

Ecuador
Papel Comercial y
Emisión de Obligaciones
Segundo Seguimiento

CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A.

Calificación

Tipo Instrumento	Resultado Calificación	Calificación Anterior
Séptimo Programa de Papel Comercial	AAA	AAA
Sexta Emisión de Obligaciones	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

La perspectiva de la calificación es estable, tomando en cuenta la expectativa de soporte de su principal accionista en caso de necesitarlo y la expectativa de que la deuda financiera continúe disminuyendo. La calificación podría disminuir si es que se apreciara un deterioro significativo en la salud financiera del emisor o si es que se debilitara nuestra percepción de voluntad de soporte de su grupo internacional.

Definición de Calificación:

AAA (Valores representativos de deuda de largo plazo): "Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas".

AAA (Valores representativos de deuda de corto plazo): "El emisor presenta una excelente capacidad para el pago de capital, intereses o rendimiento. Su posición financiera es sólida y no se vería afectada por condiciones económicas adversas en el corto plazo".

Resumen Financiero

(USD Millones)	dic-23	dic-24	dic-25
Activos	184.5	182.2	173.9
Ventas	153.8	130.9	138.0
Margen EBITDA (%)	10.81%	8.18%	9.16%
ROE (%) *	2.69%	-3.28%	-0.80%
Deuda / capitalización (%)	33.79%	35.46%	32.82%
CFO / Deuda Fin CP (X)*	0.29	0.24	0.57
Cash + FCL neto / Deuda Fin CP (X)	-0.13	-0.05	0.41
Deuda Financiera Total Ajustada / EBITDA (x)*	2.75	4.37	3.23
Deuda Financiera Total Ajustada / FFO (x)*	3.84	7.30	5.24

Contactos:

Carlos Ordoñez, CFA
(5932) 226 9767; Ext. 105
cordonez@bwratings.com

Silvia López
(5932) 226 9767 ext. 110
slopez@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A., **decidió mantener la calificación de "AAA"** al VII Programa de Papel Comercial y a la VI Emisión de Obligaciones, emitidos por Continental Tire Andina S.A. Las calificaciones otorgadas reflejan nuestra opinión sobre la capacidad de pago del emisor en los términos y condiciones pactadas. Estas consideran nuestra percepción de la alta capacidad y voluntad de soporte que mantiene su accionista mayoritario, Continental AG Alemania, el posicionamiento del emisor y su flexibilidad financiera.

Importancia para el grupo internacional y soporte. Continental AG (Alemania), cabeza del grupo, cuenta con una calificación en escala internacional otorgada por Fitch Ratings de BBB con perspectiva positiva. Su soporte se ha materializado en el pasado, y proporciona soporte operativo con políticas corporativas bien definidas y asistencia técnica. La planta ecuatoriana es la única de fabricación de neumáticos del Grupo en la Región Andina.

Posición competitiva y participación en otros mercados. Al formar parte de un conglomerado internacional integrado horizontalmente, Continental Tire Andina S.A. dispone de una red de apoyo y acceso a tecnología para producir bajo estándares de calidad internacionales. Esta relación ha permitido que las exportaciones de producto terminado tengan una participación creciente en las ventas del emisor y, por tanto, una diversificación respecto a la evolución del entorno operativo local, lo cual se considera una fortaleza. Por otro lado, es importante señalar que los cambios en el entorno externo, derivados de los cambios en los aranceles impuestos por Estados Unidos y de las medidas recíprocas aplicadas a Colombia, podrían impactar la comercialización hacia estos mercados. Se considera importante dar seguimiento a esta posible afectación y a las estrategias que adopte el emisor y el grupo al que pertenece para mitigar sus efectos.

Generación operativa muestra una recuperación impulsada por el crecimiento en las ventas y por una mejora en el margen bruto, aunque aún se mantiene ajustada en comparación al histórico. En 2025 el emisor redujo la pérdida neta frente al año anterior gracias a la recuperación en las ventas, mejor margen bruto y mayor eficiencia operativa. El flujo de caja libre es positivo, lo que le ha permitido disminuir la deuda financiera, y esperamos que esta tendencia continúe.

Endeudamiento con relación a la generación operativa disminuye. El indicador de endeudamiento con relación a la generación operativa a la fecha de corte es menor frente al seguimiento anterior, por la recuperación de la generación operativa de la Compañía y la pre-cancelación de créditos tanto de corto y largo plazo.

Liquidez adecuada y flexibilidad financiera. Se espera que el emisor mantenga una flexibilidad financiera importante, gracias a su capacidad de generar flujos de caja libre, que permitirán reducir su deuda financiera en los períodos proyectados, y a una holgada cobertura del de su gasto financiero con su generación operativa.

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA

A continuación, se presenta un detalle de las emisiones calificadas en este informe:

VII Programa de Papel Comercial	
Emisor	Continental Tire Andina S.A.
Nro. Seguimiento	Segundo seguimiento
No. de Resolución	SCVS-INMV-DNAR-2025-00020673
Fecha de Aprobación SCVS	8-abr-25
Monto programa	25,000,000.00
Monto en circulación	17,700,000.00
Plazo del programa	720 días
Plazo de la emisión hasta	359 días
Fecha Vencimiento Programa	29-mar-27
Pago de capital	Al vencimiento del plazo de la emisión
Cupón de interés	Cero cupón
Garantía	General
Tipo de emisión	Desmaterializada
Destino de la emisión	Pago a proveedores y reestructuración de pasivos.
Calificadora de riesgos	BankWatch Ratings S.A.
Agente estructurador y colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representante obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.

VI Emisión de Obligaciones		
Emisor	Continental Tire Andina S.A.	
Nro. Seguimiento	Segundo seguimiento	
No. de Resolución	SCVS-INMV-DNAR-2025-00020666	
Fecha de Aprobación SCVS	8-abr-25	
Monto programa	15,000,000.00	
Clase	A	B
Monto Total Emisión	9,490,000.00	5,510,000.00
Saldo	8,303,750.00	4,959,000.00
Fecha de emisión	15-abr-25	21-abr-25
Fecha vencimiento	15-abr-29	21-abr-30
Plazo de la Emisión	1,440 días	1,800 días
Tasa de interés	Fija anual 7.50%	Fija anual 7.75%
Pago de capital	Semestral	
Pago de interés	Semestral	
Garantía	General	
Tipo de emisión	Desmaterializada	
Forma de cálculo interés	30/360	
Destino de la emisión	Pago de proyectos de inversión y reestructuración de pasivos.	
Calificadora de riesgos	BankWatch Ratings S.A.	
Agente estructurador y colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV.	
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.	
Representante obligacionistas	Avalconsulting Cía. Ltda.	

ENTORNO MACROECONÓMICO Y RIESGO DE LA INDUSTRIA

Entorno macroeconómico y riesgo sectorial

El entorno macroeconómico de Ecuador presenta signos de recuperación tras un periodo de contracción en 2024 cuando el PIB se redujo en 2%, como consecuencia de la crisis energética, cierres de pozos petroleros, la elevada inseguridad y la incertidumbre política previa a las elecciones de inicios del año 2025. Las últimas cifras publicadas por el Banco Central del Ecuador (BCE) prevén un

crecimiento del 3.8%, impulsado por la no recurrencia de todos los eventos indicados, el aumento de las exportaciones no petroleras y la recuperación del consumo de los hogares. De cumplirse esa estimación la economía recuperará el nivel de producción que mantenía en el año 2023¹.

Indicador	2022	2023 (p)	2024 (p)	2025 (proy)
Producto Interno Bruto (PIB)	5.90%	2.00%	-2.00%	3.80%
Exportaciones	7.85%	0.82%	1.79%	1.70%
Importaciones	9.55%	0.62%	1.66%	6.40%
Consumo final Gobierno	1.39%	1.72%	-1.22%	4.40%
Consumo final Hogares	6.00%	4.21%	-1.29%	4.10%
Formación Bruta de Capital Fijo	9.19%	0.22%	-3.80%	10.10%

Fuente: BCE
Elaboración: BWR

Según los datos publicados por el BCE en octubre de 2024, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 4.3% en el segundo trimestre de 2025. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares (+8,7%), el mayor dinamismo de las exportaciones no petroleras (+7,9%) y el aumento de la inversión fija bruta (+7,5%), que refleja una reactivación de la demanda interna.

A nivel sectorial, 15 de las 20 ramas de actividad económica reportaron variaciones positivas, lo que evidencia una mejora generalizada en la estructura productiva nacional durante el período analizado. No obstante, cabe señalar que estas cifras aún no incorporan los efectos de las paralizaciones registradas en septiembre de 2025, derivadas del incremento en el precio del diésel, las cuales podrían moderar el crecimiento del tercer trimestre.

En lo que respecta a la inflación, según datos del INEC a septiembre 2025, esta cerró en 0.72%, con una caída de 0.7 p.p. respecto al mismo mes del 2024, cuando se ubicó en 1.42%, esto refleja que la eliminación del subsidio al diésel no ha tenido una incidencia significativa en este indicador. Adicionalmente, la canasta básica cerró con un costo de USD 819.77, presentando un incremento de USD 5.97 frente a agosto del mismo año.

Por otro lado, en lo transcurrido del año 2025 y después de la reelección del actual Gobierno, la economía ecuatoriana muestra mayor estabilidad respaldada por la ejecución de acciones alineadas al programa del Fondo Monetario Internacional (FMI), con el que se concretó un financiamiento de USD 5,000 millones. Esto, unido a una menor percepción de riesgo de los inversionistas internacionales, ha contribuido a la reducción del riesgo país, que a la fecha de emisión de este

¹ <https://www.forbes.com.ec/columnistas/mas-alla-dato-n80368>

informe llegó a situarse por debajo de los 500 puntos, siendo este su menor nivel en los últimos años.

En cuanto a la situación fiscal, entre enero y septiembre el SRI alcanzó una recaudación de USD 16,083 millones, lo que representa un incremento del 3.9% con respecto al 2024². El incremento del ingreso por IVA en 9.4% con respecto al mismo periodo del 2024 permitió que la recaudación de este impuesto alcanzara USD 8,117 millones. Adicionalmente, la recaudación de impuesto a la renta disminuyó ligeramente -0.04% y la recaudación por ISD incremento en 3.7%³. No obstante, la brecha estructural entre ingresos y gastos continúa siendo relevante, lo que obliga a mantener el fondeo de organismos multilaterales y a aplicar ajustes tributarios temporales como el nuevo impuesto sobre utilidades acumuladas o la contribución única del año 2024.

En el periodo enero-agosto, el sector petrolero continúa con la tendencia decreciente, la producción petrolera estatal disminuyó 12.5% y la privada lo hizo en 4.7%. La caída en la producción es causada por emergencias operativas en los campos, mantenimientos programados de varias instalaciones y fenómenos naturales.

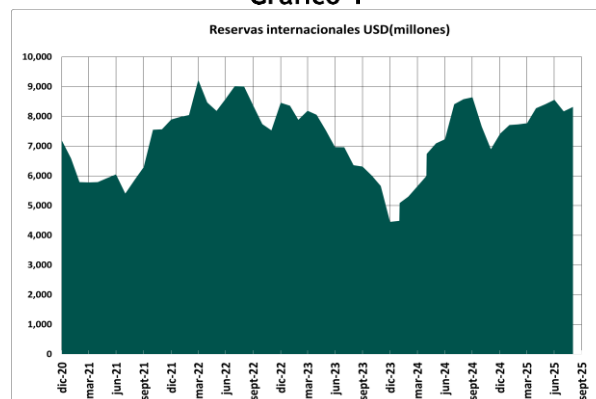
Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings sigue en CCC+ y fue reafirmada en agosto 2025, pese a su ingreso per cápita relativamente alto, superávits en cuenta corriente y financiamiento multilateral, que respaldan su liquidez externa y mitigan los riesgos para la estabilidad macroeconómica a corto plazo. Esto se ve contrarrestado por un historial deficiente de pago de la deuda, la persistente incertidumbre política y de políticas, así como las restricciones de financiamiento del gobierno.

Fitch considera que la capacidad de Ecuador de honrar sus obligaciones se ajustará con la amortización futura de las obligaciones al FMI y las perspectivas para 2026 dependen del restablecimiento exitoso del acceso al mercado internacional y del continuo apoyo multilateral, especialmente considerando la amortización de bonos externos. Sin embargo, como hecho subsecuente, en noviembre 2025 Fitch subió la calificación de la deuda de Ecuador de CCC+ a B-

debido a una mayor estabilidad económica en el país que se traduciría en mayores posibilidades de pago, es importante resaltar que esta calificación corresponde a los instrumentos de deuda de largo plazo emitidos y no a la calificación de riesgo del País⁴.

Podemos mencionar que las reservas internacionales actualmente se han recuperado y presentan niveles superiores a los observados antes de la pandemia, debido a varios factores como son la recuperación del financiamiento del exterior, un flujo neto positivo de capitales del sector privado y un saldo neto positivo en las bóvedas del Banco Central (por el mayor uso de medios de pago electrónico por parte de la población).

Gráfico 1



Fuente: BCE

Elaboración: BWR

Por último, como hecho subsecuente, al final de octubre 2025 el Gobierno presentó la Proforma del Presupuesto General del Estado para el año 2026, este presenta un cuadro de consolidación fiscal gradual, que ocasiona un déficit global estimado en USD 5,414MM (3.9% del PIB), que es inferior al déficit del 4.4% del año 2025⁵. El presupuesto total asciende a USD 46,255MM, con más del 60% orientado a educación, salud, protección social y seguridad. Por otro lado, se espera que la deuda pública consolidada represente el 59% del PIB, y la intención a futuro es que se establezca en esos niveles y posteriormente baje. El Gobierno espera colocar USD 3,000 MM en bonos soberanos en mercados internacionales y recibir fondos de multilaterales por USD 7,397 millones⁶. Este nuevo financiamiento permitiría controlar el costo de la deuda, mejorar el perfil de vencimientos y

² <https://www.primicias.ec/economia/recaudacion-tributaria-septiembre-ecuador-iva-impuesto-renta-107223/>

³ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

⁴ <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-upgrades-ecuador-lt-instruments-at-b-assigns-recovery-rating-of-rr3-removes-uco-21-11-2025>

⁵ <https://www.primicias.ec/economia/daniel-noboa-proforma-presupuesto-asamblea-nacional-108332/>

⁶ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-recurrira-deuda-sostener-presupuesto-2026/>

cubrirse ante shocks económicos externos e internos.

Economía mundial

La economía mundial atraviesa un proceso de adaptación en medio de cambios en las políticas comerciales, una moderación de posturas extremas sobre aranceles y una volatilidad persistente. Aunque las proyecciones recientes muestran una ligera mejora frente a estimaciones anteriores, el crecimiento global continúa por debajo de los niveles previos al cambio de políticas. Se prevé que la expansión económica mundial se desacelere del 3,3% en 2024 al 3,2% en 2025 y al 3,1% en 2026, con un crecimiento aproximado del 1,5% en las economías avanzadas y poco más del 4% en los mercados emergentes y en desarrollo⁷. La inflación sigue disminuyendo a nivel global, aunque con diferencias entre países, mientras persisten riesgos derivados de la incertidumbre prolongada, el proteccionismo, posibles shocks en el mercado laboral, vulnerabilidades fiscales y fragilidades financieras.

En este contexto, los desafíos requieren políticas creíbles, transparentes y sostenibles que fortalezcan la confianza y preserven la independencia institucional. La resiliencia mostrada por los mercados emergentes en los últimos años refleja tanto condiciones externas favorables como mejoras en sus marcos monetarios y fiscales, lo que ha reducido la necesidad de intervenciones cambiarias. Paralelamente, muchos países están recurriendo a políticas industriales para impulsar sectores estratégicos y mejorar su resiliencia, pero estas medidas conllevan costos fiscales elevados y riesgos de distorsiones económicas si no se implementan con precisión. En conjunto, el escenario global exige reformas estructurales, instituciones sólidas y marcos macroeconómicos robustos para sostener el crecimiento y la estabilidad en los próximos años.

Economía Latinoamericana

La economía de América del sur mantiene un crecimiento moderado en un contexto global complejo, con avances desiguales entre países. Para el conjunto de la región, el crecimiento fue 2.7% para 2024 y podría mantener un crecimiento similar del 2.4% en 2025, reflejando una recuperación gradual pero aún limitada. La inflación continúa descendiendo desde niveles elevados, pasó de 3.7% en 2023 a 2.9% en 2024 y

una trayectoria proyectada a seguir disminuyendo en los próximos años⁸. Factores como políticas monetarias restrictivas, mercados laborales más ajustados y la moderación en los precios internacionales han contribuido a esta desinflación, aunque el ritmo varía entre economías.

Sin embargo, la región sigue enfrentando retos importantes que podrían afectar estos avances. La incertidumbre global, el aumento del proteccionismo y shocks en la oferta laboral representan riesgos relevantes para el crecimiento proyectado. A esto se suman vulnerabilidades fiscales y fragilidades financieras que podrían interactuar con mayores costos de endeudamiento, especialmente en países con marcos institucionales más débiles. En este entorno, América Latina requiere mantener políticas macroeconómicas creíbles, fortalecer sus instituciones y avanzar en reformas estructurales que permitan consolidar la desinflación, sostener el crecimiento y reducir la exposición a choques externos.

Sectorial industria manufactura y comercio

La industria de la Manufactura se desagrega en las ramas de “Manufactura de productos alimenticios” y de “Manufactura de productos no alimenticios”. En el año 2024, el sector de manufactura de productos no alimenticios registró una contracción del 5.7%, variación que se relaciona con la caída en el VAB de varias industrias como: fabricación de productos textiles (-5.5%), fabricación de otros productos minerales no metálicos (-11.9%), fabricación de muebles (-26.3%), industrias manufactureras (-13.3%) y fabricación de vehículos y equipos de transporte (-14.4%) ya que en durante el año 2024 se registró una disminución del 28.2% en las unidades de vehículos producidas localmente. Dentro de esta clasificación, la industria de fabricación de productos de caucho y plástico tuvo un desempeño negativo del 1.4%⁹.

En el tercer trimestre de 2025, la economía del país creció 2.4% frente al mismo período de 2024, pero se redujo 2.2% respecto al segundo trimestre de 2025, debido sobre todo a una reducción temporal de la producción petrolera ocasionada por daños temporales en el Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y en el Oleoducto de

⁷ <https://www.imf.org/es/publications/weo/issues/2025/10/14/world-economic-outlook-october-2025>

⁸ <https://www.cepal.org/es/publicaciones/82263-estudio-economico-americ-latina-caribe-2025-movilizacion-recursos>

⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIVTrim2024.pdf

Crudos Pesados (OCP), a raíz de deslizamientos de tierra y erosión regresiva en el río Coca¹⁰.

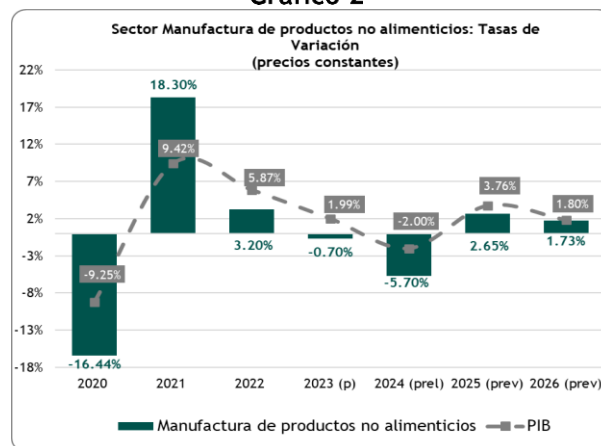
El crecimiento interanual estuvo impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias analizadas, especialmente: Comercio con un crecimiento de 4.9% y una contribución de 0.74pp; Manufactura de productos alimenticios, que creció 8.8% y aportó 0.60pp; Actividades financieras y de seguros con un crecimiento de 8.4% y una contribución de 0.38pp; y Actividades profesionales y técnicas, que registraron un crecimiento de 5.7% y 0.37pp al resultado global, y aportaron la mayor parte del aumento del VAB de la economía¹¹.

La expansión de la economía desde el lado del gasto se debe principalmente por la demanda interna, en especial por el aumento del consumo de los hogares que incrementó en 10.2% con una contribución de 6.67pp a la variación del PIB; y en el desempeño favorable de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF), que creció un 6.5% (contribución de 1.2pp), y del Gasto de Consumo Final del Gobierno General en 0.9% (contribución de 0.11pp). Las exportaciones de bienes y servicios registraron una disminución de 4.2% (-1.27pp), mientras que las importaciones crecieron un 16.6%, lo que representó una incidencia negativa de 4.50pp en la variación del PIB¹².

Durante el tercer trimestre de 2025, la actividad de Manufactura de productos no alimenticios creció 6.4% interanual (serie ajustada por estacionalidad) y aportó 0.35pp al PIB. Este aumento se debió principalmente al buen desempeño de ramas como: Fabricación de otros productos minerales no metálicos (17.7%), Fabricación de sustancias químicas básicas (11.0%), Producción de madera y productos de madera (7.7%), Fabricación de papel y productos de papel (7.3%), Fabricación de metales comunes y productos derivados del metal (7.0%), y Fabricación de maquinaria y equipo, equipo eléctrico, informática, electrónica y óptica (6.4%). Trimestralmente, el VAB de la actividad de Manufactura de productos no alimenticios creció 3.6% (serie ajustada por estacionalidad), impulsado por aumentos en las industrias de: Fabricación de productos textiles, prendas de

vestir (6.8%), Fabricación de otros productos minerales no metálicos (6.6%), Fabricación de productos del caucho y plástico (6.4%), y Fabricación de papel y productos del papel (2.7%).¹³

Gráfico 2



Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE).

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

En lo que respecta a la industria de manufactura de productos no alimenticios, en los últimos cinco años ha registrado una participación promedio del 5.83% del PIB nacional a precios constantes. Las previsiones para el año 2025 publicadas por el Banco Central del Ecuador (BCE) establece una tasa de variación del 2.65% para este sector (año 2026 del 1.73%); mientras que la proyección del PIB establece un crecimiento anual del 3.76%, y para el año 2026 del 1.80%¹⁴. Estas proyecciones fueron actualizadas en septiembre 2025 por el BCE, considerando un entorno internacional de mayor incertidumbre, relacionado con el giro de la política comercial de Estados Unidos. Otros factores que influyen en esta variación están la recuperación del consumo de los hogares, el aumento de la inversión pública en sectores como salud y educación, el dinamismo del comercio y una mayor actividad empresarial.

Con respecto al sector automotriz, de acuerdo con los datos de la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE), en el año 2025 se reportaron 124.505 unidades vendidas, lo que muestra un incremento del 15.0% frente al año 2024, debido a la percepción positiva de los

¹⁰https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIIITrim2025.pdf

¹¹https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIIITrim2025.pdf

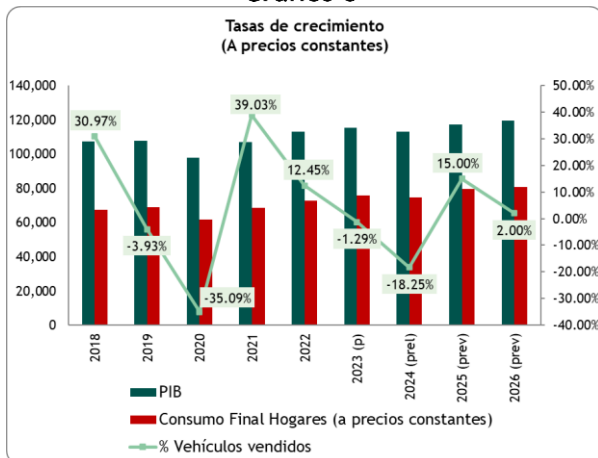
¹²https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIIITrim2025.pdf

¹³https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIIITrim2025.pdf

¹⁴https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/SectorReal_092025.pdf

consumidores sobre una mayor estabilidad política y económica, lo que reactivó las decisiones de compra que habían sido postergadas durante períodos anteriores. Las ventas de vehículos livianos registraron un crecimiento anual del 12.2%, siendo el segmento de SUV el de mejor evolución (crecimiento del 19.1%). Los vehículos comerciales registran un incremento anual del 32.4%; el segmento con mayor desempeño fue el de camiones con 40.0%. Se vendieron 4.276 vehículos eléctricos (representan el 3% de las ventas totales); con un crecimiento anual de 201.98%¹⁵.

Gráfico 3



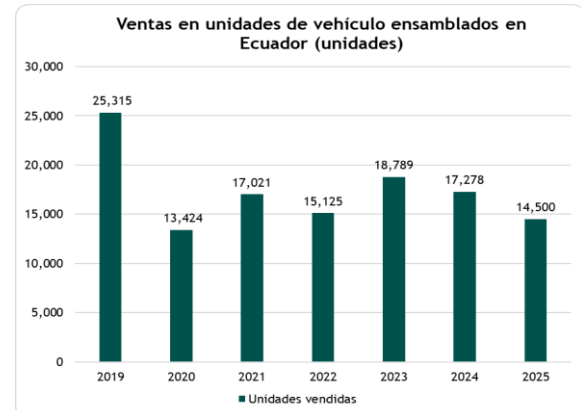
Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE) y Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE).
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Las ventas de vehículos ensamblados en Ecuador han perdido participación, tras el cierre de la planta de GM-OBB en septiembre de 2024. A pesar de esto, se mantiene el ensamblaje de modelos específicos en plantas como: Ciauto (Ambato), que ensambla los modelos de las marcas chinas Great Wall y Shineray, con modelos como la camioneta Poer que destaca como uno de los más vendidos, y también se ensamblan los modelos Wingle 5, Wingle 7 y Wingle S.

Aymesa (Quito) que produce Kia y Hyundai, con el ensamblaje de los modelos Carens, K3 Cross, Sonet, Sportage, Seltos y Accent. Estas dos fábricas han cumplido sus planes de aumento de producción para sostener a la industria local y sus empleos. Entre enero y noviembre de 2025, las ventas de autos ensamblados en Ecuador sumaron 13.025 unidades, esto equivale al 11.6% de las ventas totales del país, y la proyección del gremio es que las ventas terminen en 14.500 unidades en diciembre de 2025. Para el año 2026 la proyección es que lleguen a ventas de alrededor de 16.000 o

17.000 unidades para tener al menos el 13% del mercado.

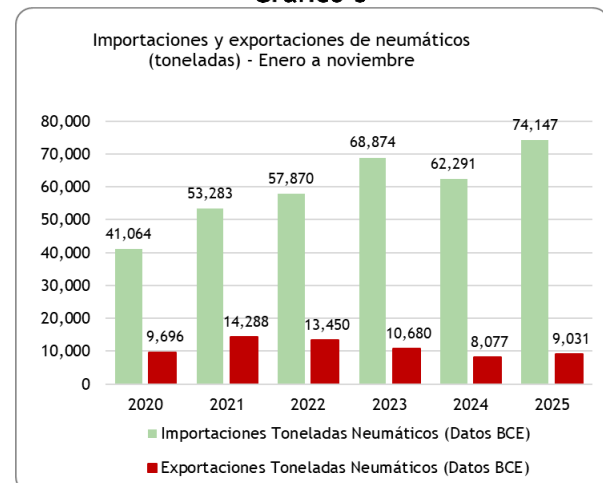
Gráfico 4



Fuente: Cámara de la Industria Automotriz Ecuatoriana (CINAE).
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

En cuanto a la importación y exportación de neumáticos, de acuerdo con lo publicado por el BCE entre enero y noviembre 2025 se importaron 74.147 toneladas de neumáticos, con un crecimiento interanual del 19.0%, mientras que las exportaciones se registraron por 9.031 toneladas y crecieron el 11.8% en comparación con el mismo período de 2024. Las principales importaciones corresponden a neumáticos para camionetas, SUV y vehículos comerciales ligeros (light tires), seguido de neumáticos para motocicletas, y neumáticos para buses y camiones. El 79.2% de las importaciones de neumáticos proviene de China, seguido de Perú con el 3.8%, Brasil 2.8%, Tailandia 2.3% y México 2.2%.

Gráfico 5



Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE).
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Como hecho subsecuente a la fecha de corte de análisis, el 15 de febrero de 2026, Ecuador establece un Acuerdo de Comercio Recíproco con

¹⁵ <https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2026/01/Boletin-de-Prensa-Diciembre-2025.pdf>

Estados Unidos que permitirá el levantamiento de la sobretasa arancelaria de 15%, para el 50% de las exportaciones ecuatorianas hacia ese mercado, el acuerdo se firmará en dos o tres semanas a partir de la fecha mencionada¹⁶. En 2025 el presidente de los Estados Unidos, Donald Trump, modificó las tasas arancelarias recíprocas a decenas de países y Latinoamérica fue una de las regiones más afectadas del mundo. Para el caso de Ecuador, fue inicialmente del 10%, subiendo luego a 15% en julio de 2025. En febrero de 2026 se impuso un derecho de importación temporal del 10% ad valorem sobre artículos exportados a Estados Unidos por 150 días, como medida de emergencia (aplicable de forma amplia, además de los aranceles ya existentes).

PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Continental Tire Andina (Continental Tire Andina S.A.) es una empresa fundada en 1955, inicialmente bajo la denominación de Compañía Ecuatoriana del Caucho S.A.; cambió de nombre al actual el 1 de junio de 2010. Se dedica a la producción, exportación e importación de neumáticos de caucho para vehículos livianos y pesados, motorizados y bicicletas, es el único productor de neumáticos en Ecuador y en la Región Andina, y además cuenta con una amplia gama de productos importados de la marca, que complementan su presencia en el mercado local.

La Compañía forma parte del grupo empresarial que tiene a Continental AG de Alemania como principal cabeza de este, de esta manera la empresa consolidó su posición en el Ecuador y ha abierto las posibilidades de exportar a otros mercados en Latinoamérica. Continental Tire Andina posee sucursales en Colombia desde 2013 y en Chile desde 2015, que son 100% de su propiedad.

Además, la relación con Continental AG de Alemania le proporciona al emisor el acceso a soporte operativo, con políticas corporativas bien definidas, asistencia técnica, asistencia financiera y venta de maquinaria necesaria en la producción.

Continental AG, uno de los principales proveedores mundiales de componentes automotrices y fabricante de neumáticos, cambia su estructura empresarial, por una reorganización significativa y ajustes en sus objetivos de negocios debido a factores económicos y geopolíticos actuales.

La reestructuración empresarial implica sus tres principales negocios: la escisión de la división

Automotive (sistemas para automóviles) en una empresa independiente cambiando su nombre a "Aumovio" para que opere separada de Continental AG bajo una nueva marca; también la separación de su división Contitech (caucho y plásticos para automóviles e industria) mediante una venta prevista para el año 2026. Por lo que, Continental AG se centrará en la producción de neumáticos, considerando su negocio más rentable y estable.

El grupo empresarial europeo realiza esta transformación para consolidar su posición, con un enfoque casi exclusivo en neumáticos que es un negocio estructuralmente más rentable, menos volátil y con mejores perspectivas de crecimiento y diferenciación que las demás líneas de Continental.

Continental Tire Andina S.A., cuenta con productos enfocados a dos líneas principales de producto: PLT (Passenger & Light Truck Tires), que incluye vehículos livianos, SUV, VAN, automóviles y camionetas; y TT (Truck Tires), con enfoque de venta de llantas para vehículos comerciales, buses, camiones, tractomulas, volquetas y trailers.

La empresa mantiene canales de distribución y servicio post venta, donde ofrece productos de fabricación local como importados, en las principales ciudades del país; utiliza un sistema distribución y servicio de acuerdo con sus diferentes productos y marcas. Los canales de distribución están concentrados de la siguiente manera por porcentaje de ventas: ventas y cuentas corporativas 38.1%, grupos de distribución 27.8%, gobierno 17.5%, distribuidores de neumáticos 9.1%, supermercados 2.9%, equipo original 2.2%, y otros como flotas y concesionarios de autos 2.3%.

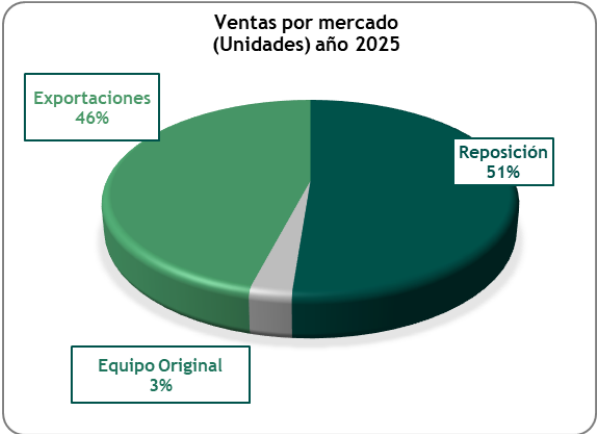
A pesar de la desaceleración económica del país y del ingreso de neumáticos provenientes de Asia, que presionan las ventas de la empresa, Continental Tire Andina ha logrado mantenerse como líder del mercado ecuatoriano con una participación a diciembre 2025 del 12.9% en el segmento PLT y 12.7% en el segmento TT.

Las ventas de Continental Tire Andina están dirigidas a tres mercados: reposición, equipo original y exportaciones. El mercado de equipo original registra el decrecimiento anual más importante (50.6%), ya que la disminución de vehículos ensamblados en el país ha influido en el tamaño de este mercado.

¹⁶ <https://www.primicias.ec/economia/ministro-produccion-acuerdo-comercio-reciproco-ecuador-estados-unidos-arancles-116100/>

Por otro lado, en el año 2025 las exportaciones representan el 46% de las ventas en unidades, participación mayor al registrado en el año 2024 (42%). En el año 2025, los principales destinos de exportación son USA (62.6%), Colombia (23.0%), Venezuela (6.7%), Perú (4.2%), México (1.5%), Bolivia (1.0%), Chile (0.8%) y Alemania (0.2%).

Gráfico 6



Fuente: Continental Tire Andina S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Continental Tire Andina S.A. cuenta con una planta de producción que mantiene una capacidad instalada para producir 1.43 millones de neumáticos al año considerando una producción de 15 turnos a la semana (de lunes a viernes); la capacidad utilizada en lo que respecta a llantas para auto y camioneta (PLT) está en el 74%, para llantas de camión (TT) es del 66% al cierre del año 2025.

A la fecha de corte, la empresa cuenta con 807 empleados, distribuidos en áreas administrativas y de producción; también está el Comité de Empresa, con las cuales la Administración mantiene buenas relaciones actualmente. En julio 2024, el emisor negoció y firmó el Contrato Colectivo que estará vigente hasta marzo 2026.

A nivel mundial Continental AG es el cuarto mayor grupo de fabricación y comercialización de neumáticos.

ESTRUCTURA DEL GRUPO

Continental Tire Andina S.A. es el único accionista de Continental Tire Colombia S.A.S. y de Continental Tire Chile SpA. Estas son oficinas comerciales, que manejan directamente las importaciones desde Ecuador y otros países para abastecer a sus mercados locales.

Al 31-diciembre-2025 (cifras en miles USD)	Continental Tire Andina	Continental Tire Colombia	Continental Tire Chile SPA
Activo	173,868	15,456	3,090
Pasivo	90,385	4,225	1,051
Deuda financiera	40,792	-	-
Cuentas por pagar a relacionadas	-	-	633
Patrimonio	83,482	11,231	2,040
Ventas	137,992	27,308	7,375
EBITDA	12,647	783	111
Deuda Fin. / EBITDA	3.23	-	-

A diciembre 2025 la empresa en Colombia mantiene activos y pasivos equivalentes al 8.9% y 4.7% de los activos y pasivos de Continental Tire Andina respectivamente. Por otro lado, la operación en Chile representa el 1.8% de los activos de Continental Tire Andina S.A., y registra pasivos comerciales, con empresas relacionadas a corto plazo y por derecho de uso (no registra deuda financiera).

La Compañía menciona que la Casa Matriz ha aprobado la propuesta de disminución de capital en la subsidiaria de Colombia, por lo que, en las proyecciones para el presente análisis, se disminuiría USD 2.70MM de las inversiones en subsidiarias, quedando un saldo contable proyectado por USD 2.77MM. Al momento, este trámite está en proceso de aprobación por parte de las autoridades de control de Colombia.

La empresa Andujar S.A. es relacionada de Continental Tire Andina S.A. por accionistas. Andujar S.A., además es el accionista de varias empresas, entre las que están los distribuidores asociados, que realizan la comercialización de los productos de Continental Tire Andina S.A. en distintas ciudades del Ecuador. Andujar también es el accionista principal de una plantación de caucho, de una empresa de reencauche y de una comercializadora de llantas importadas.

ACCIONISTAS Y SOPORTE

La empresa mantiene una estructura accionarial abierta, es decir que cotiza en las bolsas de valores locales. Su estructura accionarial al 31 de diciembre de 2025 es la siguiente:

CONTINENTAL TIRE ANDINA		
		%
Accionista	Nacionalidad	Participación
Continental Global Holding Netherlands B.V.	Países Bajos	51.04%
Royal Blue Bristol S.A.	Costa Rica	15.01%
Otros menos 10%		33.95%
CAPITAL SOCIAL (USD Miles)		74,895

A partir del 8 de enero de 2025, la compañía Continental Global Holding Netherlands B.V. reemplaza como accionista a General Tire International Company.



Continental AG (Alemania) es accionista mayoritario de Continental Global Holding Netherlands B.V.

Continental Tire Andina representa para Continental AG un importante valor agregado en su posición en el mercado sudamericano, pues es la única planta de fabricación de neumáticos en la Región Andina, además maneja un canal de distribución regional bien establecido.

Continental Tire Andina S.A. es controlada por Continental AG de Alemania, forma parte del grupo internacional Continental, consolida balances, maneja los mismos sistemas contables y se beneficia de las sinergias con la casa matriz, aunque tiene independencia en los procesos operativos.

En nuestro criterio, en caso de que a futuro el emisor lo requiera, existe una alta probabilidad de que esta reciba soporte financiero de su casa matriz, debido a los vínculos estratégicos, administrativos y reputacionales existentes. La capacidad de soporte se encuentra respaldada por la calificación internacional. El soporte de los accionistas de Continental Tire Andina se ha demostrado en el pasado, cuando la compañía lo ha requerido.

La capacidad de soporte de Continental AG está respaldada por su calificación de riesgo en escala internacional, otorgada por Fitch Ratings, de F2 en el corto plazo y BBB en el largo plazo con perspectiva positiva otorgada en julio-2025. Esta calificación se considera como grado de inversión en la escala global y es superior a la calificación soberana de Ecuador¹⁷.

A diciembre 2025, Continental Tire Andina S.A. tiene un patrimonio de USD 83.04MM; de este, el capital social representa el 90.2%.

ADMINISTRACIÓN Y GOBIERNO CORPORATIVO

Continental Tire Andina S.A., hace parte de un grupo empresarial internacional; se maneja con estrictas políticas en áreas estratégicas como ventas, márgenes, niveles de endeudamiento y políticas comerciales. No existen operaciones Inter compañía fuera de las comerciales, y cualquier transferencia de flujos está regulada por políticas establecidas.

Consideramos que los órganos administrativos de Continental Tire Andina S.A., la calificación de su personal, los sistemas de administración y planificación de la empresa son adecuados y al

momento no representan riesgos significativos con relación a la capacidad de pago del emisor.

Ante el entorno operativo de menor dinamismo e incertidumbre, los principales fundamentos estratégicos en la línea comercial de neumáticos PLT (neumáticos para vehículos de pasajeros y camiones ligeros) se relacionan con: alto conocimiento de marca, desarrollo comercial, amplia cartera de productos, estrategia de abastecimiento inteligente, proceso y herramientas estándar, y desarrollo de canales. En la línea comercial de neumáticos TT (camión) el enfoque estratégico se relaciona con: desarrollo de canales a través de distribuidores y flotas directas, desarrollo de marca, uso de herramientas y soluciones digitales y desarrollos tecnológicos para apoyar las ventas, incentivos de ventas enfocados en el cliente final, monitoreo del desempeño y capacitación técnica y tecnológica para la fuerza de ventas.

Las ventas de los productos importados desde otras empresas Continental hacia las oficinas de Colombia y Chile se registran directamente en las empresas filiales. En Continental Ecuador se factura solamente lo que corresponde a las exportaciones.

Los estados financieros analizados reflejan transparencia. Se establecen según normas contables aceptadas y están auditados por una firma reconocida en el mercado. Además, la información financiera se maneja bajo esquemas establecidos por Continental AG.

PERFIL FINANCIERO

Presentación de Cuentas:

Para el presente análisis se utilizaron los estados financieros de Continental Tire Andina S.A., auditados por la firma Pricewaterhouse Coopers de los años 2023 y 2022; y por la firma Russell Bedford del año 2024. Dichos informes no contienen observaciones respecto a la razonabilidad de su presentación bajo normas NIIF. Adicionalmente se han analizado los estados financieros directos preliminares del emisor a diciembre 2025.

Hemos recibido de parte del emisor las proyecciones de los estados financieros para el período 2026-2028. La calificadora ha sensibilizado dichas proyecciones con el fin de incorporar su propia visión y expectativas.

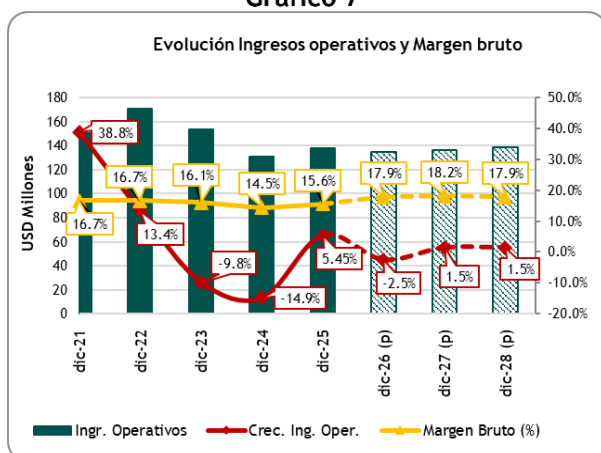
¹⁷ <https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/fitch-affirms-continental-ag-at-bbb-positive-30-07-2025>

También se revisaron los estados financieros directos preliminares a diciembre 2025 de las subsidiarias de Continental en Colombia y Chile.

Gestión Operativa y Tendencias

En el año 2024, las ventas disminuyeron el 14.9% frente a 2023, debido principalmente a la inseguridad que afectó la distribución y provocó cierres de puntos de venta; el cierre de la planta ensambladora de General Motors en Ecuador (clientes en el mercado de Equipo Original); la contracción económica y crisis energética que redujeron el consumo, y el aumento de la competencia de llantas importadas, sobre todo de origen asiático.

Gráfico 7



Fuente: Continental Tire Andina S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

En el 2024, el volumen de ventas cayó 16.2% anual debido a reducciones en todos los mercados en los que la Compañía clasifica sus ingresos operativos. El segmento de *equipo original* registró la mayor contracción con un 51.1%, seguido del *mercado de reposición* con el 9.8%. Las exportaciones disminuyeron 15.9% anual, manteniéndose Estados Unidos como el principal destino con el 58.0% de participación.

En el año 2025, el crecimiento anual en las ventas es del 5.45%. Las ventas clasificadas como *equipo original* registran una caída del 50.6%, mientras que los segmentos de reposición y exportaciones crecen el 5.5% y 12.5% respectivamente. Adicionalmente, con las ventas del año 2025 se superó el presupuesto de las ventas locales y las exportaciones a Colombia.

Las exportaciones en unidades vendidas del año 2025 crecen anualmente el 14.7% por mayor participación en mercados como Estados Unidos (62.6%) frente a lo registrado en 2024 (58.0%), al igual que en destinos como Venezuela (6.7%), Perú (4.2%); y se registra disminución en destinos como Colombia con participación del 23.0% (año 2024 de 24.7%), México (1.5%) y Bolivia (1.0%).

Las proyecciones se han ajustado frente a las evaluadas en el seguimiento anterior, considerando los cambios en el entorno comercial actual, tanto por mayores aranceles como por la reestructuración del grupo bajo las directrices de la Casa Matriz.

Para el año 2026 se estima un decrecimiento del 2.53% en las ventas, y un crecimiento para los años 2027 y 2028 el 1.50%. Las unidades proyectadas para la venta en el año 2026 decrecerían el 2.02% (exportaciones y ventas locales), sin variación en los siguientes años. Se debe considerar que las ventas de unidades proyectadas a Estados Unidos en promedio tienen una participación del 26.8% sobre el total proyectado, considerando que se realizan a la empresa del grupo Continental Tire The Americas.

Sobre el total de las unidades proyectadas para la venta, la participación promedio por mercados sería del 26.8% a Estados Unidos, Colombia 11.7%, Venezuela 3.7%, Perú 1.9%, Bolivia 1.5%, y Chile 1.0%, como principales mercados de exportación; y las ventas promedio para el mercado local participarían con el 53.4%.

Por otro lado, el margen bruto de la compañía ha sido fluctuante en los últimos años, en el año 2024 se registró en el 14.5% (año 2023 del 16.1%). La disminución se debió principalmente a la caída de ventas en el mercado local, el aumento del costo de energía eléctrica, mayores desperdicios (scrap) por la aplicación de la política de *technical compliance* dentro del proceso productivo, menores eficiencias de manufactura por menor producción y mayor depreciación asociada a inversiones en Capex.

Continental AG implementó la política de *technical compliance* en todas sus plantas de producción para reforzar la calidad, lo que inicialmente generó bloqueos de productos terminados y menor eficiencia operativa. En Ecuador la situación mejoró en el año 2025, debido a mayores controles y planes de acción de calidad con resultados positivos.

En el año 2025, el margen bruto es del 15.6% (año 2024 del 14.5%). La variación se origina en el cambio de modalidad en los turnos de producción, reducción de personal debido a retiros voluntarios, menor nivel de scrap, y disminución de tiempo en procesos y precios de materia prima.

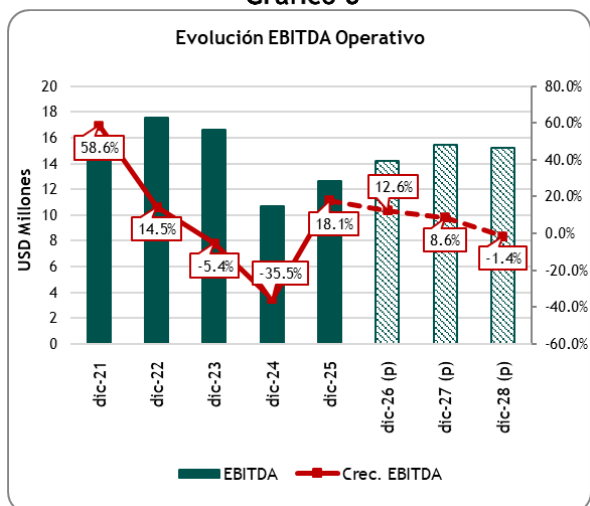
En la provisión de la principal materia prima (caucho), el volumen de compras es inferior en el período analizado frente al año anterior, y se relaciona con el menor volumen de producción. La tendencia de los precios de casi todos los materiales ha sido a la baja en comparación con

el año 2024, por lo que no hay afectación negativa en los márgenes de la empresa.

El margen bruto proyectado por la Compañía para el año 2026 sería de 17.85% y los siguientes años un promedio de 18.06%; esta proyección mantiene los efectos positivos en la mejora de procesos productivos mencionados anteriormente.

Otros componentes que incidirían favorablemente en el margen bruto proyectado serían: reducción del nivel de scrap ya que muestra una tendencia decreciente, incremento mínimo en sueldos y salarios, y personal que se retira o acoge a la jubilación patronal no están siendo reemplazados, optimización del costo de distribución ya que se centraliza la operación desde la bodega de Cuenca y deja de funcionar la bodega ubicada en Durán.

Gráfico 8



Fuente: Continental Tire Andina S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Los gastos operativos a la fecha de corte representan el 12.9% de los ingresos (12.9% año 2024), durante el año 2025 se han realizado ajustes en gastos de servicios de comercialización, costos de publicidad, honorarios y servicios, gastos de mantenimiento, entre los principales. En la proyección sensibilizada para el año 2026 el peso se estima en el 13.42% y los siguientes años en promedio del 13.29% considerando los supuestos de la Compañía principalmente en los gastos de ventas.

Continental Tire Andina S.A. históricamente ha tenido una capacidad importante de generación de flujos operativos. La variabilidad de su EBITDA refleja el comportamiento de las ventas y del margen bruto. En el año 2024, el EBITDA se contrajo anualmente 35.5%, y en el año 2025 incrementa el 15.3% por mayor margen bruto y el crecimiento en las ventas del período. Se proyecta en el escenario sensibilizado para el año 2026 que el EBITDA termine en USD 14.24MM y para los siguientes años en promedio alcance USD 15.35MM

por la variación principalmente en el margen bruto.

Con respecto a los resultados netos, el emisor presenta a la fecha de corte una pérdida de USD 2.07MM, mientras que en la proyección sensibilizada llegaría en promedio a una utilidad de USD 3.14MM, considerando además que en la proyección de la Compañía se incluye un ingreso extraordinario por USD 1.11MM como utilidad por la venta de una propiedad, y en el escenario sensibilizado de la proyección no se está considerando este ingreso.

Estructura del Balance, Calidad de los Activos y Capacidad para ser Liquidados

Históricamente, los activos han mantenido una composición homogénea. A la fecha de corte, el activo corriente representa el 51% del total de activo. Las cuentas por cobrar comerciales e inventario son los rubros con mayor aporte al activo corriente. Por la naturaleza de los activos pertenecientes a esta clasificación se estima que sean recuperables a corto plazo. Con respecto a los activos no corrientes, su capacidad para ser liquidados en el corto plazo es menor debido a su naturaleza.

Las cuentas por cobrar comerciales del año 2025 se distribuyen el 65% en clientes no relacionados y 35% relacionados con el Grupo Continental. La participación de los principales clientes en las ventas a la fecha de corte es: Continental Tire The Americas (USA) 27.1%, Continental Tire Colombia SAS (Colombia) 9.9%, Tedasa 7.5%, National Tire Expert 7.4%, Importadora Andina S.A. 6.8%, clientes sector público 4.1%, otros clientes y dealers locales 37.2%. El indicador de rotación de cuentas por cobrar comerciales es de 85 días a diciembre 2025, por el incremento en el saldo por recuperar a clientes no relacionadas, sin embargo, se encuentra dentro de los plazos de crédito otorgados por la Compañía a sus clientes. Las cuentas por cobrar con relacionadas son de corto plazo y se consideran de alta calidad. En la proyección sensibilizada se mantiene en promedio un indicador de 86 días.

El inventario a diciembre 2025 registra un indicador de rotación de 120 días (156 días a diciembre 2024); en la proyección sensibilizada se mantiene el mismo indicador estimado por la Compañía de 129 días (años 2026) y promedio de 130 días para los siguientes años, ya que la Compañía espera mantener el manejo eficiente de materia prima (caucho) y en producto terminado.

Debido a la naturaleza del emisor, la propiedad, planta y equipo es la cuenta más significativa del activo, representa el 39% y se compone principalmente de equipo técnico, maquinaria e

infraestructura necesaria para la producción. Para esta clase de activos por ser de largo plazo no se puede anticipar el tiempo y condiciones de liquidación, en caso de requerirse.

La compañía para mantener mayor eficiencia en el año 2025 ha realizado una inversión en CAPEX por USD 4.34MM CAPEX, y la proyección para el año 2026 es por USD 5.55MM y en promedio USD 4.50MM en los siguientes años, para el reemplazo de maquinaria que se pueda deteriorar por su uso, ya que las mayores inversiones se realizaron entre los años 2023 y 2024 a fin de contribuir a una mayor rentabilidad de la planta.

ACTIVOS						
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Total Activo Corriente	55%	57%	61%	55%	52%	51%
Fondos Disponibles	5%	3%	2%	2%	2%	5%
Inversiones corto plazo	0%	1%	1%	1%	1%	0%
CxC Comerciales	22%	20%	18%	17%	15%	17%
Inventarios Neto	20%	24%	29%	25%	26%	22%
Otras cuentas por cobrar	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Gastos anticipados	7%	8%	11%	9%	8%	6%
Otros activos corrientes	0%	0%	0%	0%	1%	1%
Total Activo No Corriente	45%	43%	39%	45%	48%	49%
Propiedad, planta y equipo	39%	36%	33%	36%	39%	39%
Inversiones Emp. Relac.	4%	3%	3%	3%	3%	3%
Activos Intangibles y Diferidos	1%	0%	0%	3%	3%	3%
Otros activos financieros	0%	1%	1%	1%	1%	1%
Otros activos	1%	1%	2%	2%	2%	3%
Total Activo	100%	100%	100%	100%	100%	100%
PASIVO Y PATRIMONIO						
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Total Pasivo Corriente	29%	32%	33%	34%	36%	26%
Deuda Financiera CP	17%	15%	17%	21%	23%	14%
Deuda Comercial	8%	11%	10%	8%	9%	7%
Otros Pasivos CP	5%	7%	6%	5%	5%	5%
Total Pasivo LP	15%	13%	17%	17%	17%	26%
Deuda Financiera LP	3%	1%	6%	4%	2%	10%
Otros pasivos LP	12%	12%	11%	13%	15%	17%
PATRIMONIO	56%	55%	50%	49%	47%	48%
Total Pasivo y Patrimonio	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Continental Tire Andina S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

El emisor mantiene un patrimonio importante, que cubre en su totalidad el activo no corriente y refleja una solvencia adecuada para soportar pérdidas coyunturales.

FLUJO DE CAJA, ENDEUDAMIENTO Y TENDENCIAS

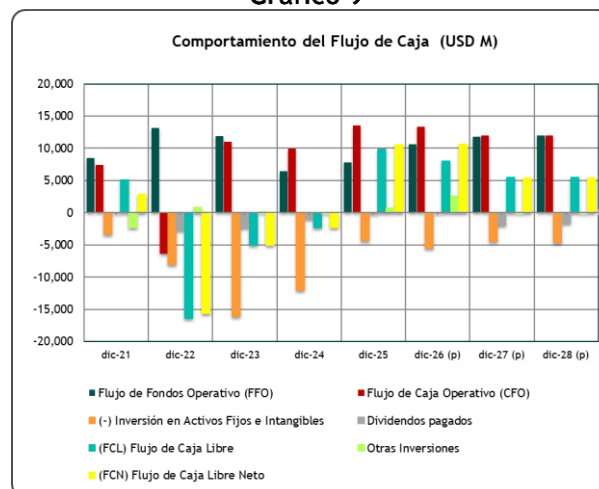
Continental Tire Andina ha sido históricamente una empresa generadora de un flujo de fondos operativos (FFO) holgado, que le ha permitido cubrir sus necesidades de capital de trabajo.

A diciembre 2025, se registra un Flujo de Caja operativo (CFO) de USD 13.54MM resultado de mayor EBITDA operativo, y mayores necesidades de capital de trabajo ocasionado por un incremento en las cuentas por cobrar comerciales y disminución en las cuentas por pagar a proveedores. En la proyección del año 2026, la disminución de ventas, menores impuestos pagados por anticipado y otros activos corrientes, generaría un menor requerimiento de capital de trabajo, que variaría para los siguientes años en función a la variación proyectada en las ventas.

El plazo de pago a proveedores es menor al plazo de recuperación de cartera y realización de

inventarios, por lo que el flujo es afectado por esta variación. A diciembre 2025, el 62% del saldo de proveedores corresponde a no relacionados, y el 38% a proveedores relacionados al Grupo Continental. La participación de los principales proveedores (compras de materia prima) del año 2025 es: Agricultura Comercial S.A. (Ecuador) 8.89%, Continental Tire The Americas LLC (USA) 8.32%, Continental Tires Holding Singapore (Malasia) 7.46%, Jinneng Science and Technology Co. (China) 6.93%, Jiangsu Xingda Steel Tyre (China) 6.20%, entre otros.

Gráfico 9

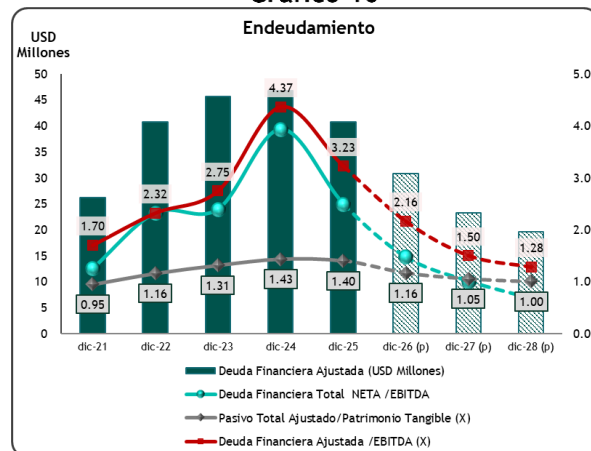


Fuente: Continental Tire Andina S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

A diciembre 2025, el flujo de caja operativo (CFO) genera los recursos para cubrir las inversiones de CAPEX y la variación de deuda financiera. En el período 2025 no se han realizado pagos de dividendos, a diciembre-2024 se registran por USD 900M (diciembre 2023 por USD 2.31MM).

Gráfico 10



Fuente: Continental Tire Andina S.A.

Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

La estructura del endeudamiento, la Compañía a la fecha de corte mantiene el 58.4% de su deuda a corto plazo por las emisiones en el mercado de valores, ya que las obligaciones con instituciones

financieras locales y del exterior a corto plazo se liquidaron, y se registran únicamente a largo plazo. Esta estructura en la proyección de la Compañía sería del 67.6% corto plazo y 32.4% a largo plazo en el año 2026 de la deuda financiera total.

Continental Tire Andina S.A. ha mantenido niveles de endeudamiento relativamente bajos, en el período de análisis la deuda bancaria de corto plazo fue pre-cancelada, y se mantiene solamente un saldo a largo plazo; al igual que en el mismo plazo se mantiene el saldo de obligaciones emitidas. En el año 2026, se espera un indicador sensibilizado de 2.16 veces (siguientes años promedio de 1.39 veces) porque se mantendría la disminución de la deuda financiera, y una mayor eficiencia operativa.

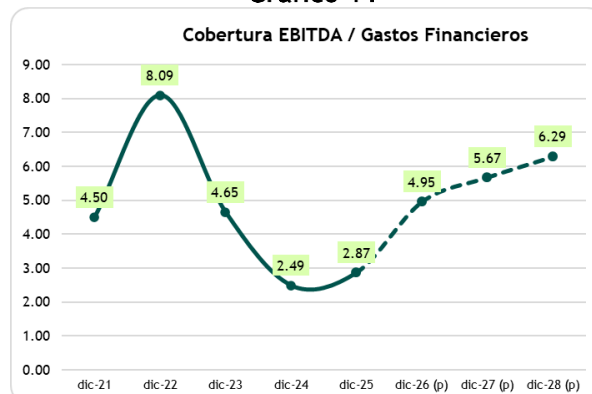
En el año 2025, el endeudamiento financiero en relación con el patrimonio tangible¹⁸ es de 0.63. Para el cálculo de este indicador se resta del patrimonio: USD 5.47MM de inversiones en relacionadas, USD 4.81MM por activos intangibles (arrendamientos activados), USD 4.57MM de activos por impuestos diferidos largo plazo y USD 2.10MM activo financiero no corriente (fondos de inversión).

Se considera que la Compañía mantiene flexibilidad financiera, gracias al adecuado nivel de respaldo patrimonial, tomando en cuenta la naturaleza de su industria, el hecho de que la mayoría de sus activos son recuperables en el corto plazo, la solidez de su negocio y el soporte del grupo internacional al que pertenece.

Capacidad de Pago y Liquidez

Históricamente, el emisor ha mantenido flexibilidad financiera importante al cubrir holgadamente su gasto financiero con su generación operativa. En el año 2025 el indicador se registra en 2.87 veces por el aumento del gasto financiero, por los intereses devengados sobre obligaciones (papel comercial), por préstamos con entidades financieras, comisiones bancarias, y su impacto en el EBITDA. Hasta el año 2021 se registró un rubro importante dentro del gasto financiero por el diferencial cambiario negativo ocasionado por las ventas a sus subsidiarias de Colombia y Chile (pérdida en tipo de cambio USD 1.47MM), a diciembre 2024 este rubro se registra por USD 147M y a diciembre 2025 por USD 12M). En la proyección se espera que la cobertura para gastos financieros mejore en el año 2026 y los siguientes períodos proyectados, considerado la recuperación del margen bruto y menor endeudamiento.

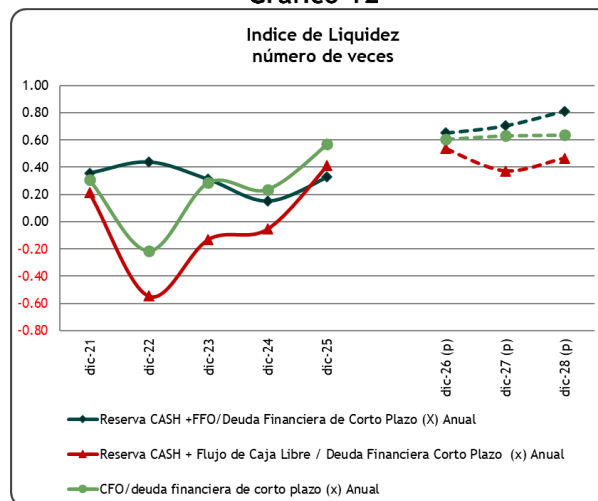
Gráfico 11



Fuente: Continental Tire Andina S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

El costo financiero de Continental incluye las diferencias cambiarias originadas por las ventas a su subsidiaria en Colombia y los costos de provisión por jubilación patronal y desahucio; históricamente, el gasto financiero incluía también el costo del fondo de empleados que hacía parte del balance de la empresa, pero a partir de 2017 salió de balance.

Gráfico 12



Fuente: Continental Tire Andina S.A.
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Continental Tire Andina S.A. ha tenido históricamente capacidad de renovar su deuda financiera con líneas locales abiertas y realizar colocaciones en el mercado de valores, al ser considerado un buen sujeto de crédito, también tiene acceso a financiamiento del exterior. Además, de ser el caso, la empresa cuenta con el soporte financiero de su Casa Matriz.

El riesgo de refinanciamiento de la empresa se mitiga por su posición y prestigio en el mercado y el soporte de su casa matriz. Se considera además que, si bien en etapas de crecimiento la liquidez

¹⁸ Patrimonio menos activos deteriorados, activos intangibles, activos diferidos, inversiones en acciones en empresas relacionadas

o vinculadas, y otros activos que en opinión de la calificadora podrían no ser recuperables en caso de liquidación.

es apretada, bajo un escenario de contracción de ventas, el emisor puede así mismo liberar parcialmente liquidez por menores inversiones en CAPEX, requerimientos de capital de trabajo y pago de dividendos.

POSICIÓN RELATIVA DE LA GARANTÍA FRENTE A OTRAS OBLIGACIONES DEL EMISOR EN CASO DE QUIEBRA O LIQUIDACIÓN

Papel Comercial:

El VII Programa de Papel Comercial tiene garantía general, por lo cual está respaldado por todos los activos no gravados del emisor, cuya calidad se analizó en un apartado anterior.

En la declaración juramentada preparada para la emisión del VII programa de papel comercial, Continental Tire Andina S.A. compromete las cuentas por cobrar a clientes no relacionados por un valor de USD 5MM e inventario por USD 20MM, que se obliga a mantener y a reponer, de ser necesario, hasta su redención total.

Emisión de obligaciones:

La VI Emisión de Obligaciones está respaldada por garantía general por lo cual está respaldado por todos los activos no gravados del emisor, cuya calidad se analizó en un apartado anterior.

En la declaración juramentada preparada para la emisión de obligaciones, Continental Tire Andina S.A. compromete inventarios por un valor de USD 5MM y, propiedades, planta y equipos por USD 10MM, que se obliga a mantener y a reponer, de ser necesario, hasta su redención total.

En el cuadro siguiente se aprecia la probable prelación de pasivos en un escenario de liquidación, considerado para el VII Programa de Papel Comercial y la VI Emisión de Obligaciones.

Fecha de corte	dic-25
Activo Ajustado (USD M)	154,922
Activo Total (USD M)	173,868

Prelación	Descripción	Pasivo + conting. Tributarios (USD M)	Pasivo Acum (USD M)	Cobert. Activo Ajustado (veces)
1era	Pasivos tributarios*, empleados e IESS	28,227	28,227	5.49
2da	Deudas con garantía específica de balance (prendaria/hipotecaria)	20,114	48,341	3.20
3era	Deuda sin garantía específica de balance	42,044	90,385	1.71
TOTAL		90,385	90,385	1.71

La calificación otorgada se fundamenta en el análisis del emisor como negocio en marcha, el cual se describe a lo largo de este informe. Los valores en circulación entran en el tercer grupo de prelación, que en caso de liquidación tendría una cobertura de 1.71 veces con los activos ajustados. En este análisis se ha restado del activo total a los activos intangibles, diferidos, deteriorados,

acciones en empresas vinculadas o relacionadas y otros que por su naturaleza podrían no ser recuperables en un escenario conservador.

RESGUARDOS

Los resguardos establecidos tanto para el VII Programa de Papel Comercial, y para la VI Emisión de Obligaciones son los siguientes:

1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles mayor o igual a (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. A la fecha de corte de la información, la empresa reporta una relación entre activos reales y pasivos exigibles de 1.83.

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Hasta diciembre 2025, la compañía ha pagado en tiempo y forma sus obligaciones.

3. Mantener durante la vigencia del programa, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación mayor o igual a 1.25. La relación mencionada es de 4.82 a la fecha de corte.

4. No mantener obligaciones en circulación por más de dos veces el patrimonio de la compañía. A la fecha de corte las obligaciones en circulación son 0.36 veces el patrimonio de la compañía.

El incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido a todas las emisiones.

A la fecha de análisis, el saldo de la VI Emisión de Obligaciones y del VII Programa de Papel Comercial, representan el 36.5% de su patrimonio, valor que se encuentra dentro de los rangos permitidos por la normativa vigente.

El emisor certifica que a la fecha de calificación se han cumplido todos los resguardos de sus obligaciones vigentes tanto normativos como internos y que las obligaciones de mercado de valores y del sistema financiero se mantienen al día.

Por otro lado, el emisor limitará su endeudamiento de tal manera que no comprometa la relación establecida en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y sus normas complementarias, y no mantendrá obligaciones en circulación por más de dos veces el patrimonio de la compañía.

POSICIONAMIENTO DEL VALOR EN EL MERCADO, PRESENCIA BURSÁTIL, LIQUIDEZ DE LOS VALORES

El mercado ecuatoriano aún no ha alcanzado la dinámica que amerite y que permita un análisis específico del posicionamiento del valor en el



mercado, ni de su presencia bursátil; en todo caso, es la calificación de riesgo la que influye en la liquidez de papel en el mercado y no al contrario.

Según confirmación recibida por parte de la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil se han realizado las siguientes transacciones de las emisiones de Continental de acuerdo con el siguiente detalle:

Fecha	# Días negociados	# Ruedas al mes	Presencia Bursátil
oct-25	1	21	4.76%
nov-25	1	18	5.56%

La empresa ha participado en el mercado de valores en 1995 y regresó al mercado de valores desde 2006; mantiene un historial de pago limpio, en tiempo y forma, de sus obligaciones. Hasta la fecha ha colocado en el mercado cinco emisiones de obligaciones y seis programas de papel comercial.

CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A.						PROYECCIONES BWR		
(Miles de USD)	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28
Resumen Balance								
Caja y Equivalentes de Caja	6,903	5,968	5,869	4,630	9,189	9,804	7,595	9,314
Cuentas por Cobrar Comerciales	31,830	31,757	31,258	27,058	29,660	29,876	29,309	29,749
Inventarios	38,702	50,975	46,683	46,964	37,527	38,090	38,663	39,281
Activos fijos	57,213	59,095	66,755	71,848	67,874	66,126	63,272	60,723
Otros Activos	24,361	30,831	33,949	31,742	29,180	24,530	24,100	22,795
Total Activos	159,010	178,627	184,514	182,242	173,430	168,426	162,940	161,863
Cuentas por Pagar Proveedores	16,892	18,152	15,624	15,594	13,565	12,318	12,503	12,703
Deuda Financiera Total	26,135	40,790	45,678	46,771	40,792	30,820	23,224	19,585
Deuda Financiera Corto Plazo	23,872	30,025	38,223	42,217	23,804	22,025	19,046	18,835
Deuda Financiera Largo Plazo	2,263	10,765	7,455	4,554	16,988	8,796	4,178	750
Otros Pasivos	29,069	30,827	33,703	34,763	36,028	39,151	39,766	40,673
Total Pasivos	72,095	89,769	95,005	97,128	90,385	82,289	75,493	72,961
Contingentes que deban ser considerados como deuda financiera	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrimonio	86,914	88,858	89,509	85,114	83,044	86,137	87,446	88,902
Resumen de Resultados								
Ventas	150,416	170,589	153,793	130,864	137,992	134,498	136,516	138,563
Costo de ventas	(125,328)	(142,023)	(128,979)	(111,948)	(116,477)	(110,490)	(111,670)	(113,829)
Otros ingresos operativos	-	-	-	-	-	-	-	-
Egresos operativos	(18,532)	(19,801)	(18,574)	(16,925)	(17,800)	(18,045)	(18,147)	(18,419)
EBIT OPERATIVO (incluye en gastos administrativos participación empleados)	6,557	8,765	6,240	1,992	3,715	5,963	6,699	6,315
Ingresos y gastos no operativos neto	-	-	-	443	(23)	283	(233)	(247)
Gasto Financiero del período	(3,411)	(2,170)	(3,577)	(4,304)	(4,413)	(2,875)	(2,729)	(2,425)
Impuestos a la renta	(3,411)	(2,230)	(1,153)	3	(458)	(779)	(893)	(867)
UTILIDAD NETA	84	4,997	2,401	(2,862)	(1,113)	3,095	3,190	3,122
Otros resultados integrales	379	(508)	499	(453)	(957)	-	-	-
RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO	463	4,489	2,900	(3,315)	(2,070)	3,095	3,190	3,122
Resumen Flujo de Caja								
EBITDA OPERATIVO	15,344	17,562	16,619	10,711	12,647	14,235	15,453	15,240
(-) Gasto Financiero del período	(3,411)	(2,170)	(3,577)	(4,304)	(4,413)	(2,875)	(2,729)	(2,425)
(-) Impuesto a la renta del período	(3,411)	(2,230)	(1,153)	3	(458)	(779)	(893)	(867)
(-) Dividendos "preferentes" pagados en el período	-	-	-	-	-	-	-	-
FFO (flujo de fondos operativo - funds flow from operations)	8,522	13,162	11,889	6,410	7,775	10,582	11,830	11,949
(-) Variación Capital de Trabajo	(1,151)	(19,549)	(869)	3,560	5,765	2,708	175	41
CFO (flujo de caja operativo - cash flow from operations)	7,371	(6,387)	11,020	9,970	13,541	13,291	12,005	11,990
(+) Ingresos no operativos que impliquen flujo	-	-	-	443	583	283	287	291
(-) egresos no operativos que impliquen flujo	-	-	-	-	(605)	-	(520)	(538)
(+) (-) Ajustes no operativos que no implican flujo	1,108	763	2,406	245	794	-	-	-
(-) dividendos totales pagados a los accionistas en el período	(35)	(2,701)	(2,306)	(900)	(166)	(25)	(1,880)	(1,667)
(-) Inversión en Activos Fijos (CAPEX)	(3,371)	(8,047)	(15,977)	(11,959)	(4,339)	(5,554)	(4,396)	(4,600)
(-) Activos Diferidos, Intangibles y otros	-	(8)	(132)	(96)	-	-	-	-
(FCF) Flujo de Caja Libre (free cash flow)	5,073	(16,379)	(4,989)	(2,297)	9,807	7,995	5,497	5,475
VARIACIÓN NETA DEUDA FINANCIERA	(4,298)	14,655	4,888	1,094	(5,979)	(9,972)	(7,597)	(3,640)
VENTAS Y OTRAS INVERSIONES NETO	(2,269)	790	1	(36)	732	2,592	(109)	(117)
VARIACIÓN NETA DE CAPITAL O APORTES	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIACIÓN NETA DE CAJA Y EQUIVALENTES EN EL PERÍODO	(1,495)	(935)	(99)	(1,239)	4,559	616	(2,209)	1,719
SALDO DE CAJA Y EQUIVALENTES AL COMIENZO DEL PERÍODO (BALANCE)	6,903	5,968	5,869	4,630	9,189	9,804	7,595	9,314
Indicadores								
Patrimonio Tangible	76,104	77,460	72,299	67,732	64,523	70,678	71,690	72,874
% crecimiento en Ingresos operativos	38.8%	13.4%	-9.8%	-14.9%	5.4%	-2.5%	1.5%	1.5%
MARGEN EBIT (%)	4.4%	5.1%	4.1%	1.5%	2.7%	4.4%	4.9%	4.6%
MARGEN EBITDA (%)	10.2%	10.3%	10.8%	8.2%	9.2%	10.6%	11.3%	11.0%
FFO+cargos fijos/cargos fijos(intereses periodo+cuota leasing) flexibilidad financier	3.50	7.07	4.32	2.49	2.76	4.68	5.33	5.93
EBITDA/cargos fijos(intereses y cuota leasing del periodo)(x)	4.50	8.09	4.65	2.49	2.87	4.95	5.66	6.28
EBITDA / Gasto Financiero del período (x)	4.50	8.09	4.65	2.49	2.87	4.95	5.66	6.28
Deuda Financiera Total AJUSTADA/EBITDA o EBITDA OPERATIVO(x) Anual	1.70	2.32	2.75	4.37	3.23	2.17	1.50	1.29
Deuda Financiera Total AJUSTADA NETA/EBITDA o EBITDA OPERATIVO(x) Anual	1.25	1.98	2.40	3.93	2.50	1.48	1.01	0.67
Deuda Financiera Total AJUSTADA/ Capitalización (%)	23%	31%	34%	35%	33%	26%	21%	18%
Reserva CASH +FFO/Deuda Financiera de Corto Plazo (X) Anual	0.36	0.44	0.31	0.15	0.33	0.65	0.70	0.81
CFO/deuda financiera de corto plazo (x) Anual	0.31	(0.21)	0.29	0.24	0.57	0.60	0.63	0.64
Reserva en CASH+líneas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre / Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual(flexibilidad financiera)	0.21	(0.55)	(0.13)	(0.05)	0.41	0.54	0.37	0.47
Reserva en CASH+líneas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre NETO (luego de inversiones en terceros)/ Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual	0.12	(0.52)	(0.13)	(0.06)	0.44	0.65	0.37	0.46

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2026.