

CALIFICACIÓN:

Primer Programa Papel Comercial	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Inicial
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	N/A

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

CONTACTO

**Hernán López**  
Presidente Ejecutivo  
[hlopez@globalratings.com.ec](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

**Mariana Ávila**  
Vicepresidente Ejecutivo  
[mavila@globalratings.com.ec](mailto:mavila@globalratings.com.ec)

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para el Primer Programa de Papel Comercial de la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR. En comité No. 297-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 30 de octubre de 2024; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2021, 2022 y 2023, proyecciones financieras, estados financieros internos, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha agosto 2023 y 2024. (Aprobada en sesión ordinaria del Comité Directivo, el 16 de julio de 2024 por un monto de hasta USD 3.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El PIB del sector de entretenimiento experimentó un crecimiento durante el periodo 2021-2022 y hasta el primer trimestre de 2023. Para los últimos trimestres de 2023, la variación del PIB fue negativa debido a la desaceleración del crecimiento en el sector. Sin embargo, las ventas del sector de entretenimiento han aumentado en 2024. Esto se debe en parte a la mayor concesión de crédito para el sector, específicamente para las actividades deportivas. El fútbol, en particular genera empleos y atrae importantes inversiones de patrocinadores y marcas, beneficiando a la economía local.
- LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR es una Liga Profesional de Fútbol compuesta exclusiva y obligatoriamente por clubes que compiten en el campeonato ecuatoriano de fútbol profesional de la primera categoría Serie A y Serie B. Está regulada y creada conforme a las leyes ecuatorianas; sujeta a las normas y principios de las leyes de la República, a su propio estatuto y reglamentos, al Estatuto y Reglamentos de la Federación Ecuatoriana de Fútbol (FEF) en competencias exclusivas que los organismos internacionales le confieran, así como a los estatutos, reglamentos y resoluciones de los organismos internacionales que regulan esta actividad deportiva a nivel internacional (FIFA y CONMEBOL).
- LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR no cuenta con lineamientos de Gobierno Corporativo, sin embargo, mantiene distintas políticas y procesos mediante los cuales se garantiza su gestión de forma ética y transparente y en beneficio de sus interesados. El Consejo de Presidentes es el organismo máximo de la Institución y está conformado por todos los Presidentes o delegados autorizados de los clubes filiados a la LIGAPRO.
- Los ingresos provienen principalmente de la cesión exclusiva de derechos audiovisuales y de transmisión de los partidos oficiales de la Serie A y B, organizados por la Institución. Ha demostrado ser una organización resiliente, logrando un crecimiento en los ingresos en el periodo analizado tras la pandemia, cuando el sector se vio más afectado. En el periodo comprendido entre 2021 y 2023 se registró un crecimiento de 21,22% y se diversificaron las líneas de negocio, manteniéndose como la más significativa los derechos de transmisión.
- Debido a la naturaleza de la Institución, que es un organismo de derecho privado sin fines de lucro, no cuenta con un capital suscrito ni pagado. A pesar de que la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR se encuentra en medio de procesos judiciales con proveedores, la organización tiene una estrategia enfocada en subsanar los mismos en el menor tiempo posible.
- El presente Programa de Papel Comercial mantiene garantías y resguardos que respaldan la emisión. Estos incluyen Resguardos Voluntarios que consisten en que el monto colocado no podrá superar los USD 2.000.000 durante más de 30 días consecutivos, y un Encargo Fiduciario para la recepción y manejo de los fondos provenientes de las colocaciones. Además, mantiene una garantía específica consistente en un Fideicomiso de Administración de Flujos Futuros, provenientes de derechos de cobro de contratos con dos empresas de renombre, para garantizar la cobertura de la emisión en un 120%.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR es una Liga Profesional de Fútbol compuesta exclusiva y obligatoriamente por clubes que compiten en el campeonato ecuatoriano de fútbol profesional de la primera categoría Serie A y Serie B. Los ingresos provienen principalmente de la cesión exclusiva de derechos audiovisuales y de transmisión de los partidos oficiales de la Serie A y B, organizados por la Institución.

Durante el período analizado, los ingresos del Emisor han experimentado un crecimiento constante; pasaron de USD 31,61 millones al cierre de 2021 a USD 34,61 millones en diciembre de 2022, un incremento de 10%. Al terminar el año 2023, los ingresos alcanzaron USD 38,31 millones, lo que representó un incremento de 11% en comparación con 2022. Los ingresos continuaron con la misma estructura histórica, la fuente principal han sido los ingresos recibidos por la cesión de derechos audiovisuales del campeonato ecuatoriano de fútbol. En el periodo interanual, los ingresos disminuyeron 5,93%, pasando de contabilizar USD 24,50 millones en agosto 2023 a USD 23,05 millones en agosto 2024.

Es importante notar que, en junio 2024, el Consejo de Presidentes de la Institución resolvió autorizar que el Presidente proceda a dar por terminado el contrato celebrado con Gol TV por incumplimiento de contrato. Sin embargo, el día 21 de junio de 2024, se firmó un nuevo contrato mediante el cual la empresa Xtrim adquirió los derechos audiovisuales exclusivos del campeonato ecuatoriano, continuando y asegurando así esta línea de negocio de la Institución.

Debido a la naturaleza del negocio, LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR no mantiene costos de producción o ventas, solo gastos, por lo cual se consideran estos rubros para el análisis. Dentro de los gastos operacionales, los pagos a clubes de la Serie A y Serie B se han mantenido como los gastos más altos durante el periodo analizado, representando en promedio 83,50% de los gastos totales. El rubro de gastos en términos monetarios ha presentado una tendencia creciente que ha ido de la mano con el aumento en ingresos. En el año 2021, los gastos contabilizaron USD 30,28 millones que para 2022 aumentaron a USD 33,89 millones (+12%) debido especialmente a mayores gastos por honorarios profesionales y gastos de viajes. En el año 2023, se registró un aumento de 10% en los gastos llegando a contabilizar USD 37,30 millones y representando 97% de las ventas. En el periodo interanual, los gastos disminuyeron 4,59%, acorde con la disminución en ingresos mencionada anteriormente.

Considerando todos los aspectos mencionados, la Institución registró utilidad neta en 2021, de USD 682 mil. Sin embargo, para diciembre de 2022, la utilidad neta alcanzó tan solo los USD 39 mil. A diciembre de 2023, se reportaron beneficios netos por un total de USD 35 mil. A agosto 2024, se registró pérdida neta, por los factores antes mencionados, por un valor de USD 813 mil. Es importante destacar, que al terminar el año los ingresos de la Institución tienden a aumentar debido a que se cobran ingresos que no se cobran antes, por lo que se espera que se genere utilidad.

Los activos de la Institución han mantenido un comportamiento fluctuante pasando de USD 21,13 millones en 2021 a USD 16,72 millones en 2022 y aumentando a USD 18,11 millones al cierre de 2023. Los activos se han concentrado fundamentalmente en el corto plazo, dada la naturaleza del negocio, lo que tiene como consecuencia que un 99,71% sea activo corriente y la diferencia se ubique en el largo plazo. Para agosto 2024, el activo total contabilizó USD 31,60 millones, registrando un crecimiento de 74,45% con respecto al cierre de 2023, debido principalmente al aumento en cuentas por cobrar no relacionadas por derechos de transmisión (+83%) y los anticipos a proveedores (+569%).

LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR se financia principalmente con los proveedores, no mantiene deuda con entidades financieras, con excepción de un préstamo de corto plazo en 2022. Más de un 99% de sus obligaciones se concentran en la porción corriente a agosto 2024, el pasivo total contabilizó USD 31,84 millones.

Debido a la naturaleza de la Institución, que es un organismo de derecho privado sin fines de lucro, no cuenta con un capital suscrito ni pagado.

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Para realizar proyecciones de LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR se consideran los resultados en el periodo histórico, así como los resultados observados a agosto 2024. Por esta razón, se proyecta un crecimiento en los ingresos de 2% con respecto a 2023, lo que revertiría los resultados observados a agosto 2024 que registran

pérdida. Para 2025 se proyecta una contracción en ingresos de 34% y en 2026 un aumento en ingresos de 1%. Esta proyección sería el resultado de una menor cartera por cobrar de GolTV, por el fin de su contrato en 2024 lo que disminuiría los ingresos en 2025, estabilizándose para 2026.

En términos de la participación de los gastos sobre los ingresos, se proyecta que al terminar el año 2024, los gastos representen 98% de las ventas, similar al promedio histórico (97%). Para los años posteriores, se estima que esta participación se mantenga. Las proyecciones mencionadas, darían como resultado una utilidad operativa cercana a los USD 608 mil en el periodo 2024-2026.

Bajo las premisas establecidas, LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR experimentaría resultados positivos netos en todos los años proyectados.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, se prevé un aumento en el activo principal de la Institución en 2024, las cuentas por cobrar no relacionadas, debido a los montos pendientes de cobro con la anterior empresa de distribución audiovisual. Esto resultaría en un índice de días de cartera por 260 días. En 2025 y 2026, los días de cartera se mantendrían en 270 y 250, respectivamente.

Debido a la nueva deuda con el Mercado de Valores perteneciente al Primer Programa de Papel Comercial, se proyecta un aumento de la deuda neta alrededor de los USD 3 millones para 2024 y 2025. Esta se terminaría de pagar en 2026 y se quedaría en valores marginales correspondientes a los gastos de tarjetas de crédito, como se ha observado históricamente.

## FACTORES DE RIESGO

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

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

individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, además de la adquisición de plantas eléctricas y planificaciones estratégicas de horarios laborales los que pueden afectar la rentabilidad y reducir el poder adquisitivo. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna y la crisis eléctrica son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsibles en el futuro en el sector en el que se desempeña el emisor o en sectores relacionados, los siguientes:

- Los eventos de entretenimiento, especialmente aquellos que involucran grandes multitudes, están expuestos a riesgos de seguridad, como accidentes, incendios, robos o actos de violencia que pueden comprometer a las empresas. LIGA PROFESIONAL DE FUTBOL DEL ECUADOR implementa estrategias de mitigación de riesgos que incluyen medidas de seguridad, planes de evacuación y políticas específicas destinadas a garantizar la seguridad tanto de sus clientes como de su personal. Estas medidas son fundamentales para prevenir y responder a situaciones de emergencia y garantizar la integridad de todas las personas involucradas en los eventos de entretenimiento.
- Los bienes de consumo no prioritarios, como el entretenimiento, tienden a experimentar una disminución en la demanda durante períodos económicos difíciles, lo que puede resultar en una reducción de los ingresos para las empresas en este sector. Esta variabilidad en la demanda está influenciada por la disponibilidad de ingresos discrecionales de los consumidores, que a menudo se ven afectados por las condiciones económicas generales. El emisor explora estrategias de diversificación de acceso a los partidos incluyendo plataformas de *streaming* a precios accesibles y opciones de precios por evento.
- Las ligas deportivas están expuestas a riesgos de imagen derivados de incidentes dentro de los equipos (como escándalos, violencia, o problemas de gobernanza) que pueden afectar la percepción pública y la capacidad de generar ingresos. Esto puede tener un impacto directo en la atracción de patrocinadores, derechos de televisión y, en consecuencia, en el rendimiento de los valores bursátiles.
- Aunque LIGAPRO está regulada por las leyes ecuatorianas, su participación en el mercado de valores podría estar sujeta a cambios en la normativa local o internacional (como la de FIFA, CONMEBOL, o la propia FEF) que afecten su estructura, funcionamiento o los contratos existentes. Cualquier ajuste en la legislación o regulaciones deportivas podría impactar su estabilidad financiera.
- Si bien los pronósticos deportivos se han legalizado en muchos países, la situación legal en Ecuador ha sido cambiante. A pesar de que el Gobierno ecuatoriano ha dado pasos hacia la regulación, la normativa al respecto ha estado y podría estar en constante evolución. Los cambios regulatorios, o la legislación vigente sujeta a interpretaciones podrían afectar la estabilidad de los flujos provenientes de este sector.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Los activos que respaldan la presente Emisión son anticipos a proveedores. Al respecto:

- Los anticipos a proveedores representan un riesgo financiero, ya que la falta de cumplimiento por parte de los proveedores o el incumplimiento de los plazos acordados podría generar retrasos en la entrega de bienes o servicios, afectando las operaciones de la asociación. Para mitigar este riesgo, el emisor implementa controles rigurosos en la selección de proveedores, firmando contratos detallados que establecen claramente las respectivas condiciones y aplicando políticas de seguimiento para asegurar el uso adecuado de los anticipos.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR no se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas.

## INSTRUMENTO

PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL					
Características	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO INSTRUMENTO (DÍAS)	PAGO DE INTERES	PAGO DE CAPITAL
	3.000.000	359	720	Cero Cupón	Al vencimiento
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores				
Garantía específica	Fideicomiso de garantía y administración de flujos futuros, provenientes de los derechos de cobro de los contratos de auspicios publicitarios y/o patrocinios que se aporten, los cuales son de propiedad del emisor, el mismo que servirá para garantizar con la propiedad de los derechos de cobro y flujos administrados, el pago de las obligaciones de corto plazo que vaya a contraer el Emisor producto del primer programa de papel comercial. Adicionalmente el mismo fideicomiso será fuente de pago de los vencimientos de la emisión de papel comercial, para lo cual, provisionará los flujos necesarios con la recaudación mensual de los derechos de cobro aportados.				
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán para el pago total o parcialmente, de la devolución al Banco Pichincha C.A. de acuerdo con la resolución del Laudo Arbitral No. 033-20 (o la deuda que haya sustituido dicho pago), así como para el pago de costos y gastos de competición (arbitraje, oficiales, VAR, etc.) referentes al campeonato de fútbol profesional de la primera categoría que organiza y dirige LigaPro, y sustitución de pasivos y cancelación de deudas no vinculadas al emisor con sus intereses correspondientes y pagos a proveedores.				
Estructurador financiero	Casa de Valores SMARTCAPITAL S.A.				
Agente colocador	Casa de Valores SMARTCAPITAL S.A.				
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"><li>Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li><li>La LigaPro es un organismo cuya naturaleza jurídica corresponde a una persona jurídica de derecho privado sin fines de lucro, misma que no cuenta con accionistas, ni Capital Social por lo cual no aplicaría el resguardo "no repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora."</li><li>Mantener, durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li></ul>				
Resguardos Voluntarios	<ul style="list-style-type: none"><li>El monto colocado, y en circulación, no podrá superar los USD 2.000.000 durante más de 30 días consecutivos.</li><li>Encargo Fiduciario para la recepción y manejo de los fondos provenientes de las colocaciones del Papel Comercial, a través del cual, la Fiduciaria cancelará exclusivamente los pasivos indicados por LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR. También se podrá invertir temporalmente en póliza, certificado de depósito a plazo fijo, fianza bancaria, inversiones bursátiles de corto plazo, o fondos de inversión en una entidad con calificación de riesgo no inferior a AA+.</li></ul>				
Límite de endeudamiento	Se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos del Emisor.				

Fuente: Circular de Oferta Pública.

El resumen precedente es un extracto del informe del Primer Programa de Papel Comercial de LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR realizado con base a la información entregada por el emisor y de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc

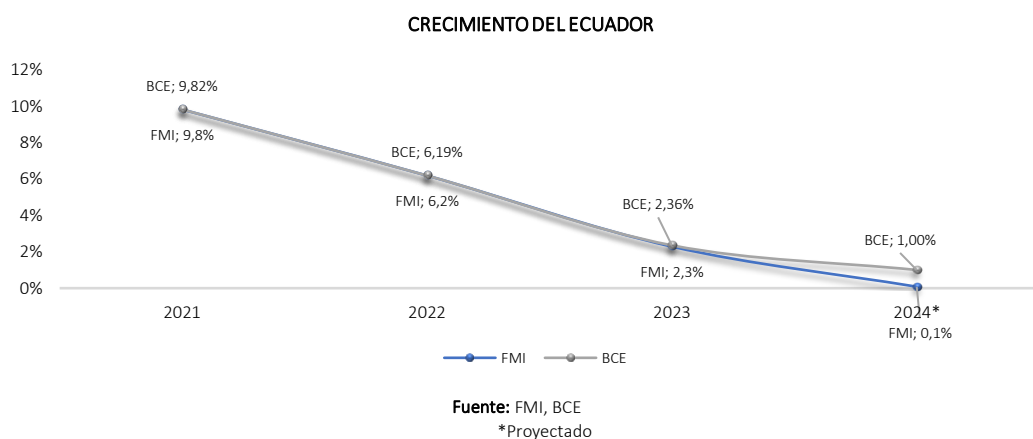
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

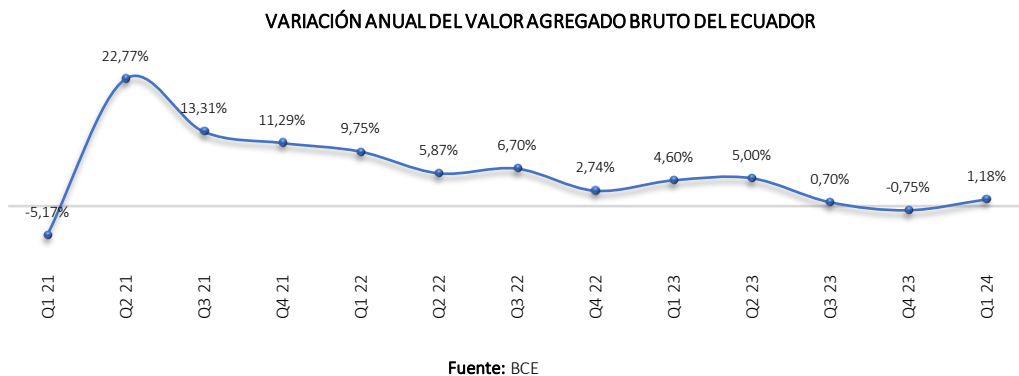
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2024

**CONTEXTO:** Se espera una desaceleración en el crecimiento económico mundial en 2024. Se prevé un crecimiento económico históricamente lento en los próximos años debido a condiciones que fomentarán una disminución del comercio internacional y la inversión. Entre los posibles riesgos se encuentran el aumento de tensiones en el conflicto de Oriente Medio, dificultades financieras, fragmentación en el comercio mundial y eventos climáticos adversos<sup>1</sup>. Otros factores son de naturaleza más cíclica, como los efectos del endurecimiento de políticas monetarias que son necesarias para reducir la inflación, la misma que se estima a la baja en 2024, junto con el retiro de apoyos fiscales en un contexto de alto endeudamiento. Bajo ese escenario, las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) sitúan el crecimiento económico mundial en 3,2% en 2024 y 2025, el mismo ritmo que en 2023. Estas proyecciones permanecen por debajo del promedio histórico (2000-2019) de 3,8%, sin embargo, los datos reportados en los primeros meses de 2024 mostraron una mayor resiliencia a lo proyectado en 2023, lo cual aumentó las previsiones para este año<sup>2</sup>.

Ecuador: Según el FMI, se espera que Ecuador cierre 2024 con una tasa de crecimiento de 0,1% y de 0,8% en 2025.



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2023 el PIB presentó un incremento con respecto a 2022 de 2,36%, impulsado por el incremento en el gasto de gobierno de 3,7% y de las exportaciones en 2,3%. El incremento del gasto de gobierno se relacionó directamente con el aumento en la compra de bienes y servicios y con el pago de remuneraciones de los sectores de educación y salud.<sup>3</sup> Por su parte, la dinámica de las exportaciones estuvo influenciada por un incremento de las ventas externas de petróleo crudo, camarones, banano y productos mineros. Por otro lado, las importaciones presentaron una variación interanual negativa de 0,9%, debido principalmente a una disminución en la importación de materias primas en 12,1% como trigo, morcajo y otras manufacturas de metales; así como también en la disminución de donaciones provenientes del exterior en 57,7%.



<sup>1</sup> <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

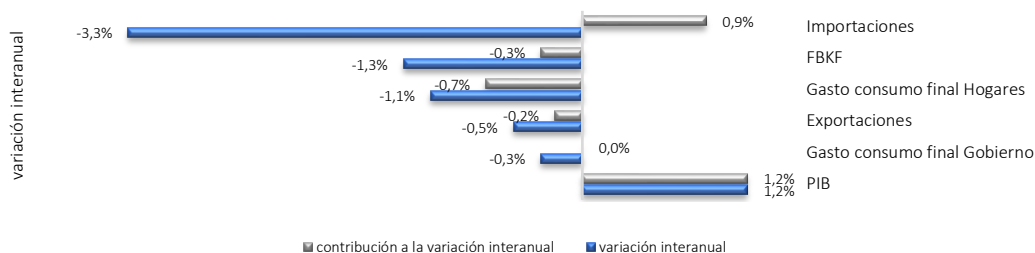
<sup>2</sup> <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2024/01/30/world-economic-outlook-update-january-2024#:~:text=Las%20proyecciones%20sit%C3%BAan%20el%20crecimiento,de%20lo%20esperado%20en%20Estados>

<sup>3</sup> <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporto-un-crecimiento-interanual-de-0-4-en-el-tercer-trimestre-de-2023>

En el primer trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) del Ecuador creció en 1,18% anual, comportamiento atribuido a la reducción de las importaciones en 3,3% y por una variación positiva de las existencias (inventarios)<sup>4</sup>. Sin embargo, los principales componentes del PIB presentaron contracciones interanuales: el gasto de gobierno en -0,3%, las exportaciones en -0,5%, el consumo de los hogares en -1,1%, y la formación bruta de capital fijo (FBKF) en -1,3%.

La reducción de las importaciones se debió a una contracción de la demanda en los productos refinados de petróleo, vehículos y equipos de transporte, mientras que el consumo de los hogares se vio afectado por la disminución de la demanda de los servicios de comercio y de transporte. Por su parte, la reducción del gasto de gobierno se sustentó en una disminución en sus servicios administrativos y el comportamiento negativo de la demanda externa a menores ventas al exterior de camarón elaborado. Finalmente, la variación de existencias contribuyó positivamente al PIB por una alta acumulación de los inventarios por parte de las empresas durante el primer trimestre de 2024 debido a las contracciones de la demanda interna y externa.

#### VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q1 2024



Fuente: BCE

A marzo de 2024, a nivel de industrias solamente 10 de los 20 sectores presentaron un desempeño positivo, entre los cuales se destacan: Suministro de electricidad y agua en 12,5%; Pesca y acuicultura en 10,8%; Explotación de minas y canteras en 4,3%; Actividades profesionales técnicas en 3,9% y Actividades inmobiliarias en 2,9%. Con relación al trimestre anterior, el PIB creció en 3,5%<sup>5</sup> comparado con el cuarto trimestre de 2023, impulsado por la recuperación de exportaciones en 10,6%, de la FBKF en 3,1%, del consumo de los hogares en 2,0% mientras que, las importaciones decrecieron en 10,2%, contribuyendo positivamente a la evolución del PIB. Sin embargo, el gasto de gobierno decreció en 0,3% y se reportó una desaceleración en la acumulación de las existencias de las empresas respecto al trimestre anterior, contribuyendo negativamente al desempeño del PIB.

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2024 con una tasa de crecimiento de 0,1% (de 1,0% según el BCE), lo cual se podría definir como un estancamiento. Si se compara este valor con los países vecinos, Ecuador crecerá por debajo del promedio de la región, considerando cifras para Latinoamérica y El Caribe de 1,9%. En 2025, se estima una leve recuperación, con un crecimiento de 0,8%<sup>6</sup>.

#### EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año por encima de 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas<sup>7</sup>. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, pues las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social.

<sup>4</sup> <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-reporto-un-crecimiento-de-1-2-en-el-primer-trimestre-de-2024-por-una-reduccion-de-las-importaciones-y-una-acumulacion-de-inventarios>

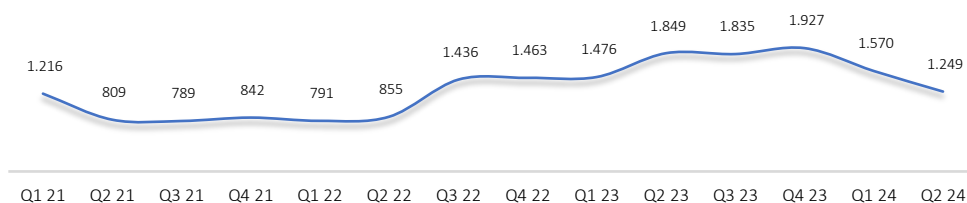
<sup>5</sup> Serie ajustada por efectos estacionales

<sup>6</sup> World Economic Outlook abril 2024

<sup>7</sup> El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default.'



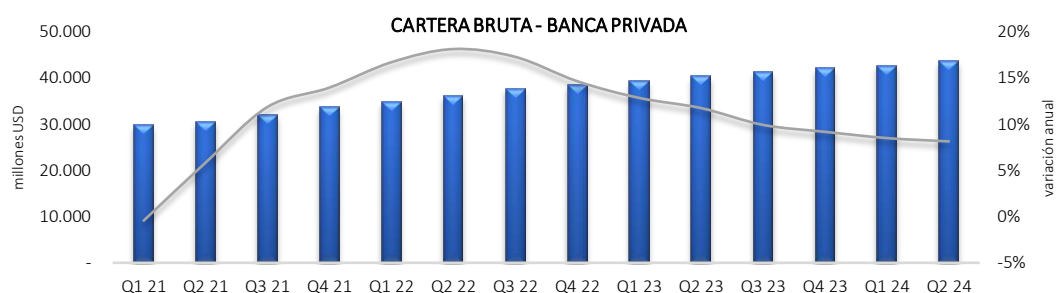
### RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

No obstante, en 2024 se observa una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el segundo trimestre del año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.249 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa, quien propuso el alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo. Además, la reforma tributaria también contempla contribuciones especiales a las utilidades de la banca y a empresas con ganancias extraordinarias, así como aumentar el impuesto de salida de divisas (ISD).

### NIVELES DE CRÉDITO

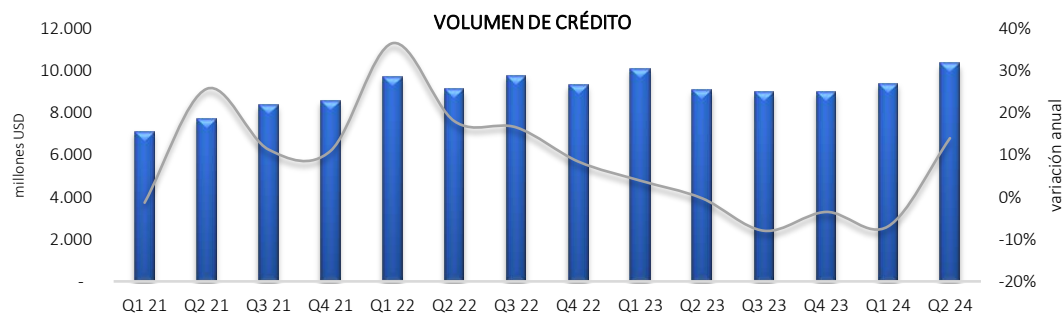


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Tras la reactivación económica desde 2021, la cartera de créditos en 2022 experimentó el mayor incremento desde 2019. A partir del tercer trimestre de 2021 el crecimiento anual de créditos superó los dos dígitos y llegó a un máximo de 18,12% de incremento anual en el segundo trimestre de 2022. Esto permitió que el total de cartera crezca 14,64% al cerrar ese año.

En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública). Al segundo trimestre de 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 43.645 millones, un 8,14% mayor al del mismo periodo de 2023.

A pesar de que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2023, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional disminuyó en el segundo, tercer y cuarto trimestre ante la inestabilidad política, la incertidumbre sobre la posible llegada del fenómeno de El Niño y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo<sup>8</sup>.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

<sup>8</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-agropecuario-phenomeno-nino/>



Según el FMI<sup>9</sup>, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso que la evolución del crédito en 2024 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior. En el primer trimestre de 2024, el crédito disminuyó 6,97% anual, sin embargo, al segundo trimestre ya se evidencia una variación anual positiva de 13,94%.

#### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En 2024, las previsiones estiman un crecimiento de la economía del Ecuador que podría variar entre 0,1% y 1,0%, según el FMI y el BCE. Según el BCE, tras alcanzar el pico máximo de expansión, la economía ecuatoriana entró a una fase de desaceleración a partir del tercer trimestre de 2022 e inició un proceso de recesión en el cuarto trimestre de 2023, el cual se mantuvo hasta el segundo trimestre de 2024<sup>10</sup>. Un escenario de baja inversión privada, baja inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, ralentización de ventas, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE. Es por esto que el crecimiento futuro dependerá de factores externos como el precio del petróleo, el desembolso de recursos por parte de organismos multilaterales, el aumento en las exportaciones y el flujo de remesas. El reto del gobierno es generar políticas que fomenten la dinamización de la economía ante el aumento generalizado de los precios, las reformas tributarias y la crisis de inseguridad, que han desacelerado el consumo de los hogares privados.

La Proforma para el Presupuesto General del Estado 2024 asciende a USD 35.536 millones, valor 8,7% mayor al presupuestado para 2023, mientras que calcula un déficit fiscal de USD 4,81 millones y necesidades de financiamiento por USD 11,46 millones<sup>11</sup>. En este contexto, el acuerdo con el FMI establecido en abril por USD 4.000 millones, a pesar de ser positivo para el país, no es suficiente frente a las necesidades de fondeo<sup>12</sup>, por lo que se podría tomar medidas adicionales como una posible renegociación de la deuda con China para alcanzar la sostenibilidad fiscal.

En noviembre de 2023, el estiaje presentado en varias provincias del Ecuador causó que el gobierno nacional declare en emergencia el sector eléctrico, por lo que inició un periodo de racionamiento de electricidad en todo el país. En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. La Cámara de Industrias y Producción (CIP) junto a la Cámara de Comercio de Quito advierten que, por cada hora sin electricidad, el sector comercial a nivel nacional dejaría de vender USD 18 millones,<sup>13</sup> lo que podría tener graves efectos sobre la productividad del Ecuador en 2024. La falta de lluvias en el periodo de octubre a marzo, la disminución en la venta de electricidad de Colombia a Ecuador, y el alza en la demanda de electricidad en la Costa por la ola de calor en la región, son algunos de los problemas que persisten y que siguen deteriorando la productividad del sector eléctrico<sup>14</sup>.

El Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos, incertidumbre política y la crisis de inseguridad son algunos de los factores decisivos. Las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno del presidente Daniel Noboa a lo largo del año serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

#### INDICADORES

PIB ECUADOR	2021	2022	2023	MARZO 2023	MARZO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	9,8%	6,2%	2,4%	4,6%	1,2%	-3,4 p.p.
Fuente: BCE						
SECTOR REAL	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	1,94	3,74	1,35	1,69	1,18	-0,51 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	1,72	6,14	0,91	0,51	4,56	4,05 p.p.
Empleo adecuado	33,9%	36,0%	35,9%	34,5%	35,4%	0,90 p.p.

<sup>9</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

<sup>10</sup> <https://www.primicias.ec/economia/cuatro-indicadores-muestran-economia-ecuador-recesion-74574/>

<sup>11</sup> Boletín Macroeconómico Asobanca marzo 2024

<sup>12</sup> [https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-acuerdo-tecnico-daniel-noboa-ecuador/#:~:text=El%20Fondo%20Monetario%20Internacional%20\(FMI,2024%20por%20USD%204.000%20millones.&text=Se%20trata%20de%20un%20programa,un%20plazo%20de%2048%20meses.](https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-acuerdo-tecnico-daniel-noboa-ecuador/#:~:text=El%20Fondo%20Monetario%20Internacional%20(FMI,2024%20por%20USD%204.000%20millones.&text=Se%20trata%20de%20un%20programa,un%20plazo%20de%2048%20meses.)

<sup>13</sup> <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/hora-luz-sector-comercial-ecuador-deja-vender-18-millones-177610.html>

<sup>14</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/cortes-luz-crisis-falta-electricidad-colombia/>

SECTOR REAL	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Desempleo	4,1%	4,1%	3,4%	3,8%	3,1%	-0,70 p.p.
Ventas netas (millones USD)	199.775	228.977	237.515	114.361	112.684	-1,5%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR EXTERNO	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	26.699	32.658	31.126	15.159,00	16.952,10	11,83%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	8.607	11.587	8.952	3.989,60	4.989,60	25,07%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	18.092	21.071	22.175	11.169,50	11.962,50	7,10%
Importaciones - millones USD FOB	23.831	30.334	29.128	14.029,50	13.213,40	-5,82%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.868	2.325	1.998	1.129,60	3.738,60	230,97%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	76,99	80,26	71,65	73,71	80,78	9,58%
Riesgo país promedio	869	1.250	2.055	1.849	1.249	-32,44%

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados – millones USD	38.462	45.199	43.607	22.391	23.687	5,79%
Gastos fiscales acumulados– millones USD	40.245	45.222	47.883	22.035	21.420	-2,79%
Resultado fiscal– millones USD	-1.782	-23	-4.277	356	2.267	536,91%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.255	30.191	30.489	29.696	29.738	0,14%
Cuasidinero - millones USD	39.820	45.120	49.855	46.823	52.657	12,46%
Liquidez total (M2) - millones USD	70.075	75.310	80.344	76.519	82.395	7,68%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.951	28.698	27.672	27.291	28.173	3,23%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,0	2,6	2,9	2,8	2,9	0,04 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	7.898	8.459	4.454	6.967	7.090	1,77%
Reservas bancarias -millones USD	8.094	7.230	5.484	5.777	6.024	4,28%
Tasa activa referencial	7,44	8,48	9,94	9,03	11,14	0,23 p.p.
Tasa pasiva referencial	5,91	6,35	7,7	7,03	8,44	0,20 p.p.

Fuente: BCE

## SECTOR DE ENTRETENIMIENTO

La industria del entretenimiento corresponde al sector de la economía dedicado a la generación de productos culturales a ser consumidos, principalmente enfocada en temas de salud, deporte y ocio. Este sector abarca una amplia gama de actividades que corresponden a variados intereses culturales, recreativos y de entretenimiento en general como producción de obras de teatro, conciertos, actividades de museo y lugares históricos, actividades deportivas, entre otras actividades que se las ha denominado Economía Naranja

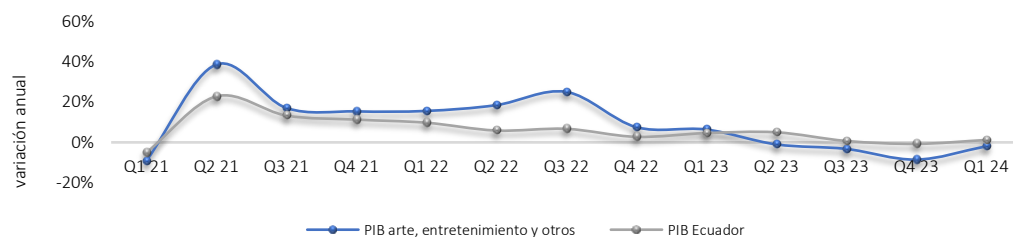
A nivel mundial, esta industria posee una gran importancia económica. De esa forma, según un informe de la consultora PwC<sup>15</sup>, los ingresos para la actividad global de Medios y Entretenimiento (E&M) fue superior a USD 2,3 billones en 2021, lo que ayudó a contrarrestar la caída de 2,3% en 2020. Durante 2023, el sector experimentó una mejora en términos de ventas y créditos otorgados, lo cual se espera siga creciendo en 2024.

### CRECIMIENTO DEL SECTOR

Desde el segundo trimestre de 2021 hasta el primer trimestre de 2023, el PIB de estos servicios acumuló siete periodos consecutivos de crecimiento en la variación anual; desde el segundo trimestre de 2023 presentó variaciones negativas, llegando a una contracción de 8,5% en el cuarto trimestre de 2023. Esta contracción se debió a la desaceleración del crecimiento económico del sector, después de varios periodos con una alta variación anual.

<sup>15</sup> Global Entertainment & Media Outlook 2022-2026

**CRECIMIENTO - ARTE, ENTRETENIMIENTO Y OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS**



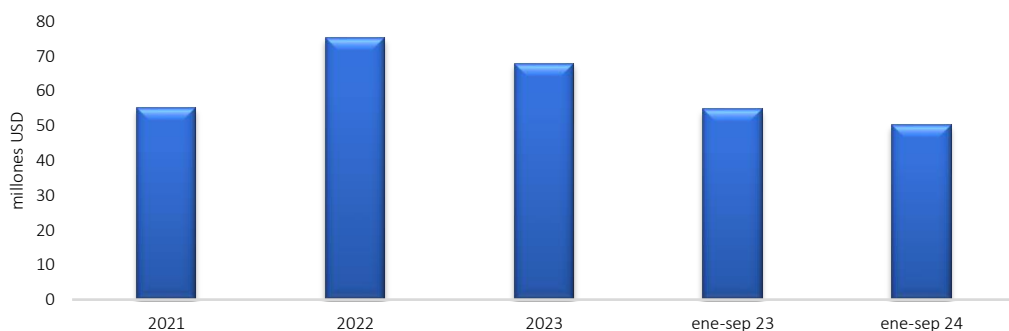
Fuente: BCE

Además, la crisis de seguridad del país afectó al sector ya que muchos de los eventos y servicios dentro del sector fueron suspendidos o cancelados por seguridad de sus participantes. Para el primer trimestre de 2024, también se observó una contracción en el sector, aunque de menor magnitud, con una variación de -2%. El BCE prevé que las cifras de 2024 terminen en un crecimiento de 0,6% del sector agregado, lo cual se ubicaría cerca del crecimiento de 1,0% previsto para la economía en general.

**VOLUMEN DE CRÉDITO OTORGADO**

La industria de arte, entretenimiento y recreación recibió USD 75,18 millones de crédito en 2022, lo que mostró un incremento de 36,13% frente al año anterior, cuando el volumen fue de USD 55,23 millones. En 2023, el crédito en el sector ascendió a USD 67,92 millones, representando un decrecimiento de 9,66% respecto al monto reportado en 2022. La mayor parte del crédito se dirigió a las actividades creativas, artísticas y de entretenimiento, seguidas por explotación de instalaciones deportivas. En los meses de enero a septiembre del año 2024, el sector obtuvo un volumen de crédito de USD 50,13 millones, lo cual fue 8,36% menor al reportado en el mismo periodo en 2023.

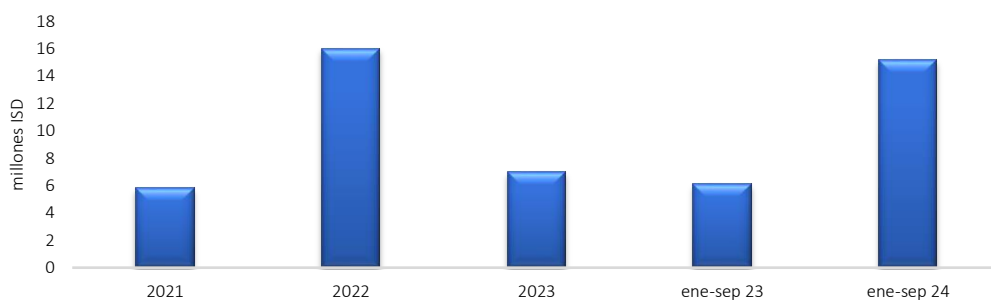
**VOLUMEN DE CRÉDITO - ARTES, ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN**



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La industria de los deportes en particular recibió de crédito USD 16,03 millones en 2022, un aumento de 176% frente al año anterior, en el que el volumen fue de USD 5,81 millones, lo que fue una caída frente a 2020, que obtuvo USD 7 millones. En 2023, el sector de los deportes recibió USD 7,00 millones en créditos, lo que representa una disminución de 56,37% con respecto al año anterior. En los meses de enero a septiembre de 2024 también se observó un aumento en el volumen de crédito, de 148%, llegando a contabilizar USD 15,22 millones.

#### VOLUMEN DE CRÉDITO ACTIVIDADES DEPORTIVAS

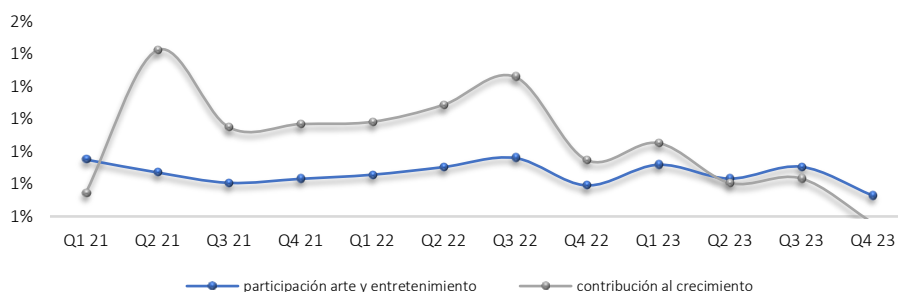


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador  
\*Incluye subsectores de actividades deportivas

#### TAMAÑO E INTEGRACIÓN

En términos de participación sobre el PIB nacional, el sector de arte, entretenimiento y otros servicios no tiene una representación sustancial. Sin embargo, es importante notar que a pesar de las dificultades que experimentó el sector en 2020-2021, su participación se mantuvo constante en alrededor de 1,04% durante el periodo 2020-2023. Para el primer trimestre de 2024, la participación sobre el PIB nacional fue de 1,06%.

#### TAMAÑO E INTEGRACIÓN DEL ARTE, ENTRETENIMIENTO Y OTROS



Fuente: BCE

Por otro lado, el sector contribuyó al crecimiento interanual de la economía ecuatoriana positivamente desde el segundo trimestre de 2021 hasta el primer trimestre de 2023. En promedio, durante 2020-2023, el sector contribuyó positivamente un 0,03% a la economía del país.

#### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La industria de entretenimiento se ha caracterizado por ser una de aquellas que atiende necesidades no prioritarias de las personas, como actividades culturales, de ocio, descanso, entre otras. Pese a lo anterior, se ha consolidado como una de aquellas que genera mayores ingresos a nivel mundial. A nivel nacional, la industria de entretenimiento se ha recuperado y alcanzó niveles observados prepandemia con el relajamiento de las medidas de restricción después de las contracciones experimentadas en 2020.

El consumo a comienzos de 2023 fue positivo para el sector, sin embargo, la crisis de seguridad impactó negativamente al sector en los últimos trimestres de 2023. Por otra parte, la disposición que poseen las familias para consumir (medido por el Índice de Confianza del Consumidor) aumentó durante los primeros meses de 2024, lo cual aumentó las ventas de la industria del entretenimiento, beneficiando al sector.

El fútbol y los deportes son fundamentales en la cultura ecuatoriana, no solo como fuente de entretenimiento, sino como elementos que fortalecen la identidad nacional y la cohesión social. El fútbol, en particular, es una pasión compartida que une a las comunidades, genera empleos y atrae importantes inversiones de patrocinadores y marcas, beneficiando a la economía local.

Además, el apoyo y desarrollo de otros deportes promueven la salud, fomentan el talento juvenil y fortalecen el espíritu competitivo del país en eventos internacionales.

#### INDICADORES

INDICADORES	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Inflación recreación y cultura (IPC, variación anual)	-0,46%	-0,65%	-0,64%	-0,10%	1,22%	1, 32 p.p.
Empleo adecuado – arte y entretenimiento	22,60%	50,60%	34,00%	52,40%	47,80%	-4,6 p.p.
Desempleo - arte y entretenimiento	3,20%	2,80%	15,40%	1,20%	2,00%	0,8 p.p.
INDICADORES	2021	2022	2023	MAYO 2023	MAYO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Ventas netas arte y entretenimiento - millones USD	332	484	572	170	184	8,24%

Fuente: INEC, SRI, Ministerio de Producción.

## POSICIÓN COMPETITIVA

LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR posee una posición exclusiva en el mercado como la única entidad de su tipo. Esta falta de competencia directa le otorga un control total sobre la organización y comercialización de los eventos relacionados a su giro de negocio en el país, reduciendo los riesgos relacionados con la participación de mercado o presión competitiva.

## PERFIL INTERNO

## GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR también conocida como LigaPro, es una institución sin fines de lucro que se dedica a la organización y administración de los torneos ecuatorianos de fútbol de la “Serie A” y “Serie B”<sup>16</sup>. Además, controla los derechos comerciales, disciplina, estadios, tribunal de apelaciones y de seguridad del fútbol ecuatoriano.

2024 ACTUALIDAD	En la actualidad, LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR se encarga de la organización y administración de los torneos de fútbol en el país, estableciendo un formato de liga que permite mayor competitividad y transparencia en la gestión de los clubes.
2021 ESTADIO CERTIFICADO	En virtud de garantizar la mejor condición de infraestructura para los Clubes afiliados y todos los participantes involucrados, se crea un “Estadio Certificado” para que los estadios de los Clubes ecuatorianos mantengan estos estándares.
2019 PROCEDIMIENTO ANTI DISCRIMINATORIO	De acuerdo con las Reglas de Juego de la FIFA, se adopta el procedimiento para seguir una política de tolerancia cero con los incidentes racistas y discriminatorios en el fútbol y castigar esos comportamientos.
2018 CESIÓN DE ATRIBUCIONES	Se realiza un convenio de cesión de atribuciones y competencias entre la Federación Ecuatoriana de Fútbol y la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR entre las cuales destaca “organizar, controlar y administrar económica-financieramente los campeonatos ecuatorianos de fútbol de la primera categoría”.
2018 DIRECTORIO	El 30 de agosto se registró el Directorio, incluyendo a los presidentes de distintos clubes profesionales de fútbol ecuatoriano como vocales.
2018 ESTATUTOS	El 20 de abril mediante Acuerdo Ministerial, se aprobó los estatutos como organización deportiva sujeta a las disposiciones establecidas en la Ley del Deporte, Educación Física y Recreación, su Reglamento General y las leyes de la República que será de observancia y cumplimiento obligatorio para todos los socios del Club.
2018 INICIOS	Los 26 clubes de fútbol ecuatoriano de la Serie A y B, decidieron unirse para en conjunto, buscar un mejor futuro para los mismos. La idea de la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL nace de las ligas de fútbol que existen en varios países del mundo. Se buscó la asesoría de la Liga Española de Fútbol para el desarrollo de la misma.

Fuente: LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR.

La misión de LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR es “contribuir al desarrollo del fútbol profesional del Ecuador a través de la planificación, organización, comercialización, reglamentación y control de los torneos ecuatorianos de fútbol de primera categoría, procurando campeonatos justos y competitivos.” Por otro lado, la visión de la institución es “ser la entidad líder de Sudamérica en la gestión de torneos de fútbol profesional, que sean modelos a seguir en calidad deportiva, competitividad, sostenibilidad financiera y seguridad en los próximos 4 años.”

Dada la naturaleza de la institución, que es un organismo de derecho privado sin fines de lucro, no cuenta con un capital suscrito ni pagado.

<sup>16</sup> Serie A: Primera división del fútbol ecuatoriano; Serie B: Liga de ascenso del fútbol ecuatoriano

LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR está regulada y creada conforme a las leyes ecuatorianas; sujeta a las normas y principios de las leyes de la República, a su propio estatuto y a los reglamentos, al Estatuto y Reglamentos de la Federación Ecuatoriana de Fútbol (FEF) en competencias exclusivas que los organismos internacionales le confieran, así como a los estatutos, reglamentos y resoluciones de los organismos internacionales que regulan esta actividad deportiva a nivel internacional (FIFA y CONMEBOL<sup>17</sup>).

La institución goza de autonomía para su organización interna y funcionamiento respecto de la FEF, asimismo es capaz de disponer libremente de sus recursos, debiendo destinarlos únicamente al desarrollo de su objeto social.

Dentro de los valores que mantiene la Institución están:

- Pasión por los deportes: Comprometidos con la profesionalización del deporte.
- Compromiso con la excelencia: Si lo hacemos, lo hacemos bien.
- Colaboración: Priorizando el trabajo en conjunto con nuestros clubes afiliados.
- Transparencia: Mostrando lo que hacemos y cómo lo hacemos.
- Inclusión: Promoviendo la aceptación a la diversidad cultural y de género.
- Juego limpio: Combatiendo el racismo, la discriminación y la violencia en los estadios.

LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR no cuenta con lineamientos de Gobierno Corporativo, sin embargo, mantiene distintas políticas y procesos mediante los cuales se garantiza su gestión de forma ética y transparente y en beneficio de sus interesados. Dentro de estos están:

**Código de Ética:** Tiene por objeto establecer los principios y valores del comportamiento de los miembros de la organización en el desempeño de su trabajo, los cuales permitan consolidar una conducta íntegra, ética y responsable. Este código vincula y se aplica a todas las personas: trabajadores, funcionarios, directores, jefes y empleados, sin excepción, así como a todos los profesionales de la Institución. La conducta de las personas sujetas al Código de Ética se guía por los valores fundamentales de integridad, ética y transparencia, además de los valores mencionados anteriormente.

**Reglamento Interno de Trabajo:** Reglamento en el cual se dicta los requisitos y obligaciones establecidas por la Ley para los trabajadores de la Institución, así como los derechos que mantienen. Además, se menciona la obligación de la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR de procurar por todos los medios, con la colaboración de sus trabajadores, la prosperidad de esta y su permanencia como fuente de trabajo.

**Reglamento de Control Económico:** Contiene los principios y reglas a seguir de la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR y es de obligado cumplimiento para todos los Clubes afiliados. Estos "Club" incluyen los de la Serie A, Serie B, así como los Clubes a los que les corresponda ascender desde la Segunda Categoría de la Serie B de la Primera Categoría.

Además, la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR es administrada por el Consejo de Presidentes, el Presidente, el Comité Directivo, Director Ejecutivo y el Secretario General.

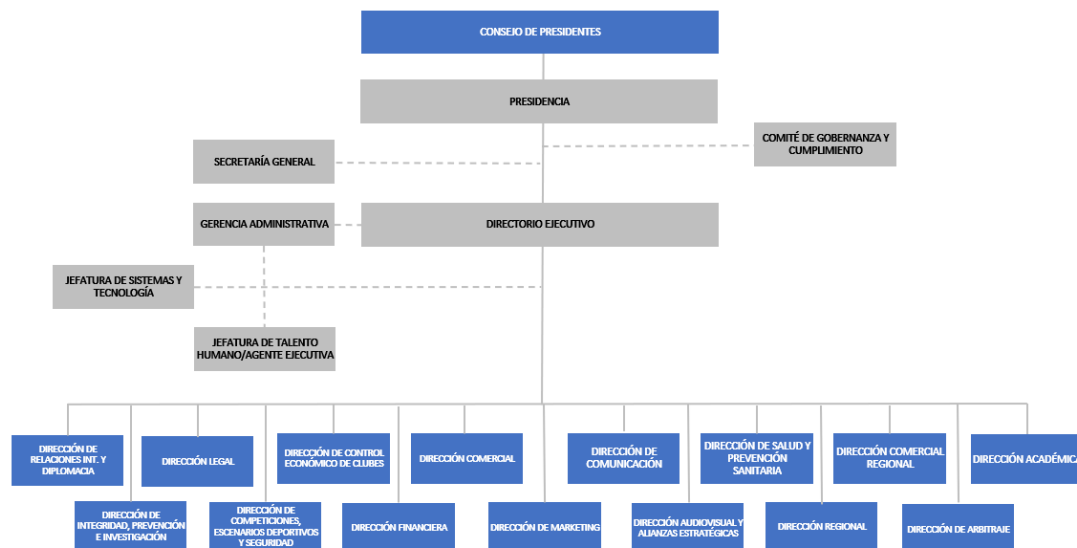
El **Consejo de Presidentes** es el organismo máximo de la Institución y está conformado por todos los Presidentes o delegados autorizados de los clubes filiados a la LIGAPRO. Sus funciones incluyen la elección del Presidente y Secretario General; la elección de miembros, principales y suplentes del Comité Directivo; la elección de los miembros de los diferentes Comités; aprobación del presupuesto anual; entre otros. El Consejo de Presidentes se debe reunir dos veces al año, además se puede reunir en sesiones extraordinarias, cuando sea convocada acorde a los Estatutos.

El **Presidente** es elegido por votación secreta entre los Presidentes de los Clubes afiliados por un periodo mínimo de cuatro años. El Presidente ejerce sus funciones y atribuciones establecidas en el Estatuto, incluyendo la representación legal de la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR.

El **Comité Directivo** está integrado por nueve miembros, siendo cinco miembros titulares, con sus respectivos suplentes, representantes de la Serie A, y cuatro miembros titulares, con sus respectivos suplentes, representantes de la Serie B. Dentro de las atribuciones del Comité Directivo están: adoptar las decisiones no reservadas al Consejo de Presidentes; requerir informes sobre la administración de la Institución; elección del Director Ejecutivo; entre otras.

<sup>17</sup> FIFA: Federación Internacional de Fútbol Asociación (gobierna las federaciones de fútbol a nivel global)

CONMEBOL: Confederación Sudamericana de Fútbol (confederación de federaciones de fútbol nacionales de Sudamérica)



Fuente: LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR

La Institución comenta disponer de un equipo de personas cuyos principales funcionarios poseen amplia experiencia y competencias adecuadas en relación con sus cargos. A la fecha de corte, la Institución cuenta con un total de 35 trabajadores en relación de dependencia.

Con el objetivo de mantener un manejo adecuado de la información, la Institución cuenta con el sistema *Oracle America Inc*, que ofrece un conjunto integral y totalmente integrado de aplicaciones en la nube y servicios de plataforma en la nube.

LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR está comprometida y dedicada al desarrollo responsable y sostenible de sus operaciones. No cuenta con una política medioambiental ni de responsabilidad social, sin embargo, dentro de su Código de Ética, se promueven iniciativas responsables que contribuyen de forma positiva a la sociedad, especialmente enfocadas en la aceptación a la diversidad cultural y de género. Bajo este aspecto, la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR adoptó el procedimiento para seguir una política de tolerancia cero con los incidentes racistas y discriminatorios en el fútbol y castigar esos comportamientos, como lo hacen los estándares de la FIFA.

Al revisar el cumplimiento de obligaciones con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), el Servicio de Rentas Internas (SRI) y el certificado del buró de crédito, se evidenció que la Institución se encuentra al día con las instituciones financieras, no mantiene cartera castigada y no registra saldos vencidos. Por otra parte, desde el año 2021 a 2024 se registran cuatro demandas judiciales, por cumplimiento de contrato, acción de protección, ejecución de laudo arbitral, y por acción de hábeas data.

## NEGOCIO

LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR es una Liga Profesional de Fútbol compuesta exclusiva y obligatoriamente por clubes que compiten en el campeonato ecuatoriano de fútbol profesional de la primera categoría Serie A y Serie B. Los ingresos provienen principalmente de la cesión exclusiva de derechos audiovisuales y de transmisión de los partidos oficiales de la Serie A y B, organizados por la Institución en cuestión. Además, cuenta con otras líneas de negocio, entre las cuales se destacan:

LÍNEAS DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
COMERCIALIZACIÓN DE DERECHOS AUDIOVISUALES	Incluye los contratos de cesión de derechos audiovisuales, de producción y transmisión, donde se ceden de forma exclusiva, todos los derechos que comprenden los derechos globales de producción y transmisión de todos los encuentros, actos y actividades que se desarrollen en el marco del campeonato ecuatoriano de fútbol.
AUSPICIOS PUBLICITARIOS	Se registran contratos de patrocinio y publicidad para diferentes entidades mediante los cuales la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR denomina a estas otras entidades patrocinadores oficiales de la Institución.
ORGANIZACIÓN DE TORNEOS INFANTILES	Organización de torneos de fútbol infantiles, creando un espacio para que niños y jóvenes participen en competencias deportivas.



LÍNEAS DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
OTRAS	Incluyen otras actividades como: análisis estadístico de aficionados, licencias para uso de datos, cuotas de afiliación de clubes, entre otras.
Fuente: LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR	

## PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe, la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR no mantiene valores en oferta pública, siendo esta su primera incursión en el mercado de valores.

## INSTRUMENTO

Con fecha 16 de julio de 2024, el Comité Directivo de LIGAPRO aprobó la Primera Emisión de Obligaciones de Corto Plazo, por un monto de hasta USD 3.000.000.

PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL					
Características	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO INSTRUMENTO (DÍAS)	PAGO DE INTERES	PAGO DE CAPITAL
	3.000.000	359	720	Cero Cupón	Al vencimiento
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores				
Garantía específica	Fideicomiso administración de flujos futuros, provenientes de los derechos de cobro de los contratos de auspicios publicitarios y/o patrocinios que se aporten, los cuales son de propiedad del emisor, el mismo que servirá para garantizar con la propiedad de los derechos de cobro y flujos administrados, el pago de las obligaciones de corto plazo que vaya a contraer el Emisor producto del primer programa de papel comercial. Adicionalmente el mismo fideicomiso será fuente de pago de los vencimientos de la emisión de papel comercial, para lo cual, provisionará los flujos necesarios con la recaudación mensual de los derechos de cobro aportados.				
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán para el pago total o parcialmente, de la devolución al Banco Pichincha C.A. de acuerdo con la resolución del Laudo Arbitral No. 033-20 (o la deuda que haya sustituido dicho pago), así como para el pago de costos y gastos de competición (arbitraje, oficiales, VAR, etc.) referentes al campeonato de fútbol profesional de la primera categoría que organiza y dirige LigaPro, y sustitución de pasivos y cancelación de deudas no vinculadas al emisor con sus intereses correspondientes y pagos a proveedores.				
Estructurador financiero	Casa de Valores SMARTCAPITAL S.A.				
Agente colocador	Casa de Valores SMARTCAPITAL S.A.				
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> <li>Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.</li> <li>La LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR es un organismo cuya naturaleza jurídica corresponde a una persona jurídica de derecho privado sin fines de lucro, misma que no cuenta con accionistas, ni Capital Social por lo cual no aplicaría el resguardo “no repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.”</li> <li>Mantener, durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.</li> </ul>				
Resguardos Voluntarios	<ul style="list-style-type: none"> <li>El monto colocado, y en circulación, no podrá superar los USD 2.000.000 durante más de 30 días consecutivos.</li> <li>Encargo Fiduciario para la recepción y manejo de los fondos provenientes de las colocaciones del Papel Comercial, a través del cual, la Fiduciaria cancelará exclusivamente los pasivos indicados por LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR. También se podrá invertir temporalmente en póliza, certificado de depósito a plazo fijo, fianza bancaria, inversiones bursátiles de corto plazo, o fondos de inversión en una entidad con calificación de riesgo no inferior a AA+.</li> </ul>				
Límite de endeudamiento	Se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos del Emisor.				

Fuente: Circular de Oferta Pública

Al ser la calificación inicial del instrumento, el cumplimiento de los resguardos se verificará en revisiones posteriores.

## GARANTÍA ESPECÍFICA

El presente Programa de Papel Comercial mantiene una garantía específica consistente en un Fideicomiso de Administración de Flujos y Fuente de Pago. El Fideicomiso recibirá de parte de LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR el aporte de activos generadores de flujo que comprenden los derechos de cobro que ostenta sobre los contratos con la Fundación Prosperar Salud (Ecuabet) y Beverage Brand & Patents Company BBPC S.A.

Cabe aclarar que, en 2021, el gobierno ecuatoriano aprobó la Ley de Regulación y Control de Apuestas en Línea, lo que permitió la creación de un marco legal para las apuestas deportivas y otros juegos de azar en línea. Esto establece un sistema de licencias para los operadores que deseen ofrecer apuestas en el país, así como una estructura de impuestos sobre las ganancias generadas por las apuestas.

Producto de la recaudación mensual de los flujos derivados de este aporte, el Fideicomiso conformará un fondo en garantía para garantizar el pago de los vencimientos de la emisión del Papel Comercial. La Fiduciaria (Trust Fiduciaria Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.) realizará de manera dinámica la provisión mensual de los recursos correspondientes al porcentaje que corresponda para cubrir los vencimientos y un margen de cobertura considerando un ratio de desviación de los flujos a percibir. La Institución realizó una proyección de estos flujos, así como su valor presente para garantizar la cobertura del 120% de la emisión.

PERIODO	ECUABET	BBPC S.A.	TOTAL FLUJO	VP DE FLUJOS GTÍA.	PROVISIÓN
0	280.000		280.000		-
1	-	750.000	750.000	7.699.420	300.000
2	-	-	-	6.986.823	-
3	294.000	-	294.000	7.124.436	100.000
4	294.000	-	294.000	6.966.607	100.000
5	294.000	-	294.000	6.807.328	100.000
6	294.000	-	294.000	6.646.591	100.000
7	294.000	-	294.000	6.484.386	100.000
8	294.000	-	294.000	6.320.707	100.000
9	294.000	-	294.000	6.155.545	100.000
10	294.000	-	294.000	5.988.891	100.000
11	294.000	-	294.000	5.820.738	100.000
12	294.000	-	294.000	5.651.075	100.000
13	-	800.000	800.000	5.579.897	200.000
14	-	-	-	4.798.346	-
15	308.700	-	308.700	4.916.899	100.000
16	308.700	-	308.700	4.725.120	100.000
17	308.700	-	308.700	4.571.700	140.000
18	308.700	-	308.700	4.416.630	140.000
19	308.700	-	308.700	4.259.899	140.000
20	308.700	-	308.700	4.121.500	160.000
21	308.700	-	308.700	3.981.422	160.000
22	308.700	-	308.700	3.839.656	160.000
23	308.700	-	308.700	3.696.192	160.000
24	308.700	-	308.700	3.551.022	160.000
25	324.135	-	324.135	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>6.631.135</b>	<b>1.550.000</b>	<b>8.181.135</b>		<b>2.920.000</b>

Fuente: LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR

Además, el constituyente transfiere a título de fideicomiso mercantil, el flujo diferencial entre las cuentas por cobrar y cuentas por pagar que mantiene el constituyente en sus estados financieros.

#### MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN

El presente Programa de Papel Comercial está respaldado por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos. Al 31 de agosto de 2024, la Institución posee un total de activos de USD 31,60 millones, de los cuales USD 25,28 millones son activos menos deducciones, evidenciando que el monto máximo de emisión es de USD 25,28 millones.

El proceso para determinar el monto máximo de la emisión es: "Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores, para el caso de emisiones de corto

plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias. Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.”

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (AGOSTO 2024)	MONTO (USD)
<b>Activo Total</b>	<b>31.596.676</b>
(-) Activos diferidos o impuestos diferidos	
(-) Activos gravados	-
Inventarios	
Maquinaria y equipos	
Terrenos	
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
<b>Total activos menos deducciones</b>	<b>31.596.676</b>
<b>80 % Activos menos deducciones</b>	<b>25.277.341</b>

Fuente: LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR

Adicionalmente, se debe mencionar que, al 31 de agosto de 2024, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el total de activos menos deducciones ofrece una cobertura de 0,99 veces sobre las demás obligaciones del Emisor.

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

Considerando que la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR no mantiene un patrimonio por la naturaleza de la Institución, se deberá constituir una garantía específica que cubra por lo menos el 120% mencionado en la normativa. Como se mencionó anteriormente, la garantía específica consistente en un Fideicomiso de Administración de Flujos y Fuente de Pago cubre en valores superiores al 120% del monto máximo de emisión en todos los periodos proyectados de los flujos.

## PERFIL FINANCIERO

### PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros Auditados de los años 2021, 2022 y 2023 auditados por Deloitte & Touche. Estos Estados Financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los Estados Financieros Internos con corte agosto 2024, según consta en anexos.

#### EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

En mayo 2018, la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR, Gol TV Inc. y Gol TV Latinoamérica S.A., suscribieron un contrato de cesión de derechos audiovisuales, de producción y transmisión en forma asociativa en la cual LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR cede exclusivamente a Gol TV en todo el territorio ecuatoriano y del resto del mundo los derechos de transmisión de todos los encuentros, actos y actividades de la Institución. Inicialmente, este contrato fue pactado por diez años, resultando que los ingresos de la Institución provengan principalmente de esta cesión exclusiva de derechos con Gol TV durante el periodo 2021-2023.

Estos ingresos han experimentado un crecimiento constante, pasaron de USD 31,61 millones al cierre de 2021 a USD 34,61 millones en diciembre de 2022, un incremento de 10%. Al terminar el año 2023, los ingresos alcanzaron USD 38,31 millones, lo que representó un incremento de 11% en comparación con 2022.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2021 – 2023.

Durante el periodo analizado, se aumentaron las líneas de negocio, como se observa en la tabla inferior. La comercialización de derechos audiovisuales mantuvo 83,28% de la participación sobre el ingreso total en 2023, seguido de los auspicios publicitarios y la organización de torneos infantiles.

INGRESO POR LÍNEAS DE NEGOCIO	2021		2022		2023	
	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.
Comercialización de derechos audiovisuales	28.940.625	91,57%	30.387.656	87,79%	31.907.039	83,28%
Auspicios publicitarios	2.009.767	6,36%	2.998.084	8,66%	3.954.927	10,32%
Organización de torneos infantiles	-	-	274.350	0,79%	704.745	1,84%
Análisis estadístico de aficionados	-	-	-	-	500.000	1,31%
Multas y sanciones	205.099	0,65%	278.048	0,80%	435.795	1,14%
Licencias para uso de datos	-	-	150.000	0,43%	225.000	0,59%
Cuota filiación de clubes	200.000	0,63%	200.000	0,58%	200.000	0,52%
Otros ingresos	250.077	0,79%	326.069	0,94%	384.513	1,00%
<b>Total</b>	<b>31.605.568</b>	<b>100,00%</b>	<b>34.614.207</b>	<b>100,00%</b>	<b>38.312.019</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Estados Financieros Auditados 2021 – 2023

En el periodo interanual, los ingresos disminuyeron 5,93%, pasando de contabilizar USD 24,50 millones en agosto 2023 a USD 23,05 millones en agosto 2024. Ingresos que continuaron con la misma estructura histórica, cuya fuente principal siguen siendo los ingresos recibidos por la cesión de derechos audiovisuales del campeonato ecuatoriano de fútbol.

INGRESO POR LÍNEAS DE NEGOCIO	AGOSTO 2023		AGOSTO 2024	
	MONTO (USD)	PART.	MONTO (USD)	PART.
Comercialización de derechos audiovisuales	21.271.359	86,81%	18.751.196	81,35%
Auspicios publicitarios	2.657.125	10,84%	3.211.515	13,93%
Multas y sanciones	294.470	1,20%	303.428	1,32%
Cuota filiación de clubes	200.000	0,82%	200.000	0,87%
Otros ingresos	80.997	0,33%	584.038	2,53%
<b>Total</b>	<b>24.503.951</b>	<b>100,00%</b>	<b>23.050.176</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Estados Financieros Internos agosto 2023 y agosto 2024

Es importante notar que, en junio 2024, el Consejo de Presidentes de la Institución resolvió autorizar que el Presidente proceda a dar por terminado el contrato celebrado con Gol TV por incumplimiento de contrato. Sin embargo, el día 21 de junio de 2024, se firmó un nuevo contrato mediante el cual la empresa Xtrim adquirió los derechos audiovisuales exclusivos del campeonato ecuatoriano, continuando y asegurando así esta línea de negocio de la Institución.

Por otro lado, debido a la naturaleza del negocio, LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR no mantiene costos de producción o ventas, solo gastos, por lo cual se consideran estos rubros para el análisis a continuación.

#### GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Dentro de los gastos operacionales, los pagos a clubes de la Serie A y Serie B se han mantenido como los gastos más altos durante el periodo analizado, representando en promedio 83,50% de los gastos totales. El rubro de gastos en términos monetarios ha presentado una tendencia creciente que ha ido de la mano con el aumento en ingresos. En el año 2021, estos contabilizaron USD 30,28 millones que para 2022 aumentaron a USD 33,89 millones (+12%) debido especialmente a mayores gastos por honorarios profesionales y gastos de viajes. En el año 2023, se registró un aumento de 10% en los gastos llegando a contabilizar USD 37,30 millones y representando 97% de las ventas.

En el periodo histórico la utilidad operativa fue positiva, pero fluctuante. En el año 2021, se observó resultados operativos que contabilizaron USD 1,33 millones. En 2022 se registró una contracción cuando este rubro contabilizó USD 729 mil. A diciembre de 2023, la utilidad operativa aumentó nuevamente a USD 1,02 millones lo que representó un incremento de 39% con respecto al cierre de 2022, debido a los mejores ingresos reportados durante este año.

En el periodo interanual, los gastos disminuyeron 4,59%, acorde con la disminución en ingresos mencionada anteriormente. A agosto 2024, este rubro contabilizó USD 23,86 millones lo cual fue mayor a los ingresos reportados, resultando en una pérdida operativa por USD 813 mil. Es importante destacar, que al terminar el año los ingresos de la Institución tienden a aumentar debido a que se cobran ingresos que no se cobran antes, por lo que se espera se genere utilidad.

Dado el giro de negocio, además de que no se reportan costos en las actividades ordinarias, los resultados netos se calculan considerando los resultados operativos menos la participación a trabajadores. Además que la Institución no reportó gastos financieros en el periodo analizado.

Considerando todos los aspectos mencionados, la Institución registró utilidad neta en 2021, de USD 682 mil. Sin embargo, para diciembre de 2022, la utilidad neta alcanzó tan solo los USD 39 mil. A diciembre de 2023, se reportaron beneficios netos por un total de USD 35 mil. A agosto 2024, se registró pérdida neta, por los factores antes mencionados, por un valor de USD 813 mil.

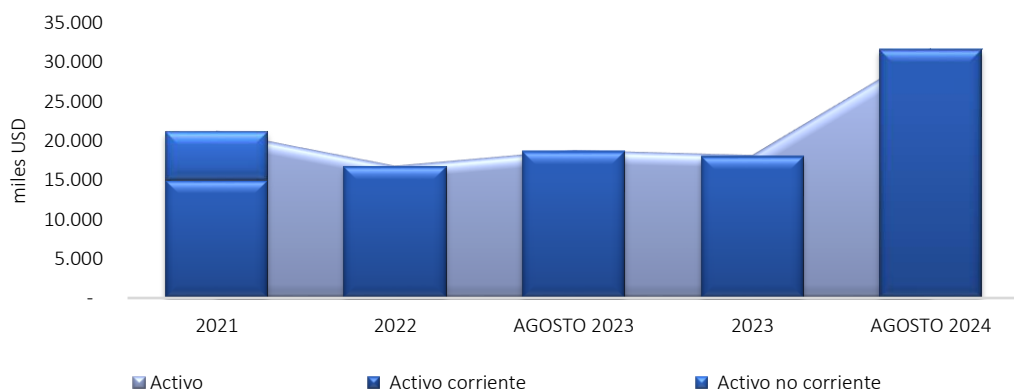
Los indicadores de rentabilidad de la Institución han fluctuado en el periodo analizado. Por ejemplo, se reportó un ROE de 27% en 2021, el cual disminuyó a 6% en 2023.

El EBITDA fue positivo durante todo el periodo analizado. Sin embargo, fue fluctuante como los resultados brutos mencionados anteriormente. Debido a que la Institución no registra gastos financieros, el índice de EBITDA sobre gasto financiero no es relevante para el análisis.

#### CALIDAD DE ACTIVOS

Los activos de la Institución han mantenido un comportamiento fluctuante pasando de USD 21,13 millones en 2021 a USD 16,72 millones en 2022 y aumentando a USD 18,11 millones al cierre de 2023. Los activos se han concentrado fundamentalmente en el corto plazo, dada la naturaleza del negocio, lo que tiene como consecuencia que un 99,71% sea activo corriente y la diferencia se ubique en el largo plazo. Para agosto 2024, el activo total contabilizó USD 31,60 millones, registrando un crecimiento de 74,45% con respecto al cierre de 2023, debido principalmente al aumento en cuentas por cobrar no relacionadas (+83%) y los anticipos a proveedores (+569%), las principales cuentas del activo.

#### EVOLUCIÓN DEL ACTIVO



Fuente: Estados Financieros Auditados 2021 – 2023 y Estados Financieros Internos agosto 2023 y 2024.

LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR durante los años 2021 y 2022 mantuvo niveles de caja alrededor de USD 153 mil. Sin embargo, en 2023 este rubro aumentó y contabilizó USD 1,97 millones que se encontraron en caja y cuentas en bancos locales corrientes que no generan intereses. Debido a la operatividad del negocio, se necesita tener efectivo líquido para disposición de eventos e imprevistos que lo requieran.

Durante el periodo histórico, el índice de liquidez se ubicó siempre por encima de la unidad con 1,03 registrado en diciembre 2023. A agosto 2024, el índice de liquidez se mantuvo en 1,00.

En lo que respecta a las cuentas por cobrar no relacionadas, estas se han mantenido en promedio en USD 14,42 millones en los últimos tres años, valores que corresponden a varios conceptos del giro normal del negocio. Al terminar el año 2023, estas cuentas por cobrar contabilizaron USD 14,43 millones. Al cierre de 2023, estas se componen principalmente de cuentas por cobrar a GolTV, empresa con la cual se firmó el acuerdo de cesión de derechos audiovisuales en 2018 por un periodo de 10 años, pero se dio por terminado en 2024. A agosto 2024, las cuentas por cobrar no relacionadas aumentaron 82,92% con respecto a diciembre 2023 y contabilizaron USD 26,40 millones.

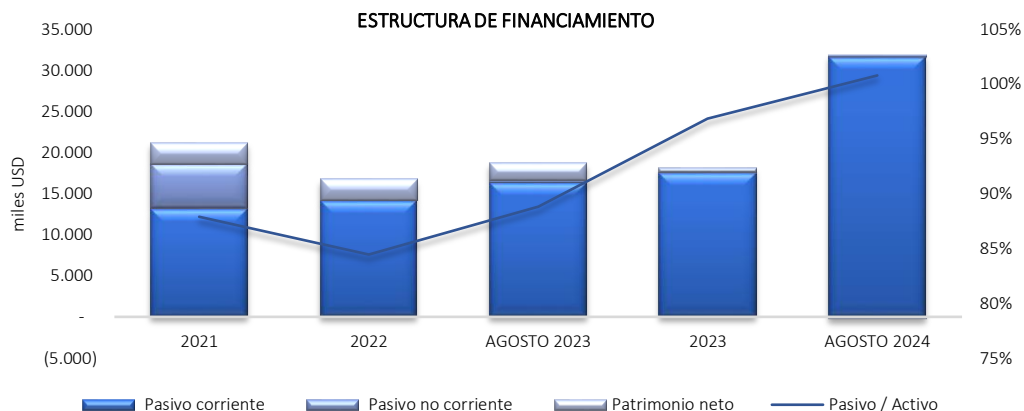
El Emisor evidencia concentración de clientes, debido a que la mayor parte de las cuentas por cobrar corresponden a la empresa con la que mantenía el contrato de derechos audiovisuales, sin embargo, este contrato se estableció con los resguardos necesarios, para asegurar el pago establecido de estas cuentas. Adicionalmente, se mantiene una provisión por incobrables de USD 34 mil a agosto 2024.

La segunda cuenta más representativa a la fecha de análisis fueron los anticipos a proveedores. Históricamente, los anticipos a proveedores incluyeron principalmente valores para la prestación de servicios de asesoría tributaria a los clubes afiliados. Estos valores son recuperados por la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR mediante compensación de la cuenta por pagar por la reinversión de excedentes de los clubes. A agosto 2024, esta cuenta contabilizó USD 4,05 millones.

LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR registra valores en propiedad, planta y equipo como la única cuenta del activo no corriente, sin embargo, no son representativos para el activo total. En promedio, la propiedad, planta y equipo de la Institución contabilizó USD 205 mil, sin la depreciación. A agosto 2024, la propiedad planta y equipo neto contabilizó USD 81 mil.

#### ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR se financia principalmente con los proveedores, no mantiene deuda con entidades financieras, con excepción de un préstamo de corto plazo en 2022. Más de un 99% de sus obligaciones se concentran en la porción corriente a agosto 2024, el pasivo total contabilizó USD 31,84 millones.



**Fuente:** Estados Financieros Auditados 2021 – 2023 y Estados Financieros Internos agosto 2024.

Las cuentas por pagar se componen principalmente por cuentas a pagar a clubes deportivos por concepto de los derechos audiovisuales en cumplimiento con el reglamento de distribución vigente. Esta cuenta se concentró en el corto plazo y contabilizó en promedio USD 13,75 millones, representando 84,76% del pasivo total en diciembre 2023. A agosto 2024, las cuentas por pagar proveedores contabilizaron USD 24,63 millones y representaron 77,35% del pasivo.

En el largo plazo, solo se registraron las cuentas por pagar a proveedores que en 2021 se registraron por USD 5,48 millones que no se registraron en ningún otro periodo.

La LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR no cuenta con un patrimonio en sí, por la naturaleza de la organización. A cambio, se contabiliza el “Exceso de ingresos sobre gastos acumulados y total activos netos” con las ganancias acumuladas de los periodos anteriores. Esta cuenta ha fluctuado en el periodo de estudio pasando de USD 2,56 millones en 2021 a USD 570 millones en 2023. A agosto 2024, el exceso de ingresos sobre gastos

acumulados y total activos netos fue negativo y contabilizó USD 243 mil, debido a la pérdida registrada hasta este mes.

## PERFIL PROYECTADO

### PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

Las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se basan en premisas que consideran los resultados reales de la Institución, en el comportamiento histórico de los principales índices financieros y las proyecciones del emisor que se analizan en un escenario conservador.

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

Para realizar proyecciones de LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR, se consideran los resultados en el periodo histórico, así como los resultados observados a agosto 2024. Por esta razón, se proyecta un crecimiento en los ingresos de 2% con respecto a 2023. Esta proyección revertiría los resultados observados a agosto 2024 que registran pérdida, debido a una mayor fuente de ingresos al terminar el año. Para 2025 y 2026 se proyecta una contracción en ingresos de 34% y un aumento en ingresos de 1%, respectivamente. Esta proyección sería el resultado de una menor cartera por cobrar de GolTV, por el fin de su contrato en 2024 lo que disminuiría los ingresos en 2025, estabilizándose para 2026.

En términos de la participación de los gastos sobre los ingresos, se proyecta que al terminar el año 2024, los gastos representen 98% de las ventas, similar al promedio histórico (97%). Para los años posteriores, se estima que esta participación se mantenga. Las proyecciones mencionadas, darían como resultado una utilidad operativa cercana a los USD 608 mil en el periodo 2024-2026.

Se proyecta el inicio de gastos financieros al finalizar el año 2024, con la colocación de los valores del Primer Programa de Papel Comercial. Debido a que históricamente no se han registrado gastos financieros, no se proyectan más valores en 2024-2026 en el gasto financiero.

Bajo las premisas establecidas, LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR experimentaría resultados positivos netos en todos los años proyectados.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, se prevé un aumento en el activo principal de la Institución en 2024, las cuentas por cobrar no relacionadas, debido a los montos pendientes de cobro con la anterior empresa de distribución audiovisual. Esto resultaría en un índice de días de cartera por 260 días. En 2025 y 2026, los días de cartera se mantendrían en 270 y 250, respectivamente.

Los días de pago a proveedores, van de la mano con los días de cartera y se ubicarían en promedio en 243 en el periodo proyectado.

Debido a la nueva deuda con el Mercado de Valores perteneciente al Primer Programa de Papel Comercial, se proyecta un aumento de la deuda neta alrededor de los USD 3 millones para 2024 y 2025. Esta se terminaría de pagar en 2026 y se quedaría en valores marginales correspondientes a los gastos de tarjetas de crédito, como se ha observado históricamente.

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

## CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AA (+)

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



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

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

El Informe de Calificación de Riesgos del Primer Programa de Papel Comercial de la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR ha sido realizado con base en la información entregada por la Institución y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc  
Presidente Ejecutivo

## ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	AGOSTO 2023	AGOSTO 2024
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
<b>ACTIVO</b>	<b>21.133</b>	<b>16.722</b>	<b>18.112</b>	<b>31.859</b>	<b>22.428</b>	<b>20.703</b>	<b>18.682</b>	<b>31.597</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>14.951</b>	<b>16.629</b>	<b>17.986</b>	<b>31.744</b>	<b>22.310</b>	<b>20.576</b>	<b>18.566</b>	<b>31.505</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	170	136	1.966	183	193	215	(179)	66
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	12.988	15.838	14.434	28.168	19.262	17.978	16.839	26.403
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	-	-	247	370	296	237	-	365
Anticipos a proveedores	379	569	606	2.424	1.939	1.552	977	4.052
Inventarios	28	-	8	-	-	-	29	34
Otros activos corrientes	1.385	86	724	599	620	596	900	584
<b>Activo no corriente</b>	<b>6.182</b>	<b>92</b>	<b>126</b>	<b>115</b>	<b>119</b>	<b>127</b>	<b>116</b>	<b>92</b>
Propiedades, planta y equipo	183	203	228	247	281	320	229	235
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(99)	(126)	(134)	(164)	(194)	(226)	(124)	(154)
Otros activos no corrientes	6.098	15	32	32	32	32	11	11
<b>PASIVO</b>	<b>18.569</b>	<b>14.119</b>	<b>17.542</b>	<b>30.664</b>	<b>20.976</b>	<b>19.091</b>	<b>16.589</b>	<b>31.840</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>13.094</b>	<b>14.119</b>	<b>17.480</b>	<b>30.602</b>	<b>20.908</b>	<b>19.016</b>	<b>16.319</b>	<b>31.604</b>
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	13.004	13.390	14.869	25.507	16.711	17.654	14.688	24.627
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	-	-	-	-	-	-	-	63
Obligaciones con entidades financieras CP	-	500	18	-	-	-	34	50
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	3.000	3.000	-	-	-
Provisiones por beneficios a empleados CP	10	15	15	15	15	15	102	153
Otros pasivos corrientes	81	215	2.579	2.080	1.182	1.347	1.494	6.712
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>5.475</b>	<b>-</b>	<b>62</b>	<b>62</b>	<b>68</b>	<b>75</b>	<b>270</b>	<b>236</b>
Provisiones por beneficios a empleados LP	-	-	62	62	68	75	-	-
Otros pasivos no corrientes	5.475	-	-	-	-	-	270	236
<b>EXCESO DE INGRESOS SOBRE GASTOS ACUMULADOS Y TOTAL ACTIVOS NETOS</b>	<b>2.564</b>	<b>2.603</b>	<b>570</b>	<b>1.195</b>	<b>1.452</b>	<b>1.613</b>	<b>2.094</b>	<b>(243)</b>
Ganancias o pérdidas acumuladas	1.881	2.564	536	567	1.133	1.421	2.603	570
Ganancia o pérdida neta del periodo	682	39	35	629	320	192	(509)	(813)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	AGOSTO 2023	AGOSTO 2024
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	31.606	34.614	38.312	39.002	25.683	25.888	24.504	23.050
Gastos	30.276	33.885	37.295	38.261	25.066	25.422	25.013	23.863
<b>Utilidad operativa</b>	<b>1.329</b>	<b>729</b>	<b>1.017</b>	<b>741</b>	<b>616</b>	<b>466</b>	<b>(509)</b>	<b>(813)</b>
(-) Gastos financieros	-	-	-	(1)	(240)	(240)	-	-
<b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>	<b>1.329</b>	<b>729</b>	<b>1.017</b>	<b>740</b>	<b>376</b>	<b>226</b>	<b>(509)</b>	<b>(813)</b>
(-) Participación trabajadores	(647)	(690)	(982)	(111)	(56)	(34)	-	-
<b>Utilidad neta</b>	<b>682</b>	<b>39</b>	<b>35</b>	<b>629</b>	<b>320</b>	<b>192</b>	<b>(509)</b>	<b>(813)</b>
EBITDA	1.366	756	1.046	771	647	497	(509)	(793)

ÍNDICES	2021	2022	2023	2024	2025	2026	AGOSTO 2023	AGOSTO 2024
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
<b>MÁRGENES</b>								
Gasto / Ventas	96%	98%	97%	98%	98%	98%	102%	104%
Utilidad Operativa / Ventas	4%	2%	3%	2%	2%	2%	-2%	-4%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Capital de trabajo (miles USD)	1.856	2.510	506	1.143	1.402	1.561	2.247	(99)
Prueba ácida	1,14	1,18	1,03	1,04	1,07	1,08	1,14	1,00
Índice de liquidez	1,14	1,18	1,03	1,04	1,07	1,08	1,14	1,00
<b>SOLVENCIA</b>								
Pasivo total / Activo total	88%	84%	97%	96%	94%	92%	89%	101%
Pasivo corriente / Pasivo total	71%	100%	100%	100%	100%	100%	98%	99%
Años de pago con EBITDA (APE)	(0,12)	0,48	(1,86)	3,65	4,34	(0,43)	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(170)	(136)	(1.466)	(164)	3.047	3.025	679	(49)
Razón de cobertura de deuda DSCRC	(8,03)	(5,56)	(0,71)	(4,69)	0,21	0,16	-	-
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	7,24	5,43	30,76	25,65	14,44	11,84	7,92	(131,01)
<b>ENDEUDAMIENTO</b>								
Deuda financiera / Pasivo total	0%	4%	0%	10%	14%	0%	0%	0%
Deuda neta (miles USD)	(170)	364	(1.949)	2.817	2.807	(215)	214	(16)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	13	2.449	(426)	2.661	2.551	324	2.180	1.811
<b>RENTABILIDAD</b>								
ROA	3%	0%	0%	2%	1%	1%	-4%	-4%
ROE	27%	1%	6%	53%	22%	12%	-36%	502%
<b>EFICIENCIA</b>								
CxC relacionadas / Activo total	0,00%	0,00%	1,36%	1,16%	1,32%	1,14%	0,00%	1,16%
Días de cartera CP	148	165	136	260	270	250	165	275
Días de pago CP	155	142	144	240	240	250	141	248

DEUDA NETA (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	AGOSTO 2023	AGOSTO 2024
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	500	18	-	-	-	34	50
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	3.000	3.000	-	-	-
<b>Subtotal deuda</b>	<b>-</b>	<b>500</b>	<b>18</b>	<b>3.000</b>	<b>3.000</b>	<b>-</b>	<b>34</b>	<b>50</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	170	136	1.966	183	193	215	(179)	66
<b>Deuda neta</b>	<b>(170)</b>	<b>364</b>	<b>(1.949)</b>	<b>2.817</b>	<b>2.807</b>	<b>(215)</b>	<b>214</b>	<b>(16)</b>

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	AGOSTO 2023	AGOSTO 2024
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Inventarios	28	-	8	-	-	-	29	34
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	12.988	15.838	14.434	28.168	19.262	17.978	16.839	26.403
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	13.004	13.390	14.869	25.507	16.711	17.654	14.688	24.627
<b>NOF</b>	<b>13</b>	<b>2.449</b>	<b>(426)</b>	<b>2.661</b>	<b>2.551</b>	<b>324</b>	<b>2.180</b>	<b>1.811</b>

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	AGOSTO 2023	AGOSTO 2024
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	-	500	18	-	-	500	18
Efectivo y equivalentes al efectivo	170	136	1.966	183	193	215	(179)	66
<b>SERVICIO DE LA DEUDA</b>	<b>(170)</b>	<b>(136)</b>	<b>(1.466)</b>	<b>(164)</b>	<b>3.047</b>	<b>3.025</b>	<b>679</b>	<b>(49)</b>

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

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

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

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

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

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