

**CALIFICACIÓN:**

Primera Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Revisión
Metodología	Valores de deuda
Fecha última calificación	marzo 2023

**DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:**

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

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

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

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, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	mar-2023	GlobalRatings

**CONTACTO**

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

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

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA (-) para la Primera Emisión de Obligaciones de AUTOMEKANO CÍA. LTDA. en comité No.234-2023, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 21 de septiembre de 2023; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2020, 2021 y 2022, así como, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha julio de 2022 y julio 2023. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00039356 del 19 de mayo de 2023 por un monto de hasta USD 9.000.000).

**FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN**

- La industria automotriz es un importante actor del progreso económico y social, dado que propicia el desarrollo de otras industrias y tiene un amplio horizonte de desarrollo en el mediano y largo plazo. Este progreso se evidencia en el aumento de ventas de vehículos en el primer cuatrimestre de 2023, que alcanzó cifras récord. El sector automotriz es parte del sector comercial, el cual tiene como previsión un crecimiento del PIB de 2,9% en 2023, mayor al crecimiento nacional previsto de 2,6%. Bajo esta última premisa AUTOMEKANO CÍA. LTDA. se ve beneficiado debido a que dentro del portafolio de productos están marcas chinas reconocidas como: Soueast, Great Wall y DFSK.
- AUTOMEKANO CÍA LTDA. se especializa en la comercialización de vehículos, maquinaria, camiones y autobuses con tecnología de vanguardia y que cumplen los estándares internacionales de seguridad, así como, brinda servicio técnico especializado para el sector automotriz. A partir de 2005 inició como un nuevo brazo comercial del Grupo Ambacar con el objetivo de complementar su línea de productos al servicio del sector automotriz ecuatoriano incluyendo el segmento de venta de vehículos pesados y maquinarias. El Emisor cuenta con oficinas centrales en la ciudad de Ambato y tiene una alta dispersión en la distribución geográfica de sus clientes a través de sus agencias a nivel nacional. Para la generación de cartera la empresa mantiene asesoría externa de QUSKI con el objetivo de implementar procesos de creación, control y cobranza de cartera. Al momento la Compañía no mantiene implementadas prácticas de gobierno corporativo, ni dispone de políticas de responsabilidad social. Sin embargo, los directivos que están al frente de la empresa mantienen reconocimiento en el sector automotriz e incluso son accionistas de otras empresas vinculadas a esta industria.
- Los ingresos del Emisor han presentado una tendencia alcista al pasar de USD 56,58 millones en diciembre 2020 a USD 127,98 millones al cierre 2022, comportamiento que se deriva de la apertura de nuevos puntos de venta, una mejor gestión del inventario, crédito directo en algunas líneas de negocio y mejoras en la publicidad y marketing. A nivel histórico la principal línea de negocio ha sido la venta automotriz con una participación promedio de un 90%. El costo de venta ha mantenido una participación de alrededor un 81%, la adecuada administración de recursos le ha permitido a la empresa reportar resultados positivos y crecientes cada año. Además, la generación EBITDA le ha permitido al Emisor cubrir los gastos financieros sin inconvenientes.
- El mayor dinamismo del negocio ha repercutido sobre la cartera de créditos, mercadería en tránsito e inventarios lo que generó un crecimiento importante sobre estos rubros, para cubrir esta variación la empresa se ha fondeado por medio de cartas de crédito, proveedores y préstamos a los accionistas. Esta estructura ha ocasionado que la empresa registre flujo operativo negativo lo que ha significado la necesidad de aumentar la deuda con costo que pasó de USD 10,6 millones a USD 29.2 millones en el 2022 lo que implica un apalancamiento cercano a 3 lo que se considera aceptable. La proyección indica que la deuda con costo tendría una tendencia estable en los próximos periodos.
- La empresa ha mantenido un ROE consistentemente superior al de inversiones alternativas de riesgo similar alcanzando un 25% en el 2022. En lo que respecta a la eficiencia mantiene inventarios coherentes con las necesidades de ventas y días de cartera muy similares a los días de pago lo que no representa una presión adicional.
- En lo que respecta a las proyecciones se fundamentan en un comportamiento conservador con un crecimiento esperado de 1% y una relación con el costo de ventas de 83%, lo que daría como resultado beneficios netos positivos y crecientes. Dentro de las proyecciones se contempla la renovación de algunas obligaciones financieras y el pago de las obligaciones con el mercado de valores, debido a que el servicio de la deuda alcanzaría montos del orden de los USD 26 millones para 2023.

- La Emisión de Obligaciones bajo análisis cuenta con resguardos de ley y establece un límite de endeudamiento mediante el cual la compañía se compromete a mantener semestralmente un indicador de Pasivo Financiero / Patrimonio menor o igual a 2,50 veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores y que hasta el presente análisis se han cumplido.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

AUTOMEKANO CÍA. LTDA. es una empresa dedicada a la compra, venta, intermediación, consignación, correturía, permuta, distribución, arrendamiento, importación y exportación de automotores, vehículos, camiones, maquinaria y equipos de construcción vial, así como de acoplados, tractores, motores nuevos o usados.

Los ingresos han presentado una tendencia alcista al pasar de USD 56,58 millones en diciembre 2020 a USD 127,98 millones al cierre de 2022, comportamiento que se deriva de la apertura de nuevos puntos de venta, una mejor gestión del inventario, crédito directo en algunas líneas de negocio y mejoras en la publicidad y marketing de las nuevas marcas que distribuye. A nivel histórico la principal línea de negocio ha sido la venta automotriz con una participación promedio de un 90%, el resto de las líneas como repuestos, talleres y servicios mantienen una participación individual inferior a un 5%.

En cuanto al costo de ventas, este rubro presentó una tendencia creciente en el periodo de análisis 2020 – 2022 en términos nominales pasó de USD 44,89 millones a USD 106,53 millones. Mientras que el margen del costo de ventas a nivel histórico se ha mantenido en promedio en 81,45%. Para julio 2023 el costo de venta contabilizó USD 54,62 millones y representó un 82,42% de las ventas. Este comportamiento es coherente con el incremento de ventas en el período y le ha permitido a la Compañía mantener márgenes.

Los gastos operativos están compuestos por gastos administrativos y gastos de ventas, entre un 15% y 85% respectivamente. Durante el periodo de estudio estos se incrementaron al pasar de USD 7,46 millones a diciembre 2020 a USD 10,32 millones al cierre de 2021 debido a un mayor gasto por sueldos, publicidad y comisiones. Para diciembre 2022 este rubro alcanzó USD 12,91 millones y fue un 25,12% superior en relación diciembre 2021 principalmente por la contratación de más personal y el pago de comisiones. A julio 2023 el gasto operativo registró USD 7,68 millones.

En función del comportamiento de los resultados operativos, el EBITDA mantuvo variaciones similares, adicional a los movimientos al alza de la depreciación y amortización. Al cierre de diciembre 2022 este rubro contabilizó USD 9,14 millones creciendo en 29,37% y se mantiene como el valor más alto reportado por la empresa. La cobertura que ofreció el EBITDA sobre gastos financieros evidenció una cobertura suficiente en el histórico (2020 – 2022) con un promedio de 7,07 veces. Para el cierre de 2022, la cobertura alcanzó 9,45 veces y a julio 2023 fue de 3,44 veces.

Durante 2020 – 2022 el activo presentó un comportamiento creciente sostenido acorde al mayor dinamismo de la operación al pasar de USD 40,06 millones a USD 68,06 millones. La administración de AUTOMEKANO CÍA. LTDA. ejecutó varias estrategias como la apertura de nuevos puntos de venta y el financiamiento directo en algunas líneas de negocio, aspectos que ocasionaron que la cartera de créditos, inventarios y mercadería en tránsito incrementen.

Dado el giro de negocio de la Compañía, los activos se han concentrado en los últimos años en tres cuentas principales: cuentas por cobrar comerciales, correspondientes a los montos que adeudan los clientes por la compra de vehículos, accesorios y repuestos en el curso normal del negocio, inventarios y mercaderías en tránsito. Para julio de 2023 estas cuentas agruparon un 83,05% de los activos totales.

Las cuentas por cobrar comerciales registraron un desempeño similar a las ventas durante el periodo de análisis y para 2022 registraron un crecimiento importante de un 51,21% anual ubicándose en USD 11,33 millones. Para julio 2023 la cartera registró un valor de USD 15,07 millones el comportamiento de la cartera se sustenta en el incremento de la demanda de marcas chinas a nivel nacional, junto con la recuperación paulatina que ha presentado el sector automotriz. En lo que respecta a la calidad de este rubro, se destaca que a nivel histórico

más de un 70% de la cartera se ha mantenido en cartera vigente lo que demuestra una adecuada gestión en la recuperación de cartera.

El costo de los inventarios de vehículos y trabajos en proceso se determina por el método de costo específico, mientras que el costo del inventario de repuestos y accesorios se determina por el método del costo promedio ponderado. Adicional, es importante considerar que el costo de los inventarios de vehículos, repuestos y accesorios incluye los desembolsos en la adquisición de estos y otros costos incurridos para llevar el inventario a su ubicación. Dentro del periodo de análisis el nivel de inventarios se presentó al alza dada la propia estrategia de la compañía, pasando de USD 11,40 millones en 2020 a USD 24,09 millones al cierre de 2022, es así como los días de inventario contabilizando mercaderías en tránsito se ubicaron en 120 días para 2022 (122 en 2021 y 163 en 2020). Para julio de 2023 se registró USD 26,72 millones siendo el valor más alto del histórico y que se alinea al abastecimiento para satisfacer parte de la demanda estimada del año 2023.

Por otra parte, es importante considerar que la Empresa mantiene vigente la Primera Titularización Cartera Automotriz Automekano, manejada por Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos. La cartera de esta titularización se encuentra registrada en los Estados Financieros de la Compañía y a julio 2023 alcanzó USD 789 mil, esta cuenta ha presentado un comportamiento decreciente y se debe a la recuperación normal de los valores que luego son transferidos al respectivo fideicomiso para que cancele las obligaciones con los inversionistas.

El principal fondeo de AUTOMEKANO CÍA. LTDA. se concentra en el corto plazo ante la alta rotación de inventario y las propias necesidades del negocio, el pasivo de corto plazo promedia el 97,72% del pasivo total entre los años 2020 y 2022.

Las principales fuentes de financiamiento lo componen las cartas de crédito, obligaciones financieras de corto plazo, cuentas y documentos por pagar a proveedores y los préstamos de terceros. Adicionalmente, el patrimonio de la compañía fondea 28,05% de los activos de la compañía a diciembre 2022, proporción que incrementa a julio 2023 (30,56%).

Las cuentas y documentos por pagar comerciales históricamente mantienen un porcentaje importante de financiamiento coherente con el giro de negocio por la continua compra de inventario, a diciembre 2022 esta cuenta contabilizó USD 8,45 millones, mientras que para julio 2023 esta cuenta registró USD 8,17 millones y representó un 49,34% del total de pasivos. Por su parte, los días de pago entre 2020 y 2021 se mantienen entre 83 y 31 días, los cuales se presentan superiores a los días de cobro (56 y 29 días), lo que evidencia cierta holgura en el calce de plazos mientras que para 2022 se encuentra en 29 días de pago frente a 32 días de cartera. Las obligaciones con proveedores relacionados representaron un 3,06% del pasivo para julio de 2023 y alcanzó USD 1,53 millones.

El patrimonio se ha visto fortalecido durante el periodo analizado y ha presentado variaciones en relación con la utilidad generada en cada año. A julio de 2023 el patrimonio tiene un valor de USD 22,01 millones y se encuentra compuesto por USD 3,5 millones de capital social, USD 121 mil de ganancias acumuladas, USD 14,92 millones de reserva facultativa y legal y los resultados generados en el periodo.

RESULTADOS E INDICADORES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JULIO 2022	JULIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	56.575	92.413	127.978	129.258	140.891	153.572	72.877	66.276
Utilidad operativa (miles USD)	4.228	6.529	8.544	9.474	10.348	11.303	5.720	3.976
Utilidad neta (miles USD)	2.025	3.475	4.784	4.870	5.247	5.917	5.227	2.916
EBITDA (miles USD)	4.596	7.061	9.135	10.070	10.948	11.907	5.720	3.976
Deuda neta (miles USD)	6.681	14.947	21.835	25.691	22.981	21.127	24.843	31.802
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	97	(6.520)	(5.780)	(2.411)	2.753	1.895	(8.704)	(7.430)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	7.854	10.930	25.836	33.446	36.456	39.737	28.386	31.942
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	5.229	(195)	19.491	25.067	26.752	25.838	4.809	25.443
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,88	-36,12	0,47	0,40	0,41	0,46	1,19	0,16
Capital de trabajo (miles USD)	9.052	11.535	15.288	21.582	25.557	34.660	17.214	21.067
ROE	17,12%	24,25%	25,06%	20,33%	17,96%	16,85%	45,81%	22,72%
Apalancamiento	2,39	2,97	2,57	2,14	1,67	1,34	2,49	2,27

Fuente: Estados Financieros Auditados 2020 -2022 y Estados Financieros Internos julio 2022 y 2023

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las premisas de la proyección de la situación financiera de AUTOMEKANO CÍA. LTDA. para el periodo 2023 – 2025 se basan en los resultados reales de la compañía y en un escenario conservador para el futuro. Se basan en los resultados reales de la compañía, en el comportamiento histórico durante el periodo analizado y en la posición financiera al cierre de 2022. Las proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. parten de las realizadas por el estructurador financiero, para analizar la capacidad de reacción de la compañía en situaciones adversas y la necesidad de financiamiento para sostener las actividades de operación y de inversión.

En este sentido, y en función del comportamiento registrado a diciembre 2022, se proyecta un desempeño estable para 2023 con un incremento de 1% en las ventas acorde con el dinamismo registrado, siendo este un escenario conservador. Para periodos posteriores se consideró un crecimiento estable de un 9% anual.

La participación del costo de ventas para el cierre de 2022 fue de un 83,24% similar al comportamiento histórico por lo que para el año 2023 y mientras duré la emisión en análisis se consideró como premisa que este indicador llegué hasta 82,50%.

Con las premisas anotadas, la proyección de resultados arroja beneficios netos incrementales desde 2023, resultando en un ROE de un 20% anual que se compara favorablemente frente a inversiones tradicionales. El EBITDA se proyecta robusto con valores superiores a USD 10,07 millones que permitirían una holgada cobertura de los gastos financieros y la cancelación de la deuda con costo en plazos de alrededor de 2,5 años.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, la cartera comercial se estima en valores superiores a USD 16 millones debido a un mayor dinamismo en las ventas y las perspectivas de la empresa en cuanto a incrementar su *market share* alineado a una mayor demanda del producto que ofrecen. En consecuencia, se mantendrá un descalce entre los días de cobro de cartera (46 en promedio) y los días de pago (31 días), que será cubierto con fuentes externas de financiamiento.

En consecuencia, la deuda neta registrará una tendencia decreciente conforme se aminoran las necesidades operativas y se incrementa el fondeo con recursos propios. Este rubro estará concentrado en deuda con bancos locales, cartas de crédito y en menor medida por obligaciones con el Mercado de Valores. Cabe destacar que la suposición de que las necesidades de financiamiento se cubrirían con créditos bancarios como mecanismo de diversificación.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujos de caja dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado, por lo que se estima cumplimiento oportuno de todas las obligaciones que mantiene AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

## FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible 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.
- Correlación elevada entre la industria automotriz y los ciclos de la economía, con un comportamiento negativo pronunciado ante periodos de contracción económica y deterioro en los niveles de consumo de los hogares. La compañía sortea el comportamiento negativo de la industria mediante la oferta de productos de marcas chinas, y con precios competitivos en relación con marcas tradicionales, que le permiten alcanzar a diversos segmentos de mercado y llegar a un mayor número de clientes.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el

mantenimiento del sector. De esta forma, se incrementan los precios de los bienes importados. Si bien la compañía mantiene proveedores del exterior, también cuenta con una variedad de líneas de negocio y distintas marcas de vehículos comercializadas, lo que permite reducir el riesgo.

- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve la empresa son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. En el caso puntual de AUTOMEKANO CÍA. LTDA. lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que la compañía tiene gran parte de sus negocios con compañías privadas y de éstas, un porcentaje son empresas relacionadas, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La continuidad de la operación de la compañía puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información. La compañía mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y facilitar la recuperación en el menor tiempo posible.
- 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 pólizas de seguros que mantiene sobre los activos contratada que le permiten transferir el riesgo de pérdidas económicas causadas por este tipo de eventos.
- Al ser 37,11% de los activos correspondiente a inventarios, existe el riesgo de que estos sufran daños, por mal manejo, por pérdidas u obsolescencias. La empresa mitiga el riesgo través de un permanente control de inventarios, evitando de esta forma pérdidas y daños.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada, son todos los activos libres de restricciones. 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 las cuentas por cobrar son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se ha facturado. La empresa mitiga este riesgo mediante la diversificación de clientes y una adecuada evaluación previo al otorgamiento de crédito.
- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y, por lo tanto, crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera vencida e incobrable, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. El análisis de antigüedad evidencia que la cartera mantiene una calidad adecuada, y la compañía le da un seguimiento continuo. Además, la cartera del Emisor está respaldada en la generalidad de los casos por reserva de dominio o prenda de los vehículos vendidos.
- En lo que respecta al activo fijo y los inventarios, estos se pueden ver afectado ante catástrofes naturales para mitigar el riesgo ante posibles afectaciones en este activo, la empresa mantiene pólizas de seguros que respaldan el valor de estos activos. Adicional, en el caso del inventario podría presentar un nivel de deterioro, para mitigar esta variable la Compañía mantiene un seguimiento y control de inventario.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene AUTOMEKANO CÍA. LTDA. se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas por USD 1,23 millones por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 1,71% de los activos totales, por lo que su efecto sobre el respaldo de la Primera Emisión de Obligaciones es poco 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, se podría generar un efecto negativo en los flujos de la empresa. Por esta razón, la compañía mantiene adecuadamente documentadas estas obligaciones y un estrecho seguimiento sobre los flujos de las empresas relacionadas.

**INSTRUMENTO**

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES		CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A	9.000.000	390	7,15%	Al vencimiento	Trimestral, considerar que el último pago de interés de la clase A es mensual es decir último cupón a 30 días.	
	B		540	7,30%	Al vencimiento		
	C		720	7,60%	Trimestral		
	D		900	7,80%	Trimestral		
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores						
Garantía específica	La presente emisión no contempla garantía específica.						
Saldo vigente (vigente julio 2023)	USD 2.592.655						
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 100% para capital de trabajo consistente en compra de inventarios y pago a proveedores.						
Estructurador financiero	Mercapital Casa de Valores S.A.						
Agente colocador	Mercapital Casa de Valores S.A.						
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.						
Representante de obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.						
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>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25.</li> </ul>						
Límite de endeudamiento	<p>La compañía se compromete a mantener semestralmente un indicador de Pasivo Financiero / Patrimonio menor o igual a 2,50 veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.</p> <p>Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento a los índices financieros iniciará el primer semestre calendario una vez los títulos estén en circulación.</p>						

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones AUTOMEKANO CÍA. LTDA. realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

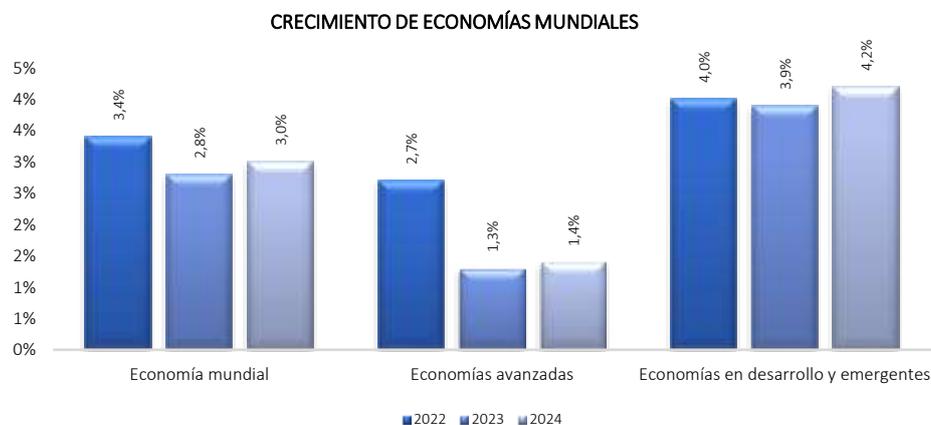
**Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.**  
Presidente Ejecutivo

**PERFIL EXTERNO**

**ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2023**

**CONTEXTO:** se espera una desaceleración en el crecimiento económico mundial ante la incertidumbre de los mercados.

A finales de 2021 y principios de 2022, muchos países a nivel mundial recuperaron gran parte de la actividad económica tras casi 2 años de pandemia de Covid-19. Sin embargo, la invasión de Rusia a territorio ucraniano suscitado a mediados de marzo de 2022 ocasionó un duro revés para la economía mundial. Además, una inflación superior a la prevista en las principales economías del mundo, entre ellas Estados Unidos y las más representativas de Europa, ha generado un endurecimiento en las condiciones financieras mundiales como consecuencia del incremento de las tasas de interés que varios bancos centrales han implementado para controlar la inflación<sup>1</sup>. A pesar de que se prevé que la inflación mundial disminuya de 8,8% en 2022 a 6,6% en 2023 y a 4,3% en 2024, estos niveles todavía son superiores a los observados antes de la pandemia de alrededor de 3,5%. Esto, junto a las tasas de interés más altas y la guerra entre Rusia y Ucrania, continuarían lastrando la actividad económica mundial. Bajo ese escenario de alta incertidumbre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que el crecimiento económico mundial se desacelere, pasando de una expansión de 6% en 2021 y 3,4% en 2022 a 2,8% en 2023 y luego un ligero repunte de 3% en 2024<sup>2</sup>.



Fuente: FMI

La reducción de los estímulos fiscales, la merma del poder adquisitivo y el endurecimiento de la política monetaria<sup>3</sup> podrían causar un menor consumo de los hogares en 2023. A esto se suma los trastornos en las cadenas de suministro y las crecientes tensiones geopolíticas. Esta fragmentación podría reconfigurar la geografía de la inversión extranjera directa (IED), incidiendo así en la actividad económica mundial. “Los flujos de IED se concentran cada vez más en países geopolíticamente alineados, en especial, en sectores estratégicos. Varios países de mercados emergentes y en desarrollo son muy vulnerables a la relocalización de la IED, dada su dependencia de la IED proveniente de países distantes en términos geopolíticos. A largo plazo, la fragmentación de la IED derivada del surgimiento de bloques geopolíticos puede generar importantes pérdidas de producto, en especial en las economías de mercados emergentes y en desarrollo” (FMI, 2023)<sup>4</sup>. De esta forma, el FMI indicó que el panorama es incierto con un riesgo de experimentar una recesión global. Otros organismos como la OCDE y el Banco Mundial no descartan que pueda existir una estanflación durante 2023.

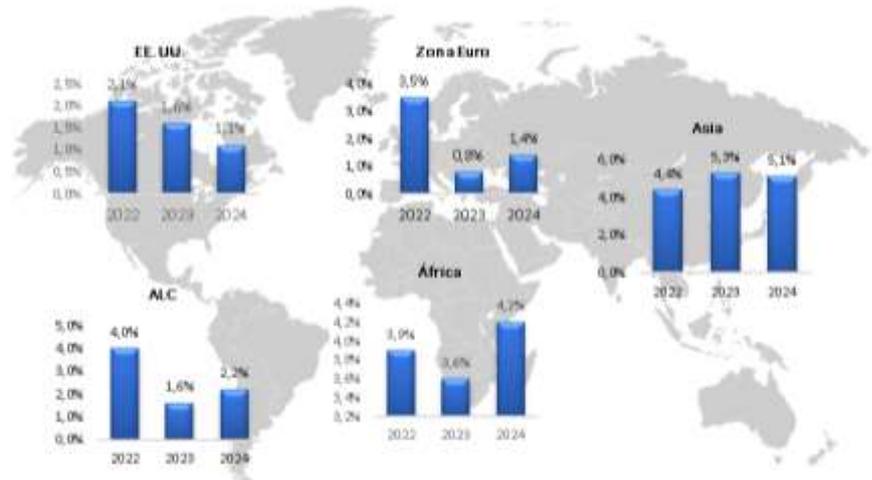
<sup>1</sup> <https://blogs.imf.org/2022/08/10/central-banks-hike-interest-rates-in-sync-to-tame-inflation-pressures/>

<sup>2</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023#Gdp>

<sup>3</sup> Como política para contrarrestar la elevada inflación, según lo ha indicado la FED.

<sup>4</sup> <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>

**PREVISIONES DE CRECIMIENTO POR REGIÓN**



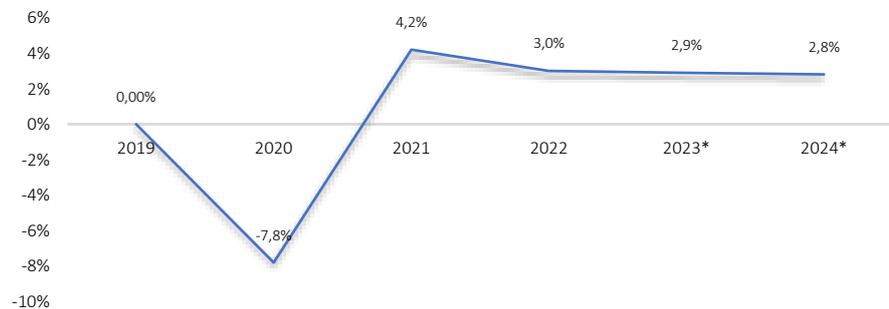
Fuente: FMI

Para el caso de América Latina y el Caribe, las perspectivas de la región tuvieron una revisión a la baja en abril 2023 de 0,2 puntos porcentuales como resultado de una ralentización en las grandes economías (Brasil, México, Colombia), con lo que se espera que la región cierre el año 2023 con un crecimiento de 1,6%. Este crecimiento sería igual al de EE.UU., superior a la zona del euro, pero inferior al de África y Asia.

[Ecuador: el mercado nacional experimentaría una desaceleración en 2023 por los shocks geopolíticos externos.](#)

Fuente: FMI

**CRECIMIENTO DEL ECUADOR**



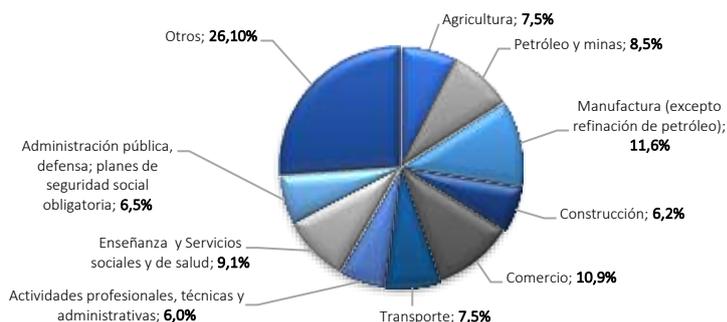
En 2022, el PIB real del Ecuador creció 2,95%. El crecimiento superó a lo proyectado por el BCE (2,7%). La economía ecuatoriana fue impulsada principalmente por el dinamismo del consumo de los hogares en 4,6%, seguido del gasto de gobierno en 4,5% y exportaciones y formación bruta de capital fijo (FBKF) en 2,5%<sup>5</sup>. A nivel de industrias, 14 de las 18 actividades económicas reportaron crecimientos en 2022. Entre los sectores con mayor crecimiento se encuentran: alojamiento y servicios de comida (12,2%), acuicultura y pesca de camarón (11,8%), correo y comunicaciones (10,7%), suministro de electricidad y agua (6,7%), y enseñanza y servicios sociales y de salud (5,8%).

En el primer trimestre de 2023, el PIB presentó un crecimiento interanual de 0,7% en comparación con el mismo período del año anterior. Este crecimiento fue impulsado por el aumento en el consumo de los hogares (1,6%), resultado del incremento en el número de operaciones de crédito de consumo, el aumento de remesas y por la recuperación del empleo adecuado. Además, las exportaciones aumentaron (0,4%), debido a mayores ventas de camarón, banano, café, cacao, y flores<sup>6</sup>.

<sup>5</sup> <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporto-un-crecimiento-interanual-de-4-3-en-el-cuarto-trimestre-de-2022>

<sup>6</sup> <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-registro-un-crecimiento-interanual-de-0-7-en-el-primer-trimestre-de-2023#:~:text=Banco%20Central%20del%20Ecuador%20%2D%20La,el%20primer%20trimestre%20de%202023>

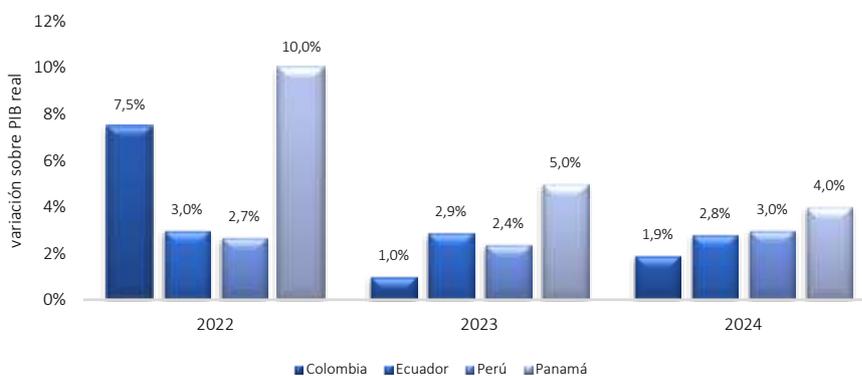
**COMPOSICIÓN DEL PIB DEL ECUADOR 2022**



Fuente: FMI

Por otro lado, se espera que Ecuador cierre el año 2023 con una tasa de crecimiento de 2,9% según el FMI. Si se compara este valor con los países vecinos, nuestro país crecerá más que Colombia y Perú, pero menos que Panamá. Sin embargo, el crecimiento de 2024 se estima que únicamente sea mayor al de Colombia.

**CRECIMIENTO DE COLOMBIA, ECUADOR, PERÚ Y PANAMÁ**



Fuente: FMI

**FACTORES DE ÍNDOLE INTERNA Y EXTERNA QUE EXPLICAN EL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA**

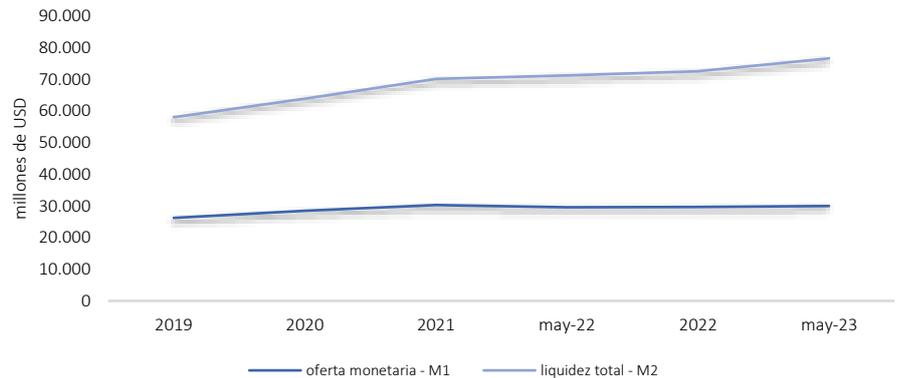
[Liquidez total: medida interanual a mayo 2023 aumentó en 7,59%.](#)

Al término de mayo de 2023, la liquidez total (M2)<sup>7</sup> conformada por la oferta monetaria (M1)<sup>8</sup> y el cuasidinero, totalizó un valor de USD 76.539 millones, lo que explicó una variación de 7,59% frente a mayo de 2022. La oferta monetaria también experimentó un crecimiento, aunque menos pronunciado en términos anuales producto de una variación de 1,22%. El cuasidinero por su parte reportó un saldo de USD 46.585 millones, lo que resultó en una variación anual de 12,12%, explicada por el aumento en las captaciones que ha experimentado el sistema financiero nacional.

<sup>7</sup> Según el BCE, la Liquidez Total (M2) es la suma de M1 y el "cuasidinero", que a su vez comprende los depósitos de ahorro, plazo, operaciones de reporto, fondos de tarjetahabientes y otros depósitos de bancos privados y BNF.

<sup>8</sup> Según el BCE, la Oferta Monetaria (M1) es la sumatoria de las especies monetarias en circulación y los depósitos monetarios en cuenta corriente.

**EVOLUCIÓN MONETARIA DEL ECUADOR**



Fuente: BCE

En la misma línea, las captaciones del subsistema bancario privado han mantenido un ritmo creciente en los meses de enero a mayo de 2023, con una variación anual de 13,2% y un saldo de USD 27.650 millones. Mientras tanto, el crédito se incrementó en 10,2%, alcanzando un saldo de USD 40.714 millones. A pesar de que las captaciones y el crédito hayan aumentado en términos anuales, se evidenció una variación mensual de -1% en las captaciones en mayo de 2023. Además, hubo una disminución en reservas internacionales que registraron USD 7.531 millones, un 8% menos que en mayo de 2022.

MERCADOS FINANCIEROS	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	may-2023	29.954	1,2%
Especies monetarias en circulación	may-2023	19.110	3,7%
Depósitos a la vista	may-2023	10.756	-2,8%
Liquidez total (M2)	may-2023	76.539	7,6%
Captaciones de la banca privada	may-2023	27.650	13,2%
Crédito de la banca privada	may-2023	40.714	10,2%
Reservas internacionales	may-2023	7.531	-8,0%
Reservas bancarias	may-2023	6.090	-4,0%

TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (PORCENTAJES)	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	may-2023	8,96	2,22 p.p.
Tasa pasiva referencial	may-2023	6,86	1,32 p.p.

Fuente: BCE

[Inflación y mercado laboral: ambos indicadores mostraron una ralentización en 2022.](#)

La inflación experimentó un incremento considerable durante 2022, como resultado de los efectos económicos del conflicto armado entre Rusia y Ucrania, la crisis logística, el aumento generalizado de la demanda postpandemia, así como la movilización indígena que llevó a que en junio los precios hayan crecido 4,2% frente al mismo mes del año anterior.

INFLACIÓN	2020	2021	2022
Inflación acumulada	-0,93%	1,94%	3,74%

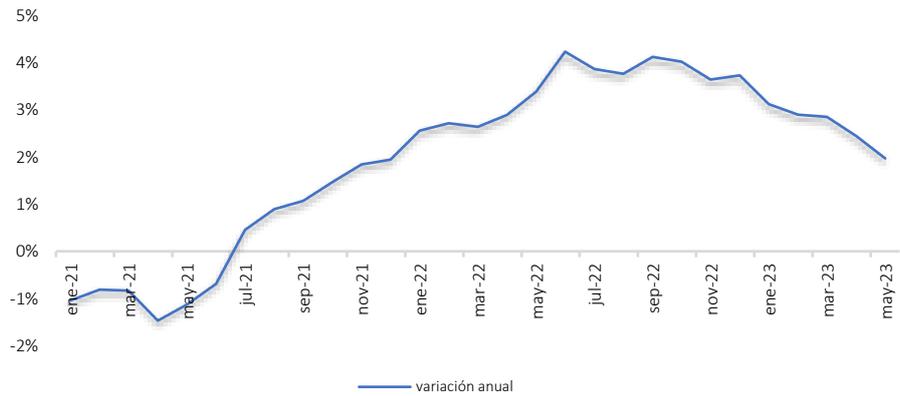
Fuente: INEC

INFLACIÓN	MAYO 2022	MAYO 2023
Inflación mensual	0,56%	0,09%
Inflación anual	3,38%	1,97%
Inflación acumulada	2,24%	0,49%

Fuente: INEC

A diciembre 2022, la tasa de inflación anual se ubicó en 3,74% que, si bien fue en menor incremento respecto de lo registrado en junio (4,23%), se ubicó en los niveles más altos de los últimos años. A mayo de 2023, se registró una inflación anual de 1,97%, lo cual es menor a la inflación registrada en los cinco primeros meses del año.

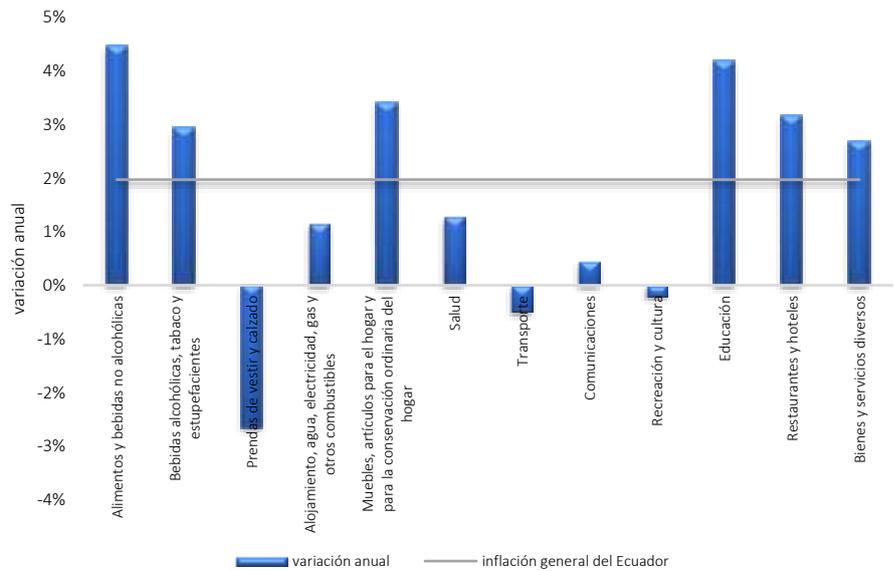
**INFLACIÓN DEL ECUADOR**



Fuente: INEC

En el caso de los grupos alimentos y bebidas no alcohólicas (4,5%), educación (4,2%), y muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar (3,4%) fueron los que más contribuyeron a la inflación en 2023.

**INFLACIÓN POR DIVISIÓN DE CONSUMO - MAYO 2023**



Fuente: INEC

Durante el último año, el mercado laboral no muestra cambios significativos en la estructura, lo cual implica que el nivel de empleo informal se mantiene superior a 60% de la población económicamente activa (PEA), mientras que el empleo adecuado se ubicó en 35,2% en abril de este año. Si bien esta cifra se ha recuperado paulatinamente, todavía no se recuperan los niveles previos a la pandemia cuando este indicador rondaba 40%. La tasa de desempleo actualmente se encuentra en 4%.

**EMPLEO EN EL ECUADOR**



Fuente: INEC

[En el primer cuatrimestre de 2023, las ventas en la economía incrementaron 2,8% anual, mientras que la inversión extranjera directa acumuló USD 17,2 millones para el mismo período.](#)

En 2022, las ventas netas registradas en el mercado ecuatoriano sumaron USD 227.711 millones<sup>9</sup>, es decir, cerca de USD 28.000 millones adicionales a la cifra reportada en 2021 (USD 199.561 millones). En términos porcentuales, este resultado implicó un aumento de 14,1%. Además, en el primer cuatrimestre de 2023, las ventas totalizaron USD 68.292 millones, lo que representa una variación anual de 2,8%. A nivel provincial, Pichincha registró ventas locales por USD 23.865 millones, seguido de Guayas con USD 19.791 millones, mientras que Azuay y Manabí, a una distancia bastante considerable, reportaron ventas por USD 3.114 millones y USD 1.979 millones, respectivamente.

Por tipo de actividad, las cifras evidenciaron que el comercio, fue la actividad más representativa con una participación de 45,2%, mientras que su crecimiento anual del cuatrimestre de 2023 fue de -0,7%. Por otra parte, la manufactura, que representó 15,2% de las ventas totales, fue la segunda actividad con mayor participación y creció -1,3%. Asimismo, es preciso destacar que el sector de agricultura, silvicultura, ganadería y pesca se ubicó en el tercer lugar con una participación de 8,6%, con un crecimiento anual de 4,2%.

Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE), la inversión extranjera directa finalizó 2022 con un monto de USD 829 millones, 28,08% más que la inversión de 2021 pero un menor registro a los años de 2019 y 2020, que reportaron montos de USD 979 millones y USD 1.095 millones, respectivamente. Con respecto al comportamiento del primer trimestre de 2023, la inversión extranjera directa sumó USD 17,2 millones, un valor 87,33% menor en comparación con el primer trimestre de 2022.

[La balanza comercial de Ecuador en el primer cuatrimestre de 2023 representó el monto más bajo desde 2018.](#)

Pese a los efectos adversos que el conflicto armado entre Rusia y Ucrania han ocasionado a nivel internacional, las exportaciones ecuatorianas han podido mantener un ritmo de crecimiento. Las cifras del BCE registraron exportaciones totales por USD 32.658,3 millones FOB en 2022. De este valor, 35,48% corresponden a exportaciones petroleras. Las importaciones totales suman USD 30.333,7 millones FOB, por lo que se reportó un superávit equivalente a USD 2.324,6 millones FOB en la balanza comercial. Adicionalmente, en el primer cuatrimestre de 2023, se observa que la balanza comercial es superavitaria (USD 664,9 millones), pero 50,56% menor al valor registrado en el mismo período del año anterior (USD 1.344,9 millones). Esto se explica por la caída en las exportaciones (-8,99%), tendencia que también se observa en la mayoría de los países de la región como fruto de la disminución del precio de ciertos *commodities*.

COMERCIO EXTERIOR (MILLONES FOB)	2020	2021	2022	ENE-ABR 22	ENE-ABR 23	VAR %. ANUAL
Balanza Comercial Total	3.407,5	2.868,2	2.324,6	1.344,9	664,9	-50,56%
Exportaciones Totales	20.355,4	26.699,2	32.658,3	10.976,7	9.989,9	-8,99%
Importaciones Totales	16.947,9	23.831	30.333,7	9.631,8	9.325,0	-3,19%

Fuente: BCE

En cuanto a los socios comerciales del Ecuador, Estados Unidos se consolida como el socio más importante, seguido por China.

<sup>9</sup> Boletín productivo junio 2023.

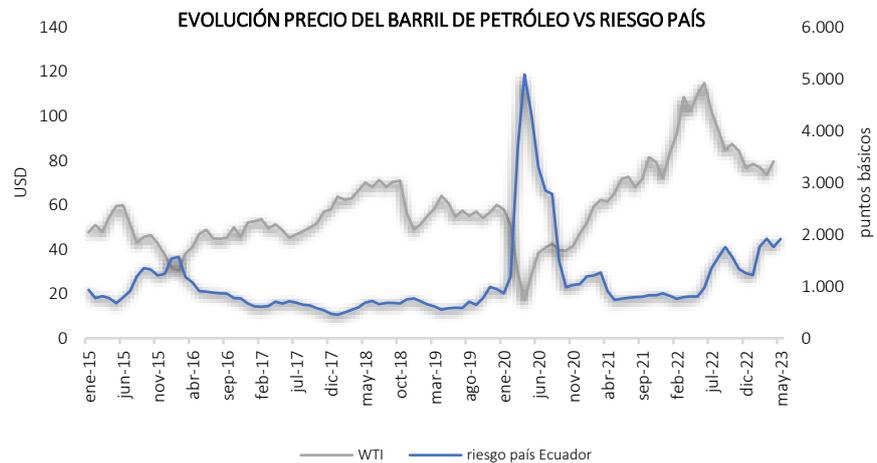
EXPORTACIONES POR PAÍS (MILLONES FOB)	ENE-ABR 23	IMPORTACIONES POR PAÍS (MILLONES FOB)	ENE-ABR 23
Estados Unidos	2.479,6	Estados Unidos	2.190,2
China	2.083,0	China	1.510,4
Panamá	1.117,9	Panamá	1.001,4
Rusia	358,6	Colombia	697,9
Chile	325,2	Brasil	390,1

Fuente: BCE

Los principales productos no petroleros exportados, por participación en enero-abril de 2023 fueron: camarón (33,7%), banano y plátano (18,8%), productos mineros (14,3%), enlatados de pescado (5,8%) y flores naturales (4,7%).

[En los primeros cuatro meses de 2023, el precio del WTI ha disminuido 20,09%, mientras que el riesgo país se ubica por encima de los 1.800 puntos.](#)

Debido a la incertidumbre mundial de una posible recesión y menor demanda de China, uno de los mayores demandantes de combustibles fósiles del mundo, el precio del petróleo WTI ha experimentado una etapa altamente volátil, llegó a superar USD 120 a finales de junio 2022 (hecho no visto desde el año 2008), para luego retroceder a un valor promedio de USD 90/barril a inicios de agosto y bajar hacia USD 77 en diciembre 2022. En 2023 se sigue observando la misma tendencia, ya que, para los primeros cuatro meses, el precio del WTI ha disminuido 20,09% con respecto al mismo período del año 2022.



Fuente: BCE

De igual importancia, a raíz del paro nacional suscitado en junio 2022, el riesgo país presentó una tendencia a alza. Esto, junto a otros factores como la inestabilidad e incertidumbre política causada por la muerte cruzada, no han permitido que el riesgo país baje de los 1.200 puntos durante 2023.

### CONCLUSIONES Y PREVISIONES

El Ecuador creció 2,95% en 2022 y lo que viene de 2023 aún es incierta con relación a la alta incertidumbre que experimentan los mercados mundiales. Según estimaciones del FMI y BCE, la expansión económica para el Ecuador fluctuará entre 2,6% y 3,1% en 2023. Según el Ministerio de Economía y Finanzas, el Ecuador crecerá por encima del promedio de Sudamérica (1,6%), y únicamente por debajo de Paraguay (4,5%). Según el gobierno, se esperan los siguientes incrementos en cada uno de los componentes del PIB: formación bruta de capital fijo en 3,4%, consumo de los hogares en 3,2%, importaciones en 3,1%, exportaciones en 2,5% y gasto de gobierno en 0,5%. De acuerdo con esta previsión, las 18 industrias analizadas por el BCE crecerán en 2023. Los sectores que reportarán un mayor crecimiento son: petróleo y minas, construcción, pesca (excepto de camarón) y, alojamiento y servicios de comida<sup>10</sup>.

No obstante, el resultado anterior, dependerá de factores externos como el precio del petróleo, el desembolso de recursos por parte de organismos multilaterales, el aumento en las exportaciones y el flujo de remesas. El aumento generalizado de los precios, la reforma tributaria y la inestabilidad política han desacelerado el

<sup>10</sup> <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporto-un-crecimiento-interanual-de-4-3-en-el-cuarto-trimestre-de-2022>

consumo de los hogares privados, especialmente de la clase media. Se espera que este comportamiento se mantenga en el primer semestre de 2023.

Un reto adicional al que se enfrenta la economía ecuatoriana es la incertidumbre causada por la muerte cruzada, que ocasionó la convocatoria de elecciones anticipadas para el 20 de agosto. Esto podría tener un impacto sobre las decisiones de crédito concedido por la banca y las inversiones del sector privado, ya que bajo el presente estado de incertidumbre las entidades del sector financiero podrían posponer ciertas decisiones hasta conocer el rumbo político que tomaría el país con el nuevo presidente.

Por otra parte, el panorama fiscal del país se muestra bastante complejo para el presente año y los períodos subsiguientes. Desde la Corporación de Estudios para el Desarrollo (Cordes)<sup>11</sup> detallan que el déficit podría posicionarse 1,8 puntos porcentuales por encima de lo proyectado en el Presupuesto General del Estado (2,2% del PIB). De hecho, en el primer semestre de 2023, se ha observado una caída anual en los ingresos petroleros, recaudación de Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) y menor entrada a las arcas públicas por concepto de Impuesto al Valor Agregado<sup>12</sup> (IVA). Esto ha llevado a que los ingresos del Estado se reduzcan 9,4%. Así mismo, los estragos causados por el fenómeno de El Niño y el posible detenimiento de la explotación petrolera en el Yasuní ITT podrían poner más presión sobre la sostenibilidad fiscal.

Además de las elecciones presidenciales, el 20 de agosto de 2023 se realizará la consulta popular sobre el Yasuní. Los ecuatorianos decidirán si el bloque petrolero 43-ITT deberá permanecer bajo tierra indefinidamente<sup>13</sup>. Actualmente, el bloque ITT aporta alrededor de USD 1.200 millones anuales a la economía ecuatoriana, lo cual representa cerca del 2% del PIB ecuatoriano en 2022. Del resultado de la consulta dependerá la producción petrolera del país en los siguientes años, así como también las predicciones del crecimiento y la situación laboral que el sector genera.

Otro evento por considerar es el fenómeno de El Niño, que se prevé llegará al país desde los meses de julio y agosto. La presencia de El Niño en el Ecuador afectará a varios segmentos de la industria. Los sectores productivos, por ejemplo, podrían enfrentar problemas logísticos, ausentismo laboral y falta de materias primas. La infraestructura será el sector más afectado por este fenómeno ya que las lluvias, deslaves e inundaciones podría resultar en el cierre y afectación de vías, impacto en fuentes de abastecimiento de agua potable, y en la distribución de la energía eléctrica<sup>14</sup>.

## SECTOR AUTOMOTRIZ

### CONTEXTO: el sector automotriz genera su mayor aporte a la economía desde la actividad comercial.

El sector automotriz ecuatoriano se conforma por dos grandes subactividades: la fabricación de vehículos, y el comercio y reparación de vehículos y motocicletas. El mayor aporte de esta industria hacia la economía proviene desde el sector comercial que representó aproximadamente 45% de las ventas nacionales en marzo de 2023<sup>15</sup>.

El sector automotriz lideró la reactivación económica del Ecuador en 2022. Las actividades productivas que lideran la economía del país como la construcción, agricultura, industria, y comercio, requieren de vehículos para el transporte de mercancías, materiales, y personas. Por esta razón se impulsaron las ventas de vehículos durante 2022, resultando en un mayor aporte al fisco y a la recuperación de trabajo.

Según la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE), la subactividad de comercio automotriz que corresponde a la fabricación de vehículos generó 3.348 puestos de trabajo en 2022. El comercio y reparación de vehículos y motocicletas generó 103.254 puestos de trabajo en el mismo año, lo que resultó en un total de 106.602 empleos generados por la industria. Más de 90% de este empleo corresponde al área urbana, con participación de 90,1% de hombres y 9,9% de mujeres.

El primer cuatrimestre de 2023 alcanzó un récord histórico en ventas para el sector con 46.555 vehículos nuevos vendidos, cifra que no ha sido alcanzada en más de 10 años. Además, los vehículos vendidos en abril 2023 alcanzaron niveles pre-pandemia. En lo que lleva del año, estas ventas mostraron un incremento de 11%

<sup>11</sup> <https://www.cordes.org/publicacion/opina/2023/junio/Cual%20es%20la%20situacion%20fiscal%20que%20va%20a%20dejar%20el%20gobierno%20a%20su%20sucesor.pdf>

<sup>12</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ingresos-presupuesto-petroleo-impuestos/>

<sup>13</sup> <https://www.primicias.ec/primicias-tv/elecciones-presidenciales-2023/bloque-itt-extraccion-petrolera-yasuni/>

<sup>14</sup> <https://www.elcomercio.com/actualidad/consecuencias-fenomeno-nino-ecuador.html>

<sup>15</sup> Boletín de cifras del sector productivo mayo 2023 (MPCEIP)

en ventas de vehículos nuevos con respecto al mismo periodo el año anterior. Este crecimiento estuvo impulsado por el segmento de camionetas que creció 20% y apoyó fuertemente la demanda de vehículos livianos en comparación al año anterior.

En la banca, el crédito otorgado para la compra de vehículos en lo que va del año superó los USD 685 millones, reportando un crecimiento anual de 13,41% con respecto al mismo periodo el año anterior. Además, como estrategia para captar más clientes e impulsar la compra de vehículos, las concesionarias que ofrecen crédito directo redujeron la tasa de interés por debajo del promedio del sistema financiero en 2022. Esto permitió que el comportamiento del sector haya sido muy dinámico y que las unidades vendidas hayan superado -incluso- las registradas en 2019 y se encuentren en crecimiento.

**DESEMPEÑO ECONÓMICO GENERAL: la comercialización de vehículos eléctricos e híbridos ha empezado a tomar fuerza en el mercado nacional.**

A 2023, las estadísticas de la AEDE señalan que el parque automotor de Ecuador supera los 2,5 millones de vehículos livianos (automóviles, SUVs y camionetas) y más de 368 mil vehículos comerciales (camiones, buses y vans), lo que implica un parque automotor de cerca de 2,9 millones de unidades. La edad promedio del parque automotor es de 16 años, concentrándose 37% de los vehículos en antigüedad entre los 6-16 años. Un 20% se concentra en vehículos entre 1 y 5 años de antigüedad, mientras que un 5% en nuevos (menos de un año). Un 39% restante de vehículos correspondieron a aquellos con una antigüedad mayor a 16 años. Pichincha y Guayas se destacan como aquellas provincias con mayor participación en el parque automotor, equivalente a 61%<sup>16</sup> de forma agregada.

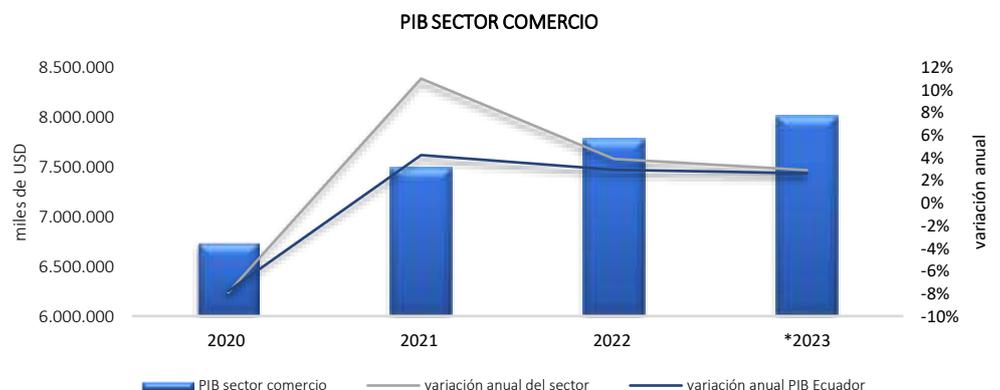
La importación de vehículos se ha incrementado debido al ingreso de nuevas empresas de origen asiático y europeo, quienes en conjunto participaron con 60% del mercado en 2022. La firma de acuerdos comerciales favoreció a esta industria a través de la reducción en el costo de los aranceles a pagar, hecho que se reflejó en menores precios de venta y en una mayor oferta al público.

Cabe destacar que la comercialización de vehículos eléctricos e híbridos ha empezado a tomar fuerza en el mercado nacional en los últimos años. Las ventas de vehículos híbridos en 2022 totalizaron 6.800 unidades, un 59% más frente a 2021. Durante el primer cuatrimestre de 2023, se registró un crecimiento de 80% con relación al mismo periodo del año anterior en cuanto a la venta de vehículos eléctricos e híbridos, con 3.340 unidades vendidas.

**SECTOR MACROECONÓMICO**

PIB del sector: 2022 tuvo un crecimiento de 3,9%, menor al alcanzado en 2021.

El sector automotriz no cuenta con una desagregación específica para determinar el nivel de producción, debido a lo cual, para el análisis se ha considerado a la actividad comercial agregada para determinar la evolución obtenida, considerando que 80% de la actividad comercial corresponde a la industria automotriz<sup>17</sup>.



Fuente: BCE  
\*Previsión BCE

<sup>16</sup> AEADE boletín sector automotor en cifras, abril 2023, No. 80

<sup>17</sup> Entre enero y septiembre de 2021, con base a datos de la AEADE, un total de 71.055 unidades fueron importadas, mientras que 11.943 unidades fueron ensambladas, bajo estos datos se calculó la participación de la industria comercial y manufacturera, que refieren una participación de 80% y 20%, respectivamente.

En 2021, el PIB del sector comercial tuvo un crecimiento de 11% con relación a 2020, con un valor de USD 7.485.401 miles. El siguiente año, 2022, el sector mostró crecimiento de 3,9%, aunque menor al alcanzado en 2019. Cabe recalcar que el tercer trimestre de 2022 se vio afectado por las paralizaciones suscitadas en junio que interrumpieron las actividades -particularmente comerciales- durante 18 días. El sector automotriz no estuvo exento de los efectos del paro por lo que en junio de 2022 las unidades de vehículos vendidas se redujeron en 10,5%, y resultó en la cifra más baja del año. Las previsiones del Banco Central del Ecuador (BCE) incluyen un crecimiento del PIB comercial a un valor de USD 8.006.854 miles, un 2,9% mayor al de 2022. Este valor sería similar al de las previsiones de la economía ecuatoriana, que se prevé crezca un 2,6%.

[Inflación: el aumento en la inflación mundial también ha afectado al sector automotriz, sin embargo, no a niveles tan altos como en otros productos.](#)

A partir de 2022, la inflación mundial incrementó, y con ello los precios de distintos productos al consumidor. La venta de vehículos constituye una gran parte del sector automotriz, por lo cual el poder adquisitivo del consumidor para estos vehículos es relevante para la industria. La inflación para la adquisición de vehículos ha aumentado desde 2020, al igual que las tendencias mundiales, sin embargo, no a niveles tan altos como en otros productos. Desde julio 2022 la variación de estos precios ha disminuido, con 2,6% en su punto más alto y 1,7% reportado en noviembre 2022. En lo que lleva del 2023, la inflación continúa disminuyendo, con un valor de 1,13% reportado en marzo 2023.

**ÍNDICE DE PRECIOS ADQUISICIÓN DE VEHÍCULOS**



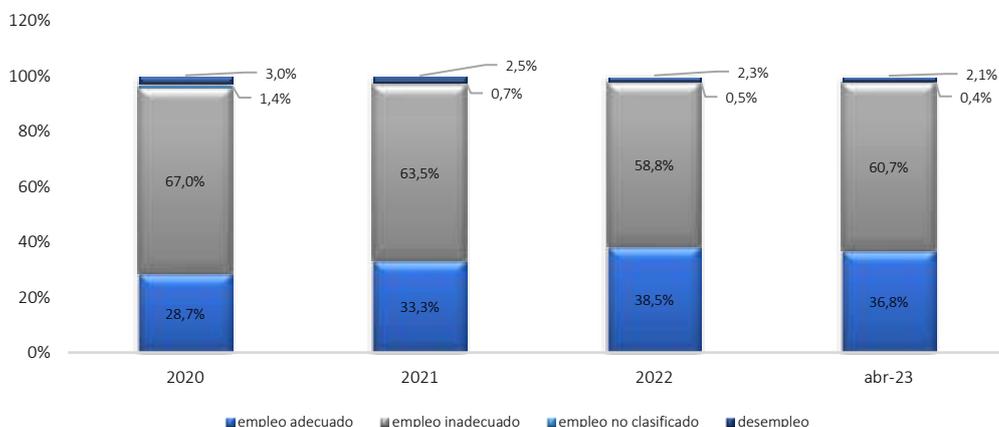
Fuente: INEC

**SECTOR MICROECONÓMICO**

[Empleo: en 2021, la industria de comercio automotriz y las actividades conexas registraron más de 155 mil empleados en Ecuador.](#)

Para la clasificación del mercado laboral del sector automotriz, se ha utilizado los datos del sector comercial, por la misma razón mencionada anteriormente.

**EMPLEO SECTOR COMERCIAL**

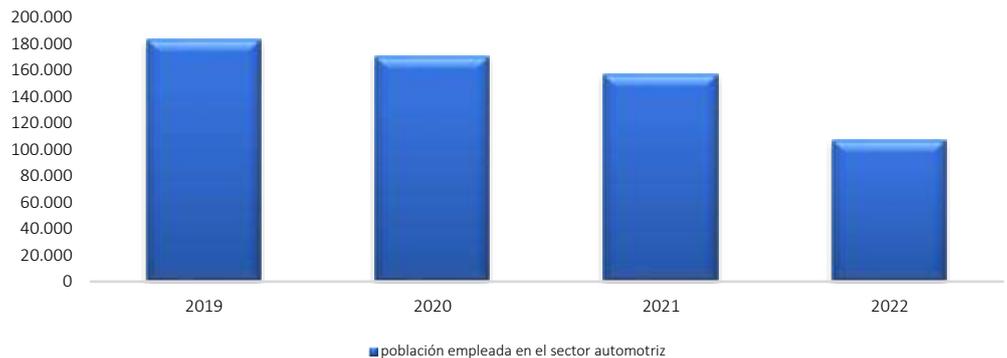


Fuente: INEC

En 2021, el porcentaje de personas en el sector bajo empleo adecuado aumentó, con relación al año anterior que tuvo cifras bajas por la situación de pandemia. En 2022, este porcentaje continuó incrementando hasta 38,5%, sin embargo, esto significa que más de 50% de los trabajadores en este sector trabajan bajo condiciones informales. Las cifras de abril 2023 son similares a las de 2022, con un aumento de cerca de 2% en empleo inadecuado.

En 2021, el sector empleó a 155.943 personas, según las cifras de la AEADE, de las cuales 152.968 se dedicaron al comercio y reparación de vehículos y motocicletas, y 2.975 personas dedicadas a la fabricación de vehículos. El número de personas empleadas en el sector disminuyó en 2022, resultando en 106.602 personas empleadas.

**EMPLEO TOTAL SECTOR AUTOMOTRIZ**

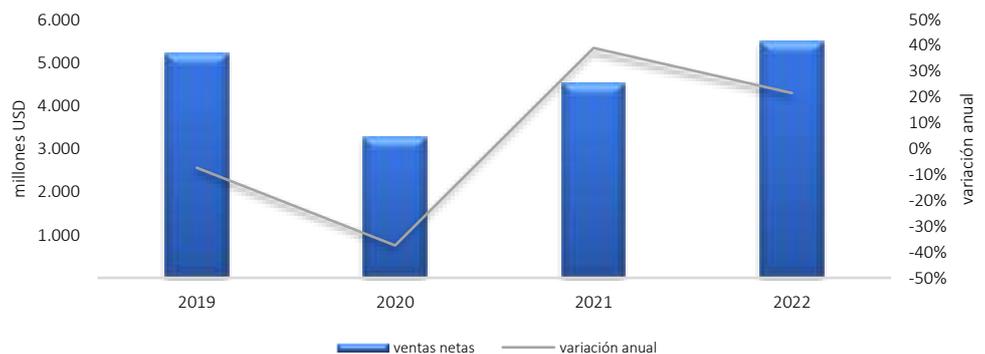


Fuente: AEADE

[Ventas: en los meses de enero a abril de 2023 se vendieron 46.555 unidades, un 11% más que en el mismo periodo del año anterior.](#)

Las ventas netas de vehículos en 2020, según el SRI, disminuyeron en 37,45% con respecto a 2019. En 2021, este valor fue de aproximadamente USD 4.517 millones, lo que mostró un crecimiento de 38,95% anual. En 2022, el crecimiento en ventas netas se mantuvo, sin embargo, no al nivel de aceleración que tuvo en 2021. Este año se reportó una variación anual de 21,48% y un valor de alrededor de USD 5.487 millones.

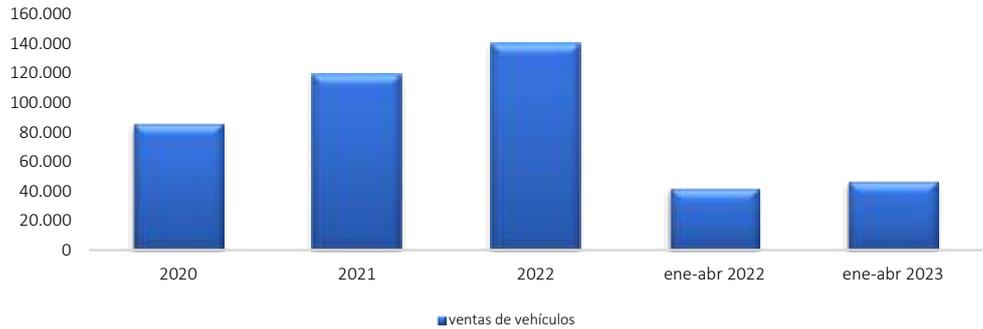
**VENTAS NETAS DE VEHÍCULOS**



Fuente: SRI

En términos de unidades de vehículos nuevos vendidos, la AEADE reportó un crecimiento de 39% en 2021, con relación a 2020. Este año las ventas fueron de más de 119 miles de vehículos nuevos. En 2022, nuevamente se reportó un crecimiento en ventas, aunque menor, de alrededor de 17%. En los meses de enero a abril de 2023 se vendieron 46.555 unidades, un 11% más que en el mismo periodo del año anterior. Durante estos meses, la venta de vehículos comerciales creció 6,6%, pero el segmento de camiones actualmente registra una caída de 5,5%. Por otro lado, aumentó la demanda de vehículos para el transporte de pasajeros (VAN en 26% y buses en 98%). Contrario al desempeño de los vehículos, las ventas de motocicletas muestran una desaceleración este año de 5,6% en comparación al mismo periodo del año anterior.

**VENTA DE VEHÍCULOS NUEVOS**

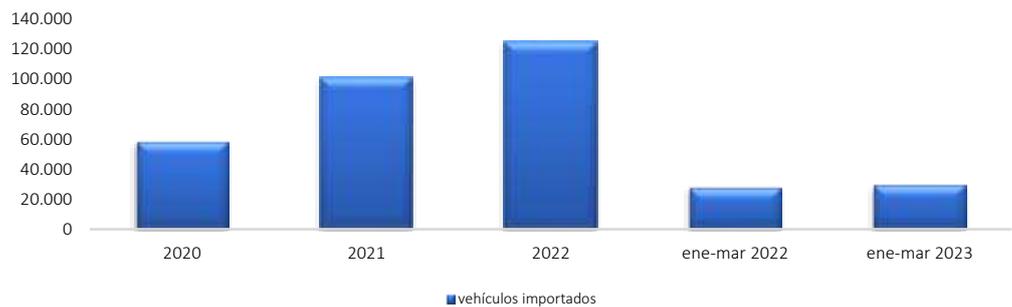


Fuente: AEADE

Por marca, la participación en las ventas de vehículos en los meses de enero a abril 2023 estuvo liderada por Chevrolet (18,3%), seguido por Kia (16,5%) y Toyota (6,8%), entre los principales participantes. Es importante mencionar que las marcas de origen chino en conjunto representaron más del 22% de ventas en estos meses y, actualmente representarían cerca de 38% del mercado nacional.

Los resultados anteriores explican además el aumento en la importación de vehículos que de 2021 a 2022 aumentaron 23,6%. Además, las importaciones de vehículos de enero a abril de este año totalizaron 30.013 unidades, aproximadamente un 7% más en comparación al mismo periodo en 2022.

**VEHÍCULOS IMPORTADOS**



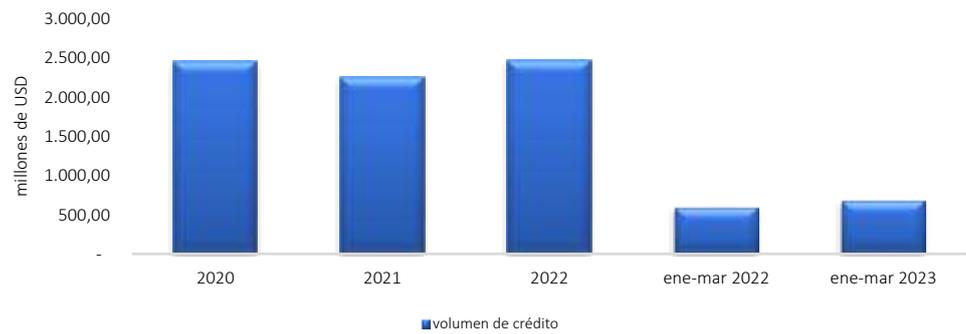
Fuente: AEADE

[Volumen de crédito: las cifras evidenciaron que el volumen de crédito desembolsado por la banca privada en 2022 superó los USD 2.464 millones, reportando un crecimiento anual de 9,1%.](#)

Las cifras de volumen de crédito<sup>18</sup> publicadas por la Superintendencia de Bancos evidenciaron que en 2022 la actividad automotriz demandó más crédito frente a 2021, aunque sigue siendo inferior al compararlo con el periodo prepandemia. Las cifras evidenciaron que el volumen de crédito desembolsado por la banca privada en 2022 fue de USD 2.464 millones, es decir, 9,12% mayor a la cifra alcanzada en el año previo. De enero a marzo 2023, el volumen de crédito desembolsado fue de USD 685 millones, mostrando una variación de 13% más que en enero a marzo de 2022. Entre las principales entidades financieras que han otorgado crédito este año se encuentran el Banco de la Producción S.A. Prohubanco (49%), Banco Guayaquil S.A. (15%), Banco Pichincha C.A. (12%), y Banco Internacional (11%).

<sup>18</sup> Corresponde a las cifras publicadas por la SB para los años 2019, 2020 y 2022.

**VOLUMEN DE CRÉDITO VENTA DE VEHÍCULOS AUTOMOTORES**



Fuente: Superintendencia de Bancos

**COMPETITIVIDAD Y FACTORES EXÓGENOS**

El sector automotriz ecuatoriano tradicionalmente ha estado constituido por grandes grupos económicos quienes a través de la representación de marcas han dominado el mercado, sin embargo, la relación con la China como socio estratégico para la región Latinoamericana, permitió explotar e incrementar la oferta de productos, a través de economías de escala. A lo anterior se ha sumado el auspicio y respaldo de varias firmas reconocidas en el mercado nacional a productos de origen asiático.

Desde la aprobación de la Resolución No. 025 del Comité de Comercio Exterior -COMEX que estableció un arancel de 0% para la importación de partes y piezas importadas (CKD) en proyectos nuevos, la industria china ganó mayor participación en el mercado automotor ecuatoriano, desplazando al sector ensamblador nacional. Anteriormente una de las mayores barreras de entrada dentro de este sector justamente era la elevada carga arancelaria, sin embargo, desde 2018, según cifras del COMEX, la China se constituyó como el principal origen de automóviles, así como partes y piezas, desplazando a Corea del Sur.

Pese a lo anterior, la alta carga impositiva sigue siendo una barrera para el ingreso de nuevos competidores, cuyo efecto en algunos vehículos, según la CINAIE, conlleva a que el valor del vehículo en el mercado ecuatoriano se incremente hasta en 40% en su precio de venta al público. Esto implica que las empresas deben contar con alta liquidez y rotación de ventas, producto de una participación prolongada en el mercado. No obstante, es preciso mencionar que ha habido algunos avances en la reducción de carga tributaria de algunos segmentos. Por ejemplo, el caso de los vehículos eléctricos para los cuales la tarifa del Impuesto a los Consumos Especiales se eliminó, o el caso del programa Camioneta Productiva<sup>19</sup> que estableció un portafolio de camionetas que gozan de la exoneración del ICE para fomentar la actividad agrícola.

**PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES**

El sector automotriz pertenece al sector comercial, mismo que aporta en más de 10% al PIB. A su vez, la industria automovilística genera más de 106 mil empleos, los cuales, provienen de actividades conexas como la comercialización de autos, mantenimiento y talleres, venta de partes y piezas, alquiler de vehículos, entre otras actividades.

En 2022 el dinamismo del sector se mantuvo con un crecimiento de ventas. El primer cuatrimestre de 2023 se superaron las 46 mil unidades vendidas, lo cual -según la AEADE- representó una cifra récord. Los vehículos tipo SUV, automóviles y camionetas son los principales motores vendidos del sector. A su vez, el ingreso de marcas de origen chino que han pasado a tener una importante cuota del mercado local desde hace un par de años atrás, ha permitido aumentar la competencia en precios dentro del sector.

El crédito destinado por los bancos privados en 2022 creció en 9,1%, evidenciando un mayor dinamismo en esta industria, fruto del retorno a las actividades económicas, que han motivado la compra de vehículos. Asimismo, el volumen de crédito en los meses que van del año ha aumentado en relación con el mismo periodo de 2022, mostrando un posible aumento en el crédito total que se otorgará en 2023.

<sup>19</sup> <https://www.produccion.gob.ec/camioneta-productiva-llega-para-facilitar-la-logistica-del-sector-agropecuario-acuicola-pesquero-floriculor-y-silvicultor/>

Tras haber reportado crecimiento de dos dígitos por dos años consecutivos y haber roto récord de ventas, este año el sector automotor espera un crecimiento de ventas que oscile entre 2% y 3% y con una proyección de entre 135.000 y 138.000 de unidades, de los cuales un 13% correspondería a la producción nacional<sup>20</sup>.

**POSICIÓN COMPETITIVA**

AUTOMEKANO CÍA. LTDA. es una empresa perteneciente al sector Automotriz, opera en a nivel nacional con varias sucursales en las principales ciudades en la venta de vehículos livianos y pesados. La Compañía se encuentra entre las 20 empresas más grandes de 363 registradas en la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros bajo la categoría CIU G45, al cierre de 2022<sup>21</sup>.

COMPETENCIA (DICIEMBRE 2022)	INGRESOS (USD)	ACTIVOS (USD)	PATRIMONIO (USD)	UTILIDAD NETA (USD)	ROE
General Motors del Ecuador S.A.	613.806.000	243.790.000	155.600.000	14.797.000	9,51%
Aekia S.A.	354.120.469	299.654.265	140.463.385	19.549.599	13,92%
Toyota del Ecuador S.A.	288.980.511	87.569.200	25.185.869	6.662.770	26,45%
Importadora Tomebamba S.A.	211.687.671	206.994.184	61.160.744	5.479.359	8,96%
Automotores y Anexos S.A. (A.Y.A.S.A.)	202.628.991	150.999.868	77.449.778	11.256.917	14,53%
Maquinarias y Vehículos S.A. MAVESA	193.381.424	284.799.725	128.563.000	2.476.951	1,93%
Asiauto S.A.	188.557.523	108.138.397	59.093.071	6.330.965	10,71%
<b>AUTOMEKANO CÍA. LTDA.</b>	<b>127.978.380</b>	<b>68.063.991</b>	<b>19.089.934</b>	<b>4.758.259</b>	<b>24,93%</b>

Fuente: SCVS

La compañía destaca en la participación de mercado, mediante dos de sus productos.

- Distribución de Camiones de marca UD TRUCKS con 1,90% en el segmento de Camiones
- Distribución de Furgonetas de marca KING LONG con 3,90% en el segmento de Furgonetas

Desde el enfoque por marcas de vehículos, el Emisor considera como principal competencia a: Chevrolet, KIA, Hyundai, JAC, Cherry, Hino y Sinotruk.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una moderada posición en su sector a pesar de la competencia existente y la trayectoria en el mercado. Además, las marcas chinas han tenido un importante crecimiento en los últimos años, aspecto que brinda perspectivas positivas de crecimiento ya que la Empresa junto al Grupo Ambacar mantienen la distribución exclusiva de Soueast, Great Wall, DFSK y King Long, marcas con altos estándares de calidad y diseño.

**PERFIL INTERNO**

**GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN**

AUTOMEKANO CÍA. LTDA. es una empresa dedicada a la compra, venta, intermediación, consignación, correduría, permuta, distribución, arrendamiento, importación y exportación de automotores, vehículos, camiones, maquinaria y equipos de construcción vial, así como de acoplados, tractores, motores nuevos o usados.

<b>2023</b> ACTUALIDAD	La empresa cuenta 18 años en el mercado, lo que la ha ayudado a posicionarse como una de las marcas más sólidas y reconocidas en el mercado.
<b>2022</b> VEHÍCULOS 100% ELÉCTRICOS	AUTOMEKANO CÍA. LTDA. presentó dos vehículos de la marca china DSFK con autonomía 100% eléctrica en el AUTOSHOW 2022, presentando su compromiso con el cuidado del medio ambiente.
<b>2021</b> TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ	AUTOMEKANO CÍA. LTDA. Celebró su Primera Titularización de Cartera Automotriz el martes 14 de septiembre de 2021.
<b>2017</b> DISTRIBUCIÓN DE VEHÍCULOS LIVIANOS	AUTOMEKANO CÍA. LTDA. asume la distribución de vehículos livianos SOUEAST y KING LONG, marcas destacadas por sus altos estándares de calidad y diseño.

<sup>20</sup> <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/un-ligero-crecimiento-en-ventas-preve-el-sector-automotriz-de-ecuador-en-este-2023-pese-a-mas-desafios-nota/>

<sup>21</sup> Última información pública disponible

**2009 AUMENTO DE CAPITAL** La Junta General de Socios reunida el 26 de marzo de 2009, aprobó el aumento de capital de la compañía de USD 1.300 millones, sumando un capital social de USD 3.500 millones, que se lo hizo mediante la cuenta de utilidades de 2008.

**2006 AMPLIACIÓN OBJETO SOCIAL** La Junta Universal de Socios reunida el 16 de marzo de 2006, procedió a la ampliación del objeto social y reformó el Artículo tercero de Estatuto Social.

**2005 DISTRIBUCIÓN DE VEHÍCULOS PESADOS** En 2005 AUTOMEKANO CÍA. LTDA. se convierte en distribuidor exclusivo de importantes marcas de vehículos pesados, destacando entre UD TRUCKS, JCB, VIBROMAX y LEE BOY ROSCO.

**2005 CONSTITUCIÓN** AUTOMEKANO CÍA. LTDA. se constituye el 20 de enero de 2005 ante el Notario Séptimo del cantón Ambato, capital de la provincia de Tungurahua e inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón.

Fuente: AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

La empresa tiene cómo visión: "Ser socio ideal de nuestros clientes proveyendo soluciones innovadoras para el crecimiento de sus negocios"

AUTOMEKANO CIA. LTDA. inició en el Ecuador en el año 2005, como un nuevo brazo comercial del Grupo Ambacar con el objetivo de complementar la línea de productos de servicio del sector automotriz ecuatoriano. A pesar de ser una empresa relativamente nueva en el segmento de venta de vehículos pesados y maquinarias, los socios de AUTOMEKANO CÍA. LTDA. mantienen una amplia trayectoria en el área de financiamiento, dado que hasta el año 2012, eran propietarios de la Financiera UNIFINSA, ubicada en la ciudad de Ambato. Además, AUTOMEKANO CÍA. LTDA. está asesorado externamente por ejecutivos financieros cuya función fue la de implementar procesos de creación, control y cobranza de cartera.

El capital suscrito de la compañía es de USD 3.500.000 (acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00), perteneciente a las familias Vásconez Callejas y Naranjo Vásconez.

SOCIOS AUTOMEKANO CÍA. LTDA.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Vasher Invest Holding S.A.S	Ecuador	1.243.000,00	36%
Vásconez Callejas Hernán Francisco	Ecuador	1.143.000,00	33%
Fanmi S.A.S	Ecuador	282.000,00	8%
Vásconez Callejas Cecilia	Ecuador	275.000,00	8%
Vásconez Callejas Isabel	Ecuador	275.000,00	8%
Naranjo Vásconez Andrea Isabel	Ecuador	70.500,00	2%
Naranjo Vásconez José Martin	Ecuador	70.500,00	2%
Naranjo Vásconez Juan Pablo	Ecuador	70.500,00	2%
Vásconez Callejas Dolores	Ecuador	70.500,00	2%
<b>Total</b>		<b>3.500.000,00</b>	<b>100%</b>

Fuente: SCVS

En lo que respecta al compromiso de los socios, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos han demostrado un alto compromiso con la empresa, situación que se ve demostrada ya que los principales socios son quienes llevan la administración de la empresa y mantienen relación con otras empresas alineadas al sector, lo que evidentemente acentúa su compromiso.

A la fecha del presente informe AUTOMEKANO CÍA. LTDA. no presenta vinculación de capital en otras empresas.

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial, evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	VINCULADO	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Maquinaria Naranjo Vásconez MAQUINAVA S.A.	Naranjo Vásconez Andrea Isabel	Accionariado/Administración	Activa
	Naranjo Vásconez José Martin	Accionariado	
	Naranjo Vásconez Juan Pablo	Accionariado/Administración	
	Vásconez Callejas Dolores	Accionariado	
Maderas y Arquitecturas MADEARQ S.A.	Naranjo Vásconez Andrea Isabel	Accionariado/Administración	Activa
	Naranjo Vásconez José Martin	Accionariado	
	Naranjo Vásconez Juan Pablo	Accionariado/Administración	

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	VINCULADO	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
PYANACONSTRUC Cía. Ltda.	Vásconez Callejas Dolores	Accionariado	Activa
	Naranjo Vásconez Andrea Isabel	Administración	
Ecuatran S.A.	Naranjo Vásconez Andrea Isabel	Accionariado	Activa
	Naranjo Vásconez José Martin	Accionariado	
	Naranjo Vásconez Juan Pablo	Accionariado	
	Vásconez Callejas Carmen	Accionariado	
	Vásconez Callejas Cecilia	Accionariado	
	Vásconez Callejas Dolores	Accionariado	
	Vásconez Callejas Santiago	Accionariado/Administración	
Textiles Industriales Ambatenos S.A. TEIMSA	Naranjo Vásconez Andrea Isabel	Accionariado	Activa
	Naranjo Vásconez José Martin	Accionariado	
	Naranjo Vásconez Juan Pablo	Accionariado	
	Vásconez Callejas Cecilia	Accionariado	
	Vásconez Callejas Cecilia	Accionariado	
	Vásconez Callejas Hernán Francisco	Accionariado	
	Vásconez Callejas Santiago	Accionariado	
Continental Tire Andina S. A.	Naranjo Vásconez Andrea Isabel	Accionariado	Activa
	Vásconez Callejas Cecilia	Accionariado	
	Vásconez Callejas Hernán Francisco	Accionariado	
	Vásconez Callejas Santiago	Accionariado	
Pyanaconstruc Cía. Ltda.	Naranjo Vásconez Andrea Isabel	Accionariado	Activa
	Naranjo Vásconez José Martin	Accionariado	
	Naranjo Vásconez Juan Pablo	Accionariado	
Andujar S.A.	Naranjo Vásconez Andrea Isabel	Accionariado	Activa
	Vásconez Callejas Hernán Francisco	Accionariado	
	Vásconez Callejas Santiago	Accionariado	
Textil Santa Rosa Texsaro C.A.	Naranjo Vásconez Andrea Isabel	Accionariado	Activa
	Naranjo Vásconez José Martin	Accionariado	
	Naranjo Vásconez Juan Pablo	Accionariado	
Logística Empresarial, LEMPRESA S.A.	Naranjo Vásconez Andrea Isabel	Accionariado	Activa
	Naranjo Vásconez José Martin	Accionariado	
	Naranjo Vásconez Juan Pablo	Accionariado	
	Vásconez Callejas Carmen	Accionariado	
	Vásconez Callejas Cecilia	Accionariado	
	Vásconez Callejas Dolores	Accionariado	
	Vásconez Callejas Hernán Francisco	Accionariado	
	Vásconez Callejas Isabel	Accionariado	
	Vásconez Callejas Santiago	Accionariado/Administración	
Ciudad del Auto CIAUTO Cía. Ltda.	Naranjo Vásconez Andrea Isabel	Accionariado	Activa
	Naranjo Vásconez José Martin	Accionariado	
	Naranjo Vásconez Juan Pablo	Accionariado	
	Vásconez Callejas Carmen	Accionariado	
	Vásconez Callejas Cecilia	Accionariado	
	Vásconez Callejas Dolores	Accionariado	
	Vásconez Callejas Hernán Francisco	Accionariado/Administración	
Vásconez Callejas Isabel	Accionariado		
Constructora Azahares S.A.S.	Naranjo Vásconez Andrea Isabel	Accionariado	Activa
	Naranjo Vásconez Juan Pablo	Accionariado/Administración	
	Vásconez Callejas Dolores	Accionariado	
Arboriente S.A.	Vásconez Callejas Carmen	Accionariado	Activa
	Vásconez Callejas Cecilia	Accionariado	
	Vásconez Callejas Dolores	Accionariado	
	Vásconez Callejas Hernán Francisco	Accionariado	
Ambacar Cía. Ltda.	Vásconez Callejas Santiago	Accionariado/Administración	Activa
	Vásconez Callejas Carmen	Accionariado	
	Vásconez Callejas Cecilia	Accionariado	
	Vásconez Callejas Dolores	Accionariado	
	Vásconez Callejas Hernán Francisco	Accionariado/Administración	
Madervas S.A.	Vásconez Callejas Santiago	Accionariado/Administración	Activa
	Vásconez Callejas Carmen	Accionariado	
	Vásconez Callejas Dolores	Accionariado	
	Vásconez Callejas Hernán Francisco	Accionariado/Administración	
Fanmi S.A.S.	Vásconez Callejas Santiago	Accionariado/Administración	Activa
	Vásconez Callejas Carmen	Accionariado	
Programauto Plancar S.A.	Vásconez Callejas Carmen	Accionariado	Activa
	Vásconez Callejas Cecilia	Accionariado	
	Vásconez Callejas Dolores	Accionariado	
	Vásconez Callejas Hernán Francisco	Accionariado/Administración	
Plasticaucho Industrial S.A.	Vásconez Callejas Cecilia	Accionariado	Activa

COMPAÑÍAS RELACIONADAS	VINCULADO	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Corporacion Favorita C.A.	Vásconez Callejas Cecilia	Accionariado	Activa
Vulcatech S.A.	Vásconez Callejas Cecilia	Accionariado	Activa
Madervas S.A.	Vásconez Callejas Cecilia	Accionariado	Activa
Vicunha Ecuador S.A.	Vásconez Callejas Dolores Vásconez Callejas Santiago	Accionariado Accionariado	Activa
Vch-Services S.A.S.	Vásconez Callejas Hernán Francisco	Accionariado/Administración	Activa
Katakan Invest Holding S.A.S.	Vásconez Callejas Hernán Francisco	Accionariado/Administración	Activa
Importadora Tomebamba S.A.	Vásconez Callejas Hernán Francisco	Accionariado	Activa
Provedora Para Metalmeccanica e Industrias PROMETIN Cía. Ltda.	Vásconez Callejas Hernán Francisco	Accionariado	Activa
Impritsa S. A.	Vásconez Callejas Hernán Francisco	Accionariado	Activa
Faauto S.A.	Vásconez Callejas Isabel	Accionariado/Administración	Activa
Umarla S.A.	Vásconez Callejas Isabel	Accionariado	Activa
Svc-Services S.A.S.	Vásconez Callejas Santiago	Accionariado/Administración	Activa
Vasher Invest Holding S.A.S.	Vásconez Callejas Santiago	Accionariado/Administración	Activa

Fuente: SCVS

La Junta General de Socios es el órgano supremo integrado por los socios legalmente convocados y reunidos en el número suficiente para conformar el quórum y la administración de la compañía se ejerce por medio del Presidente y Gerente General los cuales serán nombrados por la Junta General de Socios. Las sesiones de las Juntas Generales serán de carácter ordinarios y extraordinarios, las juntas ordinarias se reunirán al menos una vez al año, dentro de los tres posteriores meses a la finalización del ejercicio económico de la compañía.

AUTOMEKANO CÍA. LTDA. actualmente cuenta con 212 empleados, siendo 22 más que la revisión pasada, divididos en distintas áreas operativas. La compañía cuenta con planes de capacitación periódicas y se realiza evaluaciones de desempeño. Al momento la Compañía no mantiene formalmente implementadas prácticas de gobierno corporativo, ni dispone de políticas de responsabilidad social. Sin embargo, los directivos que están al frente de la empresa mantienen reconocimiento en el sector automotriz e incluso son accionistas de otras empresas vinculadas a esta industria.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el personal de la compañía se encuentra altamente capacitado, tiene una amplia experiencia, cuenta con las competencias necesarias para ejecutar las funciones y desempeñarse en sus cargos respectivos, y sigue los principios y lineamientos corporativos.



Fuente: AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de su información la compañía dispone de diversos sistemas de información: Sistema ERP llamado ZEUS 2.000, Sistema CRM Ibuman Soft, Sistema de seguimiento a clientes móviles SIRENA y su base de datos principal es ORACLE. Se realiza un respaldo diario de la base de datos que son guardados en medios externos y en una cloud externa, y para información sensible de las principales gerencias se respalda en una nube privada.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una razonable estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de sistemas de administración y planificación que se han ajustado al desarrollo integral de todas las divisiones de la compañía.

A la fecha del presente informe, la empresa ha presentado certificados de cumplimiento de obligaciones patronales, con el Servicio de Rentas Internas y un certificado del buró de crédito, evidenciando que la compañía se encuentra al día con las instituciones financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. A la fecha no mantiene juicios laborales y bajo un orden de prelación no tiene compromisos pendientes que pudieran afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

## NEGOCIO

AUTOMEKANO CÍA.LTDA. comercializa maquinaria, camiones, vehículos y autobuses de alta calidad y con tecnología de vanguardia, que cumplen estándares internacionales de seguridad, brindando productos y servicio técnico especializado, garantizando la satisfacción de sus clientes, con innovación y capacitación continua en la compañía. Actualmente, la empresa cuenta con 24 agencias distribuidas en Guayaquil, Quito, Cuenca, El Coca, Esmeraldas, Ibarra, Latacunga, Machala, Manta, Portoviejo, Puyo, Quevedo, Riobamba, Salinas, Santo Domingo y Ambato, donde se encuentran sus oficinas centrales.

AUTOMEKANO CÍA. LTDA. y el Grupo Ambacar, cuentan con la distribución exclusiva en el Ecuador para las siguientes marcas:

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
JCB	Estos equipos están orientados a la construcción y mantenimiento de calles, caminos y carreteras. Los mayores clientes están enfocados en la industria de construcción y urbanismo.
KINGLONG	Línea cuyos principales modelos son las furgonetas provenientes de la fábrica china JOYLONG, cuentan con tecnología Japonesa de la marca Toyota. Están orientados al transporte ligero de pasajeros, con enfoque en transporte estudiantil.
SOUTHEAST	Esta marca es de la empresa china de capital mixto South East (Fujian) Motor Co. Ltd., en la cual Mitsubishi de Japón tiene un 25% de participación y además es el proveedor de los motores.
UD TRUCKS	Camiones de diversos tonelajes fabricados en Japón y/o en Tailandia y que son utilizados para el transporte interprovincial de carga.

Fuente: AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

AUTOMEKANO CÍA. LTDA. realiza ventas de contado y a crédito de sus diferentes equipos, maquinarias, motores, camiones, y vehículos y equipos en general. En caso de que los compradores estuvieren interesados en adquirir tales bienes a crédito, la compañía realiza un proceso de análisis de crédito y riesgos de personas (naturales o jurídicas) que requieren de financiamiento para la compra de tales bienes.

La Empresa ha implementado varias estrategias que le han permitido desarrollar el negocio de mejor manera y mostrar crecimientos muy interesantes tanto en ventas como en utilidad. A continuación, se enlista algunas de las estrategias implementadas:

- Apertura de nuevos puntos de venta.
- Gestión adecuada de inventario.
- Crédito directo a clientes en ciertas líneas de negocio.
- Manejo adecuado de relaciones con proveedores.
- Estrategias adecuadas de publicidad y marketing.

## POLÍTICAS PRINCIPALES

Parte de la estrategia del Emisor es la de otorgar crédito directo, aspecto por el cual AUTOMEKANO CÍA. LTDA. mantiene un proceso de análisis de crédito y riesgos de personas (naturales o jurídicas) que requieren de financiamiento para la compra de los vehículos.

Si el resultado de dicho análisis es favorable, AUTOMEKANO CÍA. LTDA. realiza una venta a crédito, en virtud de lo cual los clientes suscriben instrumentos de créditos, constituyen coberturas y se convierten en deudores de la compañía. Lo que le ha permitido a AUTOMEKANO CÍA. LTDA. generar un importante volumen de cartera integrada por instrumentos de crédito suscritos por los deudores, instrumentos que cuentan con diferentes medios de garantía: contratos de compraventa con reserva de dominio, contratos de prenda, fideicomisos de garantía entre otros y según corresponda, que recaen sobre los vehículos y maquinaria en general que es vendida a crédito.

El proceso de crédito lo lleva a cabo la empresa QUSKI o personas autorizadas en AUTOMEKANO CÍA. LTDA. con la aplicación del Manual de Políticas de Automekano. Dicho proceso parte de la calificación de solicitudes, que se divide en dos partes: precalificación de personas naturales y revisión de personas jurídicas. Esta separación permite realizar un ágil y eficaz filtro de solicitudes, con el objetivo de alcanzar tiempos de respuesta competitivos en el mercado y para que posteriormente los casos que se encuentren en la etapa final de análisis sean perfiles idóneos.

#### Personas Naturales

**Precalificación** de solicitudes se realizará con documentación mínima, que permita conocer de forma general el perfil del cliente, así como su relación deuda / ingreso, para determinar su capacidad de pago tentativa y el cumplimiento de la política establecida, mediante el envío de los siguientes documentos:

- Solicitud de venta a plazos.
- Copias de cédula y papeletas de votación (solicitantes).
- Si aplica, otros documentos específicos tales como: separación de bienes, disolución conyugal, capitulaciones matrimoniales o poderes legales que le facultan a un tercero comparecer para la firma de documentación habilitante.

**Análisis** conlleva la revisión integral y validación de documentos recibidos. Adicionalmente se realizará la verificación telefónica y/o visita de campo dependiendo el perfil del cliente, monto a financiar y/o necesidades de información, con la finalidad de evaluar:

- Contactabilidad del cliente y referencias familiares
- Veracidad de la información detallada en solicitud.
- Validación de ingresos totales para determinar la capacidad de pago real.
- Destino del vehículo.
- Origen de los fondos para la entrada.
- Otros (identificar casos de testaferrismo, egresos no declarados, etc.)

Una vez efectuada la validación y análisis de información, se realizará un Comité de Crédito por parte de QUSKI, luego del mismo y en ciertos casos donde los respaldos iniciales sean insuficientes, se podrá solicitar documentación complementaria, que servirá para la evaluación y generación de la respuesta definitiva.

Las notificaciones emitidas en esta etapa preliminar se resumen en los siguientes estatus:

- **Precalificado:** El perfil del cliente cumple con los requisitos y los ingresos declarados se ajustan a la cuota prevista para la adquisición del vehículo.
- **En revisión:** Existen una o varias observaciones sobre el perfil del cliente o capacidad de pago, que no permiten una toma de decisiones inmediata.
- **No recomendación:** El cliente no cumple con los estándares determinados por AUTOMEKANO y/o QUSKI.

Una vez efectuada la validación y análisis de información, se realizará un Comité de Crédito por parte de QUSKI, luego del mismo y en ciertos casos donde los respaldos iniciales sean insuficientes, se podrá solicitar documentación complementaria, que servirá para la evaluación y generación de la respuesta definitiva.

#### Personas Jurídicas

**Revisión** de solicitudes se realizará con documentación mínima, que permita conocer de forma general el perfil del cliente, el cumplimiento de la política establecida, score de los solicitantes (empresa y deudor solidario) y se realizará mediante el envío de los siguientes documentos:

- Solicitud de venta a plazos (persona jurídica y deudor solidario)
- Copias de cédula y papeletas de votación (deudor solidario)
- Nombramiento y autorización para endeudamiento del Representante legal.
- Si aplica, otros documentos específicos tales como: separación de bienes, disolución conyugal, capitulaciones matrimoniales o poderes legales que le facultan a un tercero comparecer para la firma de documentación habilitante.

**Análisis** conlleva la revisión integral y validación de documentos recibidos. Adicionalmente se realizará la verificación telefónica y/o visita de campo dependiendo del perfil solicitante, monto a financiar y/o necesidades de información, con la finalidad de evaluar:

- Contractibilidad del cliente
- Veracidad de la información detallada en solicitud
- Destino del vehículo
- Origen de los fondos para la entrada
- Otros (Tipo de negocio, Estacionalidad de las ventas, Ubicación en el mercado, etc.)

Una vez efectuada la validación y análisis de información financiera, se realizará un Comité de Crédito por parte de QUSKI, luego del mismo y en ciertos casos donde los respaldos iniciales sean insuficientes, se podrá solicitar documentación complementaria, que servirá para la evaluación y generación de la respuesta definitiva.

Los clientes; personas naturales o jurídicas que no podrán obtener financiamiento, son los que registran:

- Créditos castigados
- Cobranza Judicial
- Calificación dudosa
- Cuenta inhabilitada
- Productos en mora en el Sistema Financiero con 60 días o más de atraso, durante los últimos 24 meses.
- Que consten en listas negras relacionadas al lavado de activos y financiamiento de crímenes y/o que representen un riesgo para la libertad del cliente o su patrimonio.
- Personas políticamente expuestas.
- Clientes asentados en zonas sin servicios básicos formales (agua, luz o teléfono convencional).
- Abogados, futbolistas, artistas, empleadas domésticas, albañiles, jornaleros y clero.
- Clientes que presenten adulteración de documentos, inconsistencia u omisión de información.
- Clientes inubicables.
- Testaferros.
- Proveedores del Estado, cuando su ingreso se encuentre afectado por más del 20% con estas entidades.

Durante el proceso de “Precalificación” y “Análisis” de solicitudes QUSKI, mantendrá comunicación constante con AUTOMEKANO, a través del informe sobre el estatus de cada caso, así como la solicitud de nueva información, documentación, contacto del cliente, entre otros

**RIESGO OPERATIVO**

Como parte de la política de seguridad operacional, con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en las operaciones AUTOMEKANO CÍA. LTDA. mantiene vigentes diversas pólizas de seguro.

RAMO PÓLIZAS DE SEGURO	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Transporte Interno	Seguros Equinoccial S.A.	21/04/2024
Vehículos	Seguros Equinoccial S.A.	21/04/2024
Incendio	Seguros Equinoccial S.A.	21/04/2024
Robo	Seguros Equinoccial S.A.	21/04/2024
Equipo Electrónico	Seguros Equinoccial S.A.	21/04/2024
Dinero y Valores	Seguros Equinoccial S.A.	21/04/2024
Equipo y Maquinarias	Seguros Equinoccial S.A.	21/04/2024
Responsabilidad civil extracontractual	Seguros Equinoccial S.A.	21/04/2024

Fuente: AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

**PRESENCIA BURSÁTIL**

Hasta la fecha del presente informe AUTOMEKANO CÍA. LTDA. mantiene vigente la Primera Titularización Cartera Automotriz, la presencia bursátil que ha mantenido la empresa se detalla a continuación:

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Titularización Cartera Automotriz	2021	SCVS-INMV-DRMV-2021-00006991	1.500.000	Vigente
Primera Emisión de Obligaciones	2023	SCVS-IRQ-DRMV-2023-00039356	9.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

La liquidez que han presentado los instrumentos que AUTOMEKANO CÍA. LTDA. ha mantenido en circulación en el Mercado de Valores es más que óptima.

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	DÍAS BURSÁTILES	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES
Primera Titularización Cartera Automotriz	1	VTC-PR	1.500.000	17
	1	A	1.542.655	3
Primera Emisión de Obligaciones	1	B		
	1	C	50.000	1
	1	D	1.000.000	1

Fuente: SCVS

En función de lo antes mencionado, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. opina que se observa consistencia en la presencia bursátil y una adecuada aceptación de los títulos por parte del mercado.

**INSTRUMENTO**

En la ciudad de Ambato, el día 16 de enero de 2023 se celebró la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de AUTOMEKANO CÍA. LTDA. donde se resolvió el aprobar la Primera Emisión de Obligaciones por un monto de hasta USD 9.000.000. Posteriormente, el 19 de mayo de 2023, fue aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2023-00039356.

El agente colocador inició el proceso de colocación el 29 de junio de 2023 y se colocó USD 2.551.817, es decir 28,35% del monto aprobado.

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES		CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características		A	9.000.000	390s	7,15%	Al vencimiento	Trimestral, considerar que el último pago de interés de la clase A es mensual es decir último cupón a 30 días.
		B		540	7,30%	Al vencimiento	
		C		720	7,60%	Trimestral	
		D		900	7,80%	Trimestral	
Garantía general		De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores					
Garantía específica		La presente emisión no contempla garantía específica.					
Saldo vigente (vigente julio 2023)		USD 2.592.655					
Destino de los recursos		Los recursos captados servirán en un 100% para capital de trabajo consistente en compra de inventarios y pago a proveedores.					
Valor nominal		USD 1,00					
Rescates anticipados		El Emisor podrá rescatar anticipadamente en forma total o parcial las Obligaciones de Largo Plazo, a partir de la colocación de la emisión. Las Obligaciones de Largo Plazo se rescatarán a un valor equivalente (i) el monto del capital insoluto, más (ii) los intereses devengados y no pagados hasta el día en que se efectúe el rescate anticipado.					
Underwriting		Si se contempla contrato <i>underwriting</i> , bajo la modalidad del mejor esfuerzo, dentro de un plazo predeterminado, que corresponde al plazo de vigencia de la oferta pública de los referidos valores.					
Estructurador financiero		Mercapital Casa de Valores S.A.					
Agente colocador		Mercapital Casa de Valores S.A.					

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representante de obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.
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>■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.</li> <li>■ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1,25.</li> </ul>
Límite de endeudamiento	<p>La compañía se compromete a mantener semestralmente un indicador de Pasivo Financiero / Patrimonio menor o igual a 2,50 veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.</p> <p>Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año. El seguimiento a los índices financieros iniciará el primer semestre calendario una vez los títulos estén en circulación.</p>

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

A continuación, se presentan las tablas de amortización de cada clase construidas sobre el monto colocado.

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	29/09/2023	1.542.655	-	27.575	27.575	1.542.655
2	29/12/2023	1.542.655	-	27.575	27.575	1.542.655
3	29/03/2024	1.542.655	-	27.575	27.575	1.542.655
4	29/06/2024	1.542.655	-	27.575	27.575	1.542.655
5	29/09/2024	1.542.655	1.542.655	27.575	1.570.230	-

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE C	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	29/09/2023	50.000	6.250	950	7.200	43.750
2	29/12/2023	43.750	6.250	831	7.081	37.500
3	29/03/2024	37.500	6.250	713	6.963	31.250
4	29/06/2024	31.250	6.250	594	6.844	25.000
5	29/09/2024	25.000	6.250	475	6.725	18.750
6	29/12/2024	18.750	6.250	356	6.606	12.500
7	29/03/2025	12.500	6.250	238	6.488	6.250
8	29/06/2025	6.250	6.250	119	6.369	-

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE D	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	05/09/2023	1.000.000	100.000	19.500	119.500	900.000
2	05/12/2023	900.000	100.000	17.550	117.550	800.000
3	05/03/2024	800.000	100.000	15.600	115.600	700.000
4	05/06/2024	700.000	100.000	13.650	113.650	600.000
5	05/09/2024	600.000	100.000	11.700	111.700	500.000
6	05/12/2024	500.000	100.000	9.750	109.750	400.000
7	05/03/2025	400.000	100.000	7.800	107.800	300.000
8	05/06/2025	300.000	100.000	5.850	105.850	200.000
9	05/09/2025	200.000	100.000	3.900	103.900	100.000
10	05/12/2025	100.000	100.000	1.950	101.950	-

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. ha verificado que se cumplen las garantías, resguardos de Ley, incluido el límite de los activos depurados, el límite de endeudamiento.

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.	Para julio de 2023 la relación de activos reales sobre pasivos fue de 1,35.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No se han repartido dividendos en el último año.	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 julio de 2023 la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación fue de 18,00.	CUMPLE

Fuente: AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
La compañía se compromete a mantener semestralmente un indicador de Pasivo Financiero / Patrimonio menor o igual a 2,50 veces a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores. Para la base de la verificación se tomarán los estados financieros semestrales correspondientes a junio treinta y diciembre treinta y uno de cada año.	Con corte junio de 2023 la empresa mostró un índice dentro del compromiso, siendo la relación de pasivos financieros sobre patrimonio 1,44.	CUMPLE

Fuente: AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

#### ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldado por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 julio de 2023, la compañía posee un total de activos de USD 72,01 millones, siendo los activos depurados USD 46,67 millones, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 18,00, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

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

ACTIVOS DEPURADOS (JULIO 2023)	MONTO (USD)
<b>Activo Total</b>	<b>72.005.246</b>
(-) Activos o impuestos diferidos	
(-) Activos gravados Inventarios Cuentas por cobrar comerciales Propiedad planta y equipo	23.853.524
(-) Activos en litigio	804.923
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	675.000
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
<b>Total Activos Depurados</b>	<b>46.671.799</b>
<b>Saldo de obligaciones en circulación</b>	<b>2.592.655</b>
<b>Cobertura Activos depurados / Obligaciones en circulación &gt; 1,25</b>	<b>18,00</b>

Fuente: AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 31 de julio de 2023, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el total de activos depurados ofrece una cobertura de 0,93 veces sobre las demás obligaciones del Emisor.

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 Primera Emisión de Obligaciones de AUTOMEKANO CÍA. LTDA., así como de los valores que mantiene en circulación, representan el 7,42% del 200% del patrimonio al 31 de julio de 2023 y el 14,85% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (JULIO 2023)	MONTO (USD)
<b>Patrimonio</b>	<b>22.005.850</b>
200% Patrimonio	44.011.699
Saldo Titularización de Flujos en circulación	675.000
Saldo Emisión de Obligaciones en circulación	2.592.655
Nueva Emisión de Obligaciones	-
Total Emisiones	3.267.655
<b>Total Emisiones/200% Patrimonio</b>	<b>7,42%</b>

Fuente: AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

**PERFIL FINANCIERO**

**PERFIL HISTÓRICO**

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros de los años 2020 auditado por Auditassistance Cía. Ltda. y para los años 2021 y 2022 auditados por UHY Assurance & Services Auditores Cía. Ltda. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se utilizaron estados financieros internos julio 2022 y 2023 según consta en anexos.

**EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS**

AUTOMEKANO CÍA. LTDA. se especializa en la comercialización de vehículos, maquinaria, camiones y autobuses con tecnología de vanguardia y que cumplen los estándares internacionales de seguridad, así como, brinda servicio técnico especializado para el sector automotriz y vende repuestos para los mismos. Actualmente la Compañía junto al Grupo Ambacar mantienen la distribución exclusiva en vehículos livianos de las marcas Soueast, Great Wall y DFSK, vehículos de maquinaria pesada que se representan por medio de la marca JCB, mientras que la marca King Long forma parte del segmento de camiones y volquetas ensamblados en Japón y Tailandia.

Los ingresos del Emisor han presentado una tendencia alcista al pasar de USD 56,58 millones en diciembre 2020 a USD 127,98 millones al cierre de 2022, comportamiento que se deriva de la apertura de nuevos puntos de venta, una mejor gestión del inventario, crédito directo en algunas líneas de negocio y mejoras en la publicidad y marketing. A nivel histórico la principal línea de negocio ha sido la venta automotriz con una participación promedio de un 90%, el resto de las líneas mantienen una participación individual inferior a un 5%.

En el caso del análisis interanual, para julio 2023 la compañía experimentó un decrecimiento en ventas de 9,06% frente a julio de 2022 al pasar de USD 72,88 millones a USD 66,28 millones. Las ventas en la línea automotriz a la fecha de análisis fue de USD 53,69 millones.

COMPOSICIÓN VENTAS	2020 (USD)	2021 (USD)	2022 (USD)	JULIO-2023 (USD)
Ventas automotrices	49.527.142	84.176.399	115.898.992	59.597.686
Ventas maquinaria	2.684.278	2.906.211	4.862.566	2.648.184
Venta de repuestos	2.641.828	2.279.306	2.676.242	1.347.486
Venta de talleres	1.065.746	1.886.815	2.874.960	1.965.192
Ventas de servicios externos	147.929	345.359	505.821	311.550
Ingresos por representación	202.954	241.795	100.858	45.189
Otros ingresos ordinarios	305.011	576.826	1.058.941	456.202
<b>Total</b>	<b>56.574.888</b>	<b>92.412.711</b>	<b>127.978.380</b>	<b>66.371.489</b>

Fuente: AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

En cuanto al costo de ventas, este rubro presentó una tendencia creciente en el periodo de análisis 2020 – 2022 en términos nominales pasó de USD 44,89 millones a USD 106,53 millones. Mientras que el margen del costo de ventas a nivel histórico se ha mantenido en promedio en 81,45%. Para julio 2023 el costo de venta contabilizó USD 54,62 millones y representó un 82,42% de las ventas. Este comportamiento es coherente con el incremento de ventas en el período y le ha permitido a la Compañía mantener sus márgenes.



En función de las variaciones del costo de ventas, el margen bruto mantuvo un comportamiento estable entre 2020 y 2022, con participaciones sobre ventas de un 20,65% y 16,76% respectivamente. Para julio 2023 este rubro alcanzó USD 11,65 millones y fue un 7,48% inferior en relación con lo reportado en julio de 2022.

#### GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operativos están compuestos por gastos administrativos y gastos de ventas, entre un 15% y 85% respectivamente. Durante el periodo de estudio estos se incrementaron al pasar de USD 7,46 millones a diciembre 2020 a USD 10,32 millones al cierre de 2021 debido a un mayor gasto por sueldos, publicidad y comisiones. Para diciembre 2022 este rubro alcanzó USD 12,91 millones y fue un 25,12% superior en relación diciembre 2021 principalmente por la contratación de más personal y el pago de comisiones. A julio 2023 el gasto operativo registró USD 7,68 millones.

Por su parte, la participación del gasto operativo sobre las ventas se ha mantenido relativamente estable durante el periodo de análisis pasando de 13,18% en 2020 a 10,09% en 2022, reportando su porcentaje más alto al cierre de 2020 (13,18%) coherente con la baja en los ingresos reportados en el año.

DETALLE DE GASTOS POR SU NATURALEZA	2020 (USD)	2021 (USD)	2022 (USD)
<b>Gastos de Ventas</b>			
Sueldos, salarios y demás beneficios sociales	2.468.189	3.522.112	4.347.829
Publicidad y propaganda	1.306.166	1.392.318	1.533.814
Participación a trabajadores	482.660	817.270	1.137.422
Gasto de depreciación por derecho de uso	-	732.267	944.179
Otros gastos menores	2.510.154	2.983.987	3.964.281
<b>Gastos de Administración</b>			
Comisiones	259.170	469.514	615.258
Sueldos, salarios y demás beneficios sociales	327.793	442.632	730.002
Depreciaciones	246.614	261.051	297.114
Gasto de depreciación por derecho de uso	-	130.509	114.646
Otros gastos menores	338.067	381.313	359.703
<b>Total</b>	<b>7.938.813</b>	<b>11.132.973</b>	<b>14.044.248</b>

Fuente: AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

En consecuencia, la utilidad operativa presentó una tendencia alcista entre 2020 y 2021, incluso en el año 2020 que por las condiciones derivadas de la pandemia el desenvolvimiento del sector fue desfavorable. Para el cierre de 2022 la utilidad operativa alcanzó el 6,68% de las ventas totales (USD 8,54 millones). A julio 2023 los beneficios operativos fueron de USD 3,98 millones sustentados en el dinamismo de las ventas.

Por otra parte, el gasto financiero mostró una tendencia variable durante el periodo analizado, comportamiento que se atribuye a la necesidad de fondeo con instituciones financieras locales, así como las cartas de crédito que maneja la empresa para la adquisición de los vehículos. Para diciembre 2021 se incluyó el gasto de interés por arrendamiento producto de la aplicación de a NIIF 16 y contabilizó USD 938 mil (USD 967 mil – diciembre 2022). A la fecha de corte el gasto financiero contabilizó USD 1,16 millones.

En función del comportamiento de los resultados operativos, el EBITDA mantuvo variaciones similares, adicional a los movimientos al alza de la depreciación y amortización. Al cierre de diciembre 2022 este rubro contabilizó USD 9,14 millones creciendo en 29,37% y se mantiene como el valor más alto reportado por la empresa. La cobertura que ofreció el EBITDA sobre gastos financieros evidenció una cobertura suficiente en el histórico (2020 – 2022) con un promedio de 7,07 veces. Para el cierre de 2022, la cobertura alcanzó las 9,45 veces y a julio 2023 fue de 3,44 veces.

Respecto con los beneficios netos, se destaca que estos han sido positivos incluso ante situaciones de estrés lo que evidencia una adecuada administración de recursos y la aplicación de estrategias asertivas que han permitido una mayor generación de utilidades en los últimos años. Al cierre de diciembre 2022 y considerando la liquidación del balance se registró USD 4,78 millones y en julio de 2023 se contabilizó USD 2,92 millones de utilidad.

El ROE de la empresa ha variado en función de la generación de utilidades de cada año, a diciembre 2022 este indicador fue de 25% y el ROA se ubicó en un 7%. Retornos que se comparan favorablemente al compararlos con inversiones alternativas de un perfil de riesgo similar.

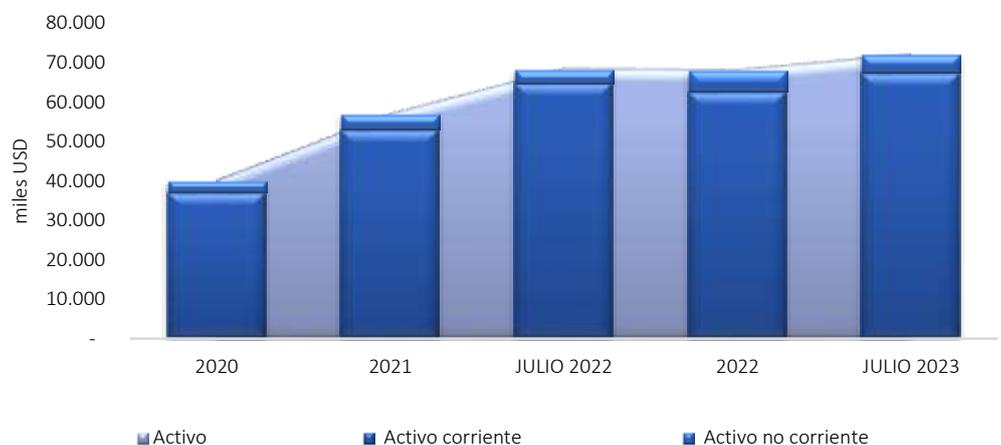
**CALIDAD DE ACTIVOS**

Durante 2020 – 2022 el activo presentó un comportamiento creciente sostenido acorde al mayor dinamismo de la operación de la Compañía al pasar de USD 40,06 millones a USD 68,06 millones. La administración de AUTOMEKANO CÍA. LTDA. ejecutó varias estrategias como la apertura de nuevos puntos de venta y el financiamiento directo en algunas líneas de negocio, aspectos que ocasionaron que la cartera de créditos, inventarios y mercadería en tránsito incrementen.

Para julio de 2023, el activo total contabilizó USD 72,01 millones lo que representa un incremento de 5,41% respecto julio de 2022, esta variación obedece al abastecimiento de vehículos que requiere la empresa para satisfacer la demanda estimada durante el año en curso.

Dado el giro de negocio de la Compañía, los activos se han concentrado en los últimos años en tres cuentas principales: cuentas por cobrar comerciales, correspondientes a los montos que adeudan los clientes por la venta de vehículos, accesorios y repuestos en el curso normal del negocio, inventarios y mercaderías en tránsito. Para julio de 2023 estas cuentas agruparon un 83,05% de los activos totales.

**EVOLUCIÓN EL ACTIVO**



Fuente: Estados Financieros Auditados 2020 – 2022 y Estados Financieros Internos julio 2022 y julio 2023.

Históricamente el activo corriente ha predominado en su participación sobre los activos totales, hecho que se ha mantenido hasta julio 2023. Es así como el índice de liquidez se mantuvo por encima de la unidad entre 2020 y 2022 manteniendo un valor promedio de 1,31 veces, comportamiento que se mantiene a la fecha de corte (1,46 veces). Desde un enfoque por capital de trabajo, este indicador siempre ha sido positivo en el periodo de análisis lo que evidencia que la empresa mantiene una adecuada estructura de liquidez.

El Flujo Libre de Efectivo mostró valores negativos durante 2021 – 2022 derivado principalmente del incremento de inventarios que incide en la salida de efectivo para el pago a proveedores, que acompañado a un mayor financiamiento a clientes da como resultado un flujo negativo, aspecto que la Empresa debe soportar con la adquisición de deuda.

Dentro de la política de la empresa las ventas de repuestos y por medio de taller se realiza a contado, mientras que para los vehículos con crédito directo es requisito una entrada de un 30% y el saldo puede ser diferido hasta 48 meses con reserva de dominio a favor de la empresa. La compañía mantiene políticas para el otorgamiento de créditos directos en la que se consideran: límites de crédito, capacidad de endeudamiento, comportamiento de pago, garantías, antigüedad, seguimiento, cobranzas y deterioro, en los casos aplicables. La compañía establece una provisión para deterioro de los valores que representan la estimación de pérdidas incurridas en relación con los clientes no relacionados, esta provisión se determina en base a una evaluación específica respecto de exposiciones de riesgo.

En lo que respecta a los clientes la concentración se centra en Consorcio Biocity (11,58%), Ambacar Cia. Ltda. (7,47%) y Telconet S.A. (4,83%) como principales dentro de la compañía, demostrado una concentración moderada dentro de los clientes.

En lo que respecta a las cuentas por cobrar no se evidencia un riesgo de concentración, AUTOMEKANO CÍA. LTDA. mantiene un diversificado portafolio de clientes, los 4 principales representan un 26,93% del total de la cartera de créditos.

Las cuentas por cobrar comerciales registraron un desempeño similar a las ventas durante el periodo de análisis y para 2022 registraron un crecimiento importante de un 51,21% anual y contabilizó USD 11,33 millones. Para julio 2023 la cartera registró un valor de USD 15,07 millones el comportamiento de la cartera se sustenta en el incremento de la demanda de marcas chinas a nivel nacional, junto con la recuperación paulatina que ha presentado el sector automotriz. En lo que respecta a la calidad de este rubro, se destaca que a nivel histórico más de un 70% de la cartera se ha mantenido en cartera vigente lo que demuestra una adecuada gestión en la recuperación de cartera.

Para diciembre 2022, la cartera vigente contabilizó USD 10,19 millones lo que representa un 89,97% del total mientras que un 10,03% se mantuvo como cartera vencida a más de 30 días, la provisión constituida por deterioro de cartera fue de USD 84,91 mil. Para julio 2023, se mantiene una composición similar con un 88,84% de cartera vigente y la diferencia en cartera vencida a más de 31 días (11,16%) la provisión constituida no presentó variaciones respecto a diciembre 2022.

ANTIGÜEDAD CARTERA	2020 (USD)	PARTICIPACIÓN	2021 (USD)	PARTICIPACIÓN	2022 (USD)	PARTICIPACIÓN
Por vencer	6.788.295	76,70%	5.470.370	73,00%	10.194.252	89,97%
Vencido						
Más de 30 días	2.061.915	23,30%	2.023.083	27,00%	1.136.596	10,03%
<b>Total Cartera</b>	<b>8.850.210</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.493.453</b>	<b>100,00%</b>	<b>11.330.848</b>	<b>100,00%</b>
Provisión Incobrables	56.795		66.029		84.916	

Fuente: AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

ANTIGÜEDAD CARTERA	JULIO 2022 (USD)	PARTICIPACIÓN	JULIO 2023 (USD)	PARTICIPACIÓN
Por vencer	9.279.615	82,43%	13.386.042	88,84%
Vencido				
Más de 30 días	1.977.831	17,57%	1.681.325	11,16%

ANTIGÜEDAD CARTERA	JULIO 2022 (USD)	PARTICIPACIÓN	JULIO 2023 (USD)	PARTICIPACIÓN
<b>Total Cartera</b>	<b>11.257.446</b>	<b>100,00%</b>	<b>15.067.367</b>	<b>100,00%</b>
Provisión Incobrables	66.029		84.916	

Fuente: AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

Los saldos de los principales deudores relacionados corresponden principalmente a transacciones comerciales con empresas relacionadas como: Ambacar Cía. Ltda., Ciudad del Auto Cía. Ltda., Arboriente S.A., entre otras empresas relacionadas al sector automotriz. Esta cuenta ha fluctuado en relación con las necesidades comerciales de la empresa y paso de USD 2,22 millones en diciembre 2020 a USD 4,31 millones al cierre de diciembre 2022. Para julio 2023 esta cuenta disminuyó y contabilizó USD 1,23 millones y representó un 1,71% del total del activo.

El costo de los inventarios de vehículos y trabajos en proceso se determina por el método de costo específico, mientras que el costo del inventario de repuestos y accesorios se determina por el método del costo promedio ponderado. Adicional, es importante considerar que el costo de los inventarios de vehículos, repuestos y accesorios incluye los desembolsos en la adquisición de estos y otros costos incurridos para llevar el inventario a su ubicación. Dentro del periodo de análisis el nivel de inventarios se presentó al alza dada la propia estrategia de la compañía, pasando de USD 11,40 millones en 2020 a USD 24,09 millones al cierre de 2022, es así como los días de inventario contabilizando mercaderías en tránsito se ubicaron en 120 días para 2022 (122 en 2021 y 163 en 2020). Para julio de 2023 se registró USD 26,72 millones siendo el valor más alto del histórico y que se alinea al abastecimiento para satisfacer parte de la demanda estimada del año 2023.

Por su parte, las mercaderías en tránsito, las cuales se presentan al costo de las facturas más otros cargos relacionados con la importación, incluyendo los impuestos no recuperables, mantienen el mismo comportamiento que el inventario en stock. Para diciembre 2022 estas sumaron USD 11,44 millones y a julio 2023 totalizaron USD 18,01 millones.

En lo que respecta a la propiedad, planta y equipo dentro del periodo de análisis se han mantenido con leves fluctuaciones en relación con la depreciación y a ciertas adiciones que se han realizado en cada año. Para diciembre 2022 estas alcanzaron USD 3,85 millones y por el terreno se contabilizó USD 765 mil, valor que no ha variado en los últimos años.

La empresa se ha caracterizado por mantener niveles de caja elevados, así como inversiones temporales mediante certificados de depósitos en diferentes instituciones financieras y fondos con la finalidad de rentabilizar parte de la liquidez inmediata. Durante el año 2021 la Compañía decidió destinar parte de sus recursos a un Fondo de inversión de 90 días cuya finalidad es la jubilación patronal de los trabajadores mayores a 10 años de servicio. En julio de 2023 la caja contabilizó USD 2,43 representando un 3,38% del activo total.

Por otra parte, es importante considerar que la Empresa mantiene vigente la Primera Titularización Cartera Automotriz Automekano, debidamente representada por su fiduciaria, Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos. La cartera de esta titularización se encuentra registrada en el balance de la Compañía y a julio 2023 alcanzó los USD 789 mil, esta cuenta ha presentado un comportamiento decreciente y se debe a la recuperación normal de los valores que luego son transferidos al respectivo fideicomiso para que cancele las obligaciones con los inversionistas.

#### ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Producto del giro del negocio de la Compañía el inventario, mercaderías en tránsito y las cuentas por cobrar son significativas, aspecto que implica una mayor necesidad de financiamiento. El principal fondeo de AUTOMEKANO CÍA. LTDA. se concentra en el corto plazo ante la alta rotación de inventario y las propias necesidades del negocio, el pasivo de corto plazo promedia el 97,72% del pasivo total entre los años 2020 y 2022.

Las principales fuentes de financiamiento lo componen las cartas de crédito, obligaciones financieras de corto plazo, cuentas y documentos por pagar a proveedores y los préstamos de terceros. Adicionalmente, el

patrimonio de la compañía fondea el 28,05% de los activos de la compañía a diciembre 2022, proporción que incrementa a julio 2023 (30,56%).



Fuente: Estados Financieros Auditados 2020 – 2022 y Estados Financieros Internos julio 2022 y julio 2023.

El total de la deuda financiera presentó un incremento continuo en el periodo de análisis, pasando de USD 8,11 millones en 2020 a USD 24,92 millones en 2022 este incremento en deuda tiene como principal destino el capital de trabajo. Es importante considerar que dentro de esta cuenta se contempla las cartas de crédito emitidas por instituciones financieras del exterior como Banco Pichincha España, estas transacciones evidencian la solvencia y el cumplimiento de la Compañía para honrar los convenios comerciales propios de su giro de negocio. Para julio 2023 las cartas de crédito contabilizaron USD 28,20 millones y la deuda con Banco Pichincha C.A. fue por USD 9,87 millones.

Por su parte, la deuda neta, deuda financiera menos efectivo y equivalentes de efectivo, mantuvo la misma tendencia pasando de USD 6,68 millones a USD 21,84 millones entre 2020 y 2022. Para la fecha de corte, la deuda neta contabilizó USD 31,80 millones lo que se traduce en un incremento de 28,01% respecto a julio de 2022, este incremento fue destinado para financiar principalmente el inventario requerido para el año en curso.

DEUDA FINANCIERA	2020 (USD)	2021 (USD)	2022 (USD)	JULIO 2023 (USD)
Banco Internacional S.A.	1.288.257	-	-	9.000.000
Cartas de crédito	6.013.049	21.211.329	21.696.859	6.023.356
Banco del Pacifico S.A.	-	1.488.426	-	2.000.000
Banco Pichincha C.A.	765.947	-	1.672.821	9.872.821
Banco Guayaquil S.A.	-	-	1.500.000	1.275.000
Intereses por pagar	35.299	1.612	50.862	-
<b>Total</b>	<b>8.102.552</b>	<b>22.701.367</b>	<b>24.920.542</b>	<b>28.171.177</b>

Fuente: Estados Financieros auditados 2020 – 2022 y Estados Financieros Internos julio 2023.

Las cuentas y documentos por pagar comerciales históricamente mantienen un porcentaje importante de financiamiento coherente con el giro de negocio por la continua compra de inventario, a diciembre 2022 esta cuenta contabilizó USD 8,45 millones, mientras que para julio 2023 esta cuenta registró USD 8,17 millones y representó un 49,34% del total de pasivos. Por su parte, los días de pago entre 2020 y 2021 se mantienen entre 83 y 31 días, los cuales se presentan superiores a los días de cobro (56 y 29 días), lo que evidencia cierta holgura en el calce de plazos mientras que para 2022 se encuentra en 29 días de pago frente a 32 días de cartera. Las obligaciones con proveedores relacionados representaron un 3,06% del pasivo para julio de 2023 y alcanzó USD 1,53 millones.

En lo que respecta a los proveedores la concentración se centra en Chongqing Sokon Motor (Group) Imp.&Exp.C (15,79%), Ciudad Del Auto Ciauto Cia. Ltda. (9,04%) y Ambacar Cia Ltda (4,01%) como principales dentro de la compañía, demostrando una concentración moderada de los proveedores.

En lo que respecta a la política que mantiene la empresa para las cuentas por pagar se divide en dos vertientes, con proveedores locales la Compañía mantiene un plazo de 30 días, mientras que con proveedores extranjeros la línea de crédito es a 180 días. Entre los principales proveedores se encuentran: Ambacar Cía. Ltda., Ciudad del Auto Cía. Ltda.

Otra fuente de fondeo que maneja AUTOMEKANO CÍA. LTDA. son obligaciones con accionistas y terceros para julio 2023 ambos rubros contabilizaron USD 5,51 millones, la administración mencionó que se mantiene un cronograma de pagos con cada uno de los accionistas y que en su gran mayoría son pagos al vencimiento que suelen renovarse, este fondeo mantiene un costo de interés de alrededor un 9%.

Por otra parte, dentro del pasivo de AUTOMEKANO CÍA. LTDA. se contabiliza las provisiones para el pago de la titularización que corresponde a los valores recaudados por la Compañía en relación con la cartera e intereses de clientes que se encuentran pendientes de transferir al Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado "Fideicomiso Primera Titularización de Cartera Automotriz AUTOMEKANO" para la cancelación de obligaciones con los inversionistas.

El patrimonio se ha visto fortalecido durante el periodo analizado y ha presentado variaciones en relación con la utilidad generada en cada año. A julio de 2023 el patrimonio tiene un valor de USD 22,01 millones y se encuentra compuesto por USD 3,5 millones de capital social, USD 121 mil de ganancias acumuladas, USD 14,92 millones de reserva facultativa y legal y los resultados generados en el periodo.

El nivel de apalancamiento se ha mantenido durante el periodo de análisis en 2,64 veces promedio, pero para julio de 2023 este se mantiene en 2,27 veces, comportamiento que se atribuye a la deuda contraída en el mes para el fondeo de inventario necesario para el negocio.

## PERFIL PROYECTADO

### PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

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

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión, se basan en los resultados reales de la compañía, en el comportamiento histórico durante el periodo analizado y en la posición financiera al cierre de 2022. Las proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. parten de las realizadas por el estructurador financiero, para analizar la capacidad de reacción de la compañía en situaciones adversas y la necesidad de financiamiento para sostener las actividades de operación y de inversión.

En este sentido, y en función del comportamiento registrado a diciembre 2022, se proyecta un desempeño estable para 2023 con un incremento de 1% en las ventas acorde con el dinamismo registrado, siendo este un escenario conservador. Para periodos posteriores se consideró un crecimiento estable de un 9% anual.

La participación del costo de ventas para el cierre de 2022 fue de un 83,24% similar al comportamiento histórico por lo que para el año 2023 y mientras duró la emisión en análisis se consideró como premisa que este indicador llegó hasta 82,50%.

Los gastos operativos fluctuarán de acuerdo con el comportamiento de las ventas, en función de la participación histórica y la estructura que mantuvo la compañía al cierre de 2022 en alrededor de un 10% respecto con los ingresos. Por su parte, los gastos financieros responderán a la colocación y amortización de la Primera Emisión de Obligaciones, así como a la adquisición de deuda bancaria de corto y cartas de crédito. Por su parte, la utilidad operativa se presenta positiva y creciente en el periodo proyectado, superior a lo reportado en el periodo de análisis.

Con las premisas anotadas, la proyección de resultados arroja beneficios netos incrementales desde 2023, resultando en un ROE de un 20% anual que se compara favorablemente frente a inversiones tradicionales. El EBITDA se proyecta robusto con valores superiores a USD 10 millones que permitirían una holgada cobertura de los gastos financieros y la cancelación de la deuda con costo en plazos de alrededor de 5 años.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, la cartera comercial se estima en valores superiores a USD 16 millones debido a un mayor dinamismo en las ventas y las perspectivas de la empresa en cuanto a incrementar su *market share* alineado a una mayor demanda del producto que ofrecen. En consecuencia, se mantendrá un descalce entre los días de cobro de cartera (46 en promedio) y los días de pago (31 días), que será cubierto con fuentes externas de financiamiento.

El rubro de inventarios mantendrá una rotación de 138 días en promedio incluidas mercaderías en tránsito, valor superior a lo reportado para el cierre de 2022 y de conformidad con la estrategia de la compañía en mantener una mayor rotación de los vehículos.

En consecuencia, la deuda neta registrará una tendencia decreciente conforme se aminoran las necesidades operativas y se incrementa el fondeo con recursos propios. Este rubro estará concentrado en deuda con bancos locales, cartas de crédito y en menor medida por obligaciones con el Mercado de Valores. Cabe destacar que la suposición de que las necesidades de financiamiento se cubrirían con créditos bancarios como mecanismo de diversificación.

Las premisas señaladas llevarían a mantener un apalancamiento en valores de 2, parámetro que indica claramente que el endeudamiento sería moderado y que dada la fortaleza patrimonial de la compañía podría aumentar si así lo requiriera.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía tiene la capacidad de generar flujo final de caja dentro de las proyecciones del Emisor y las condiciones del mercado, por lo que se estima cumplimiento oportuno de todas las obligaciones que mantiene AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

## CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

## AAA (-)

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

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

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, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Primera Emisión de Obligaciones AUTOMEKANO CÍA. LTDA. 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)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JULIO 2022	JULIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
<b>ACTIVO</b>	<b>40.064</b>	<b>56.925</b>	<b>68.064</b>	<b>75.217</b>	<b>77.858</b>	<b>82.159</b>	<b>68.308</b>	<b>72.005</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>37.103</b>	<b>52.980</b>	<b>62.550</b>	<b>69.970</b>	<b>72.789</b>	<b>77.261</b>	<b>64.774</b>	<b>67.295</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.967	5.682	7.371	5.716	5.382	4.623	3.754	2.433
Inversiones temporales CP	1.000	6.100	-	-	-	-	3.000	-
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP - VIGENTE	6.788	5.470	10.194	15.080	16.437	17.917	9.280	13.386
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP - VENCIDO	2.062	2.023	1.137	1.293	1.409	1.536	1.978	1.681
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	2.216	4.296	4.313	2.588	2.717	2.989	7.850	1.234
Inventarios	11.404	12.021	24.092	27.548	30.027	32.730	25.959	26.724
Otros activos corrientes	10.665	17.388	15.443	17.746	16.816	17.467	12.953	21.837
<b>Activo no corriente</b>	<b>2.960</b>	<b>3.945</b>	<b>5.514</b>	<b>5.246</b>	<b>5.069</b>	<b>4.898</b>	<b>3.534</b>	<b>4.710</b>
Propiedades, planta y equipo	3.355	3.262	3.852	4.006	4.126	4.250	3.577	3.976
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(1.405)	(1.539)	(1.729)	(2.145)	(2.565)	(2.989)	(1.654)	(1.689)
Terrenos	765	765	765	765	765	765	765	765
Derechos de uso	-	1.089	2.268	2.427	2.548	2.676	582	1.491
Activos por impuesto diferido	-	33	26	27	29	30	44	27
Otros activos no corrientes	246	334	333	166	166	166	220	140
<b>PASIVO</b>	<b>28.233</b>	<b>42.594</b>	<b>48.974</b>	<b>51.256</b>	<b>48.651</b>	<b>47.034</b>	<b>48.750</b>	<b>49.999</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>28.051</b>	<b>41.445</b>	<b>47.261</b>	<b>48.389</b>	<b>47.232</b>	<b>42.601</b>	<b>47.560</b>	<b>46.228</b>
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	10.339	6.561	8.450	9.183	10.009	10.910	6.853	8.168
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	1.591	2.254	3.282	1.969	2.068	2.171	4.982	1.531
Obligaciones con entidades financieras CP	8.105	22.701	24.921	20.000	24.000	20.000	27.634	28.201
Obligaciones emitidas CP	-	545	600	6.945	1.463	-	-	425
Préstamos con terceros CP	2.544	2.648	3.363	3.000	2.900	2.750	3.128	3.118
Pasivos por arrendamientos corrientes	-	1.040	1.145	1.157	1.168	1.180	459	493
Otros pasivos corrientes	5.473	5.696	5.500	6.135	5.624	5.590	4.503	4.292
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>182</b>	<b>1.148</b>	<b>1.713</b>	<b>2.867</b>	<b>1.419</b>	<b>4.433</b>	<b>1.190</b>	<b>3.771</b>
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	-	-	-	3.000	-	-
Obligaciones emitidas LP	-	835	322	1.463	-	-	835	2.490
Provisiones por beneficios a empleados LP	182	197	259	261	264	266	193	254
Pasivos por arrendamientos no corrientes	-	117	1.132	1.144	1.155	1.167	163	1.027
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>11.831</b>	<b>14.332</b>	<b>19.090</b>	<b>23.960</b>	<b>29.207</b>	<b>35.124</b>	<b>19.558</b>	<b>22.006</b>
Capital suscrito o asignado	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500
Reserva legal	434	136	310	549	793	1.055	310	549
Reserva facultativa y estatutaria	6.150	7.073	7.073	14.919	14.919	14.919	7.073	14.919
Ganancias o pérdidas acumuladas	(278)	147	3.423	122	4.748	9.733	3.449	122
Ganancia o pérdida neta del periodo	2.025	3.475	4.784	4.870	5.247	5.917	5.227	2.916
Otras cuentas patrimoniales	-	-	-	-	-	-	-	-

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JULIO 2022	JULIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	56.575	92.413	127.978	129.258	140.891	153.572	72.877	66.276
Costo de ventas y producción	44.891	75.568	106.528	106.638	116.235	126.697	60.281	54.624
<b>Margen bruto</b>	<b>11.684</b>	<b>16.845</b>	<b>21.450</b>	<b>22.620</b>	<b>24.656</b>	<b>26.875</b>	<b>12.595</b>	<b>11.653</b>
(-) Gastos de administración	(1.172)	(1.685)	(2.117)	(2.159)	(2.332)	(2.518)	(1.131)	(1.264)
(-) Gastos de ventas	(6.284)	(8.631)	(10.790)	(10.987)	(11.976)	(13.054)	(5.744)	(6.413)
Ingresos (gastos) operacionales neto	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Gastos de provisiones	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad operativa</b>	<b>4.228</b>	<b>6.529</b>	<b>8.544</b>	<b>9.474</b>	<b>10.348</b>	<b>11.303</b>	<b>5.720</b>	<b>3.976</b>
(-) Gastos financieros	(1.088)	(938)	(967)	(1.899)	(2.189)	(2.098)	(534)	(1.155)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	78	(143)	6	65	70	77	40	95
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>3.218</b>	<b>5.448</b>	<b>7.582</b>	<b>7.640</b>	<b>8.230</b>	<b>9.282</b>	<b>5.227</b>	<b>2.916</b>
(-) Participación trabajadores	(483)	(817)	(1.137)	(1.146)	(1.235)	(1.392)	-	-
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>2.735</b>	<b>4.631</b>	<b>6.445</b>	<b>6.494</b>	<b>6.996</b>	<b>7.890</b>	<b>5.227</b>	<b>2.916</b>
(-) Gasto por impuesto a la renta	(710)	(1.156)	(1.661)	(1.623)	(1.749)	(1.972)	-	-
<b>Utilidad neta</b>	<b>2.025</b>	<b>3.475</b>	<b>4.784</b>	<b>4.870</b>	<b>5.247</b>	<b>5.917</b>	<b>5.227</b>	<b>2.916</b>
EBITDA	4.596	7.061	9.135	10.070	10.948	11.907	5.720	3.976

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JULIO 2022	JULIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
<b>Flujo Actividades de Operación</b>	<b>97</b>	<b>(6.520)</b>	<b>(5.780)</b>	<b>(2.411)</b>	<b>2.753</b>	<b>1.895</b>	<b>(8.704)</b>	<b>(7.430)</b>
<b>Flujo Actividades de Inversión</b>	<b>(248)</b>	<b>(7.297)</b>	<b>5.445</b>	<b>(154)</b>	<b>(120)</b>	<b>(124)</b>	<b>(315)</b>	<b>(124)</b>
<b>Flujo Actividades de Financiamiento</b>	<b>2.537</b>	<b>15.531</b>	<b>2.024</b>	<b>910</b>	<b>(2.968)</b>	<b>(2.530)</b>	<b>7.090</b>	<b>2.617</b>
Saldo Inicial de Efectivo	1.581	3.967	5.682	7.371	5.716	5.382	5.682	7.371
Flujo del período	2.386	1.715	1.689	(1.654)	(335)	(759)	(1.929)	(4.938)
Saldo Final de efectivo	3.967	5.682	7.371	5.716	5.382	4.623	3.754	2.433

ÍNDICES	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JULIO 2022	JULIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
<b>MÁRGENES</b>								
Costo de Ventas / Ventas	79,35%	81,77%	83,24%	82,50%	82,50%	82,50%	82,72%	82,42%
Margen Bruto/Ventas	21%	18%	17%	18%	18%	18%	17%	18%
Utilidad Operativa / Ventas	7%	7%	7%	7%	7%	7%	8%	6%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Capital de trabajo (miles USD)	9.052	11.535	15.288	21.582	25.557	34.660	17.214	21.067
Prueba ácida	0,60	0,66	0,57	0,57	0,61	0,70	0,67	0,49
Índice de liquidez	1,32	1,28	1,32	1,45	1,54	1,81	1,36	1,46
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	97	(6.520)	(5.780)	(2.411)	2.753	1.895	(8.704)	(7.430)
<b>SOLVENCIA</b>								
Pasivo total / Activo total	70%	75%	72%	68%	62%	57%	71%	69%
Pasivo corriente / Pasivo total	99%	97%	97%	94%	97%	91%	98%	92%
EBITDA / Gastos financieros	4,23	7,53	9,45	5,30	5,00	5,68	10,72	3,44
Años de pago con EBITDA (APE)	1,45	2,12	2,39	2,55	2,10	1,77	4,34	8,00
Años de pago con FLE (APF)	69,14	-	-	-	8,35	11,15	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	5.229	(195)	19.491	25.067	26.752	25.838	4.809	25.443
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,88	(36,12)	0,47	0,40	0,41	0,46	1,19	0,16
Capital social / Patrimonio	30%	24%	18%	15%	12%	10%	18%	16%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	2,39	2,97	2,57	2,14	1,67	1,34	2,49	2,27
<b>ENDEUDAMIENTO</b>								
Deuda financiera / Pasivo total	38%	63%	60%	61%	58%	55%	65%	68%
Deuda largo plazo / Activo total	0%	1%	0%	2%	0%	4%	1%	3%
Deuda neta (miles USD)	6.681	14.947	21.835	25.691	22.981	21.127	24.843	31.802
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	7.854	10.930	25.836	33.446	36.456	39.737	28.386	31.942
<b>RENTABILIDAD</b>								
ROA	5%	6%	7%	6%	7%	7%	13%	7%
ROE	17%	24%	25%	20%	18%	17%	46%	23%
<b>EFICIENCIA</b>								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	11	13	15	15	15	15	16	13
Días de inventario	163	122	120	143	137	135	115	172
CxC relacionadas / Activo total	5,53%	7,55%	6,34%	3,44%	3,49%	3,64%	11,49%	1,71%
Porcentaje de cartera vencida	23,45%	27,24%	10,11%	7,94%	7,94%	7,94%	17,67%	11,22%
Cobertura provisión CxC / Cartera vencida	2,75%	3,26%	7,47%	7,00%	7,00%	7,00%	3,34%	5,05%
Días de cartera CP	56	29	32	46	46	46	32	48
Días de pago CP	83	31	29	31	31	31	24	31

DEUDA NETA (MILES USD)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JULIO 2022	JULIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	8.105	22.701	24.921	20.000	24.000	20.000	27.634	28.201
Obligaciones emitidas CP	-	545	600	6.945	1.463	-	-	425
Préstamos con terceros CP	2.544	2.648	3.363	3.000	2.900	2.750	3.128	3.118
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	-	-	-	3.000	-	-
Obligaciones emitidas LP	-	835	322	1.463	-	-	835	2.490
Préstamos con terceros LP	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Subtotal deuda</b>	<b>10.649</b>	<b>26.729</b>	<b>29.206</b>	<b>31.408</b>	<b>28.363</b>	<b>25.750</b>	<b>31.597</b>	<b>34.234</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.967	5.682	7.371	5.716	5.382	4.623	3.754	2.433
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones temporales CP	1.000	6.100	-	-	-	-	3.000	-
<b>Deuda neta</b>	<b>6.681</b>	<b>14.947</b>	<b>21.835</b>	<b>25.691</b>	<b>22.981</b>	<b>21.127</b>	<b>24.843</b>	<b>31.802</b>

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JULIO 2022	JULIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	11.404	12.021	24.092	27.548	30.027	32.730	25.959	26.724
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP - VIGENTE	6.788	5.470	10.194	15.080	16.437	17.917	9.280	13.386
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	10.339	6.561	8.450	9.183	10.009	10.910	6.853	8.168
<b>NOF</b>	<b>7.854</b>	<b>10.930</b>	<b>25.836</b>	<b>33.446</b>	<b>36.456</b>	<b>39.737</b>	<b>28.386</b>	<b>31.942</b>

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	JULIO 2022	JULIO 2023
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	5.893	8.105	22.701	24.921	20.000	24.000	8.105	22.701
Obligaciones emitidas CP	-	-	545	600	6.945	1.463	-	545
Préstamos con terceros CP	2.216	2.544	2.648	3.363	3.000	2.900	2.544	2.648
(-) Gastos financieros	1.088	938	967	1.899	2.189	2.098	915	1.981
Efectivo y equivalentes al efectivo	3.967	11.782	7.371	5.716	5.382	4.623	6.754	2.433
<b>SERVICIO DE LA DEUDA</b>	<b>5.229</b>	<b>(195)</b>	<b>19.491</b>	<b>25.067</b>	<b>26.752</b>	<b>25.838</b>	<b>4.809</b>	<b>25.443</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 calificadoradora [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.