividad comercial. Dentro de esta categoría, el componente más significativo corresponde a sueldos y salarios, que representaron el 47,05% del total de gastos operativos en 2023, reduciéndose a aproximadamente el 36% en 2024, en línea con los ajustes organizacionales implementados para contener la presión sobre la rentabilidad.

En términos relativos, los gastos operacionales representaron en promedio el 6,10% de los ingresos entre 2022 y 2023. A diciembre de 2023, estos se ubicaron en USD 669 mil, lo que representa una reducción del 4,74% frente al ejercicio anterior, atribuible a medidas de eficiencia y racionalización del gasto, implementadas en respuesta a la contracción de ventas. De dicho total, USD 316,19 mil correspondieron a remuneraciones y beneficios sociales.

No obstante, en 2024 los gastos operativos ascendieron a USD 790 mil, reflejando un incremento derivado principalmente de mayores egresos administrativos. Esta expansión elevó la participación sobre ingresos al 9,39%, evidenciando un mayor nivel de apalancamiento operativo. Para agosto de 2025, la carga operativa totalizó USD 1,03 millones, lo que representa un incremento del 130% respecto al mismo periodo del año anterior, consistente con el aumento de los ingresos, pero en mayor proporción. En consecuencia, la relación entre gastos operacionales e ingresos alcanzó el 14,70%, lo que implica una mayor presión sobre la utilidad operativa. No obstante, esta presión fue parcialmente mitigada por la mejora significativa del margen bruto, lo que permitió preservar niveles saludables de rentabilidad operativa.

En línea con estos resultados, la utilidad operativa pasó de USD 280 mil en 2022 a USD 189 mil en 2023, en concordancia con la contracción en las ventas y la relativa rigidez de ciertos componentes del gasto. Sin embargo, en 2024, la utilidad operativa se elevó a USD 316,41 mil, lo que representa un crecimiento del 67,71% respecto al año anterior, impulsado principalmente por la mejora en la estructura de costos. Esta tendencia se mantiene hasta agosto de 2025, con una utilidad operativa de USD 552 mil, superior en un 52,30% al valor registrado en igual periodo de 2024 (USD 362 mil), alcanzando una participación sobre ingresos del 7,87%.

Los gastos financieros de MOSINVEST S.A. mostraron una trayectoria ascendente en línea con el incremento del endeudamiento con costo financiero, cuyos detalles se analizan en secciones posteriores. En este contexto, los egresos por intereses pasaron de USD 175 mil en 2022 a USD 310 mil en 2023, para luego situarse en USD 278,53 mil al cierre de 2024. En el período interanual cerrado a agosto de 2025, el gasto financiero registró un incremento del 12,93% respecto al mismo periodo del año anterior, como consecuente del incremento de la deuda con costo.

En este marco, la utilidad neta presentó una evolución marcada por la sensibilidad frente a la dinámica operativa y la carga financiera. En 2022 se ubicó en USD 123 mil, cayendo a USD 8 mil en 2023, para luego recuperar terreno en 2024 al alcanzar USD 55 mil. Hasta agosto de 2025, la utilidad antes de impuestos y participación de trabajadores se situó en USD 392 mil, lo que, si bien no es estrictamente comparable con la utilidad neta anual, permite anticipar una mejora progresiva en la rentabilidad durante el ejercicio en curso, con premisas operativas más favorables para el cierre del año.

El EBITDA —índicador clave para evaluar la capacidad de generación operativa de caja— registró fluctuaciones, pasando de USD 291,76 mil en 2022 a USD 195,51 mil en 2023, para luego incrementarse a USD 325,65 mil en 2024. Esta evolución permitió una cobertura promedio de los gastos financieros de 1,15 veces entre 2022 y 2024. A agosto de 2025, dicho indicador mostró una mejora significativa, con una cobertura de 4,13 veces, reflejando una recuperación sólida en la capacidad de la compañía para atender sus obligaciones financieras desde la operación.

Como reflejo de estos resultados, el retorno sobre el patrimonio (ROE) de MOSINVEST S.A. evidenció un comportamiento oscilante: 18% en 2022, 1,18% en 2023 y 7,24% en 2024. Esta evolución destaca la sensibilidad del desempeño financiero frente a cambios en márgenes, apalancamiento y eficiencia operativa, siendo elementos clave para el seguimiento del perfil de rentabilidad de la compañía.

## CALIDAD DE ACTIVOS

Entre 2022 y agosto de 2025, el activo total de MOSINVEST S.A. mostró una tendencia de crecimiento sostenido, incrementándose de USD 3,68 millones a USD 12,69 millones. Esta expansión del activo respondió, principalmente, a la profundización de la actividad comercial de la compañía, reflejada en el crecimiento de las cuentas por cobrar y en una estrategia de abastecimiento basada en anticipos a proveedores e incremento de inventarios, orientada a aprovechar descuentos por compras al por mayor. El aumento registrado entre 2023 y 2024 fue particularmente significativo, con una variación del 123,74% en el total de activos, impulsada principalmente por el crecimiento de las cuentas por cobrar y los inventarios. Este comportamiento estuvo alineado con decisiones estratégicas dirigidas a sostener niveles de stock adecuados ante proyecciones de demanda, así como a ampliar el financiamiento comercial ofrecido a clientes.

Al corte de agosto de 2025, el activo total presentó un crecimiento del 22,3% respecto al cierre de 2024, asociado a un incremento en los niveles de cuentas por cobrar, y una disminución en inventarios lo que a su vez contribuyó a mejorar los indicadores de rotación. No obstante, se observa una persistencia de mayores plazos en las cuentas por cobrar, lo que limita parcialmente la eficiencia en la conversión de activos en liquidez. En consecuencia, la participación del activo corriente —que promedió 79,71% del total de activos entre 2022 y 2024— aumentó a 83,66% en agosto de 2025.

En cuanto a liquidez, MOSINVEST S.A. mantuvo un índice promedio de 1,23 veces entre 2022 y 2024, consistente con una estructura financiera que le ha permitido atender adecuadamente sus obligaciones de corto plazo. Este indicador se vio respaldado por los niveles de cuentas por cobrar y el volumen de inventarios mantenidos. Para agosto de 2025, el índice de liquidez se elevó a 1,98 veces, reflejando una mejora en la capacidad de cobertura de pasivos corrientes, atribuible a la reducción de inventarios y a la estabilidad de otros componentes del activo circulante.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 - 2024 e Internos a agosto 2024 - 2025

Dentro de la estructura de activos de MOSINVEST S.A., las cuentas por cobrar han cobrado creciente relevancia, tanto en magnitud como en composición. Estas cuentas corresponden principalmente a ventas de vehículos realizadas con pagos iniciales parciales por parte del cliente, a la espera de la aprobación de créditos otorgados por instituciones financieras. Una vez aprobado el financiamiento —usualmente en un plazo de entre 30 y 90 días— la cuenta por cobrar se liquida con el desembolso bancario correspondiente.

Entre diciembre de 2022 y agosto de 2025, las cuentas por cobrar de corto plazo mostraron un crecimiento significativo, pasando de USD 1,50 millones a USD 7,06 millones, cifra que representa el 44,85% del total de activos al corte más reciente. Este incremento responde a la estrategia de la administración orientada a ganar participación de mercado, lo que incluyó la extensión de mayores facilidades comerciales y un alargamiento de los plazos de recuperación de cartera.

En línea con esta política, surgieron también cuentas por cobrar de largo plazo, inexistentes hasta 2022, que ascendieron a USD 1,58 millones en 2024 y se ubicaron en USD 348 mil a agosto de 2025. Estas corresponden principalmente a operaciones con partes relacionadas, específicamente con Galarplan S.A.

Desde una perspectiva cualitativa, la cartera muestra un perfil de riesgo contenido. La mayor parte de las cuentas por cobrar se encuentra en situación de no vencimiento, lo que indica una adecuada capacidad de cobrabilidad. A la fecha de corte, la empresa mantenía provisiones por USD 40 mil, monto que se considera suficiente para cubrir la totalidad de la cartera en estado judicial. Este manejo sugiere un enfoque prudente en la gestión del riesgo crediticio.

En términos de eficiencia, los días de cartera se han incrementado de manera sustancial, pasando de 44 días en 2022 a 178 días al cierre de 2024, y a 242 días en agosto de 2025. Esta evolución está directamente relacionada con la estrategia comercial implementada para impulsar ventas mediante condiciones más flexibles de pago, aunque también representa un desafío en términos de liquidez y rotación del capital de trabajo.

Respecto a la concentración, MOSINVEST S.A. atiende una base diversificada de clientes, compuesta por personas naturales, jurídicas, entidades financieras originadoras de crédito y empresas vinculadas a la Corporación Galarza S.A. Esta diversidad reduce el riesgo de concentración por contraparte y mitiga posibles afectaciones a los flujos operativos del emisor.

En cuanto a las cuentas por cobrar con partes relacionadas, estas alcanzaron USD 375 mil en diciembre de 2022 y crecieron hasta USD 903 mil en diciembre de 2024. Este saldo corresponde, a cartera derivada de la venta de vehículos a empresas vinculadas: Galarmobil S.A. por un monto de USD 209 mil a agosto de 2025.

Los inventarios de MOSINVEST S.A. han mostrado una expansión significativa en los últimos ejercicios, en correspondencia con la estrategia comercial y operativa de la compañía orientada a garantizar disponibilidad de unidades para la venta y aprovechar condiciones preferenciales por volumen de compra. A diciembre de 2023, los inventarios ascendían a USD 843 mil en vehículos y USD 27 mil en accesorios, sin que se identificaran deterioros ni se constituyeran provisiones, de acuerdo con el informe de auditoría externa. Al cierre de 2024, los inventarios experimentaron un incremento sustancial, alcanzando USD 2,83 millones en vehículos y USD 32 mil en accesorios, lo que evidencia una política activa de aprovisionamiento, coherente con las proyecciones comerciales del período. No obstante, para agosto de 2025, el valor total de inventarios se redujo a USD 1,92 millones, reflejando un ajuste operativo con efectos positivos en la eficiencia de rotación.

Este comportamiento se refleja también en los indicadores de días de inventario, los cuales pasaron de 32 días en diciembre de 2023 a 141 días en diciembre de 2024, para luego descender a 85 días en agosto de 2025. Si bien la reducción de inventario supuso un incremento en capital de trabajo, también respondió a la necesidad de mantener niveles de stock que permitan atender la demanda de forma oportuna y con condiciones comerciales ventajosas.

En línea con esta estrategia, los anticipos a proveedores mostraron una evolución coherente con el ciclo de abastecimiento. Tras mantener niveles relativamente estables entre 2022 y 2023 —con saldos de USD 665 mil y USD 790 mil, respectivamente—, estos se incrementaron a USD 1,10 millones en 2024, reflejando un mayor compromiso financiero anticipado para asegurar el abastecimiento de vehículos en condiciones favorables. A agosto de 2025, los anticipos a proveedores aumentaron a USD 1,4 millones, como resultado de la recepción de unidades previamente pactadas y un ajuste en la estrategia de compras frente al contexto operativo.

En cuanto a la propiedad, planta y equipo, esta se mantuvo estable en el periodo de análisis presentando cambios por las adiciones en la compra de muebles, equipos de oficina y otras adquisiciones que fueron parcialmente controlados por la depreciación acumulada, sin embargo, denotando un incremento en torno a los USD 281,71 mil, producto de la adquisición de dos edificaciones, una en la parroquia de Pascuales, Guayaquil, y la otra en la ciudad de Quito.

Otros activos tales como impuestos corrientes y otras cuentas por cobrar se han mantenido en niveles estables durante el periodo analizado y su dinamismo está ligado al desempeño de las ventas de cada año.

## ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

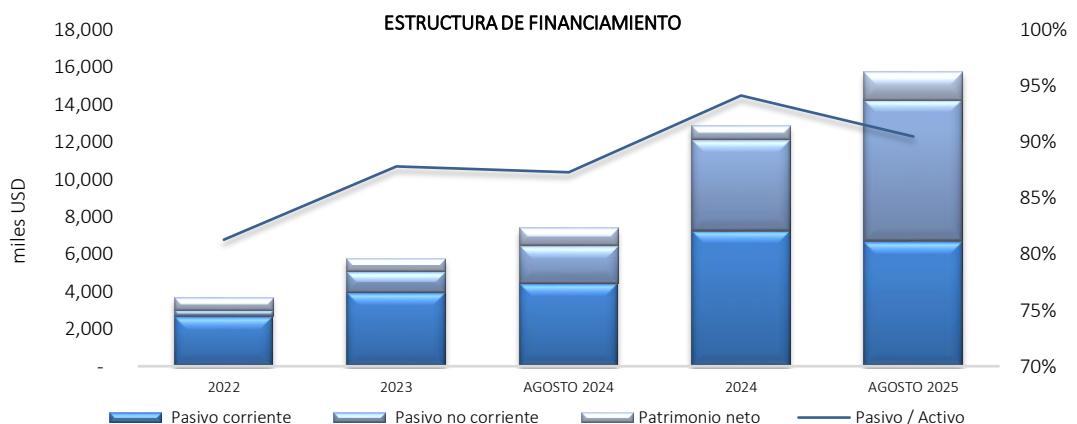
La evolución de la estructura financiera de MOSINVEST S.A. ha estado directamente relacionada con las decisiones operativas y comerciales que afectaron los principales componentes del activo corriente, en particular

las cuentas por cobrar y los inventarios. El crecimiento significativo de estas partidas generó una presión relevante sobre el flujo de efectivo operativo, que registró una salida neta de -USD 3,67 millones al cierre de 2024, reflejando el desfase entre el desembolso por adquisición de activos circulantes y su conversión en efectivo.

Como consecuencia de esta presión sobre la liquidez operativa, la compañía recurrió a un mayor apalancamiento financiero, lo que se tradujo en un incremento considerable en el endeudamiento con costo. La deuda financiera total pasó de USD 1,24 millones en diciembre de 2022 a USD 6,63 millones al cierre de 2024. A agosto de 2025, esta cifra aumentó a USD 7,59 millones, como resultado de la necesidad de financiar el incremento en cuentas por cobrar y el manejo de inventarios.

El pasivo total reflejó esta misma tendencia, aumentando de USD 2,99 millones en 2022 a USD 12,12 millones en 2024 y ubicándose en USD 14,25 millones a agosto de 2025. Si bien la estructura del pasivo estuvo originalmente concentrada en el corto plazo —con una participación del 78% al cierre de 2023—, dicha proporción se redujo a 60% en 2024, en línea con la estrategia de financiamiento a mayor plazo a través de la venta de cartera a instituciones financieras, lo que permitió extender los vencimientos y reducir la presión inmediata sobre el flujo de caja.

Este cambio en la estructura de plazos del pasivo representa un ajuste relevante en la gestión financiera de la compañía, con impacto directo sobre su perfil de riesgo de liquidez y su capacidad de pago de corto plazo. No obstante, el aumento en el volumen total de deuda implica una mayor carga financiera que deberá ser cuidadosamente monitoreada en relación con la generación operativa de recursos.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 - 2024 e Internos a agosto 2024 - 2025

MOSINVEST S.A. mantiene relaciones contractuales consolidadas con sus principales proveedores a través de convenios de concesión con vigencia bianual. La compañía actúa como distribuidor autorizado del Grupo Roldán para las marcas JETOUR y JAC —en sus líneas de camionetas, furgonetas y camiones— mientras que los vehículos de la marca CHERY son comercializados a través de Galarmobil S.A., empresa relacionada. Los plazos de pago pactados con proveedores oscilan entre 30 y 60 días y no generan intereses, lo que representa una fuente de financiamiento operativo relevante para la compañía.

Las cuentas por pagar a proveedores han mostrado un crecimiento significativo en línea con la expansión del negocio y la necesidad de capital de trabajo. Estas obligaciones pasaron de USD 830 mil en diciembre de 2022 a USD 1,13 millones en diciembre de 2023, alcanzando USD 3,90 millones al cierre de 2024. Este comportamiento está estrechamente correlacionado con el aumento observado en las cuentas por cobrar y los inventarios, reflejando la utilización creciente del crédito comercial como mecanismo de financiamiento operativo. A agosto de 2025, este rubro se ubicó en USD 1,82 millones, lo que representa una reducción respecto al cierre anual anterior, asociada a pagos ejecutados durante el primer cuatrimestre del año.

Adicionalmente, la compañía ha sostenido una trayectoria creciente en su endeudamiento con instituciones financieras y empresas de *factoring*, como complemento a la financiación comercial. Esta categoría incluye la Segunda Emisión de Obligaciones cuyo saldo pendiente se ubicó en USD 208 mil a agosto de 2025. Cabe destacar que, además del financiamiento tradicional, MOSINVEST ha recurrido a operaciones de *factoring* como

mecanismo de liquidez, lo que permite anticipar flujos provenientes de ventas financiadas, aunque con un costo financiero asociado.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO	2024	AGOSTO 2025
	(USD)	
Banco Amazonas S.A. (venta de cartera)	2.781.237	4.042.668
Emisión De Obligaciones	557.39	208.484
Banco Manabí S.A. (venta de cartera)	100.841	70.894
Banco Amazonas S.A.	1.677.203	2.221.500
Banco Capital S.A. (venta de cartera)	78.342	54.444
Pro Capital Ecuador	61.723	29.949
Cessio Factoring	95.545	49.843
Capital Factoring	30.752	43.158
Banco Pichincha C.A.	386.289	321.466
Solufinsa S.A.	112.622	50.110
Cooperativa Crediamigo	-	406.281
Diners Club del Ecuador S.A.	-	29.488
Prontocapital S.A.S.	-	65.083
Sobregiros	750.011	-
<b>Total</b>	<b>6.631.955</b>	<b>7.593.370</b>

Fuente: MOSINVEST S.A.

MOSINVEST S.A. mantiene obligaciones financieras con partes relacionadas tanto de corto como de largo plazo, que han mostrado una tendencia creciente durante los últimos ejercicios. Estas cuentas por pagar, originadas principalmente por préstamos sin vencimiento contractual establecido, ascendieron a USD 507,83 mil en 2023, incrementándose a USD 1,33 millones en 2024, para luego reducirse a USD 493 mil a agosto de 2025. Esta forma de financiamiento representa una fuente adicional de liquidez que, si bien no genera presiones de corto plazo, refleja un nivel significativo de apoyo financiero por parte de empresas vinculadas.

En lo que respecta al endeudamiento con el mercado de valores, MOSINVEST ha mantenido una presencia activa mediante emisiones de obligaciones. Estas registraron un comportamiento fluctuante, determinado por la amortización de la Primera Emisión de Obligaciones REB y por la colocación, seguida de amortización parcial, de la Segunda Emisión. A agosto de 2025, el saldo pendiente de esta última se ubicó en USD 208 mil.

El apalancamiento financiero de la compañía —medido como la relación entre el total de pasivos y el patrimonio— se ha incrementado de forma significativa, reflejando la estrategia de financiamiento adoptada por la administración. A diciembre de 2023, la ratio de apalancamiento fue de 7,21 veces, aumentando a 16,03 veces al cierre de 2024, como resultado del crecimiento de la deuda financiera de largo plazo contratada con entidades del sistema financiero y del mercado de capitales. Si bien a agosto de 2025 este indicador se redujo a 9,52 veces, continúa evidenciando una elevada dependencia del financiamiento externo, lo cual representa un factor relevante para la evaluación de la capacidad de pago.

Por su parte, el patrimonio de MOSINVEST S.A. ha registrado una evolución positiva en el período analizado, sustentada en los resultados operativos acumulados. Entre 2022 y 2024, el capital contable se incrementó de USD 689,01 mil a USD 756 mil, impulsado por utilidades recurrentes. A agosto de 2025, el patrimonio alcanzó los USD 1,49 millones, considerando la utilidad del periodo antes de participación de trabajadores e impuesto a la renta, dado que al cierre de dicho mes el balance no se encuentra liquidado.

La composición patrimonial a agosto de 2025 está conformada principalmente por capital social (USD 431 mil), superávit por revaluación (USD 473 mil), reserva legal (USD 2 mil), utilidades acumuladas (USD 200 mil) y utilidades del periodo (USD 392 mil, previo a distribución). Este crecimiento patrimonial, si bien relevante, ha sido superado ampliamente por el ritmo de expansión del endeudamiento, lo cual ha derivado en un apalancamiento elevado

que deberá ser monitoreado en función de la generación operativa y los vencimientos de deuda en el corto y mediano plazo.

## PROYECCIONES DE GLOBAL RATINGS

Las proyecciones elaboradas por GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se fundamentarían en los lineamientos estratégicos proporcionados por la administración de MOSINVEST S.A., así como en el desempeño financiero histórico de la compañía y en supuestos formulados bajo un enfoque conservador. Estas estimaciones estarían sujetas a múltiples condiciones de mercado y, por tanto, no constituirían predicciones definitivas. Cambios en el entorno económico, político, regulatorio o financiero —tanto a nivel local como internacional— podrían modificar significativamente las variables consideradas en este escenario.

El modelo proyectado partiría de la situación observada a agosto de 2025, donde la compañía habría mostrado una recuperación en ingresos. Bajo esta base, se estimaría que las ventas al cierre de 2025 alcanzarían un nivel cercano a USD 10 millones. No obstante, a partir de 2026, se contemplaría una recuperación gradual con un crecimiento del 5% anual, impulsado por las estrategias comerciales implementadas y una eventual estabilización del sector, en línea con la mejora proyectada en indicadores macroeconómicos y el dinamismo esperado en la demanda de vehículos de origen asiático.

Respecto al costo de ventas, se prevé que este se mantendría en torno al 78%-79% de las ventas a lo largo del horizonte proyectado. Esta proporción reflejaría los efectos de una estrategia sostenida de abastecimiento con descuentos por volumen y ajustes en la composición del portafolio comercial. Bajo este contexto, se esperaría una consolidación de los márgenes brutos respecto a ejercicios anteriores.

Los gastos de administración y ventas guardarían coherencia con la evolución de los ingresos, estimándose una participación del 14% sobre las ventas para el año 2025. Esta relación se mantendría estable en los años subsiguientes, condicionada a la escala operativa y al control de costos fijos. Por su parte, los gastos financieros se proyectarían en función de la estructura actual de endeudamiento y la permanencia de operaciones de factoring, sin contemplar alteraciones significativas en las tasas activas promedio durante el periodo.

Como resultado de los elementos antes mencionados, los resultados operativos proyectados se ubicarían por encima de los obtenidos en 2024, favorecidos por una mayor eficiencia en el costo de ventas derivada de estrategias de abastecimiento y condiciones comerciales más favorables. Bajo estos supuestos, y manteniendo un enfoque conservador, se estimaría que la utilidad neta podría superar los USD 200 mil anuales, representando un nivel históricamente elevado para la compañía.

Desde el punto de vista del Estado de Situación Financiera, se proyectaría que las cuentas por cobrar no relacionadas se mantendrían por encima de los USD 5 millones, lo que implicaría niveles de días de cartera cercanos a los 190 días. En cuanto a la cartera con partes relacionadas, dado su carácter estructural y su representatividad media dentro del portafolio comercial, se esperaría que esta no experimente variaciones significativas.

Respecto a los inventarios, la mejora observada en los indicadores de rotación promedio sugeriría un cierre de 2025 con un nivel promedio de 125 días, manteniéndose dentro de una política de abastecimiento más eficiente.

En términos de estructura financiera, se estimaría que el pasivo total mantendría una configuración similar a la registrada en 2024, con una porción significativa de cuentas por pagar a proveedores y deuda financiera alineada con los niveles históricos. Las proyecciones incorporarían la amortización progresiva de la Tercera Emisión de Obligaciones, así como nuevas operaciones de crédito con entidades financieras conforme a la política vigente de financiamiento. No se anticiparían inversiones relevantes en propiedad, planta y equipo, por lo que los movimientos en este rubro estarían dados principalmente por la depreciación acumulada.

Los indicadores de liquidez, endeudamiento y rentabilidad serían calculados para cada uno de los ejercicios proyectados. Se prevé que el índice de liquidez se mantendría por encima de 1,0, mientras que la composición del pasivo tendería a estabilizarse con un promedio del 56% correspondiente al corto plazo, como resultado de una

progresiva transición hacia financiamiento de mediano y largo plazo. En consecuencia, el nivel de apalancamiento proyectado mostraría una trayectoria decreciente, situándose en torno a 7,89 veces para el año 2026.

Finalmente, se proyectaría un flujo libre de efectivo negativo al cierre de 2025, pero mejorando sustancialmente con respecto a 2024 y a partir de 2026 se proyecta positivo. Este comportamiento se explicaría por una mayor eficiencia en la rotación de inventarios y una política estable de cuentas por pagar, lo cual generaría excedentes de caja disponibles para cubrir necesidades operativas, atender compromisos financieros y realizar inversiones conservadoras en capital fijo. Adicionalmente, dicho flujo permitiría reducir gradualmente el nivel de apalancamiento financiero, fortaleciendo así la estructura de capital de la compañía.

Es opinión de GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado, por lo que se estima cumplimiento oportuno de todas las obligaciones que se mantienen vigentes.

**CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN**
**AAA (-)**

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

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

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, del respectivo Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

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

Atentamente,



**Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.**  
Presidente Ejecutivo

## ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
	REAL					PROYECTADO				
<b>ACTIVO</b>	<b>3,680</b>	<b>5,755</b>	<b>12,877</b>	<b>15,416</b>	<b>15,216</b>	<b>15,664</b>	<b>16,263</b>	<b>16,839</b>	<b>7,389</b>	<b>15,749</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>3,105</b>	<b>4,556</b>	<b>9,735</b>	<b>12,565</b>	<b>12,475</b>	<b>12,929</b>	<b>13,491</b>	<b>14,001</b>	<b>5,514</b>	<b>13,175</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	175	37	28	21	108	149	284	346	49	76
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	1,495	1,327	4,162	5,611	5,302	5,567	5,846	6,138	1,997	7,063
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	375	768	903	722	693	693	693	693	122	209
Inventarios	183	843	2,866	2,735	2,872	3,016	3,166	3,325	970	1,928
Anticipos a proveedores	665	790	1,095	1,150	1,150	1,150	1,150	1,150	561	1,457
Activos por impuestos corrientes	179	356	337	287	315	315	315	315	171	126
Otros activos corrientes	34	436	344	2,040	2,035	2,038	2,036	2,034	1,644	2,315
<b>Activo no corriente</b>	<b>575</b>	<b>1,199</b>	<b>3,142</b>	<b>2,851</b>	<b>2,741</b>	<b>2,735</b>	<b>2,771</b>	<b>2,837</b>	<b>1,875</b>	<b>2,574</b>
Propiedades, planta y equipo	88	50	332	414	456	460	506	582	343	665
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(55)	(22)	(29)	(39)	(49)	(59)	(69)	(79)	(25)	(62)
Terrenos	497	497	497	497	497	497	497	497	497	600
Construcciones en curso	44	44	54	-	-	-	-	-	44	54
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados LP	-	525	1,579	1,421	1,279	1,279	1,279	1,279	875	348
Documentos y cuentas por cobrar accionistas LP	-	100	544	556	556	556	556	556	115	-
Otros activos no corrientes	1	6	166	2	2	2	2	2	26	970
<b>PASIVO</b>	<b>2,991</b>	<b>5,054</b>	<b>12,121</b>	<b>13,959</b>	<b>13,505</b>	<b>13,729</b>	<b>14,030</b>	<b>14,260</b>	<b>6,451</b>	<b>14,251</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>2,648</b>	<b>3,940</b>	<b>7,231</b>	<b>6,297</b>	<b>7,822</b>	<b>7,731</b>	<b>8,290</b>	<b>7,738</b>	<b>4,435</b>	<b>6,641</b>
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	830	1,133	3,904	4,158	4,366	4,584	4,813	5,054	1,822	4,240
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	508	371	675	405	425	425	425	425	326	285
Obligaciones con entidades financieras CP	893	1,215	1,845	1,280	2,649	2,340	2,670	1,877	988	1,491
Obligaciones emitidas CP	40	693	557	88	-	-	-	-	793	208
Pasivo por impuestos corrientes	48	51	7	7	7	7	7	7	103	6
Provisiones por beneficios a empleados CP	82	72	116	110	112	112	112	112	85	112
Otros pasivos corrientes	247	404	126	250	263	263	263	263	318	299
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>343</b>	<b>1,114</b>	<b>4,890</b>	<b>7,662</b>	<b>5,683</b>	<b>5,998</b>	<b>5,740</b>	<b>6,522</b>	<b>2,017</b>	<b>7,610</b>
Obligaciones con entidades financieras LP	-	975	4,229	6,199	4,167	4,440	4,138	4,875	-	5,894
Obligaciones emitidas LP	303	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas y documentos por pagar relacionadas LP	-	131	653	666	680	680	680	680	481	208
Provisiones por beneficios a empleados LP	8	9	7	8	9	9	9	9	7	7
Otros pasivos no corrientes	32	-	1	788	828	869	913	958	1,528	1,500
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>689</b>	<b>701</b>	<b>756</b>	<b>1,457</b>	<b>1,711</b>	<b>1,935</b>	<b>2,232</b>	<b>2,579</b>	<b>938</b>	<b>1,498</b>
Capital suscrito o asignado	181	431	431	431	431	431	431	431	431	431
Reserva legal	2	2	2	7	42	67	90	120	2	2
Superávit por revaluación	118	118	118	473	473	473	473	473	4	473
Ganancias o pérdidas acumuladas	15	142	150	199	512	740	942	1,209	264	200
Ganancia o pérdida neta del periodo	123	8	55	347	254	224	297	347	237	392
Otras cuentas patrimoniales	250	0	0	0	0	0	0	0	0	0

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
	REAL					PROYECTADO				
Ingresos de actividades ordinarias	12,174	10,387	8,416	10,100	10,605	11,135	11,692	12,276	5,931	7,008
Costo de ventas y producción	11,192	9,530	7,310	7,878	8,272	8,685	9,119	9,575	5,121	5,426
<b>Margen bruto</b>	<b>982</b>	<b>857</b>	<b>1,106</b>	<b>2,222</b>	<b>2,333</b>	<b>2,450</b>	<b>2,572</b>	<b>2,701</b>	<b>810</b>	<b>1,582</b>
(-) Gastos de administración	(702)	(669)	(790)	(553)	(564)	(570)	(575)	(581)	(142)	(363)
(-) Gastos de ventas	-	-	-	(909)	(954)	(1,002)	(1,052)	(1,105)	(306)	(667)
<b>Utilidad operativa</b>	<b>280</b>	<b>189</b>	<b>316</b>	<b>760</b>	<b>814</b>	<b>878</b>	<b>944</b>	<b>1,015</b>	<b>362</b>	<b>552</b>
(-) Gastos financieros	(175)	(310)	(279)	(225)	(549)	(616)	(595)	(594)	(125)	(142)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	93	143	71	10	133	89	117	123	-	(18)
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>197</b>	<b>22</b>	<b>108</b>	<b>545</b>	<b>398</b>	<b>351</b>	<b>466</b>	<b>544</b>	<b>237</b>	<b>392</b>
(-) Participación trabajadores	(30)	(3)	(16)	(82)	(60)	(53)	(70)	(82)	-	-
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>167</b>	<b>18</b>	<b>92</b>	<b>463</b>	<b>339</b>	<b>299</b>	<b>396</b>	<b>462</b>	<b>237</b>	<b>392</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	(45)	(10)	(37)	(116)	(85)	(75)	(99)	(116)	-	-
<b>Utilidad neta</b>	<b>123</b>	<b>8</b>	<b>55</b>	<b>347</b>	<b>254</b>	<b>224</b>	<b>297</b>	<b>347</b>	<b>237</b>	<b>392</b>
EBITDA	292	196	326	770	824	888	954	1,025	366	585

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
	REAL					PROYECTADO				
<b>Flujo Actividades de Operación</b>	<b>(382)</b>	<b>(1,769)</b>	<b>(3,674)</b>	<b>(1,010)</b>	<b>846</b>	<b>82</b>	<b>153</b>	<b>195</b>		
<b>Flujo Actividades de Inversión</b>	<b>(20)</b>	<b>(16)</b>	<b>(47)</b>	<b>(29)</b>	<b>(41)</b>	<b>(5)</b>	<b>(46)</b>	<b>(76)</b>		
<b>Flujo Actividades de Financiamiento</b>	<b>547</b>	<b>1,646</b>	<b>3,711</b>	<b>1,033</b>	<b>(718)</b>	<b>(36)</b>	<b>28</b>	<b>(57)</b>		
Saldo Inicial de Efectivo	30	175	37	28	21	108	149	284		
Flujo del período	145	(138)	(9)	(7)	87	42	135	62		
Saldo Final de efectivo	175	37	28	21	108	149	284	346		

ÍNDICES	2022 REAL	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025										
									INTERANUAL											
<b>Meses</b>																				
<b>MÁRGENES</b>																				
Costo de Ventas / Ventas	91.94 %	91.75 %	86.85 %	78.00 %	78.00 %	78.00 %	78.00 %	78.00 %	86.34%	77.43%										
Margen Bruto/Ventas	8.06%	8.25%	13.15 %	22.00 %	22.00 %	22.00 %	22.00 %	22.00 %	13.66%	22.57%										
Utilidad Operativa / Ventas	2.30%	1.82%	3.76%	7.52%	7.68%	7.88%	8.08%	8.27%	6.11%	7.87%										
<b>LÍQUIDEZ</b>																				
Capital de trabajo (miles USD)	457	616	2,505	6,268	4,653	5,198	5,201	6,264	1,080	6,533										
Prueba ácida	1.10	0.94	0.95	1.56	1.23	1.28	1.25	1.38	1.02	1.69										
Índice de liquidez	1.17	1.16	1.35	2.00	1.59	1.67	1.63	1.81	1.24	1.98										
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(382)	(1,769 )	(3,674 )	(1,010 )	846	82	153	195	-	9										
<b>SOLVENCIA</b>																				
Pasivo total / Activo total	81%	88%	94%	91%	89%	88%	86%	85%	87%	90%										
Pasivo corriente / Pasivo total	89%	78%	60%	45%	58%	56%	59%	54%	69%	47%										
EBITDA / Gastos financieros	1.66	0.63	1.17	3.42	1.50	1.44	1.60	1.73	2.92	4.13										
Años de pago con EBITDA (APE)	3.63	14.47	20.22	9.56	7.91	7.26	6.64	6.07	3.15	8.32										
Años de pago con FLE (APF)	-	-	-	-	7.71	78.62	41.48	31.96	-	796.60										
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	467	1,189	2,140	2,420	1,622	2,928	2,463	2,730	1,010	1,753										
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0.63	0.16	0.15	0.32	0.51	0.30	0.39	0.38	0.36	0.33										
Capital social / Patrimonio	26%	61%	57%	30%	25%	22%	19%	17%	46%	29%										
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	4.34	7.21	16.03	9.58	7.89	7.09	6.29	5.53	6.88	9.52										
<b>ENDEUDAMIENTO</b>																				
Deuda financiera / Pasivo total	41%	57%	55%	54%	50%	49%	49%	47%	28%	53%										
Deuda largo plazo / Activo total	8%	17%	33%	40%	27%	28%	25%	29%	0%	37%										
Deuda neta (miles USD)	1,059	2,829	6,586	7,359	6,521	6,443	6,337	6,218	1,732	7,297										
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	848	1,036	3,124	4,189	3,809	3,999	4,199	4,409	1,146	4,751										
<b>RENTABILIDAD</b>																				
ROA	3%	0%	0%	2%	2%	1%	2%	2%	5%	4%										
ROE	17.8%	1.2%	7.2%	23.8%	14.8%	11.6%	13.3%	13.4%	37.9%	39.2%										
<b>EFICIENCIA</b>																				
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	17	16	11	(28)	(27)	(26)	(25)	(23)	(36)	(23)										
Días de inventario	6	32	141	125	125	125	125	125	45	85										
CxC relacionadas / Activo total	10.18	22.48	19.27	13.90	12.96	12.59	12.13	11.71	13.50%	3.54%										
Días de cartera CP	44	46	178	200	180	180	180	180	81	242										
Días de pago CP	27	43	192	190	190	190	190	190	85	188										

DEUDA NETA (MILES USD)	2022 REAL	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025										
									INTERANUAL											
<b>Obligaciones con entidades financieras CP</b>																				
<b>Obligaciones emitidas CP</b>																				
Obligaciones con entidades financieras LP	-	975	4,229	6,199	4,167	4,440	4,138	4,875	-	5,894										
Obligaciones emitidas LP	303	-	-	-	-	-	-	-	-	-										
<b>Subtotal deuda</b>	<b>1,237</b>	<b>2,883</b>	<b>6,632</b>	<b>7,567</b>	<b>6,816</b>	<b>6,780</b>	<b>6,808</b>	<b>6,752</b>	<b>1,781</b>	<b>7,593</b>										
Efectivo y equivalentes al efectivo	175	37	28	21	108	149	284	346	49	76										
Inversiones temporales CP	3	17	19	187	187	187	187	187	-	220										
<b>Deuda neta</b>	<b>1,059</b>	<b>2,829</b>	<b>6,586</b>	<b>7,359</b>	<b>6,521</b>	<b>6,443</b>	<b>6,337</b>	<b>6,218</b>	<b>1,732</b>	<b>7,297</b>										
<b>NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)</b>		2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	AGOSTO 2024										
		REAL								AGOSTO 2025										
<b>INVENTARIOS</b>																				
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	1,495	1,327	4,162	5,611	5,302	5,567	5,846	6,138	1,997	7,063										
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	830	1,133	3,904	4,158	4,366	4,584	4,813	5,054	1,822	4,240										
<b>NOF</b>	<b>848</b>	<b>1,036</b>	<b>3,124</b>	<b>4,189</b>	<b>3,809</b>	<b>3,999</b>	<b>4,199</b>	<b>4,409</b>	<b>1,146</b>	<b>4,751</b>										

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025
	REAL	PROYECTADO							INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	469	893	1,215	1,845	1,280	2,649	2,340	2,670	893	1,215
Obligaciones emitidas CP	1	40	693	557	88	-	-	-	40	693
(-) Gastos financieros	175	310	279	225	549	616	595	594	125	142
Efectivo y equivalentes al efectivo	178	54	46	208	295	337	472	534	49	296
<b>SERVICIO DE LA DEUDA</b>	<b>467</b>	<b>1,189</b>	<b>2,140</b>	<b>2,420</b>	<b>1,622</b>	<b>2,928</b>	<b>2,463</b>	<b>2,730</b>	<b>1,010</b>	<b>1,753</b>

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
FACTORES DE RIESGO	Literal g, h, i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 3, Artículo 2, Sección I, Capítulo I, Título XVIII del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Literales c, e y f, Numeral 1, Artículo 10 y en los Numerales 3, 4 y 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 5, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera. Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera.

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.