

Ecuador
Papel Comercial y
Emisión de Obligaciones
Tercer Seguimiento

CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A.

Calificación

Tipo Instrumento	Resultado Calificación	Calificación Anterior
Séptimo Programa de Papel Comercial	AA+	AAA
Sexta Emisión de Obligaciones	AA	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 operativo mayor al esperado o si es que se debilitara nuestra percepción de voluntad de soporte de su grupo internacional.

Definición de Calificación:

AA (Valores representativos de deuda de largo plazo): "Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, tienen una muy buena capacidad de pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general".

AA (Valores representativos de deuda de corto plazo): "El emisor tiene una muy buena capacidad para cumplir con el pago de capital, intereses o rendimiento. Aunque su posición es sólida, podría presentarse impactos menores en escenarios económicos adversos, pero no de forma significativa".

Resumen Financiero

(USD Millones)	dic-24	dic-25	jun-26
Activos	182.2	173.4	166.1
Ventas	130.9	138.0	56.6
Margen EBITDA (%)	8.18%	9.16%	4.79%
ROE (%) *	-3.28%	-1.32%	-5.73%
Deuda / capitalización (%)	35.46%	32.94%	29.70%
CFO / Deuda Fin CP (X)*	0.24	0.57	0.38
Cash + FCL neto / Deuda Fin CP (X)	-0.05	0.40	0.37
Deuda Financiera Total Ajustada / EBITDA (x)*	4.37	3.23	6.29
Deuda Financiera Total Ajustada / FFO (x)*	7.30	5.25	15.63

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 disminuir la calificación de "AAA" a "AA+" al VII Programa de Papel Comercial, y disminuir de "AAA" a "AA" a la calificación de la Sexta Emisión de Obligaciones**, de Continental Tire Andina S.A. Las calificaciones otorgadas reflejan nuestra opinión sobre la capacidad de pago del emisor en los términos y condiciones pactadas. La decisión considera el deterioro de las cifras financieras actuales y proyectadas. Se mantiene el reconocimiento parcial de soporte de su accionista mayoritario, Continental AG Alemania, así como de su trayectoria y posicionamiento. La calificación del programa de papel comercial considera adicionalmente la posición de liquidez del emisor en el corto plazo y su flexibilidad financiera dentro del período de análisis.

Soporte del grupo internacional. Continental AG (Alemania), cabeza del grupo, cuenta con una calificación en escala internacional otorgada por Fitch Ratings de BBB con perspectiva estable. Existe vinculación operativa con su grupo a través de políticas corporativas bien definidas, líneas de supervisión y asistencia técnica. Si bien se mantiene la percepción de que existe una sólida capacidad y voluntad de soporte a la operación local en caso de requerirlo, con base en experiencias pasadas y los vínculos existentes, su reconocimiento está limitado por compartir la propiedad con una porción relevante de accionistas minoritarios.

Posición competitiva y participación en otros mercados. El emisor dispone de una red de apoyo del grupo internacional y acceso a tecnología para producir bajo estándares de calidad internacionales. Localmente mantiene una participación importante, aunque las ventas han sido fluctuantes debido a la fuerte competencia y a la tendencia de mayor participación de vehículos importados de China. Por varios años, las exportaciones le han permitido diversificar este riesgo, pero en este año se han visto afectadas principalmente por las sobretasas arancelarias impuestas por Estados Unidos y a las medidas recíprocas aplicadas a Colombia, que estuvieron vigentes hasta mayo de 2026.

Generación operativa con deterioro interanual. La coyuntura internacional ha incidido negativamente en el volumen del negocio y en su rentabilidad, que es negativa a la fecha de corte y en las proyecciones del fin de año. Esperamos que la pérdida neta se reduzca en 2027 y que, a partir de 2028 el emisor consiga nuevamente resultados positivos, aunque modestos. No obstante, estas expectativas dependen de la efectividad en la continuidad de la aplicación de estrategias de eficiencia operativa, y de la capacidad de la Administración para mantener una alineación de objetivos con el Comité de Empresas. Por otro lado, la apertura de nuevos mercados y la recuperación del de las exportaciones a Estados Unidos dependerán de los cambios en las coyunturas geopolíticas y las decisiones de su grupo internacional.

Liquidez y flexibilidad financiera. El menor volumen de operación ha permitido liberar capital de trabajo, por lo cual la empresa mantiene a la fecha un flujo de caja operativo y un flujo de caja libre positivos, que le ha permitido reducir su endeudamiento en términos absolutos, al igual que su gasto financiero. Se espera que el emisor mantenga su flexibilidad financiera en el corto plazo, gracias a su capacidad de generación de flujo, el soporte del grupo internacional, que sigue de forma cercana la coyuntura actual, las líneas de crédito bancarias disponibles y la expectativa de generación de flujos adicionales no recurrentes por la optimización en activos no productivos.

Endeudamiento con relación a la generación operativa incremental. A pesar de la reducción de la deuda financiera, su representación frente al EBITDA aumenta de forma importante, por el deterioro de la generación operativa de la Compañía. Esperamos que este indicador se mantenga elevado hasta fin de año pero que se recupere en 2027, tanto por la recuperación de la generación como por la intención de seguir utilizando los flujos de caja disponibles para la amortización de las obligaciones financieras.

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	Tercer 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	Tercer seguimiento	
No. de Resolución	SCVS-INMV-DNAR-2025-00020666	
Fecha de Aprobación SCVS	8-abr-25	
Monto autorizado	15,000,000.00	
Clase	A	B
Monto Total Emisión	9,490,000.00	5,510,000.00
Saldo	7,117,500.00	4,408,000.00
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.	

Respecto del monto en circulación del VII Programa de Papel Comercial, a la fecha de corte de análisis se registra un saldo de USD 17.63MM, correspondiente a emisiones con pagos programados para julio y agosto de 2026, los cuales fueron cumplidos conforme a lo establecido. Asimismo, como hecho subsecuente a la fecha de corte de análisis, se ha realizado una nueva emisión dentro del Programa de Papel Comercial por un valor nominal de USD 8.45MM, con vencimiento el 29 de marzo de 2027, fecha que coincide con el vencimiento del programa.

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 2.50% para el año 2026, 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.

Indicador	2022	2023 (p)	2024 (p)	2025 (p)	2026 (proy)
Producto Interno Bruto (PIB)	5.87%	1.83%	-1.94%	3.73%	2.50%
Exportaciones	7.85%	0.82%	0.79%	6.45%	3.20%
Importaciones	9.55%	0.07%	1.46%	3.92%	2.10%
Consumo final Gobierno	1.39%	1.84%	0.27%	0.04%	1.00%
Consumo final Hogares	6.00%	3.63%	-1.65%	2.74%	2.10%
Formación Bruta de Capital Fijo	9.19%	0.13%	-2.01%	5.58%	3.30%

Fuente: BCE

Elaboración: BWR

Según los datos publicados por el BCE la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 3.40% en el cuarto trimestre de 2025. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares (+2.94%) y al mayor dinamismo de las exportaciones no petroleras (+13.76%).

A nivel sectorial, 16 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 marzo 2026, esta cerró en 2.33%, con un incremento de 2.02 p.p. respecto al mismo mes del 2024, cuando se ubicó en 0.31%, esto como resultado de subsidios temporales que se otorgaron al inicio del año 2025 por la crisis energética. Adicionalmente, la canasta básica cerró con un costo de USD 829.38, presentando un incremento de USD 28.78 frente a marzo 2025.

Por otro lado, en el año 2025 y lo transcurrido del año 2026 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 corte de este 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, en primer trimestre del año 2026 el SRI alcanzó una recaudación de USD 5,881 millones, lo que representa un incremento del 9.2% con respecto a marzo 2025. El incremento del ingreso por IVA en 16.21% con respecto al mismo periodo del 2025 permitió que la recaudación de este impuesto alcanzara USD 3,090 millones. Adicionalmente, la recaudación de impuesto a la renta aumento un 16.75% y la recaudación por ISD presenta un incremento marginal de 10.4%¹. 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.

A marzo 2026, el sector petrolero continua con la tendencia decreciente, la producción petrolera estatal aumento y la privada disminuyo. La caída en la producción del año 2025 fué causada por emergencias operativas en los campos, mantenimientos programados de varias instalaciones y fenómenos naturales.

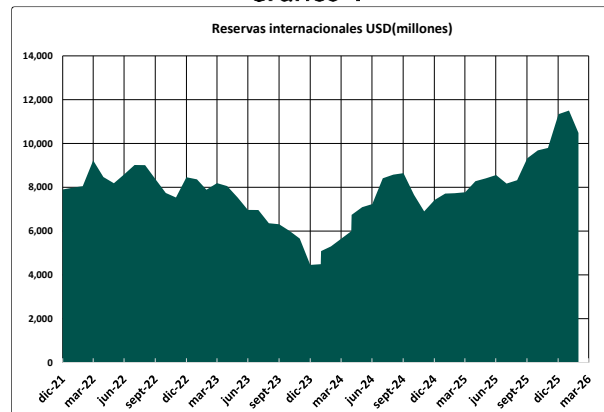
Por otro lado, la calificación de riesgo crediticio de largo plazo del país otorgada por Fitch Ratings subió a B- en febrero 2026, como resultado de menores necesidades de financiamiento, regreso exitoso a los mercados financieros, una mejora en la estructura de la deuda, incremento de las reservas internacionales y a una economía más estable.

Fitch considera que Ecuador pasó de una situación de estrés financiero inmediato a una de mayor estabilidad y acceso a financiamiento, aunque sigue siendo un crédito de alto riesgo. Adicionalmente, en noviembre 2025 Fitch también 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 pago².

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, en noviembre 2025 la asamblea aprobó 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 5,413MM (3.9% del PIB), que es inferior al déficit del 4.4% del año 2025³. 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 millones⁴. Este nuevo financiamiento permitiría controlar el costo de la deuda, mejorar el perfil de vencimientos y cubrirse ante shocks económicos externos e internos.

Economía mundial

La economía mundial continúa ajustándose en un entorno caracterizado por la moderación de la inflación, condiciones financieras aún restrictivas y persistente incertidumbre geopolítica y comercial. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, el crecimiento global se ubicó en

¹ <https://www.sri.gob.ec/o/sri-portlet-biblioteca-alfresco-internet/descargar/53732ec1-c721-4bd3-ad25-b08cc5d43d16/Infograf%C3%ADa%20-%20Principales%20Resultados.pdf>

² <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-upgrades-ecuador-lt-instruments-at-b-assigns-recovery-rating-of-rr3-removes-uco-21-11-2025>

³ <https://www.primicias.ec/economia/daniel-noboa-proforma-presupuesto-asamblea-nacional-108332/>

⁴ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-recurrira-deuda-sostener-presupuesto-2026/>

3,3% en 2024 y 3,2% en 2025, y se proyecta una leve recuperación hacia 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027, reflejando una mayor resiliencia de la actividad económica respecto a lo anticipado previamente. Este desempeño continúa por debajo del promedio histórico de largo plazo, con una expansión moderada en las economías avanzadas, cercana al 1,5%-1,7%, afectadas por condiciones monetarias restrictivas y baja productividad, mientras que las economías emergentes y en desarrollo mantienen un crecimiento superior al 4%, impulsadas principalmente por Asia. La inflación global ha seguido una trayectoria descendente como resultado de la normalización de las cadenas de suministro y de políticas monetarias contractivas, aunque persisten presiones en el componente de servicios y divergencias entre países. No obstante, el Banco Mundial advierte que los riesgos a la baja continúan siendo relevantes, incluyendo tensiones geopolíticas, fragmentación del comercio internacional, elevados niveles de endeudamiento público y vulnerabilidades en el sistema financiero.

En este contexto, los organismos internacionales subrayan la importancia de fortalecer la credibilidad de las políticas macroeconómicas mediante marcos fiscales sostenibles, políticas monetarias prudentes e instituciones sólidas. La resiliencia observada en varias economías emergentes responde, en parte, a mejoras en sus fundamentos macroeconómicos, incluyendo una mayor acumulación de reservas internacionales y regímenes monetarios más creíbles, lo que ha contribuido a mitigar presiones cambiarias. Sin embargo, el creciente uso de políticas industriales orientadas a fortalecer sectores estratégicos plantea desafíos en términos de eficiencia, sostenibilidad fiscal y potenciales distorsiones en el comercio internacional. En conjunto, el entorno global continúa demandando la implementación de reformas estructurales que impulsen el crecimiento potencial, refuercen la estabilidad macroeconómica y fortalezcan la capacidad de respuesta ante shocks externos.

Economía Latinoamericana

La economía de América Latina y el Caribe mantiene un crecimiento bajo y heterogéneo en un contexto global desafiante. De acuerdo con la CEPAL⁵ la región creció aproximadamente 2,2% en 2024 y se proyecta una desaceleración a 1,8% en 2025, reflejando limitaciones estructurales y un entorno externo menos favorable. Esta dinámica es consistente con estimaciones del Fondo

Monetario Internacional, que también apuntan a un crecimiento moderado y por debajo de otras regiones emergentes. En materia de precios, la inflación regional ha continuado descendiendo desde los niveles elevados observados en 2022-2023, como resultado de políticas monetarias restrictivas, la normalización de los precios internacionales y menores presiones de demanda, aunque con trayectorias diferenciadas entre países. No obstante, en varias economías la inflación subyacente, especialmente en servicios, muestra mayor persistencia, en línea con lo señalado por el Fondo Monetario Internacional.

Sin embargo, la región continúa enfrentando desafíos estructurales significativos. El bajo crecimiento potencial, la limitada inversión y la débil productividad siguen condicionando el desempeño económico. A esto se suman riesgos externos asociados a la desaceleración del comercio global, la fragmentación geoeconómica y la volatilidad de los mercados financieros internacionales. Asimismo, persisten vulnerabilidades fiscales, caracterizadas por elevados niveles de deuda y reducidos espacios de política, lo que podría amplificar el impacto de mayores costos de financiamiento, particularmente en economías con marcos institucionales más frágiles. En este contexto, los organismos internacionales coinciden en la necesidad de fortalecer la credibilidad de las políticas macroeconómicas, consolidar las finanzas públicas y avanzar en reformas estructurales orientadas a dinamizar la inversión, mejorar la productividad y aumentar la resiliencia frente a choques externos.

Sectorial industria manufactura y comercio

La industria de manufactura se desagrega en las ramas de “Manufactura de productos alimenticios” y de “Manufactura de productos no alimenticios”.

En el año 2025, el sector de manufactura de productos no alimenticios registró un crecimiento anual del 4.2%, variación que se relaciona con el dinamismo de las industrias que participan en la producción de bienes intermedios y de capital, como la fabricación de productos minerales no metálicos, metales comunes, productos químicos y maquinaria y equipo, por el dinamismo de las actividades de la construcción y la industria manufacturera. Las industrias que registraron crecimiento fueron: elaboración de bebidas alcohólicas y no alcohólicas, excepto jugos (1.0%); fabricación de productos textiles, prendas de

⁵ https://www.cepal.org/es/publicaciones/84460-balance-preliminar-economias-america-latina-caribe-2025?utm_source=chatgpt.com

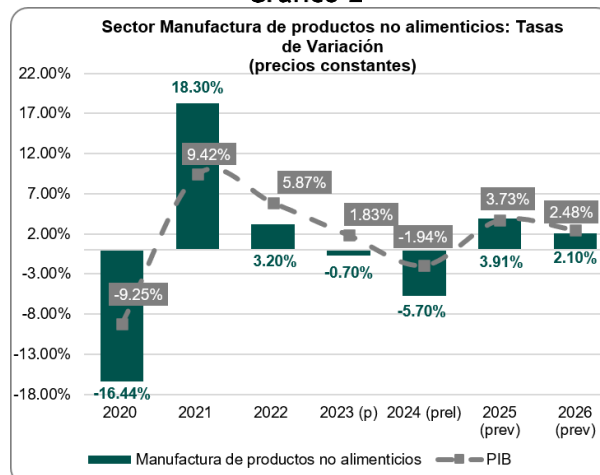
vestir y artículos de cuero (1.1%); producción de madera y de productos de madera (1.1%); fabricación de papel y productos de papel y otros (5.7%); fabricación de sustancias químicas (7.4%); fabricación de productos del caucho y plástico (2.0%), entre las principales⁶.

En el primer trimestre de 2026, la economía del país creció 2.1% frente al mismo período de 2025 en su serie ajustada por estacionalidad, debido al dinamismo de la demanda interna y a la recuperación de sectores relacionados a la FBKF como la construcción (crecimiento interanual de 4.2%) y la fabricación de vehículos y equipo de transporte (21.9% crecimiento interanual). Las principales industrias que contribuyen con este crecimiento son: actividades financieras y de seguros (crecimiento de 12.0%), comercio (2.2% de incremento); actividades profesionales y técnicas (crecimiento de 4.5%); petróleo y minas (crecimiento de 4.0%); salud y asistencia social (variación de 6.4%); y manufactura de productos alimenticios (crecimiento de 3.2%)⁷.

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 3.9% con una contribución de 2.4pp a la variación del PIB; y en el desempeño favorable de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF), que creció un 12.8% (contribución de 2.6pp). Las exportaciones de bienes y servicios registraron un crecimiento de 1.7% (+0.5pp)⁸.

Durante el primer trimestre de 2026, la actividad de Manufactura de productos no alimenticios creció 2.7% interanual (serie ajustada por estacionalidad) y aportó 0.10pp al PIB.⁹

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 5.78% del PIB nacional a precios constantes. Las previsiones para el año 2026 publicadas por el Banco Central del Ecuador (BCE) establecen una tasa de variación del 2.10% para este sector; mientras que la proyección del PIB establece un crecimiento anual del 2.48% y un promedio de 2.8% en el período 2027-2029 que se sustenta principalmente en el dinamismo de la demanda interna, y una contribución positiva pero moderada del sector externo¹⁰.

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 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

⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTITrim2025.pdf

⁷ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTITrim2026.pdf

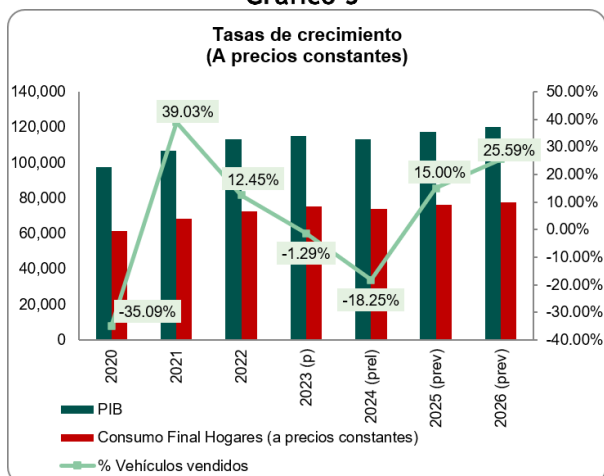
⁸ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTITrim2026.pdf

⁹ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTITrim2026.pdf

¹⁰ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Administracion/IPM_Ecuador.pdf

ventas totales), con un crecimiento anual de 201.98%¹¹.

Gráfico 3



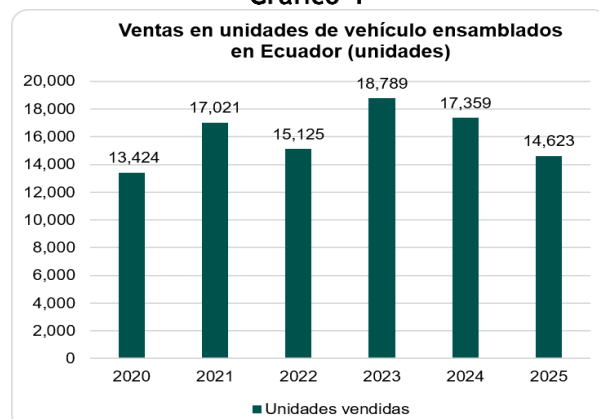
Fuente: Banco Central del Ecuador (BCE) y Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE).
Elaboración: BankWatch Ratings S.A.

Entre enero y junio de 2026, se comercializaron 78.185 unidades de vehículos y esta cifra representa un récord histórico frente al comportamiento del primer semestre de años anteriores, y representa un crecimiento del 41.4% frente al mismo período de 2025 (55.274 unidades vendidas); esta variación se debe a las condiciones actuales de financiamiento, la estabilidad del entorno económico y una oferta cada vez más diversa, que ha permitido que el sector automotor registra un crecimiento sostenido. La variación positiva también se refleja en el mercado de vehículos electrificados. Los vehículos híbridos sumaron 14.139 unidades en el primer semestre de 2026 con un crecimiento de 76.4% frente a las vendidas en el mismo período de 2025; los vehículos eléctricos alcanzaron 5.457 unidades vendidas con un crecimiento de 260.9% frente al primer semestre de 2025, y se consolidan como el segmento de mayor crecimiento del mercado¹².

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, y la planta de Aymes (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. En el año 2025, las ventas de autos ensamblados en Ecuador sumaron 14.623 unidades. Esto equivale al 11.7% de las ventas totales del país. 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.

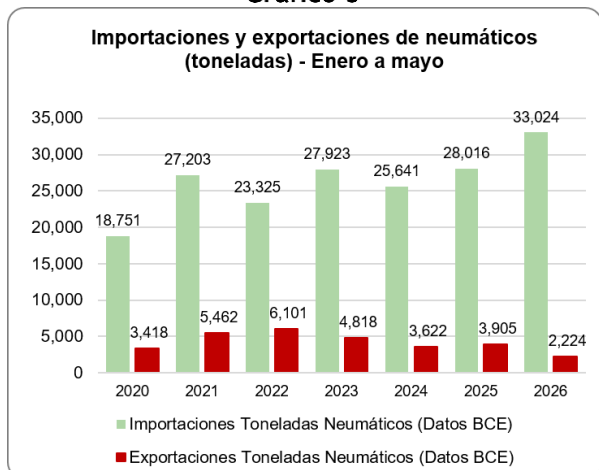
Hasta mayo 2026, la producción local de vehículos registra un total de 1.258 unidades con un crecimiento de 454 unidades respecto al mismo período de 2025; Ciauto mantiene el liderazgo en la producción con el 66% de participación, Aymes 34%.

En cuanto a la importación y exportación de neumáticos, de acuerdo con lo publicado por el BCE entre enero y mayo de 2026 se importaron 33.024 toneladas de neumáticos, con un crecimiento interanual del 19.0%, mientras que las exportaciones se registraron por 9.031 toneladas y crecieron el 17.9% en comparación con el mismo período de 2025. 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.

¹¹ <https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2026/03/Anuario-Aeade-2025.pdf>

¹² <https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2026/07/Boletin-de-Prensa-Junio-2026.pdf>

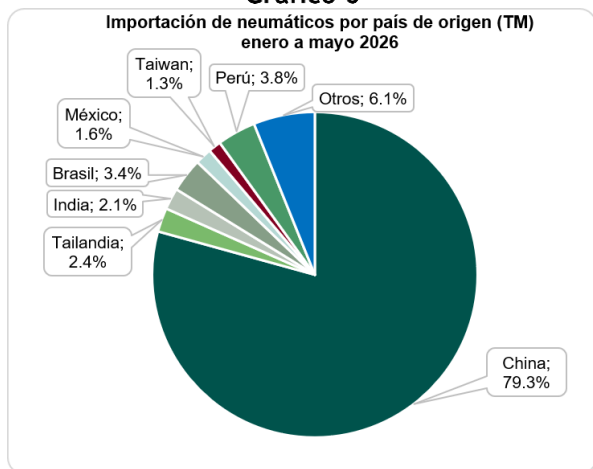
Gráfico 5



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

Por país de origen, las importaciones de neumáticos provienen principalmente de China. Entre enero y mayo de 2026 este país participa con el 79.3% de las importaciones, seguido de Perú con el 3.8%, Brasil 3.4%, Tailandia 2.4%, India 2.1% y México 1.6%, entre los principales.

Gráfico 6



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

Las exportaciones ecuatorianas de neumáticos muestran una expansión importante hasta el año 2022, seguido de una contracción en 2024 y una estabilización parcial en 2025 con un crecimiento anual en toneladas métricas del 10.4%. Estados Unidos es el principal destino de estas exportaciones con una participación mayor al 50% y corresponden a neumáticos para vehículos

livianos, buses y camiones, de acuerdo con información publicada por el BCE.

La exportación de autopartes hasta mayo 2026 está distribuida en: baterías y sus partes (58%), neumáticos (29%), rastreo satelital (5%), ballestas y sus hojas (3%) y las demás (5%), con un valor FOB cercano a los USD 2MM; estas ventas presentan un decrecimiento del 46% frente al mismo período de 2025. En el caso de los neumáticos, el decrecimiento en volumen exportado (toneladas métricas) en el período mencionado registran un decrecimiento interanual del 43.0% principalmente por la disminución de las realizadas a Estados Unidos¹³.

Desde abril de 2025, Estados Unidos aplicó inicialmente una sobretasa recíproca general de 10% sobre importaciones originarias de Ecuador. Posteriormente, la política arancelaria estadounidense se modificó y desde julio de 2026 estableció una tarifa de 10% para mercancías ecuatorianas, salvo productos explícitamente exceptuados (minerales críticos, ciertos productos agrícolas, entre otros).¹⁴

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

¹³ https://www.cinae.org.ec/wp-content/uploads/2026/06/BOLETIN_ESTADISTICO_AUTOPARTES_mayo26-1.pdf

¹⁴ <https://www.produccion.gob.ec/ecuador-suma-apoyo-para-aprobacion-de-proyecto-de-ley-que-le-permita-exportar-a-ee-uu-con-preferencias-arancelarias/>

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, cambió su estructura empresarial, por una reorganización significativa y ajustes en sus objetivos de negocios debido a factores económicos y geopolíticos actuales.

La reestructuración empresarial, que finalizó en el año 2025, involucró a 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), a través de la venta de esta división que se concretaría a finales del año 2026. De esta manera, Continental AG se enfoca principalmente en la línea *Tires*, que incluye neumáticos para vehículos ligeros y comerciales, y neumáticos especiales (industrial, agrícola, construcción, etc.).

El grupo empresarial europeo realizó 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 en dos líneas principales de producto: PLT (Passenger & Light Truck Tires), que incluye vehículos livianos, SUV, VAN, automóviles y camionetas, y TT (Truck Tires), con un enfoque en la venta de llantas para vehículos comerciales, buses, camiones, tractomulas, volquetas y trailers.

La empresa mantiene canales de distribución y servicio post venta, a través de los que 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: mayoristas 36.1%; ventas y cuentas corporativas 26.9%; gobierno 17.8%; distribuidores de neumáticos 9.6%; equipo original 4.3%; supermercados 2.8%; flota / ejército y autoridades 1.8%, y otros como concesionarios de autos e internet 0.7%.

A pesar de la desaceleración económica del país y del ingreso de neumáticos provenientes de Asia, que presionan las ventas locales de la empresa,

Continental Tire Andina ha logrado mantenerse como líder del mercado ecuatoriano con una participación a junio 2026 del 12.3% en el segmento PLT y 12.1% en el segmento TT.

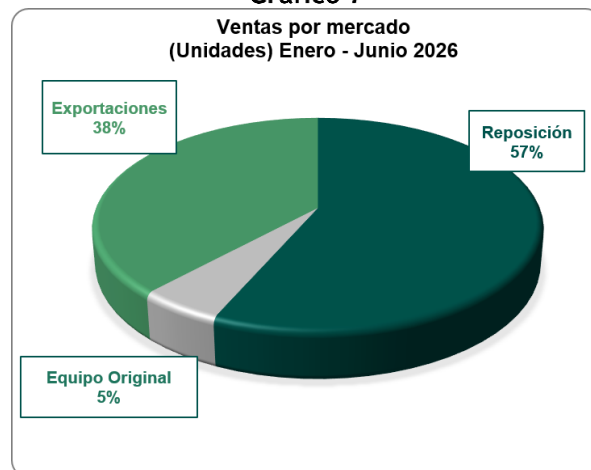
Las ventas de Continental Tire Andina están dirigidas a tres mercados: reposición, equipo original y exportaciones. El mercado de equipo original registra el decrecimiento más importante con una variación negativa anual del 50.6% en el período 2025, y hasta junio 2026 registra un crecimiento interanual del 137.8%. En las ventas clasificadas como equipo original durante el año 2025 influyó la disminución de vehículos ensamblados en el país.

En el año 2025 las exportaciones representaron el 46% de las ventas en unidades, participación mayor a la registrada en el año 2024 (42%). Sin embargo, hasta junio 2026 la participación se reduce al 38% principalmente debido a la contracción de las ventas a Estados Unidos y Colombia, por la imposición de aranceles y sobre tasas.

En el período de análisis, los principales destinos de exportación son USA (67.7%), Colombia (14.2%), Venezuela (8.6%), Perú (3.8%), México (3.4%), Bolivia (1.4%), Chile (0.8%) y Alemania (0.1%).

Gráfico 7

Ventas por mercado
(Unidades) Enero - Junio 2026



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 1.27 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 un promedio del 71%, y para llantas de camión (TT) es del 75% hasta junio 2026.

A la fecha de corte, la empresa cuenta con 769 empleados, distribuidos en áreas administrativas, de producción y servicios profesionales; también está el Comité de Empresa, con el cual la

Administración mantiene buenas relaciones actualmente, pero con el cual existen antecedentes de conflicto en el pasado. En abril 2026, el emisor suscribió el Contrato Colectivo que estará vigente hasta marzo 2028.

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 30-junio-2026 (cifras en miles USD)	Continental Tire Andina	Continental Tire Colombia	Continental Tire Chile SPA
Activo	166,084	20,309	2,464
Pasivo	85,385	7,812	421
Deuda financiera	34,097	-	-
Cuentas por pagar a relacionadas	6,967	-	105
Patrimonio	80,699	12,496	2,044
Ventas	56,611	13,176	2,129
EBITDA	5,420	327	4
Deuda Fin. / EBITDA	6.29	-	-

A junio 2026 la empresa en Colombia mantiene activos y pasivos equivalentes al 12.2% y 9.1% de los activos y pasivos de Continental Tire Andina respectivamente. Por otro lado, la operación en Chile representa el 1.5% 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 considera un flujo por USD 3.66MM hacia Ecuador de las inversiones en subsidiarias, quedando un saldo contable proyectado de USD 1.81MM en el año 2026, mientras que la proyección para el año 2027 es de una reducción por USD 1.51MM, que ajustaría el saldo contable a USD 306M, debido al cierre de la subsidiaria en Chile.

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 30 de junio de 2026 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. No obstante, la calificación de riesgo reconoce un soporte parcial, debido a que el grupo internacional no es dueño de la totalidad de las acciones del emisor.

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 estable otorgada en julio-2026. Esta calificación se considera como grado de inversión

en la escala global y es superior a la calificación soberana de Ecuador¹⁵.

A junio 2026, Continental Tire Andina S.A. tiene un patrimonio de USD 80.70MM; de este, el capital social representa el 92.8%.

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 interinos de Continental Tire Andina S.A. con corte a junio 2026. Además, estados financieros auditados por la firma Pricewaterhouse Coopers del año 2025; y por la firma Russell Bedford del año 2024. Dichos informes no contienen observaciones respecto a la razonabilidad de su presentación bajo normas NIIF.

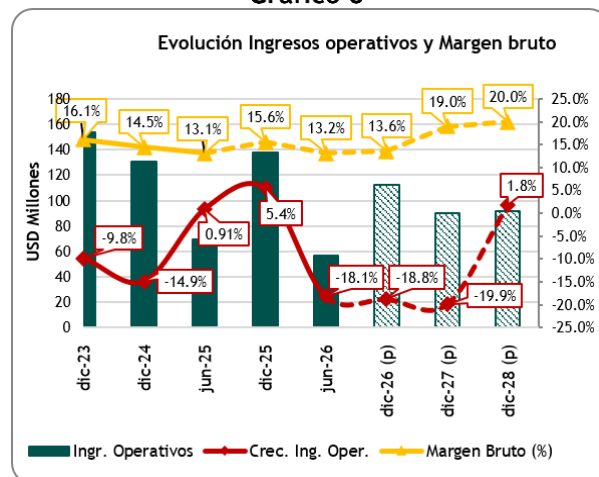
Hemos recibido de parte del emisor las proyecciones de los estados financieros para el periodo 2026-2028. La calificadora ha sensibilizado dichas proyecciones con el fin de incorporar su propia visión y expectativas.

También se revisaron los estados financieros directos preliminares a junio 2026 de las subsidiarias de Continental en Colombia y Chile.

Gestión Operativa y Tendencias

En el año 2025, el crecimiento anual en las ventas fue del 5.45%. Las ventas clasificadas como *equipo original* registraron una caída del 50.6%, mientras que los segmentos de reposición y exportaciones crecieron en 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.

Gráfico 8



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

Las exportaciones en unidades vendidas del año 2025 crecieron anualmente el 14.7% por mayor

15

<https://www.continental.com/en/investors/debt-and-rating/continentals-credit-rating/>



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%) y Perú (4.2%). Por otro lado, estas disminuyeron en destinos como Colombia con participación del 23.0% (año 2024 de 24.7%), México (1.5%) y Bolivia (1.0%).

A junio 2026, las ventas registran una disminución interanual del 18.1%. La principal variación se evidencia en las exportaciones, que se redujeron 46.0% frente a junio 2025. Este resultado se explica por la menor participación de los mercados de Estados Unidos, que pasó de 69.6% en junio de 2025 a 67.7%, y de Colombia, que descendió de 16.9% a 14.2% en el mismo período. En ambos destinos de exportación, la reducción de los volúmenes de ventas se explica por la imposición de aranceles y sobretasas arancelarias, en el contexto de la coyuntura geopolítica.

Las exportaciones, medidas en unidades vendidas, registraron una contracción interanual de 38.8% hasta junio de 2026. Por segmento, las ventas clasificadas como reposición se reducen interanualmente 4.3% en unidades, mientras que las ventas clasificadas como equipo original crecen 113.8% interanual.

Las proyecciones actuales han sido ajustadas de forma significativa respecto de las evaluadas en el seguimiento anterior, debido a los cambios en el entorno comercial, particularmente al incremento de los aranceles aplicables a las exportaciones hacia Estados Unidos. Por este motivo, se prevé que las ventas a este mercado únicamente se registren hasta el año 2026. Actualmente, no es factible sustituir el volumen destinado a Estados Unidos; por ello, las proyecciones reflejan una reducción importante de las ventas y márgenes de utilidad. Asimismo, se contempla una modificación del mix de productos destinado a Colombia y una mayor participación de las ventas en el mercado local. Si bien se espera una recuperación de las ventas a Colombia, por la mejora en las relaciones comerciales entre los dos países, las proyecciones del emisor son conservadoras y consideran únicamente una recuperación parcial de este mercado.

Para el año 2026, se estima un decrecimiento en las ventas totales del 18.79%, y para el año 2027 una nueva contracción del 19.92%. A partir del año 2028 se espera un crecimiento mínimo del 1.84%. En cuanto al volumen total de ventas proyectado en unidades, para el año 2026 se estima una variación negativa del 19.2% (exportaciones y ventas locales), en el año 2027 disminución del 23.4%, y en el año 2028 un crecimiento del 2.6%.

Sobre el total de las unidades proyectadas para la venta en 2026, la participación promedio por

mercados sería del 58% a Estados Unidos (hasta el año 2026), Colombia 25%, Venezuela 26%, Perú 11%, Bolivia 8%, y Chile 6% como principales mercados de exportación; y las ventas promedio para el mercado local participarían con el 77%.

Por otro lado, el margen bruto frente a las ventas de la compañía ha sido fluctuante en los últimos años. En el año 2025, el margen bruto fue del 15.6% (año 2024 del 14.5%). La variación se originó 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.

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.

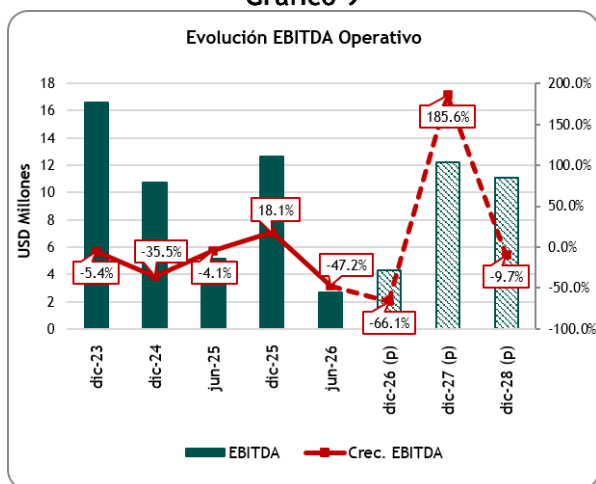
En la provisión de la principal materia prima (caucho), el volumen de compras es inferior en el período analizado frente al año anterior, y se relaciona con el menor volumen de producción. El precio del caucho se ha mantenido por encima del estándar presupuestado, mostrando un crecimiento más pronunciado durante el segundo semestre, sin embargo, este efecto ha sido compensado por el comportamiento favorable de otras materias primas que contrarrestó el impacto de mayor costo del caucho, por lo que el efecto consolidado refleja una reducción del 2% en los costos.

A junio 2026, el margen bruto representa el 13.2% de las ventas. La Compañía ajustó sus niveles de producción ante la contracción de las exportaciones. Sin embargo, la reducción de los volúmenes afecta negativamente la estructura de costos, dado que la mano de obra constituye un componente relevante (a junio de 2026 representa el 26% del costo de ventas.) Si bien la compañía ha logrado reducir de forma importante costos no esenciales, tales como consultorías y algunos rubros variables se han reducido en línea con la menor producción, el costo de ventas incluye un ajuste que impacta aproximadamente en 3.8 puntos porcentuales de las ventas del mismo período, por notas de crédito a su contraparte en Estados Unidos, que reconocen un ajuste a su favor sobre el stock existente a fin de año, por el mayor peso arancelario existente. De acuerdo con la Administración, no se esperan nuevas notas crédito materiales a lo largo de 2026 y en los años próximos, considerando la expectativa de no continuar con las exportaciones a dicho país a

partir de 2027, mientras se mantengan las condiciones comerciales actuales.

El margen bruto proyectado para el año 2026 sería de 13.6%, mientras que para los años 2027 del y 2028 mejoraría a 19% y 20%, respectivamente. Esta recuperación se sustenta principalmente en la no recurrencia de las notas de crédito a Estados Unidos antes explicada, la reducción de costos laborales por la aplicación de acuerdos voluntarios de jubilación anticipada con parte del personal, la mejora esperada en los costos de materia prima, la adecuación de la capacidad productiva al nuevo nivel de demanda y la ejecución de iniciativas adicionales de eficiencia operativa.

Gráfico 9



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

Los gastos operativos a diciembre 2025 representaron el 12.9% de los ingresos (12.9% año 2024). A junio 2026 estos incrementan interanualmente el 0.78%, su peso en las ventas aumenta a 15.8%. En este año se aprecian varios ajustes en los gastos realizados durante el período (servicios de comercialización, costos de publicidad, honorarios y servicios, gastos de mantenimiento), pero no han sido suficientes para absorber todo el impacto en la rentabilidad de la Compañía, considerando la disminución importante en las ventas y del margen bruto.

En la proyección sensibilizada para el año 2026 el peso se estima en el 16.6% y los siguientes años en promedio en 17.0%.

Continental Tire Andina S.A. históricamente ha tenido una capacidad importante de generación de flujos operativos aunque la variabilidad de su EBITDA está influenciado por el comportamiento de las ventas y del margen bruto. En el año 2025, el EBITDA incrementó en 18.1% por el mayor margen bruto y el crecimiento en las ventas del período, mientras que a junio 2026, este indicador registra una contracción interanual de 47.2%, por los hechos antes explicados.

Se proyecta en el escenario sensibilizado para el año 2026 que el EBITDA termine en USD 4MM y para los siguientes años en promedio alcance USD 11.65MM, gracias a la mejora esperada del margen bruto y la continuidad de estrategias de eficiencia operativa.

Con respecto a los resultados netos, el emisor presenta a la fecha de corte una pérdida de USD 2.35 millones, que estimamos que podría alcanzar USD 6.16 millones hasta fin de año, que representa el 7.6% del patrimonio al cierre del 2025. Si se concreta la venta planificada de una propiedad del emisor, la utilidad de esta transacción podría mejorar en USD 1.29MM, bajo las estimaciones de la compañía, aunque esta posibilidad no se ha considerado en la proyección sensibilizada analizada en este informe.

Para el año 2027, considerando la mejora proyectada en el margen bruto la eficiencia operativa, dicha pérdida se podría reducir a cerca de USD 600 mil, y en 2028 la compañía podría volver a reportar resultados positivos, aunque modestos. El cumplimiento de expectativa depende en parte del éxito de la entidad de poder ajustar su estructura operativa a una menor producción, lo que seguramente requerirá nuevos acuerdos con el Comité de Empresas.

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.

El 60% de las cuentas por cobrar comerciales son con clientes no relacionados y el 40% restante corresponde a contrapartes relacionadas con el Grupo Continental. La participación de los principales clientes en las ventas a la fecha de corte es: Continental Tire The Americas (USA) 21.9%, clientes del sector público 13.3%, Grupo Tire Experts 10.5%, Tedasa 9.9%, Importadora Andina S.A. 8.3%, Retailer 7.4%, Continental Tire Colombia SAS (Colombia) 4.6%, Segurillanta S.A. 4.4%, Renovallanta 2.3%, Great Wall 2.2%. El indicador de rotación de cuentas por cobrar comerciales es de 104 días a junio 2026, por el incremento en el saldo por recuperar a clientes 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 116 días.

El inventario a junio 2026 registra un indicador de rotación de 140 días (116 días a junio 2025); en la proyección sensibilizada se mantiene el mismo indicador estimado por la Compañía de 119 días (año 2026) y promedio de 160 días para los siguientes años, debido a la proyección de ventas concentradas en el mercado local.

Debido a la naturaleza del emisor, la propiedad, planta y equipo es la cuenta más significativa del activo, representa el 38% 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.

Para mantener la eficiencia, en el año 2025 el emisor realizó una inversión en CAPEX por USD 4.34MM, y la proyección para el año 2026 es por USD 2.40MM y de USD 3.39MM en promedio para los siguientes años, principalmente para el reemplazo de maquinaria que se pueda deteriorar por su uso. Cabe indicar 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-23	dic-24	jun-25	dic-25	jun-26
Total Activo Corriente	55%	52%	51%	51%	51%
Fondos Disponibles	2%	2%	4%	4%	4%
Inversiones corto plazo	1%	1%	0%	1%	0%
CxC Comerciales	17%	15%	19%	17%	18%
Inventarios Neto	25%	26%	21%	22%	22%
Otras cuentas por cobrar	0%	0%	0%	0%	0%
Gastos anticipados	9%	8%	7%	6%	5%
Otros activos corrientes	0%	1%	0%	1%	1%
Total Activo No Corriente	45%	48%	49%	49%	49.4%
Propiedad, planta y equipo	36%	39%	40%	39%	38%
Inversiones Emp. Relac.	3%	3%	3%	3%	3%
Activos Intangibles y Diferidos	3%	3%	3%	3%	3%
Otros activos financieros	1%	1%	1%	1%	1%
Otros activos	2%	2%	2%	2%	3%
Total Activo	100%	100%	100%	100%	100%

PASIVO Y PATRIMONIO

	dic-23	dic-24	jun-25	dic-25	jun-26
Total Pasivo Corriente	34%	36%	27%	26%	28%
Deuda Financiera CP	21%	23%	14%	14%	14%
Deuda Comercial	8%	9%	6%	8%	7%
Otros Pasivos CP	5%	5%	7%	4%	7%
Total Pasivo LP	17%	17%	26%	26%	23%
Deuda Financiera LP	4%	2%	11%	10%	7%
Otros pasivos LP	13%	15%	16%	17%	17%
PATRIMONIO	49%	47%	47%	48%	48.6%
Total Pasivo y Patrimonio	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

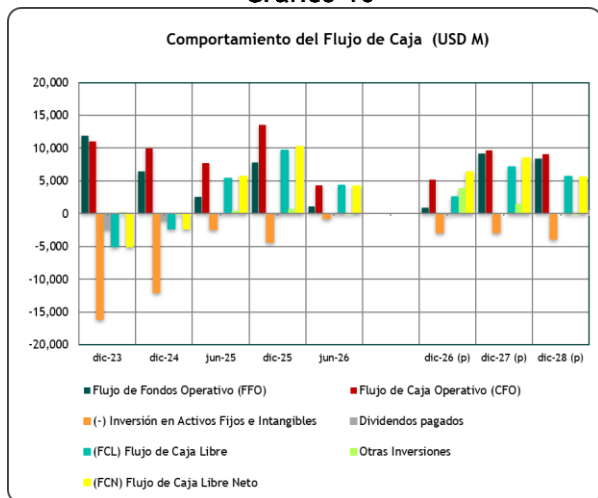
operativos (FFO) holgado, que le ha permitido cubrir sus necesidades de capital de trabajo.

A junio 2026, se registra un Flujo de Caja operativo positivo (CFO) de USD 4.33MM, aunque registró una disminución interanual debido a la contracción del EBITDA operativo. No obstante, este se beneficia de una liberación de capital de trabajo de USD 3.2MM, como consecuencia de la caída de las ventas. El Flujo de Caja libre neto (FCN) es positivo, lo cual ha permitido que, en conjunto con el uso de fondos disponibles, la empresa disminuya su deuda financiera en USD 6.69MM.

Pese a las expectativas de que las pérdidas continúen al cierre de 2026, esperamos que el EBITDA continúe siendo positivo y que el CFO se siga beneficiando de la liberación de capital de trabajo, por lo cual el emisor podría seguir generando un flujo de caja libre para una disminución adicional de su deuda financiera. Puesto que el ciclo operativo es importante, debido a que el plazo de pago a proveedores no cubre el plazo de recuperación de cartera y realización de inventarios, la liberación de capital de trabajo tenderá a revertirse en la medida de que el emisor consiga nuevamente incrementar su nivel de operación.

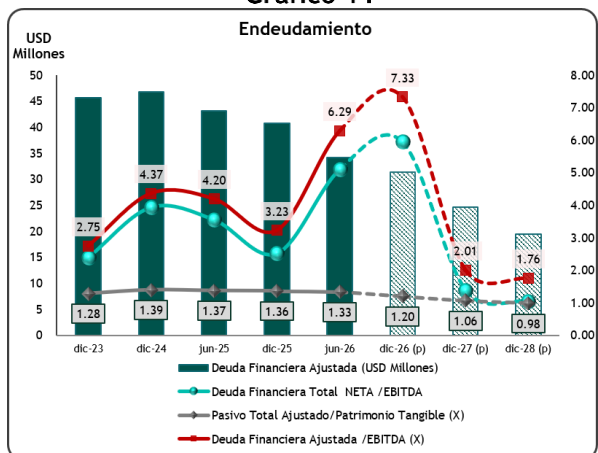
A junio 2026, el 39% del saldo de proveedores corresponde a no relacionados, y el 61% a proveedores relacionados al Grupo Continental. La participación de los principales proveedores (compras de materia prima) a junio 2026 es: Agricultura Comercial S.A. (Ecuador) 13.17%, Continental Tires Holding Singapore (Malasia) 9.17%, Arlanxeo USA LLC (Estados Unidos) 5.95%, Jiangsu Xingda Steel Tyre (China) 5.35%, Zhejiang Transfar Syntheric (China) 5.27%, Industrias Negromex S.A. de C.V. (México) 5.24%, Jinneng Science and Technology Co. (China) 4.43%, Exxon Mobil Chemical Company (Estados Unidos) 3.80%, Continental Tires Holding Singapore (Tailandia) 3.67%, ZINC Industrias Nacionales (Perú) 3.32%, entre otros.

Gráfico 10



A la fecha de corte, en la estructura del endeudamiento la Compañía mantiene el 67.7% de su deuda a corto plazo por las emisiones en el mercado de valores, ya que con el sistema bancario la compañía mantiene únicamente deuda a largo plazo. Se proyecta que al cierre del 2026 la porción de largo plazo represente al menos 51% de la deuda financiera total.

Gráfico 11



A junio 2026, el indicador de deuda financiera frente a EBITDA es de 6.29 veces, pese a la reducción en términos absolutos del endeudamiento, debido a la importante contracción en los resultados de la Compañía. Para el cierre del año 2026, se espera que el indicador sensibilizado alcance un pico de 7.33 veces, para luego disminuir a niveles más conservadores, gracias a la amortización esperada

de la deuda financiera y a la recuperación de la generación operativa.

A junio 2026, el endeudamiento financiero en relación con el patrimonio tangible¹⁶ es de 0.55 veces. Para el cálculo de este indicador se resta del patrimonio: USD 5.74MM de inversiones en relacionadas, USD 4.53MM por activos intangibles (arrendamientos activados), y USD 4.49MM de activos por impuestos diferidos largo plazo.

Los cambios en la operación de la Compañía han requerido la implementación de medidas orientadas a preservar su condición de negocio en marcha, pese a las variaciones significativas en sus niveles de producción. Estas medidas deben estar acompañadas de una reducción y un control del endeudamiento, de modo que este sea consistente con el tamaño actual de la operación. La flexibilidad financiera que mantenga la Compañía será importante para atender oportunamente sus obligaciones con los acreedores, mientras ajusta su operación en respuesta a la coyuntura. La capacidad actual se sustenta en su sólido patrimonio, en la recuperación de una parte importante de sus activos que se registran en el corto plazo, en las líneas bancarias disponibles, la estructura de largo plazo de parte de su deuda 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.

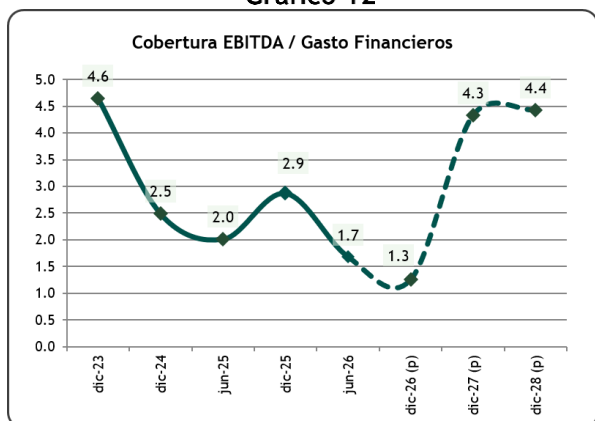
A junio 2026 el indicador de cobertura se ajusta significativamente a 1.67 veces, por la disminución del EBITDA operativo, ya que el gasto financiero se reduce interanualmente gracias al menor saldo de deuda financiera y a la menor tasa de fondeo obtenida en los instrumentos emitidos en el mercado de valores (papel comercial y obligaciones).

En la proyección del año 2026 la cobertura disminuye frente al histórico por la afectación en el EBITDA operativo. Se espera que la cobertura para gastos financieros mejore en los siguientes años proyectados, considerado la recuperación del margen bruto y menor endeudamiento.

¹⁶ 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.

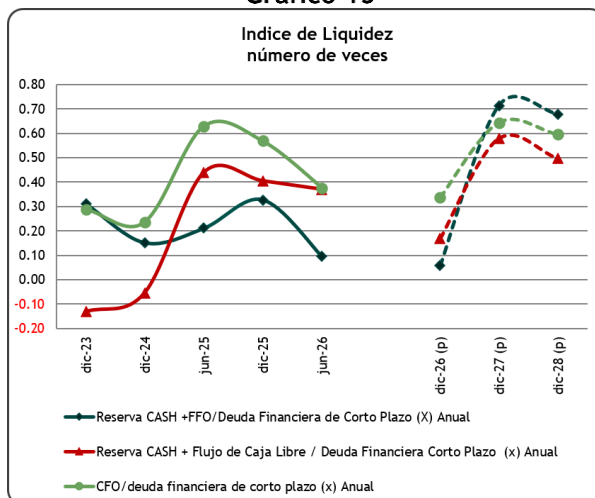
Gráfico 12



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 13



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, bajo un escenario de contracción de ventas, el emisor puede así mismo liberar parcialmente liquidez por menores inversiones en CAPEX, venta

de activos, disminución en 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	jun-26
Activo Ajustado (USD M)	149,586
Activo Total (USD M)	166,084

Prelación	Descripción	Pasivo + conting. Tributarios (USD M)	Pasivo Acum (USD M)	Cobert. Activo Ajustado (veces)
1era	Pasivos tributarios*, empleados e IEES	29,160	29,160	5.13
2da	Deudas con garantía específica de balance (prendaria/hipotecaria)	12,995	42,154	3.55
3era	Deuda sin garantía específica de balance	43,231	85,385	1.75
TOTAL		85,385	85,385	1.75

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 1.75 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 1.85.

2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. Hasta junio 2026, 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 4.77 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 36.1% 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, no se han realizado transacciones en mercado secundario de las emisiones de Continental en los últimos seis meses.

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 seis emisiones de obligaciones y siete programas de papel comercial.

CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A.							PROYECCIONES BWR		
(Miles de USD)	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25	dic-25	jun-26	dic-26	dic-27	dic-28
Resumen Balance									
Caja y Equivalentes de Caja	5,968	5,869	4,630	6,624	8,926	6,446	5,890	7,595	7,955
Cuentas por Cobrar Comerciales	31,757	31,258	27,058	33,598	29,660	30,263	30,279	27,308	27,332
Inventarios	50,975	46,683	46,964	37,112	37,527	37,174	30,544	30,553	31,079
Activos fijos	59,095	66,755	71,848	70,776	67,874	63,210	62,682	57,961	54,470
Otros Activos	30,831	33,949	31,742	28,208	29,443	28,992	23,916	21,692	20,565
Total Activos	178,627	184,514	182,242	176,319	173,430	166,084	153,311	145,109	141,401
Cuentas por Pagar Proveedores	18,152	15,624	15,594	10,488	13,565	11,437	9,500	9,774	9,942
Deuda Financiera Total	40,790	45,678	46,771	43,098	40,792	34,097	31,402	24,590	19,423
Deuda Financiera Corto Plazo	30,025	38,223	42,217	24,490	23,804	23,067	15,257	15,062	15,324
Deuda Financiera Largo Plazo	10,765	7,455	4,554	18,608	16,988	11,030	16,146	9,528	4,100
Otros Pasivos	30,827	33,703	34,763	39,870	36,028	39,851	35,527	34,518	35,103
Total Pasivos	89,769	95,005	97,128	93,456	90,385	85,385	76,429	68,882	64,469
Contingentes que deban ser considerados como deuda financiera	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrimonio	88,858	89,509	85,114	82,864	83,044	80,699	76,882	76,227	76,932
Resumen de Resultados									
Ventas	170,589	153,793	130,864	69,145	137,992	56,611	112,069	89,745	91,397
Costo de ventas	(142,023)	(128,979)	(111,948)	(60,075)	(116,477)	(49,153)	(96,840)	(72,694)	(73,117)
Otros ingresos operativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Egresos operativos	(19,801)	(18,574)	(16,925)	(8,887)	(17,800)	(8,956)	(18,378)	(14,954)	(15,245)
EBIT OPERATIVO (incluye en gastos administrativos participación empleados)	8,765	6,240	1,992	183	3,715	(1,498)	(3,149)	2,098	3,034
Ingresos y gastos no operativos neto	-	-	443	77	(23)	683	295	357	375
Gasto Financiero del período	(2,170)	(3,577)	(4,304)	(2,553)	(4,413)	(1,619)	(3,410)	(2,828)	(2,493)
Impuestos a la renta	(2,230)	(1,153)	3	-	(458)	-	3	(255)	(131)
UTILIDAD NETA	4,997	2,401	(2,862)	(2,250)	(1,113)	(2,345)	(6,159)	(656)	705
Otros resultados integrales	(508)	499	(453)	-	(957)	-	-	-	-
RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO	4,489	2,900	(3,315)	(2,250)	(2,070)	(2,345)	(6,159)	(656)	705
Resumen Flujo de Caja									
EBITDA OPERATIVO	17,562	16,619	10,711	5,134	12,647	2,710	4,286	12,237	11,052
(-) Gasto Financiero del período	(2,170)	(3,577)	(4,304)	(2,553)	(4,413)	(1,619)	(3,410)	(2,828)	(2,493)
(-) Impuesto a la renta del período	(2,230)	(1,153)	3	-	(458)	-	3	(255)	(131)
(-) Dividendos "preferentes" pagados en el período	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FFO (flujo de fondos operativo - funds flow from operations)	13,162	11,889	6,410	2,581	7,775	1,091	879	9,155	8,429
(-) Variación Capital de Trabajo	(19,549)	(869)	3,560	5,126	5,758	3,241	4,257	539	684
CFO (flujo de caja operativo - cash flow from operations)	(6,387)	11,020	9,970	7,707	13,533	4,332	5,136	9,694	9,112
(+) Ingresos no operativos que impliquen flujo	-	-	443	319	583	683	295	357	375
(-) egresos no operativos que impliquen flujo	-	-	-	(241)	(605)	-	-	-	-
(+) (-) Ajustes no operativos que no impliquen flujo	763	2,406	245	(11)	619	14	-	-	-
(-) dividendos totales pagados a los accionistas en el período	(2,701)	(2,306)	(900)	(9)	(166)	(1)	(4)	-	-
(-) Inversión en Activos Fijos (CAPEX)	(8,047)	(15,977)	(11,959)	(2,379)	(4,339)	(764)	(2,402)	(2,932)	(3,843)
(-) Activos Diferidos, Intangibles y otros	(8)	(132)	(96)	-	-	-	(473)	-	-
(FCF) Flujo de Caja Libre (free cash flow)	(16,379)	(4,989)	(2,297)	5,385	9,625	4,264	2,552	7,119	5,645
VARIACIÓN NETA DEUDA FINANCIERA	14,655	4,888	1,094	(3,673)	(5,979)	(6,695)	(9,390)	(6,812)	(5,168)
VENTAS Y OTRAS INVERSIONES NETO	790	1	(36)	282	650	(48)	3,802	1,398	(117)
VARIACIÓN NETA DE CAPITAL O APORTES	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIACIÓN NETA DE CAJA Y EQUIVALENTES EN EL PERÍODO	(935)	(99)	(1,239)	1,994	4,296	(2,480)	(3,036)	1,705	360
SALDO DE CAJA Y EQUIVALENTES AL COMIENZO DEL PERÍODO (BALANCE)	5,968	5,869	4,630	6,624	8,926	6,446	5,890	7,595	7,955
Indicadores									
Patrimonio Tangible	79,137	74,102	69,683	68,178	66,348	64,200	63,845	64,797	65,648
% crecimiento en ingresos operativos	13.4%	-9.8%	-14.9%	0.9%	5.4%	-18.1%	-18.8%	-19.9%	1.8%
MARGEN EBIT (%)	5.1%	4.1%	1.5%	0.3%	2.7%	-2.6%	-2.8%	2.3%	3.3%
MARGEN EBITDA (%)	10.3%	10.8%	8.2%	7.4%	9.2%	4.8%	3.8%	13.6%	12.1%
FFO+cargos fijos/cargos fijos(intereses periodo+cuota leasing) flexibilidad financiera	7.07	4.32	2.49	2.01	2.76	1.67	1.26	4.24	4.38
EBITDA/cargos fijos(intereses y cuota leasing del periodo)(x)	8.09	4.65	2.49	2.01	2.87	1.67	1.26	4.33	4.43
EBITDA/ Gasto Financiero del período (x)	8.09	4.65	2.49	2.01	2.87	1.67	1.26	4.33	4.43
Deuda Financiera Total AJUSTADA/EBITDA o EBITDA OPERATIVO(x) Anual	2.32	2.75	4.37	4.20	3.23	6.29	7.33	2.01	1.76
Deuda Financiera Total AJUSTADA NETA/EBITDA o EBITDA OPERATIVO(x) Anual	1.98	2.40	3.93	3.55	2.52	5.10	5.95	1.39	1.04
Deuda Financiera Total AJUSTADA/ Capitalización (%)	31%	34%	35%	34%	33%	30%	29%	24%	20%
Reserva CASH +FFO/Deuda Financiera de Corto Plazo (X) Anual	0.44	0.31	0.15	0.21	0.33	0.09	0.06	0.71	0.68
CFO/deuda financiera de corto plazo (x) Anual	(0.21)	0.29	0.24	0.63	0.57	0.38	0.34	0.64	0.59
Reserva en CASH+líneas de crédito disponibles y comprometidas + Flujo de Caja Libre / Deuda Financiera Corto Plazo (x) Anual(flexibilidad financiera)	(0.55)	(0.13)	(0.05)	0.44	0.40	0.37	0.17	0.58	0.50
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	(0.52)	(0.13)	(0.06)	0.46	0.43	0.37	0.42	0.67	0.49

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 diseminación 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.