

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL – MICROFACTORING S.A.

Quito – Ecuador
Sesión de Comité No. 252/2024, del 15 de octubre de 2024
Información Financiera cortada al 31 de agosto de 2024

Analista: Econ. Camila Rivera
camila.rivera@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

MICROFACTORING S.A. presta servicios de asesoría en el diseño, estructuración y evaluación de fuentes de financiamiento, asimismo, analiza y valora actividades comerciales y empresariales, determinando su penetración en el mercado, capacidad de endeudamiento y pago.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 252/2024 del 15 de octubre de 2024, decidió otorgar la calificación de **“AAA-” (Triple A menos)** al Primer Programa de Papel Comercial – MICROFACTORING S.A., por un monto de hasta un millón seiscientos mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 1.600.000,00).

Categoría AAA: “Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente 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”

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **“no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.”**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada al Primer Programa de Papel Comercial – MICROFACTORING S.A. se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- MICROFACTORING S.A. es una empresa que realiza factoring que es una herramienta financiera, el cual permite a las empresas obtener liquidez a partir de la venta o cesión de los derechos económicos de sus activos financieros.
- La compañía no maneja aún conceptos o prácticas de Prácticas de Buen Gobierno Corporativo dentro de sus estatutos; sin embargo, MICROFACTORING S.A., cuenta con políticas, manuales y procedimientos para el control, administración y seguimiento del negocio.
- La trayectoria y el reconocimiento de MICROFACTORING S.A. en el mercado, es resultado del manejo del negocio de Factoraje de forma especializada, en adición, de la vasta experiencia de los principales ejecutivos en la actividad que realizan.

- La compañía ha contribuido al desarrollo del sector productivo del Ecuador, al proporcionar a todas las personas Naturales o Jurídicas que se dediquen a actividades productivas o de servicios, una herramienta financiera que le permite obtener liquidez inmediata sobre sus cuentas por cobrar a plazos.
- MICROFACTORING S.A. asegura ciertas ventajas para sus emisores, como una calificación de línea rápida o cupos de factoraje flexibles, de acuerdo con el giro del negocio. Así como también, genera garantías personales simples y sin restricción en el destino de los fondos de liquidez.
- La compañía ofrece tasas de descuento razonables, que no compromete los activos de sus clientes.
- Los ingresos de MICROFACTORING S.A. crecieron de USD 1,61 millones en diciembre de 2022 a USD 1,92 millones en el año 2023, como efecto de la facturación de servicios de Know How a una empresa de factoring en la cual MICROFACTORING S.A. es accionista. Para los periodos interanuales los ingresos disminuyeron (-23,51%) debido a menores compras de activos financieros pues no se registraron negociaciones en el mismo volumen que el año anterior, es así que pasaron de USD 1,11 millones en agosto de 2023 a USD 0,85 millones en agosto de 2024.
- Los ingresos cubrieron de forma adecuada los gastos de administración, lo que le permitió a la compañía generar un margen operacional positivo a lo largo del periodo analizado, desde un 22,90% de los ingresos en el año 2022 a 14,67 % en diciembre de 2023. Para agosto de 2024 se ubicó en 13,03%, rubro inferior al 19,17% registrado en agosto de 2023, comportamiento atado a la reducción de sus ingresos.
- Luego de deducir los rubros de gastos financieros, otros ingresos/egresos y el impuesto a la renta, la compañía generó utilidad al final de cada periodo, no obstante, esta se redujo de un 10,82% de los ingresos en el año 2022 a 3,04% en diciembre de 2023, debido a mayores gastos de administración y gastos financieros. Para agosto de 2024, la compañía arrojó una pérdida antes de impuestos que representó un -0,55% de los ingresos (6,16% de los ingresos en agosto de 2023) debido al registro de menores ingresos.
- El EBITDA (acumulado) de MICROFACTORING S.A., evidencia la capacidad de generación de flujos provenientes de su operación, misma que le permitió cubrir de manera aceptable sus gastos financieros. Es así que registró representaciones superiores al 15% de los ingresos (17,11% en diciembre de 2023 y 16,20% en agosto de 2024).
- A partir del año 2022, el total de activos de MICROFACTORING S.A., presentó un comportamiento decreciente, pasando de USD 7,17 millones en ese año a USD 5,37 millones en diciembre de 2023 y USD 5,21 millones al 31 de agosto de 2024, variaciones que se atribuyen a una disminución en sus activos financieros disponibles para la venta.
- Respecto a la antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes, la compañía revela que, al 31 de agosto de 2024, la cartera por vencer representó el 63,62% del total de su portafolio (71,55% en diciembre de 2023). La estructura mencionada demuestra una cartera relativamente sana; no obstante, la compañía deberá estar vigilante con el fin de mitigar un posible riesgo de incobrabilidad y posibles pérdidas en caso de un mayor deterioro.
- A partir del año 2021, el financiamiento de los pasivos sobre los activos mantuvo una tendencia decreciente, debido a la disminución de su deuda con costo, es así que, pasó de 71,81% en el año 2022 a 61,19% en diciembre de 2023, y 60,05% en agosto de 2024.
- La deuda financiera, conformada por créditos de instituciones financieras y facturas, al 31 de agosto de 2024 representó el 26,25% del total de activos y totalizó USD 1,37 millones (30,03% de los activos con un valor de 1,61 millones en diciembre de 2023).
- La compañía financió sus actividades en mayor proporción con recursos de terceros, sin embargo, el patrimonio registró una participación mayor al 20% en el financiamiento de las operaciones. Es así, que en 2022 fondeó el 28,19% de los activos totales hasta llegar a financiar el 38,81% en el año 2023 y el 39,95% en agosto de 2024. Se debe acotar que el capital social no registra variación alguna durante el periodo sujeto de análisis, manteniéndose en USD 129 mil.
- MICROFACTORING S.A., muestra indicadores de liquidez (razón circulante) que superan la unidad durante todos los ejercicios económicos, lo que evidencia que la compañía puede hacer frente a sus pasivos de corto plazo con sus activos del mismo tipo.
- Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró la importancia de los recursos de terceros dentro del financiamiento de la compañía, pues en diciembre de 2023 se ubicó en 1,58 veces, mientras que a agosto de 2024 registró un valor de 1,50 veces.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía MICROFACTORING S.A., celebrada el 12 de septiembre de 2024, resolvió autorizar que la compañía realice el Primer Programa de Papel Comercial por un monto de hasta USD 1.600.000,00.
- MICROFACTORING S.A., en calidad de Emisor conjuntamente con el Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda., como Representante de Obligacionistas, suscribieron el contrato del Primer Programa de Papel Comercial de MICROFACTORING S.A.
- El Primer Programa de Papel Comercial se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los mismo que se detallan a continuación:
 - ❖ 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.
 - ❖ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
 - ❖ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
- El Emisor se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de Pasivo con costo/ Patrimonio no mayor a 2,50 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será **semestral**, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo de pasivo con costo se considerarán las obligaciones de corto y largo plazo, contraídas con el sistema financiero, y emisiones a través del mercado de valores.
- Como compromiso adicional, el emisor se obliga a provisionar el 100% del flujo de la cuota inmediata siguiente para el pago de inversionistas de la Emisión, con al menos 48 horas de anticipación; y como mecanismo de fortalecimiento de la Emisión, constituye un Encargo Fiduciario de administración de flujos que estará en funcionamiento mientras esté vigente la emisión de obligaciones de Papel Comercial.
- Al 31 de agosto de 2024, el emisor presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 3,39 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 2,71 millones. Dicho valor genera una cobertura de 1,69 veces sobre el monto de la emisión, de esta manera se puede determinar que el Primer Programa de Papel Comercial de MICROFACTORING S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.
- Las proyecciones indican y pronostican la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contará la compañía luego de emitir los valores de la emisión, una vez que el proceso sea autorizado por el ente de control.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- El deterioro de la calidad de las diferentes cuentas por cobrar a clientes no relacionados y relacionados que se aceptan como instrumentos sobre los cuales se realiza el factoring, podría afectar el flujo de la compañía, lo que sería compensado con exigencias de garantías adicionales o reducción en los cupos asignados.
- Crecimiento de la competencia directa por parte de otras empresas dedicadas a realizar factoring, así como por entidades bancarias que han desarrollado o se encuentran desarrollando la oferta de este servicio, pero la evidencia aún muestra que la banca sigue teniendo requisitos mucho mayores que empresas de factoring.
- Inestabilidad económica y financiera con un posible entorno recesivo y caída de operaciones comerciales, que afectarían a los flujos de los deudores aceptados por la compañía, y consecuentemente al cumplimiento de los pasivos que en su momento adquirieron con el cedente, afectando por consecuencia a los flujos del emisor.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja de la compañía. Cabe decir que, la evidencia

ha demostrado que, en época de crisis, el crédito bancario se reduce totalmente, lo cual ha beneficiado a las empresas de factoring, las que deben ajustar sus políticas de crédito para maximizar sus fondos.

- La probabilidad de impago de las empresas relacionadas sobre las cuentas por cobrar pendientes con MICROFACTORING S.A., podría afectar al flujo de la compañía. Adicionalmente, el crédito que se les otorga a las empresas relacionadas responde más a la relación que tiene sobre la empresa emisora que sobre aspectos técnicos crediticios, por lo que un riesgo puede ser la no recuperación de las cuentas por cobrar dentro de los plazos establecidos.

Según lo establecido en el literal i, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Primero se debe establecer que los activos que respaldan la emisión son: Activos Financieros disponibles para la venta, documentos y cuentas por cobrar clientes y propiedad, planta y equipo, libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados a estas podrían ser:

- Uno de los riesgos que podría mermar la calidad de los activos financieros como de los documentos y cuentas por cobrar clientes que respalda la emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes a quienes se les ha facturado.
- Si la empresa no mantiene actualizado el proceso de aprobación de ventas a crédito o los cupos de los clientes, podría generar cartera que presente un comportamiento irregular de pago o a su vez un sobreendeudamiento de sus clientes, lo que podría comprometer su capacidad de pago y consecuentemente los ingresos de la compañía.
- Si la empresa no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de las cuentas por cobrar clientes, así como una adecuada política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la presente emisión.
- La concentración de los ingresos por servicios en pocos clientes podría causar complicaciones en el evento de que uno de ellos incumpla o se retrase en sus pagos.
- La propiedad, planta y equipo de la empresa que respaldan la emisión podrían estar sujetos a riesgos relacionados con el mal uso, falta de mantenimiento, o eventos ajenos y fuera de control de MICROFACTORING S.A., como es el caso de incendios, u otros similares.
- La propiedad, planta y equipo que respalda la emisión podrían presentar daños causados por factores externos como catástrofes naturales, incendios, robo y asalto, afectándolos ya sea en su totalidad o parcialmente, lo que traería consigo pérdidas económicas para la empresa. No obstante, para cubrirse contra este tipo de riesgo y otros inherentes, la compañía cuenta con una póliza de seguros.
- Finalmente, al referirnos a los activos financieros, documentos y cuentas por cobrar clientes que respaldan la emisión se debe indicar que presentan un grado bajo para ser liquidado, por lo que su liquidación podría depender de que la empresa esté normalmente operando, así como del normal proceso de recuperación y cobranza de la cartera dentro de los términos, condiciones y plazos establecidos en cada una de las cuentas por cobrar clientes. Por su parte en lo que respecta a Propiedad, Planta y Equipos presentan un grado bajo para ser liquidado debido a la naturaleza y especialidad de los mismos, por lo que su liquidación podrá depender mayormente de que la compañía esté operando.

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, las consideraciones

de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

Al 31 de agosto de 2024, la empresa no registró dentro de la garantía general, cuentas por cobrar a relacionadas.

Cabe mencionar que la compañía certificó que las cuentas por cobrar que respaldan la emisión no incluyen cuentas por cobrar a relacionadas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo del Primer Programa de Papel Comercial de MICROFACTORING S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyección de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Extraordinaria y Universal de Socios de la compañía MICROFACTORING S.A.
- Contrato de la Emisión de Papel Comercial.
- Declaración Juramentada de los Activos que respaldan la Emisión.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2020, 2021, 2022 y 2023 de MICROFACTORING S.A., así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados al 31 de agosto de 2023 y 31 de agosto de 2024 (sin notas a los estados financieros).
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Calidad del Emisor (Perfil de la empresa, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa Emisora.

Con base en la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones sobre los riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados.

Adicionalmente, dentro de las áreas de análisis se toman en cuenta los siguientes puntos:

- Entorno económico y riesgo sectorial.
- Posición del emisor y garante.
- Solidez financiera y estructura accionarial del emisor.
- Estructura administrativa y gerencial.
- Posicionamiento del valor en el mercado.

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma, pues no es una actividad para la cual esté autorizada.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una opinión de la evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país".

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de la compañía, para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la emisión y del emisor

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía MICROFACTORING S.A., celebrada el 12 de septiembre de 2024, resolvió autorizar que la compañía realice el Primer Programa de Papel Comercial por un monto de hasta USD 1.600.000,00.

MICROFACTORING S.A., en calidad de Emisor conjuntamente con el Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cía. Ltda., como Representante de Obligacionistas, suscribieron el contrato del Primer Programa de Papel Comercial de MICROFACTORING S.A.

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL - MICROFACTORING S.A.	
Emisor	MICROFACTORING S.A.
Capital a Emitir	USD 1.600.000,00
Unidad Monetaria	Las obligaciones de corto plazo o Papel Comercial serán emitidas en Dólares de los Estados Unidos de América, salvo que, por disposición normativa que entre a regir a futuro en la República del Ecuador, y que establezca que los pagos deban hacerse en una moneda de curso legal distinta al dólar de los Estados Unidos de América; la unidad monetaria que represente la emisión, será aquella moneda de curso legal distinta, y en base a la cual se realizará el pago a los tenedores de obligaciones, aplicando la relación de conversión que se fije para tales efectos en la norma que determine tal modificación.
Plazo del Programa	Hasta 720 días.
Clase, Plazo de los valores	Clase A. Plazo hasta 359 días.
Valores Nominales de las obligaciones	Serán desmaterializados. El valor nominal de cada una de las obligaciones será de USD 0,01, pudiendo emitirse obligaciones por montos mayores, siempre que sean en múltiplos de USD 0,01.
Amortización de capital	Al vencimiento.
Tasa de Interés	Cero cupón
Fecha de Emisión	Será aquella en que los valores de cada una de las emisiones sean negociados en forma primaria
Redención, Sorteos y Rescates Anticipados	Si contará con redención y rescates anticipados, para lo cual aplicará lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, es decir que el emisor establecerá acuerdos con los Obligacionistas, previo, el cumplimiento de lo previsto, en el artículo 168 de la Ley de Mercado de Valores. Además, el emisor también podrá realizar ofertas de adquisición de los títulos en circulación de la presente Emisión de Obligaciones de corto plazo o Papel Comercial, mediante ofertas que efectúe éste, a través de las bolsas de valores del país.
Contrato de Underwriting	No contempla contrato de underwriting
Garantía General	Garantía General de acuerdo con lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.
Destino de los recursos a captar	Los recursos serán utilizados para capital de trabajo consistente en operaciones de factoraje correspondientes al giro de negocio de la compañía.
Representante de Obligacionistas	Cevallos Mora & Peña Abogados & Consultores Cia. Ltda.
Agente Colocador	PICAVAl Casa de Valores S. A.
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Sistema de colocación	Bursátil g
Resguardos de la Emisión establecidos en el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.	Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones: Mientras se encuentren en circulación las obligaciones de corto plazo, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del

	<p>máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 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. • No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. • Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de Endeudamiento	<p>El Emisor se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de Pasivo con costo/ Patrimonio no mayor a 2,50 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año. Para el cálculo de pasivo con costo se considerarán las obligaciones de corto y largo plazo, contraídas con el sistema financiero, y emisiones a través del mercado de valores.</p>
Compromiso Adicional	<p>Como compromiso adicional, el EMISOR se obliga a provisionar el 100% del flujo de la cuota inmediata siguiente para el pago de inversionistas de la Emisión, con al menos 48 horas de anticipación; y como mecanismo de fortalecimiento de la Emisión, constituye un Encargo Fiduciario de administración de flujos que estará en funcionamiento mientras esté vigente la emisión de obligaciones de Papel Comercial. Con fecha 04 de octubre de 2024, la compañía Microfactoring S.A., y Anefi S.A., Administradora de Fondos y Fideicomisos celebraron un contrato de Encargo Fiduciario Irrevocable con fines de administración de flujos. El Encargo Fiduciario, dispone un mecanismo e instrumento de provisión anticipada de los recursos dinerarios que son necesarios para el pago de los valores derivados de las obligaciones del presente Papel Comercial, los cuales se mantendrán aislados bajo la tutela y gestión de un administrador fiduciario contratado para estos efectos y, disponibles para el pago de las obligaciones, en las fechas que fuesen correspondientes.</p>

Fuente: Contrato de Emisión/ Elaboración: Class International Rating

Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

Mientras se encuentren en circulación las obligaciones de corto plazo, las personas jurídicas de derecho público y / o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de gobierno, o el que hiciere sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

- ❖ 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.
- ❖ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
- ❖ Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.

Se entenderá por activos depurados al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno 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.

Cabe señalar que el incumplimiento de este numeral dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión. Para el efecto se procederá conforme a lo previsto en los respectivos contratos de emisión para la solución de controversias, según lo estipulado en el artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Límite de Endeudamiento

El Emisor se obliga a mantener como límite de endeudamiento, una relación de Pasivo con costo/ Patrimonio no mayor a 2,50 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será **semestral**, con balances cortados a junio y

diciembre de cada año. Para el cálculo de pasivo con costo se considerarán las obligaciones de corto y largo plazo, contraídas con el sistema financiero, y emisiones a través del mercado de valores.

Compromiso Adicional

El Constituyente otorga a favor de la Fiduciaria un mandato irrevocable o Encargo Fiduciario que se denominará “ENCARGO FIDUCIARIO OBLIGACIONES MICROFACTORING”.

El Encargo tiene por objeto que la Fiduciaria cuente con poder amplio y suficiente para que, por cuenta y orden del Constituyente, pueda provisionar los recursos necesarios para el pago a los inversionistas de la Emisión de Obligaciones que efectuó el Constituyente, en las fechas señaladas y en los porcentajes establecidos en el Encargo.

Como compromiso adicional, el emisor se obliga a provisionar el 100% del flujo de la cuota inmediata siguiente para el pago de inversionistas de la Emisión, con al menos 48 horas de anticipación; y como mecanismo de fortalecimiento de la Emisión, constituye un Encargo Fiduciario de administración de flujos que estará en funcionamiento mientras esté vigente la emisión de obligaciones de Papel Comercial. Con fecha 04 de octubre de 2024, la compañía Microfactoring S.A., y Anefi S.A., Administradora de Fondos y Fideicomisos celebraron un contrato de Encargo Fiduciario Irrevocable con fines de administración de flujos. El Encargo Fiduciario, dispone un mecanismo e instrumento de provisión anticipada de los recursos dinerarios que son necesarios para el pago de los valores derivados de las obligaciones del presente Papel Comercial, los cuales se mantendrán aislados bajo la tutela y gestión de un administrador fiduciario contratado para estos efectos y, disponibles para el pago de las obligaciones, en las fechas que fuesen correspondientes.

CUADRO 2: ENCARGO FIDUCIARIO

ENCARGO FIDUCIARIO MICROFACTORING S.A.	
Constituyente / Beneficiario	MICROFACTORING S.A.
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Fiduciaria	ANEFI S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS
Colocaciones de los valores de la emisión en un plazo de vigencia de 180 días o menos	<p>Cuando los valores de la emisión sean colocados a un plazo de vigencia de 180 días o menos, los flujos destinados al pago de los inversionistas serán provisionados de la siguiente manera:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Faltando 90 días para el vencimiento de las obligaciones, se provisionará para el pago, en la cuenta del Encargo, el 10% del valor del dividendo a pagar. b) Faltando 60 días para el vencimiento de las obligaciones, se provisionará para el pago, en la cuenta del Encargo, un 15% adicional del valor del dividendo. En esta fecha el total de la provisión será del 25% del valor del dividendo a pagar. c) Faltando 30 días para el vencimiento de las obligaciones, se provisionará para el pago, en la cuenta del ENCARGO, un 15% adicional del del dividendo. En esta fecha el total de la provisión será del 40% del valor del dividendo a pagar; d) Faltando 15 días para el vencimiento de las obligaciones, se provisionará para el pago, en la cuenta del Encargo, un 60% adicional del valor del dividendo. En esta fecha el total de la provisión será del 100% del valor del dividendo a pagar
Colocaciones de los valores de la emisión en un plazo de vigencia de 181 días o superior	<p>Cuando los valores de la emisión sean colocados a un plazo de vigencia de 181 días o superior, los flujos destinados al pago de los inversionistas serán provisionados de la siguiente manera:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Faltando 120 días para el vencimiento de las obligaciones, se provisionará para el pago, en la cuenta del encargo, el 10% del valor del dividendo. b) Faltando 90 días para el vencimiento de las obligaciones, se provisionará para el pago, en la cuenta del encargo, un 15% adicional del valor del dividendo. En esta fecha el total de la provisión será del 25% del valor del dividendo a pagar. c) Faltando 60 días para el vencimiento de las obligaciones, se provisionará para el pago, en la cuenta del encargo, un 15% adicional del del dividendo. En esta fecha el total de la provisión será del 40% del valor del dividendo a pagar; d) Faltando 15 días para el vencimiento de las obligaciones, se provisionará para el pago, en la cuenta del encargo, un 60% adicional del valor del dividendo. En esta fecha el total de la provisión será del 100% del valor del dividendo a pagar.

Fuente: Contrato Encargo Fiduciario / Elaboración: Class International Rating

Monto Máximo de la Emisión

El Primer Programa de Papel Comercial está respaldado por una Garantía General otorgada por MICROFACTORING S.A., como Emisor, lo que conlleva a analizar la estructura de sus activos. Es así como al 31 de agosto de 2024, la Compañía alcanzó un total de activos de USD 5,21 millones, de los cuales USD 4,95 millones son activos libres de gravamen de acuerdo con el siguiente detalle:

CUADRO 3: DETALLE DE ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN (AGOSTO 2024, miles USD)

Activos	Libres	%
Disponibles	245	4,96%
Exigibles	3.983	80,51%
Activo fijo	40	0,81%
Otros activos	679	13,72%
TOTAL	4.947	100,00%

Fuente: MICROFACTORING S.A./ Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión de la empresa, con rubros financieros cortados al 31 de agosto de 2024, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 2, Sección I, Capítulo IV, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones de papel comercial deberá calcularse de la siguiente manera: al total de activos el 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 el saldo en circulación; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto-s 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 complementarias¹.

Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que la compañía, con fecha 31 de agosto de 2024, presentó un monto total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa de USD 3,39 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 2,71 millones. Dicho valor genera una cobertura de 1,69 veces sobre el monto de la emisión, de esta manera se puede determinar que el Primer Programa de Papel Comercial de MICROFACTORING S.A., se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa.

Adicionalmente se debe indicar que, de la revisión realizada se observó que para el 31 de agosto de 2024 los activos libres de gravamen registraron una cobertura de 3,09 veces sobre el saldo de capital de los valores que la compañía estima emitir en el Mercado de Valores.

CUADRO 4: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN (AGOSTO 2024)

Descripción	Miles USD
Total Activos	5.206
(-) Activos Diferidos o Impuestos diferidos	9
(-) Activos Gravados	258
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ²	-

¹ “La verificación realizada por la calificadora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

² Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren

(-) Derechos Fiduciarios ³	1.170
(-) 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 la renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores ⁴	-
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por concepto ajeno a su objeto social	-
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ⁵	379
Total Activos con Deducciones señaladas por la normativa	3.389
Monto Máximo de la emisión = 80.00% de los Activos con Deducciones	2.712
I Emisión de Obligaciones a Corto Plazo por emitir	1.600
Total Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	2.12
80.00% de los Activos con Deducciones / Saldo Emisión (veces)	1.69

Fuente: MICROFACTORING S.A./ Elaboración: Class International Rating

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 monto no redimido con el Mercado de Valores ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 0,57 veces⁶ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones de la compañía.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan y de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el saldo de capital de los valores que estima emitir en el Mercado de Valores representa al 31 de agosto de 2024 el 38,47% del 200% del patrimonio y el 76,93% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 5: CÁLCULO DEL 200% DEL PATRIMONIO (Miles USD)

Descripción	Valor
Patrimonio	2.080
200% del Patrimonio	4.159
I Papel Comercial	1.600
Saldo Emisiones / 200% del Patrimonio	38,47%
Saldo Emisiones / Patrimonio	76,93%

Fuente: MICROFACTORING S.A./ Elaboración: Class International Rating

Proyecciones del Emisor

CUADRO 6: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (miles USD)

Rubro	2024	2025	2026
Ingresos de actividades ordinarias	1.636	1.855	1.997
Utilidad bruta	1.636	1.855	1.997
Gastos de Administración	1.360	1.538	1.633
Utilidad operativa	276	316	364
Gastos financieros	180	241	303
Otros ingresos	20	36	38
Utilidad antes de impuestos	116	111	99
25% Impuesto Renta	29	28	25
Utilidad neta	87	84	75

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

³ Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros

⁴ para el caso de emisiones de corto plazo considérese el total autorizado como saldo en circulación

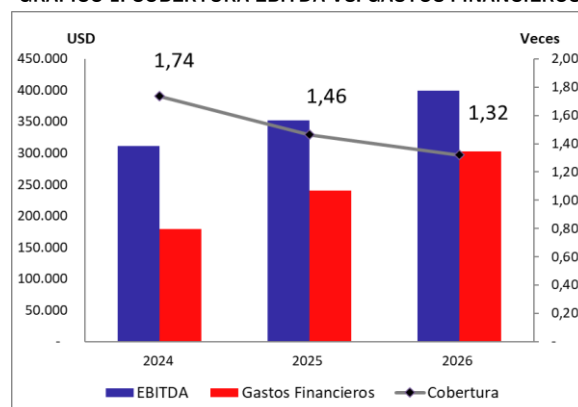
⁵ Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias

⁶ (Total Activos Deducidos – Emisiones) / (Total Pasivo-emisiones en circulación)

De acuerdo al modelo desarrollado por el Estructurador Financiero, se consideró para el año 2024 un decremento de 14,88% en sus ingresos frente a lo arrojado en 2023, los años sucesivos crecerían al 13,40% y 7,66%. Al analizar los gastos operativos representarían un 82,62% de los ingresos en promedio (2024-2026), lo anterior generaría un margen operativo del 17,38% en promedio (2024-2026). Finalmente, después de descontar los gastos financieros, otros ingresos/egresos, neto, e impuesto a la renta, la compañía generaría un margen neto que significaría en promedio (2024 - 2026) el 4,52% de los ingresos.

Como parte del análisis de las proyecciones, surge la importancia de determinar el nivel de cobertura brindado por el EBITDA frente a los gastos financieros que la compañía presentaría en los próximos años. En este sentido, de acuerdo a como se refleja en el gráfico a continuación, existiría una cobertura adecuada, dado que sus fondos propios superan los gastos financieros proyectados.

GRÁFICO 1: COBERTURA EBITDA VS. GASTOS FINANCIEROS



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Al realizar un análisis de la cobertura del EBITDA/ pago Deuda total, la relación pasaría de 1,02 veces en 2024 y 0,17 veces en el año 2026. En cuanto al flujo libre de caja/ pago deuda total, el indicador registraría 3,77 veces en 2024 y 1,18 veces en 2026.

El estado de flujo de efectivo proyectado de MICROFACTORING S.A., presentaría un flujo operativo positivo para los dos primeros años proyectados y negativo para su último año, por su parte, se registran rubros en cero para su flujo de inversión; mientras que el flujo de financiamiento contemplaría las fuentes de financiamiento con sus correspondientes pagos. Lo mencionado anteriormente reflejaría que los flujos finales generarían recursos suficientes para desarrollar su actividad y cumplir con sus compromisos.

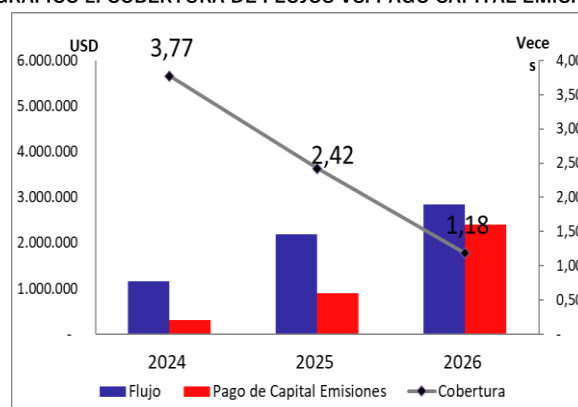
CUADRO 7: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (miles USD)

Descripción	2024	2025	2026
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Utilidad neta	87	84	75
Depreciaciones de PPE	36	36	36
Cargos no monetarios	36	36	36
(+/-) Activos financieros mantenidos para la venta	34	(49)	(212)
(+/-) Otras cuentas por cobrar	(55)	(143)	(93)
(+/-) Impuestos corrientes x recuperar	2	(1)	(921)
(+/-) pagos anticipados	(41)	(10)	(7)
(+/-) Otros activos no corrientes	4	(1)	-
(+/-) Cuentas por pagar comerciales	-	-	-
(+/-) Cuentas por pagar	12	199	129
(+/-) Beneficios empleados	6	11	7
(+/-) Impuestos por pagar	24	19	13
(+/-) capital de trabajo	(14)	26	(163)
Flujo de efectivo producto de actividades de operación	109	145	(53)
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Activo fijo	-	-	-
Prop. de Inversión	-	-	-

Flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión	-	-	-
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO			
Obligaciones bancarias, neto	(307)	(106)	-
El programa PC	400	1.200	1.600
Amortización I PC	-	(800)	(2.400)
Flujo de efectivo utilizado en actividades de financiamiento	93	294	(800)
FLUJO DE EFECTIVO NETO			
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo	202	439	(853)
Saldo de Efectivo al inicio del año	647	850	1.289
SALDO DE EFECTIVO AL FIN DEL AÑO	850	1.289	436

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 2: COBERTURA DE FLUJOS VS. PAGO CAPITAL EMISIÓN



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Finalmente es importante señalar que la calificadora realizó una sensibilización al modelo de proyección, afectando a los ingresos en -2,50% para todos los años proyectados y los gastos operativos en +2,50% para todos los años proyectados. La aplicación de la afectación mencionada provocó una disminución de las utilidades; del mismo modo, los flujos finales se redujeron; sin embargo, la empresa seguiría arrojando utilidades y flujos de efectivo positivos.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones de estado de resultados, estado de flujo de efectivo y de flujo de caja, presentadas por la empresa en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que han sido elaboradas, señalan que la empresa posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato del Emisión de Papel Comercial, así como de los demás activos y contingentes. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en los literales a, b, y d, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Riesgo de la Economía **Sector Real**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 1,8% en 2024⁷. La proyección realizada por el Banco Mundial estima un crecimiento para la economía del Ecuador de 0,7% en 2024 y 2,0% en 2025⁸. Las previsiones de crecimiento para los próximos dos años se han deteriorado, en gran medida debido a los desafíos impuestos por la débil demanda global, mayor nivel de

⁷ <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2023/October/English/text.ashx>

⁸ <https://revistagestion.ec/noticias/el-banco-mundial-ajusta-la-proyeccion-de-crecimiento-de-ecuador-07-en-2024/>

endeudamiento, incertidumbre en torno a la guerra en Ucrania, la crisis de inseguridad, y las presiones inflacionarias que afectan a varias regiones del mundo⁹. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) proyecta un crecimiento de 0,8% para 2024, a lo largo del año las estimaciones de crecimiento económico han sido revisadas a la baja¹⁰.

Para Estados Unidos, el FMI calcula un crecimiento de 1,5% en 2024. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+1,2% en 2024), Asia Oriental continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global, pues crecería en 4,8% en 2024. Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 2,3% para el año 2024¹¹.

El año 2024 presenta desafíos para la economía ecuatoriana, los cuales podrían reflejarse en las perspectivas de crecimiento. Entre estos se destacan: la incertidumbre respecto al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la política monetaria contractiva para controlar la inflación, la crisis de inseguridad que vive el país, el deterioro de los mercados inmobiliarios en China, las condiciones del sistema financiero internacional, y su posible efecto en los precios del petróleo, el comercio exterior y en el desempeño del sector fiscal. A lo anterior, se adiciona que el Ecuador, conforme el Índice de Paz Global (*Global Peace Index*) que publica el *Institute for Economics and Peace*, en el año 2023 se ubicó en el puesto número 97 del ranking de paz global (puesto 73 en 2022), considerándolo como un país peligroso.¹²

La economía de Ecuador está en recesión¹³, según los últimos informes del Banco Central del Ecuador (BCE). Esta situación se ha visto influenciada por varios factores, tanto internos como externos, que han afectado la estabilidad económica del país, según explicó la entidad en sus reportes más recientes. Uno de los factores que han contribuido a la recesión actual, indica el BCE, fue la pandemia del coronavirus que impactó negativamente en sectores clave de la economía, como el comercio, el turismo y la manufactura (pérdidas económicas de más de USD 16 mil millones). Además, la caída en los precios del petróleo afecta gravemente la economía ecuatoriana. Como país exportador de petróleo, Ecuador depende en gran medida de los ingresos por la venta de crudo. A esto se suman las políticas económicas y la deuda externa. Así mismo, en los últimos años, el gobierno ha aumentado la deuda externa y ha implementado medidas de austeridad. Según el BCE, el Ecuador necesita diversificar su economía y reducir su dependencia al petróleo, así como fomentar sectores como la agricultura, la manufactura y los servicios. También es necesario implementar reformas estructurales para mejorar la eficiencia del sector público y fortalecer el sistema financiero. Finalmente, la falta de empleo y el incremento de la delincuencia son dos factores que podrían significar una desaceleración económica que resulta en la disminución del PIB, y una reducción del consumo y la inversión¹⁴.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados en agosto de 2024 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 8: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB nominal (millones USD) 2023 Prel.	118.845	Variación anual PIB (t/t-4) año 2022	2,74%
Deuda Pública Total / PIB (jun 2024)	48,00%	Inflación mensual (jun- 2024)	0,93%
Balanza Comercial Total (millones USD) julio 2024	4.249,8 (Superávit)	Inflación anual (jun 2024)	1,57%
Reservas Internacionales (millones USD ago-2024)	8.410,1	Inflación acumulada (jun 2024)	1,63%
Riesgo país, 10 de sep 2024 (puntos)	1.225	Remesas (millones USD) I-T 2024	1.393,7
Precio Barril Petróleo WTI (USD ago 2024)	73,55	Tasa de Desempleo nacional (jul - 2024)	3,7%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Bloomberg -INEC / Elaboración: Class International Rating

Producto Interno Bruto (PIB): Para el año 2022, la economía se mostró resiliente frente a un escenario internacional adverso y a las paralizaciones registradas en el mes de junio, generando un crecimiento anual del

⁹ <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/12e40c3f-5e54-440e-8f0f-982edcb156c9/content>

¹⁰ <https://asobanca.org.ec/wp-content/uploads/2023/12/Boletin-macroeconomico-Diciembre-2023.pdf>

¹¹ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023>

¹² <https://datosmacro.expansion.com/demografia/indice-paz-global/ecuador>

¹³ Una recesión se traduce en una reducción del Producto Interno Bruto (PIB), un aumento en el desempleo, y una disminución en la producción y el consumo. En promedio, los períodos de crecimiento duran uno dos años, mientras que las recesiones duran aproximadamente un año y medio. En total, cada ciclo económico completo, que incluye tanto el crecimiento como la recesión, dura alrededor de tres años y medio.

¹⁴ <https://www.infobae.com/america/america-latina/2024/07/22/la-economia-ecuatoriana-entro-en-recesion-segun-el-banco-central/#:~:text=Las%20p%C3%A9rdidas%20econ%C3%B3micas%20durante%20la,duro%20para%20la%20econom%C3%ADa%20ecuatoriana.>

PIB del 2,74% gracias al incremento en el consumo final de los hogares impulsado por una mayor dinámica del crédito de consumo, aumento de compras de bienes y el dinamismo de las remesas recibidas. Por su parte, en el 2023 frente a las dificultades políticas y de inseguridad, la economía ecuatoriana, medida a través del PIB, bajo la nueva metodología de base móvil, registró un crecimiento anual de 2,4%, lo cual reflejó una desaceleración de 3,8 puntos porcentuales frente a la tasa registrada en 2022. Ese desempeño estuvo impulsado por el aumento en el Gasto Consumo Final de los Hogares en 1,4; del Gasto Consumo Final del Gobierno en 3,7%; y, de las Exportaciones de bienes y servicios en 2,3%¹⁵.

Durante el primer trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) de Ecuador experimentó un crecimiento del 1,2% en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este incremento fue impulsado por una reducción del 3,3% en las importaciones y un aumento positivo en las existencias. Sin embargo, los componentes principales del PIB mostraron contracciones interanuales: el gasto del gobierno cayó un 0,3%, las exportaciones descendieron un 0,5%, el consumo de los hogares bajó un 1,1% y la formación bruta de capital fijo (FBKF) disminuyó un 1,3%.¹⁶

La economía del Ecuador enfrenta un crecimiento lento, atribuido a la insuficiente atracción de inversiones, según el Banco Mundial. La baja atracción de inversiones, evidenciada por la contracción en diversos sectores, como la industria petrolera, contribuye a este estancamiento. El llamado a acelerar transformaciones estructurales destaca la necesidad de mejorar el entorno jurídico, la seguridad física, las condiciones económicas y la legislación amigable con la inversión¹⁷. Además, según estudios del Banco Interamericano de Desarrollo, se explica que los niveles crecientes de delincuencia impactan negativamente en el crecimiento de la economía¹⁸.

El **Riesgo País** registró 1.225 puntos al 10 de septiembre de 2024. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés¹⁹.

La **calificación de deuda** al 14 de agosto de 2024 de Moody's para los bonos de deuda ecuatoriana se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. La calificadora indica que el perfil crediticio del país sigue restringido por opciones de financiamiento limitadas, instituciones débiles y un entorno sociopolítico desafiante, factores que aumentan el riesgo de impago de la deuda o "default". Por otro lado, la agencia Fitch Rating para agosto de 2024 mantiene la calificación de deuda de largo plazo en moneda extranjera en "B-"²⁰, calificación que significa "altamente especulativa", esto debido a un aumento en el riesgo político y los desafíos de gobernabilidad del país. Para agosto de 2024, S&P mantiene la calificación crediticia de Ecuador en B- negativa (altamente especulativo). Según la agencia, la capacidad del gobierno para corregir la política se ve limitada por su corto mandato y la necesidad de contener una creciente violencia. La perspectiva negativa refleja el riesgo de que las medidas implementadas sean insuficientes para mejorar el desempeño fiscal y recuperar el acceso al mercado antes del desafiante servicio de la deuda a partir de 2025.²¹

Hasta julio de 2024, **las importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 15.457,1 millones, mostrando una reducción de USD 918,3 millones, lo que equivale a un descenso de 5,61% en comparación con las importaciones realizadas durante el mismo período en 2023.²²

Las exportaciones totales en valores FOB hasta julio de 2024 ascendieron a USD 19.706,8 millones, lo que representa un incremento del 11,17% con respecto al mismo período de 2023. Entre ellas, las exportaciones de petróleo registraron un aumento del 21,44% en valor FOB, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron un 7,40%.

Hasta julio de 2024, la **Balanza Comercial Total** mostró un superávit de USD 4.249,8 millones, lo que representó un incremento del saldo en USD 2.898,69 millones en comparación con el mismo periodo de 2023. La Balanza

¹⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIIITrim2023.pdf

¹⁶ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/Informe_CNTIITrim2024.pdf

¹⁷ <https://www.americaeconomia.com/economia-y-mercados/banco-mundial-el-crecimiento-economico-de-ecuador-se-ralentiza-debido-la>

¹⁸ <https://publications.iadb.org/en/frontiers-economics-crime-lessons-latin-america-and-caribbean>

¹⁹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

²⁰ <https://www.bloomberglia.com/latinoamerica/ecuador/acuerdo-entre-ecuador-y-fmi-reduce-riesgos-financieros-pero-retos-de-gobernabilidad-persisten-fitch/>

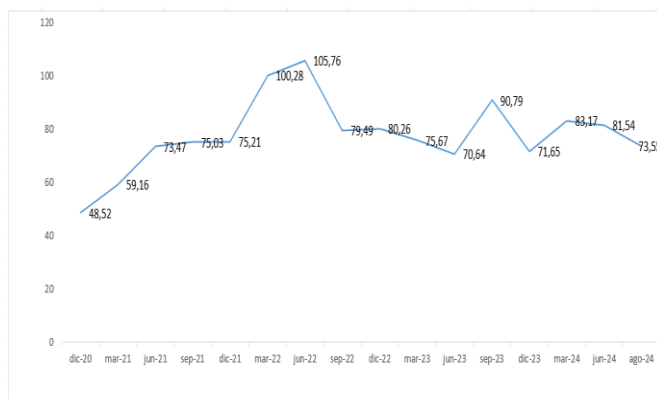
²¹ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

²² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc202407.pdf>

Comercial Petrolera registró un superávit de USD 2.058,3 millones, mientras que la Balanza Comercial No Petrolera alcanzó un superávit de USD 2.191,5 millones.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento variable a lo largo de los periodos analizados, cerrando en USD 73,55 por barril en agosto de 2024 (USD 71,65 al 31 de diciembre de 2023). La proforma presupuestaria para el año 2024 contempló un valor de USD 66,7 por barril para las exportaciones de petróleo²³.

GRÁFICO 3: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: <https://finance.yahoo.com/> Elaboración: Class International Rating

La producción de crudo en el país alcanzó los 87,2 millones de barriles en el período de enero a junio de 2024. En este período, EP Petroecuador produjo 70,5 millones de barriles, mientras que las compañías privadas generaron 16,6 millones de barriles. Estas cifras representan incrementos del 2,9% y 3,7%, respectivamente, en comparación con el mismo período de 2023. En junio de 2024, las exportaciones de crudo alcanzaron los 8,2 millones de barriles, un 16,7% menos que en el mismo mes de 2023. De esta cantidad, EP Petroecuador exportó 7,7 millones de barriles y el Ministerio de Energía y Minas 0,4 millones de barriles; mientras que las compañías privadas²⁴ no registraron exportaciones en junio²⁵.

Se debe indicar que, para el año 2024, el escenario del sector petrolero no es alentador, pues está previsto el cierre del bloque petrolero Ishpingo, Tambococha, Tiputini (ITT), ubicado en la provincia de Orellana. Siendo ésta el área de mayor proyección petrolera del país; a noviembre de 2023 se extraían del bloque 43 - ITT 56.362 barriles de petróleo por día, correspondiente al 14% de la producción nacional. El último barril se extraerá el 31 de agosto de 2024. Esto le significaría para el Estado dejar de percibir cerca de USD 1.200 millones en ingresos anuales. Y en total, la pérdida por el cierre del ITT sumará USD 16.470 millones.²⁶

Hasta julio de 2024 el total de **recaudación tributaria bruta** sumó un valor de USD 10.990.18 millones, es decir existió una disminución de 2,94% respecto a su similar de 2023. Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación hasta julio de 2024 se destaca, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 4.027.66 millones, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 3.997.35 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 669,37 millones y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 317,92 millones.²⁷

La **inflación mensual** en julio de 2024 registró una variación de 0,93%, mientras que la variación **anual** fue de 1,57% y la **acumulada** fue de 1,63%. Para julio de 2024, la división que más influyó en el índice de precios al consumidor (IPC) fue alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles con 0,69%, transporte en 0,15%, alimentos y bebidas no alcohólicas en 0,03%, entre otras.²⁸

²³ <https://www.vozdeamerica.com/a/ecuador-propone-un-alza-del-presupuesto-de-seguridad-ante-la-crisis/7496732.html>

²⁴ Desde mayo de 2022 varias empresas privadas cambiaron la modalidad de contrato pasando de la modalidad de prestación de servicios a la modalidad de participación

²⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/EstMacro072024.pdf>

²⁶ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/exportaciones-petroleo-camaron-banano-mineria/>

²⁷ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

²⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Inflacion/inf202407.pdf>

En referencia al **salario nominal promedio**, para julio de 2024, se fijó en USD 536,60²⁹; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 460,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 472,60 para julio de 2024³⁰. En cuanto al costo de la canasta básica familiar en agosto de 2024, se ubicó en USD 800,10³¹, mientras el ingreso familiar mensual es de USD 858,67 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta un excedente en el consumo de USD 58,56 del costo de la canasta, esto es el 7,32% del costo actual de la Canasta Familiar Básica.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 3,19% en 2022 a 3,38% en diciembre de 2023 y 3,7% en julio de 2024. La tasa de **empleo adecuado**³² pasó de 36,04% en 2022 a 35,92% en diciembre de 2023 y 34,9% en julio de 2024, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 19,80% a 20,58% y 20,0% en ese mismo orden³³.

A junio de 2024, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 25,5% y la pobreza extrema en 10,6%. En el área urbana la pobreza llegó al 17,2% y en el área rural alcanzó el 43,2%. Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**³⁴, se ubicó en 0,456 a junio de 2024 (0,457 a diciembre de 2023). Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en junio de 2024 se ubicó en USD 91,55 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 51,60 mensuales per cápita (a diciembre de 2023 se ubicó en USD 90,08 y USD 50,76 respectivamente)³⁵.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 8,25% para septiembre de 2024, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 11,68%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 3,43%³⁶. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para julio de 2024 alcanzó la suma de USD 82.912,1 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 29.737,0 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendieron a USD 19.647,5 millones³⁷.

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito**, se puede mencionar que la cartera de crédito de la banca privada es clave para el crecimiento de las actividades productivas del país, para agosto de 2024, el 43,6% de la cartera se destinó a los segmentos de producción (productivo, PYMES vivienda y microcrédito), el 42% al consumo, el 7,8% en Microcrédito, el 6,1% a Vivienda y el 0,5% a Educativo³⁸. Según cifras del Datalab de la Asociación de Bancos Privados, con corte a junio de 2024, la rentabilidad cayó al 8,95%, es decir, por cada dólar en patrimonio, se obtiene menos de 9 centavos de utilidad. En 2019, antes de la pandemia, los bancos generaban una rentabilidad del 13,90%. Esto significa que actualmente los bancos han perdido 4,95 puntos porcentuales de rentabilidad en los últimos cinco años y medio. Asimismo, en diciembre de 2023, las cooperativas cerraron con una rentabilidad del 3,88%, es decir, por cada dólar en el patrimonio, se obtenía casi 4 centavos de utilidad. A junio de 2024, la rentabilidad cayó al 2,69%, es decir, por cada dólar de patrimonio se obtienen 2,69 centavos de utilidad³⁹.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el primer trimestre de 2024 totalizó USD 1.393,7 millones, cifra que representó un aumento del 6,8% en comparación con el cuarto trimestre de 2023 (USD 1.496,2 millones), y un incremento del 16,9% respecto al valor contabilizado en el primer trimestre de 2023 (USD 1.192,0 millones). El aumento del flujo de remesas se atribuye principalmente a la recuperación económica de Estados Unidos, país de donde proviene la mayor parte de los flujos⁴⁰.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el primer trimestre de 2024 fueron de USD 78,3 millones; monto superior en 47,8 millones frente a lo registrado en el primer trimestre de 2023 (USD 30,5 millones), resultado que se relaciona en gran medida con la inestabilidad e incertidumbre política del país, lo que genera

²⁹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas>

³⁰ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

³¹ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2024/Mayo/Boletin_tecnico_05-2024-IPC.pdf

³² Un trabajo donde se labora 40 horas a la semana se gana más del salario básico y se está afiliado a la seguridad social

³³ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/estadisticas-laborales-enemdu/>

³⁴ El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

³⁵ file:///E:/INFORMES/DATOS%20PARA%20INFORMES/RIESGO%20DE%20LA%20ECONOMIA/2024/AGOSTO/202406_Boletin_pobreza_ENEMDU.pdf

³⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IEMonthly/Indices/m2070082024.html>

³⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/Liquidez/gli202407.pdf>

³⁸ <https://datalab.asobanca.org.ec/datalab/home.html#>

³⁹ <https://www.lahora.com.ec/pais/rentabilidad-bancos-cooperativas-cae-2024-complica-mas-acceso-credito-ecuatoriano/>

⁴⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere2023IV.pdf>

que los inversionistas sean más precavidos a la hora de invertir en Ecuador⁴¹. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: actividades de transporte y almacenamiento, actividades de servicios prestados a empresas, industria manufacturera, entre otras. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de Suiza, Perú, Suecia, entre otros⁴².

Para junio de 2024, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 46.875,40 millones, y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna** para junio de 2024 fue de USD 11.015,04 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 695,35 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de junio de 2024, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 48,00% del PIB superando el límite del 40% del PIB⁴³.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2022 registraron la suma de USD 8.458,65 millones, mientras que para diciembre de 2023 totalizaron USD 4.454,36 millones (USD 8.410,1 millones en agosto de 2024)⁴⁴. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: inversiones en el exterior, oro, recursos en bancos e instituciones financieras del exterior, y caja en divisas. Es importante mencionar que la Administración del Banco Central del Ecuador, presentó la propuesta técnica para la recomposición de los activos externos disponibles para la inversión, misma que se aprobó en el mes de diciembre de 2023. Esta decisión técnica permitió convertir 241 mil onzas de oro en USD 494 millones, los cuales han sido invertidos en instrumentos financieros seguros y líquidos, quienes generarán ingresos extra para la entidad⁴⁵.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

MICROFACTORING S.A. fue constituido el 09 de febrero del 2010 e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito el 03 de marzo del 2010, con una duración de 50 años. Su objeto social es prestar servicios de asesoría en el diseño, estructuración y evaluación de fuentes de financiamiento, sin restringir aquellos dirigidos a la microempresa y al microcrédito; prestar servicio de análisis y valoración de actividades comerciales y empresariales, determinando su penetración en el mercado, capacidad de endeudamiento y pago, y en general la evaluación de capacidad de pago de personas naturales y jurídicas como sujetos de crédito.

MICROFACTORING S.A. realiza actividades de factoraje en los diferentes segmentos de mercado; asesora en la compra o venta de cartera de crédito y en general en la adquisición y negociación de bienes. El factoring es una herramienta financiera que permite a las empresas obtener liquidez a partir de la venta o cesión de los derechos económicos de sus activos financieros, facturas por cobrar.

La compañía ha contribuido al desarrollo del sector productivo del Ecuador, al proporcionar a todas las personas Naturales o Jurídicas que se dediquen a actividades productivas o de servicios, una herramienta financiera que le permite obtener liquidez inmediata sobre sus cuentas por cobrar a plazos.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

Al 31 de agosto de 2024, el capital suscrito y pagado de MICROFACTORING S.A., es de USD 128.800,00, dividido en ciento veintiocho mil ochocientas participaciones sociales iguales e indivisibles de USD 1.00 cada una. A continuación, se evidencia un detalle de la distribución accionarial de la compañía.

⁴¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/InversionExtranjera/Directa/indice.htm>

⁴² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin84/indice.htm>

⁴³ <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

⁴⁴ <https://www.bce.fin.ec/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>

⁴⁵ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/el-banco-central-concluye-exitosamente-proceso-de-recomposicion-de-las-reservas-internacionales-del-ecuador>

CUADRO 9: ACCIONISTAS

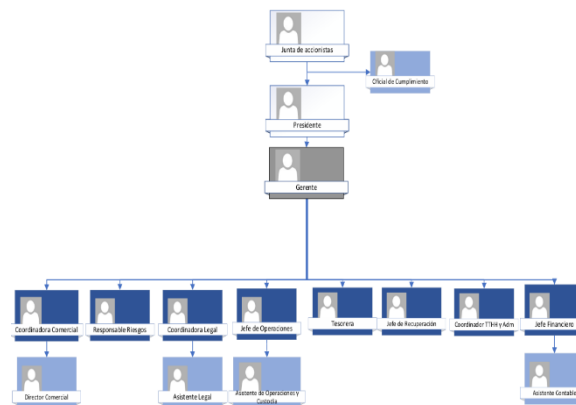
Nombre	Capital (USD)	Participación
GV CAPITAL	34.016,00	26,41%
CLEAR TO LAND LLC	34.350,00	26,67%
SENNÁ HOLDINGS LLC	13.644,00	10,59%
DAJES LLC	16.355,00	12,70%
CARLOS CORONEL LOAYZA	30.435,00	23,63%
Total	128.800,00	100,00%

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Class International Rating

De acuerdo con los estatutos, el gobierno de MICROFACTORING S.A., corresponde a la Junta General de Accionistas, quien es el órgano supremo, y su administración pertenece al Gerente y Presidente con las atribuciones y deberes que contempla la ley y los estatutos sociales de la compañía. La representación legal, judicial y extrajudicial de la compañía corresponde al Presidente y al Gerente de la compañía.

Así mismo la compañía cuenta con políticas de organización que hacen referencia a un sistema estructurado de procedimientos que orientan la toma de decisiones de la empresa, que conjuntamente con sus controles internos y sistemas de comunicación les permiten analizar los resultados en tiempos adecuados. A continuación, se puede visualizar la estructura orgánica de la Institución:

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA



Fuente/Elaboración: MICROFACTORING S.A.

La trayectoria y el reconocimiento de MICROFACTORING S.A., en el mercado, es el resultado, entre otras cosas, de la acertada administración, fruto de la experiencia de sus principales ejecutivos, los mismos que se presentan en el cuadro siguiente:

CUADRO 10: PLANA GERENCIAL

Nombre	Cargo
Coronel Loayza Carlos Andres	Presidente
Rivera Montaña Fernando	Gerente

Fuente: MICROFACTORING S.A./ Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

La compañía no maneja aún conceptos o prácticas de Prácticas de Buen Gobierno Corporativo dentro de sus estatutos; sin embargo, cuenta con manuales para monitorear el cumplimiento de las estrategias planteadas y mantiene políticas que norman la transparencia y divulgación de información financiera, calidad de la contabilidad y de los reportes financieros a los socios, principales ejecutivos y personal.

La compañía cuenta con políticas, manuales y procedimientos para el control, administración y seguimiento del negocio, entre otras. Según la administración de la compañía, su actitud hacia los stakeholders es de total transparencia y de acciones que fortalezcan la relación, lo cual se ve fortalecido por sus políticas.

Empleados

Al 31 de agosto de 2024, la compañía mantiene en su nómina 13 empleados mismos que están calificados para desarrollar tareas específicas dentro de la compañía, los cuales se distribuyen en diferentes áreas (comercial, operativo, financiero, entre otras). El 92,31% de la nómina posee contrato indefinido y el 7,69% cuenta con un contrato emergente.

Es importante mencionar que MICROFACTORING S.A. no posee sindicatos ni contratos colectivos; y, mantiene buenas relaciones con su colaborador.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 11: EMPRESAS VINCULADAS

Nombre	Cargo en MICROFACTORING	Compañía Relacionada	Tipo de Relación	Situación Legal
CORONEL LOAYZA CARLOS ANDRES	PRESIDENTE	FINE CORP T&ROMAN CIA. LTDA.	Administrativa	Activa
		XPERTIUM GLOBAL S.A.S.	Administrativa / Accionarial	Activa
		RENTURE S.A.S.	Administrativa / Accionarial	Activa
		FACTURINPRO	Administrativa / Accionarial	Activa
		SERVICIOS Y REPRESENTACIONES SEJONUSLA S.A.	Accionarial	Activa
		SERVICIOS Y REPRESENTACIONES INSOJOLA S.A.	Accionarial	Activa
		NIEVESUR S.A.	Accionarial	Activa
RIVERA MONTAÑO FERNANDO	GERENTE GENERAL	GESBRANZA S.A.	Accionarial	Activa
		XPERTIUM GLOBAL S.A.S.	Administrativa	Activa
		FACTURINPRO	Administrativa	Activa

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: Class International Rating

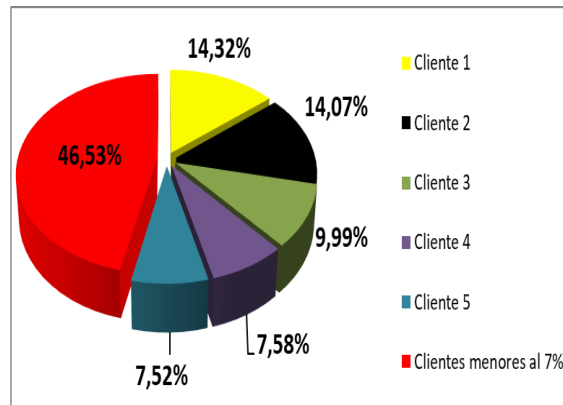
Adicionalmente, la compañía mantiene participación accionaria con la empresa PRO CAPITAL ECUADOR PROCAPEC S.A., cuya participación es del 40% y su actividad es el factoring y se maneja con el know How de MICROFACTORING S.A.

Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

Clientes

El portafolio de clientes de MICROFACTORING S.A. es diversificado. Al 31 de agosto de 2024, el más importante registra una representación del 14,32% sobre los ingresos, seguido del cliente B con una participación del 14,07% y el cliente C contribuye con el 9,99%, los mismos que en conjunto significaron el 38,38% de las ventas de la compañía y la diferencia (61,63%) se encontró distribuida en clientes con una menor participación. Lo antes mencionado evidenció dispersión en el portafolio de clientes de la Compañía, mitigando un posible riesgo de concentración.

GRÁFICO 5: CLIENTES (AGOSTO 2024)



Fuente: MICROFACTORING S.A./ Elaboración: Class International Rating

La compañía cuenta con la siguiente Manual de Recuperación y Cobranzas, en la que se realizan las siguientes etapas. En las acciones preventivas se negocian las fechas de los pagos con los clientes, dependiendo del tipo de negociación estos deben solicitar una prórroga de pago a partir de los 5 días en adelante. Así mismo, cuenta con acciones tempranas en donde notifican al cliente la mora de pago por medio de comunicaciones telefónicas y escritas. Seguido, MICROFACTORING S.A cuenta con la acción de vencimiento, en la cual se contempla al garante y se suspenden las negociaciones del emisor. Finalmente, si el cliente no paga dentro de las diferentes acciones mencionadas, se ejecuta la acción jurídica en la que se forma un comité de recuperación de cobro.

Respecto a la antigüedad de las cuentas por cobrar a clientes, la compañía revela que, al 31 de agosto de 2024, la cartera por vencer representó el 63,62% del total de su portafolio (71,55% en diciembre de 2023). La estructura mencionada demuestra una cartera relativamente sana; no obstante, la compañía deberá estar vigilante con el fin de mitigar un posible riesgo de incobrabilidad y posibles pérdidas en caso de un mayor deterioro.

CUADRO 12: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA	2022	2023	ago-24
Vigente	85,67%	71,55%	63,62%
Vencida	14,33%	28,45%	36,38%
TOTAL	100%	100%	100%

Fuente: MICROFACTORING S.A./ Elaboración: Class International Rating

La cobertura de la cartera vencida con el nivel de provisiones constituidas por la compañía fue de 70,17% en diciembre de 2023 y de 57,71% en agosto de 2024, aspecto que deberá reforzarse con la finalidad de proporcionar el resguardo adecuado a este activo.

Calidad de la Cartera

En el portafolio de MICROFACTORING S.A., con corte al 31 de agosto de 2024, consta de 971 operaciones con un saldo de capital de USD 7,79 millones⁴⁶, correspondiente a la cartera negociada.

CUADRO 13: DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA (USD) (Al 31 de agosto de 2024)

Portafolio Total	# Operaciones	% operaciones	Saldo Capital	%
Negociada	971	100,00%	7.792.279,24	100,00%

Fuente: MICROFACTORING S.A. / Elaboración: Class International Rating

Al evaluar las operaciones en base al saldo del portafolio al 31 de agosto de 2024, las 971 operaciones presentaron saldos de capital que oscilaron entre USD 33,11 como valor mínimo y USD 377.258,40 como valor máximo, de las cuales la mayor proporción correspondió a los rangos hasta USD 10.000, pues representaron el 87,13% del

⁴⁶ De acuerdo a lo indicado por la Administración, el portafolio se encuentra compuesto de: portafolio + portafolio procapital relacionada + portafolio acuerdos de pago operaciones reestructuradas – ajustes = Total Portafolio – portafolio compradores activos financieros = PORTAFOLIO PROPIO (USD 4.958.636,57 según balances).

total de operaciones y el 22,07% del saldo de capital. El rango de más de USD 50.000 representaron el 3,50% del total de operaciones y un importante 51,57% del saldo de capital.

CUADRO 14: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR SALDO DE PORTAFOLIO (USD) (Al 31 de agosto de 2024)

Saldo Portafolio	# Operaciones	% operaciones	Saldo Capital	%
Hasta USD 10.000	846	87,13%	1.719.489,43	22,07%
Más de USD 10.000 hasta USD 20.000	44	4,53%	660.780,67	8,48%
Más de USD 20.000 hasta USD 30.000	31	3,19%	769.327,44	9,87%
Más de USD 30.000 hasta USD 40.000	11	1,13%	415.482,25	5,33%
Más de USD 40.000 hasta USD 50.000	5	0,51%	208.637,65	2,68%
Más de USD 50.000	34	3,50%	4.018.561,81	51,57%
Total Cartera	971	100,00%	7.792.279,24	100,00%

Fuente: MICROFACTORING S.A. / Elaboración: Class International Rating

Asimismo, al evaluar las operaciones en base a su valor negociado al 31 de agosto de 2024, de las 971 operaciones la mayor proporción correspondió a los rangos hasta USD 10.000, pues representaron el 85,79% del total de operaciones y el 20,55% del saldo de capital. El rango de más de USD 50.000 representó el 3,50% del total de operaciones y un importante 51,57% del saldo de capital.

CUADRO 15: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR VALOR NEGOCIABLE (USD) (Al 31 de agosto de 2024)

Valor Negociable	# Operaciones	% operaciones	Saldo Capital	%
Hasta USD 10.000	833	85,79%	1.600.977,29	20,55%
Más de USD 10.000 hasta USD 20.000	46	4,74%	586.065,06	7,52%
Más de USD 20.000 hasta USD 30.000	39	4,02%	876.772,95	11,25%
Más de USD 30.000 hasta USD 40.000	7	0,72%	228.455,83	2,93%
Más de USD 40.000 hasta USD 50.000	12	1,24%	481.446,31	6,18%
Más de USD 50.000	34	3,50%	4.018.561,81	51,57%
Total Cartera	971	100,00%	7.792.279,24	100,00%

Fuente: MICROFACTORING S.A. / Elaboración: Class International Rating

En cuanto al análisis de cartera por Sector Económico, se puede evidenciar que los principales sectores en que se concentra la cartera están: Sector Comercio, Sector Agroindustrial y Logística entre los principales. Los 3 en su conjunto representaron el 73,94% de las operaciones y el 45,79% del saldo de capital.

CUADRO 16: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR SECTOR ECONÓMICO (USD) (Al 31 de agosto de 2024)

Sector Económico	# Operaciones	% operaciones	Saldo Capital	%
COMERCIO	468	48,20%	1.642.975,60	21,08%
AGROINDUSTRIA	130	13,39%	855.241,17	10,98%
LOGISTICA	120	12,36%	1.069.483,04	13,72%
SERVICIOS	77	7,93%	1.037.233,17	13,31%
SERVICIOS DE SEGURIDAD	55	5,66%	91.879,10	1,18%
SERVICIOS DE TECNOLOGÍA	31	3,19%	726.500,38	9,32%
INDUSTRIA	20	2,06%	88.927,50	1,14%
ALIMENTOS Y BEBIDAS	14	1,44%	475.149,41	6,10%
SUMINISTROS E INSUMOS ALIMENTOS	11	1,13%	60.378,48	0,77%
MANUFACTURA	10	1,03%	242.963,60	3,12%
SERVICIOS MECÁNICOS	7	0,72%	3.461,84	0,04%
SERVICIOS DE SALUD	6	0,62%	156.250,01	2,01%
SUMINISTROS INDUSTRIALES	6	0,62%	211.636,83	2,72%
EXPORTACIÓN DE CACAO	5	0,51%	421.234,93	5,41%
AGROEXPORTACIÓN	3	0,31%	191.379,89	2,46%
EXPORTACIÓN PRODUCTOS DEL MAR	2	0,21%	293.470,40	3,77%
SERVICIOS PETROLEROS	2	0,21%	53.108,06	0,68%
TRANSPORTE	2	0,21%	77.034,73	0,99%
ALIMENTOS	1	0,10%	42.016,80	0,54%
SERVICIOS PARA LA CONSTRUCCIÓN	1	0,10%	51.954,30	0,67%
Total Cartera	971	100,00%	7.792.279,24	100,00%

Fuente: MICROFACTORING S.A. / Elaboración: Class International Rating

En lo que concierne a la distribución geográfica, se evidenció una concentración en la Provincia de Pichincha, la misma que representó el 95,37% de las operaciones y el 80,24% del saldo de capital. Además la cartera muestra presencia en el exterior que tuvo una representación inferior al 1% de las operaciones y el 3,21% del saldo de capital.

CUADRO 17: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA CARTERA (USD) (Al 31 de agosto de 2024)

Provincias	# Operaciones	% operaciones	Saldo Capital	%
PICHINCHA	926	95,37%	6.252.154,52	80,24%
GUAYAS	32	3,30%	801.812,59	10,29%
AZUAY	7	0,72%	3.461,84	0,04%
SANTO DOMINGO DE LOS TSÁCHILAS	3	0,31%	191.379,89	2,46%
MANABÍ	2	0,21%	293.470,40	3,77%
EXTERIOR	1	0,10%	250.000,00	3,21%
Total Cartera	971	100,00%	7.792.279,24	100,00%

Fuente: MICROFACTORING S.A. / Elaboración: Class International Rating

Por tasa de descuento, se evidenció que la cartera contempla tasas que oscilan del 1,50% al 3,00%, evidenciando mayor concentración en tasas del 2,50% que representó el 7,62% de las operaciones y correspondió al 21,75% del saldo de capital. Cabe señalar, que el 88,36% de las operaciones no contemplan tasas de descuento, y equivalen a un saldo de capital de 51,57% sobre el total de la cartera.

CUADRO 18: DISTRIBUCIÓN POR TASA DE DESCUENTO MENSUAL (USD) (Al 31 de agosto de 2024)

Tasa de Descuento Mensual	# Operaciones	% operaciones	Saldo Capital	%
-	858	88,36%	4.018.109,34	51,57%
2,50	74	7,62%	1.694.676,37	21,75%
2,30	13	1,34%	70.836,99	0,91%
2,75	8	0,82%	868.442,20	11,14%
2,35	6	0,62%	141.510,13	1,82%
3,00	4	0,41%	64.556,65	0,83%
2,10	3	0,31%	97.381,17	1,25%
1,50	2	0,21%	293.470,40	3,77%
2,00	2	0,21%	293.296,00	3,76%
1,59	1	0,10%	250.000,00	3,21%
Total Cartera	971	100,00%	7.792.279,24	100,00%

Fuente: MICROFACTORING S.A. / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, la cartera vigente represento el 78,48% del total de operaciones y un 69,85% del saldo de capital. En cuanto a la cartera refinanciada represento un 46,45% del total de operaciones y un 25,28% del saldo de capital.

Proveedores

Al referirnos a los proveedores de MICROFACTORING S.A., se debe indicar que mantiene relaciones comerciales con diversas empresas de prestigio en el mercado. El proveedor A representó el 19,28% sobre sus costos de ventas al 31 de agosto de 2024, su proveedor B significó el 12,97% y el proveedor C un 9,39% (42,53% del costo de ventas en diciembre de 2023). Lo anterior evidencia la inexistencia de dependencia en un solo proveedor. De acuerdo a lo indicado por la Administración de MICROFACTORING S.A., el riesgo de proveedores es mínimo, ya que no dependen de uno solo. Sus principales proveedores son sus fuentes de fondeo, las cuales las tienen diversificadas.

La compañía cuenta con la siguiente política de cuentas por pagar, en la que se asegura el valor a plazo, el cual constituye la mayor parte de las cuentas por pagar que tiene MICROFACTORING S.A. El valor a plazo es el 10% o 20% del precio de compra de la factura que se retiene al cliente, de forma que se lo tome en cuenta en caso de mora. La devolución de este rubro en caso de que el pagador de la factura cancele el valor negociable, se establece contractualmente.

Al 31 de agosto de 2024, en cuanto a las cuentas por pagar a proveedores, se observa que el 65,17% corresponde a cartera vigente, mientras que la diferencia, 34,83% hace referencia a cartera vencida.

Política de Precios

En cuanto a políticas de precios, de acuerdo a lo indicado por la Administración, no existe una política de precios como tal, pues existe un análisis individual por cliente y por cada operación para establecer la factibilidad del negocio. La tasa de descuento que se aplica al cliente depende del tipo de pagador de la factura y el nivel de control del flujo de pagos que manejan con el pagador. Las tasas de descuento van desde el 2% al 3,5% mensual dependiendo de la calificación de cada negocio.

Política de Financiamiento

Para agosto de 2024 MICROFACTORING S.A. financió sus operaciones principalmente con recursos de terceros, es así que, el pasivo total fondeó el 60,05% de los activos (61,19% en diciembre de 2023). Por su parte, la deuda con costo que se deriva de obligaciones con entidades financieras locales y del exterior de corto plazo financió el 26,25% de los activos (30,03% a diciembre 2023).

Responsabilidad Social y Ambiental

MICROFACTORING S.A., en armonía con su compromiso hacia la comunidad, ha realizado diferentes actividades para contribuir de forma responsable. De esta manera, la compañía propicia diferentes donaciones, una de ellas fue realizada al centro de acopio de la Parroquia Santísima Trinidad.

MICROFACTORING S.A., donó suministros sanitarios (mascarillas KF95 y alcohol antiséptico) para los damnificados del aluvión de La Gasca, de forma que se contribuye a la prevención y contención de posibles brotes de enfermedades.

Por otro lado, la compañía promueve el desarrollo del sector productivo del Ecuador, al proporcionar a todas las personas Naturales o Jurídicas que se dediquen a actividades productivas o de servicios, una herramienta financiera que le permite obtener liquidez inmediata sobre sus cuentas por cobrar a plazos.

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa

MICROFACTORING S.A., es una compañía regida por las leyes ecuatorianas y cuyo ente de control es la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, se encuentra sujeta a la regulación de otros organismos de control como el Servicio de rentas internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto de Seguridad Social, entre otras.

Riesgo Legal

Según lo reportado en el Informe del área de Gestión Legal y Análisis Procesal de MICROFACTORING S.A., al 31 de agosto de 2024, registra 17 procesos judiciales como actor/ofendido, principalmente relacionados con cobros de pagarés, seguido de actas transaccionales y de reivindicación. Sin embargo, el panorama general de los procesos judiciales en lo que MICROFACTORING S.A., está involucrado es positivo, con avances importantes en diversas áreas clave, como la citación, identificación pronta de bienes para una efectiva recuperación.

Liquidez de los títulos

Al ser la calificación inicial del Primer Programa de Papel Comercial de MICROFACTORING S.A., todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos, la que será analizada en las revisiones de la presente calificación.

Al 31 de agosto de 2024 MICROFACTORING S.A., no registra emisiones en el Mercado de Valores.

Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes.

Al ser la calificación inicial de la presente emisión todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la presencia bursátil de los títulos, lo que será analizado posteriormente en la siguiente revisión.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f, numeral 1, del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Eventos Importantes

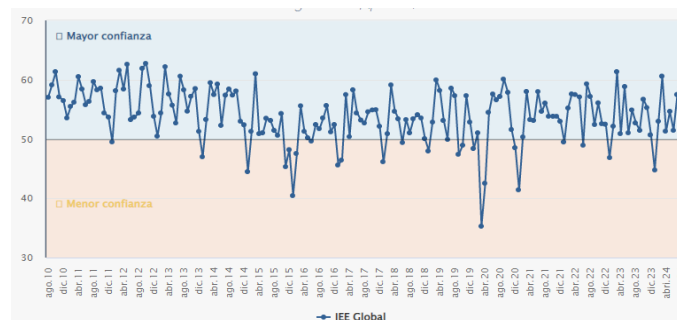
Según la información recibida por parte de MICROFACTORING S.A., al 31 de agosto de 2024, destaca que en el último trimestre hubo un incremento de demanda de liquidez en el mercado, lo cual se presentó como un hecho favorable para la compañía, lo que resultó en el crecimiento del portafolio de clientes. Por otro lado, el incremento en las tasas de interés a nivel internacional y el ISD ha inclinado a MICROFACTORING S.A. a buscar alternativas de financiamiento local.

Situación del Sector

En el segundo trimestre de 2024 la economía ecuatoriana registró una tasa de variación positiva de 2,2% en comparación con el mismo período del año anterior. Este comportamiento estuvo relacionado con las contracciones interanuales de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) de -8,2%, del Gasto Consumo Final de los Hogares en -2,2% y del Gasto Consumo Final del Gobierno -0,6%. En contraste, se presentaron variaciones anuales positivas en las Exportaciones (1,9%) y en las Importaciones (0,2%).⁴⁷

Acorde con el Índice de Expectativas Empresariales (IEE) en el mes de agosto de 2024, se situó en 58,8 puntos, lo que refleja un aumento en la confianza de las empresas en comparación con el mes anterior, en el que el IEE fue de 57,5 puntos. El incremento en la confianza empresarial está relacionado con la evolución positiva experimentada en los sectores de comercio y servicios. Cabe resaltar que estos dos sectores presentaron también crecimiento el mes anterior, mostrando mayor confianza en la situación económica del país. La confianza de los empresarios de tres de los sectores económicos se ubica en zona positiva, exceptuando la construcción, que se encuentra en el umbral igual a 50⁴⁸.

GRÁFICO 6: ÍNDICE DE EXPECTATIVAS EMPREARIALES GLOBAL



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

⁴⁷ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/informacioneconomica/cuentasnacionales/trimestrales/resultados_128_202402.pdf

⁴⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/iee202401.html>

Por su parte, el Factoring es un servicio que tiene como objetivo generar liquidez para los diferentes sectores económicos. Es una alternativa de financiamiento, que se orienta de preferencia a pequeñas y medianas empresas, que consiste en un contrato en el que una empresa traspasa el servicio de cobranza futura de los créditos y facturas existentes a su favor, como resultado obtiene de manera inmediata el dinero de las mencionadas operaciones, aunque con un descuento. Gran parte del éxito del factoring, es que cerca del 50% y 70% de las pequeñas y medianas empresas tienen acceso restringido a recursos de la banca tradicional, motivo por el cual estas empresas logran generar una solución alterna en el ámbito de financiación y brindan a sus clientes liquidez de forma inmediata.

El factoring está definido en el Código de Comercio (art. 667) como compra de cartera. A través del contrato, las empresas comerciales llevan a cabo de manera profesional y habitual operaciones de descuento de facturas comerciales negociables o cesión de cualquier tipo de derechos de cobro⁴⁹. La compra de facturas surge en el Ecuador a inicios de los años 90. Cabe señalar que, en el feriado bancario de 1999, varias empresas fueron damnificadas en el ámbito económico, en especial, las pequeñas y medianas empresas, lo cual generó una oportunidad para que nuevos productos de créditos ganen participación. De forma que, el Factoring logró una nueva manera de apoyar a los sectores productivos, principalmente al sector agrícola, manufacturero, camaronero, de bienes y servicios.

En el Ecuador, la asociación de empresas de factoring (ASOFACTOR) estima que, desde su creación en el 2012, el uso del factoring se ha triplicado en el país. Se destaca que las firmas ecuatorianas dedicadas al factoring aportan entre un 1,5% y 2% al Producto Interno Bruto (PIB), según Datos de Exportaciones e Inversiones (Corpei). Mientras que, en otros países de la región, el factoring posee importantes participaciones dentro del PIB de cada país como, por ejemplo, Argentina, cuya participación es alrededor del 32% del PIB o Chile con el 14%. Asimismo, a nivel mundial, el factoring transacciona USD 2,8 trillones, en donde, Europa tiene el 61% del mercado, Asia (27%) y América (9%).

El factoring permite conseguir liquidez para financiar capital de trabajo y crecer sin riesgo de sobreendeudamiento. Uno de los beneficios de este servicio permite conseguir descuentos por pronto pago a los proveedores de las pymes y ahorros en los servicios de cobranzas⁵⁰.

La actividad que desempeña el sector del factoring, es la prestación de servicios de asesoría en el diseño, estructuración y evaluación de fuentes de financiamiento, especialmente, pero sin restringir, aquellos dirigidos a la microempresa y al microcrédito. Además, presta servicios de análisis y valoración de actividades comerciales y empresariales, determinando su penetración en el mercado, capacidad de endeudamiento y pago y, en general, la evaluación de capacidad de pago de personas naturales y jurídicas como sujetos de crédito.

De manera más específica, es un sector de actividades de cobro de cantidades adeudadas y genera liquidez a los clientes, como servicios de cobro de deudas o facturas. Se analiza el índice de Nivel de Actividad Registrada (INAR), el cual mide el desempeño económico-fiscal de los sectores productivos de la economía nacional, a través del tiempo, conforme a la nomenclatura CIU N8291.01. Siendo así, en el año 2023 en sector ha tenido un comienzo lento, caracterizado por la resistencia de las personas a invertir más allá de lo estrictamente necesario. A nivel nacional y local, los agentes económicos se encuentran inmersos en la incertidumbre y la falta de garantías debido a la inseguridad. Esta situación se refleja en el último índice de confianza empresarial, especialmente en sectores como el comercio y los servicios. Los empresarios prevén un aumento mínimo o incluso nulo acerca de las contracciones de la economía, además de una disminución en la dinámica de las ventas⁵¹.

Según la Superintendencia de Compañías, la constitución de nuevas empresas experimentó un crecimiento del 19% en 2022, sin embargo, este incremento fue inferior al registrado en 2021 (se establecieron 16.519 empresas). Actualmente, en el país existen alrededor de 140.000 empresas activas, de las cuales el 24%

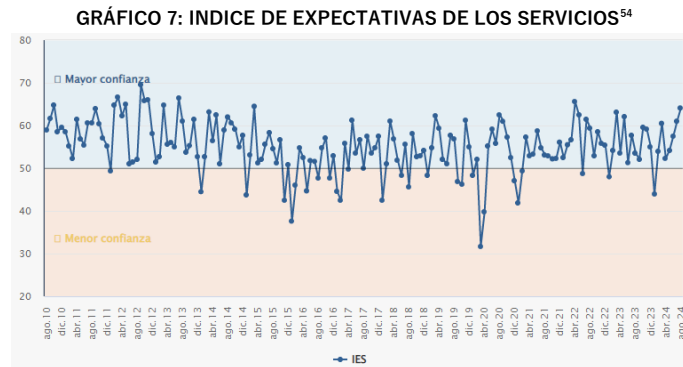
⁴⁹ <https://suscripcion.expreso.ec/?limit=true&msg=exclusivo&continue=https://www.expreso.ec/opinion/columnas/eduardo-carmigniani/pulverizar-factoring-148528.html>

⁵⁰ <https://www.revistalideres.ec/lideres/pequena-mediana-empresa-apalancan-factoring.html>

⁵¹ <https://www.lahora.com.ec/pais/inversion-privada-baja-incertidumbre-politica-inseguridad-economia-ecuador/>

pertenecen al sector comercial. El segundo sector con mayor número de empresas es el de actividades profesionales, científicas y técnicas, con un total de 18.309 empresas⁵².

Acorde al índice de expectativas del sector servicios, el IES aumentó 3,1 puntos en agosto de 2024 con respecto al mes anterior, alcanzando los 64,1 puntos. Respecto a la situación de los negocios, el 22% de las empresas del sector anticipan mejoras para septiembre de 2024. En contraste, el 67% prevé que su situación económica se mantendrá estable, mientras que el 11% restante espera una desmejora⁵³.



En cuanto a las barreras de entrada y salida que impone la actividad del sector, cabe mencionar que en el negocio de Factoring, el capital de trabajo con el que debe contar la empresa debe ser importante y constante, con el fin de atender de manera oportuna y permanente la compra de derechos económicos derivados de las facturas comerciales negociadas.

Es importante señalar que, por tratarse de una actividad de corto plazo, la barrera de salida es rápida, siempre y cuando, el riesgo de crédito asumido por la empresa haya sido controlado y adecuadamente asumido. Adicionalmente deben considerarse las barreras legales, por el cumplimiento de las distintas normativas, actualmente no existe normativa específica para empresas de Factoring. De igual manera, existen barreras éticas y de imagen, que pueden frenar la implantación de un negocio (o su retirada).

En el negocio de Factoring es fundamental transparentar el origen o procedencia de los recursos económicos con los que la empresa opera para generar confianza de todas las partes involucradas. Finalmente, se debe señalar que los servicios que presta el sector no presentan estacionalidades en su comportamiento.

Expectativas

Las expectativas y perspectivas del sector de factoring están enfocadas a la digitalización y soluciones tecnológicas para inyectar un mayor dinamismo, agilizando procesos, trámites de control y cobro de facturas. De esta manera, el sector tiene la finalidad de generar rapidez sobre los procesos y liquidez en el sistema de flujo de caja de las empresas involucradas en el sector.

Aun así, uno de los mayores desafíos del factoring, es la falta de regularización necesaria para mejorar la competitividad en país, ya sea en términos de costos, o incluso en términos de mejorar el entorno para la atracción y ejecución de nuevas inversiones⁵⁵.

Se asegura que las expectativas futuras del factoring son optimistas, debido a que aportan al crecimiento económico del país y mejora la competitividad de varias compañías. Se espera a que el factoring sea un pilar fundamental para la economía y genere estabilidad financiera⁵⁶.

⁵² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/constitucion-empresas-ecuador-inversion/#:~:text=En%20el%20a%C3%B1o%202022%20se,seg%C3%BAn%20la%20Superintendencia%20de%20Compa%C3%B1as%20ADas.>

⁵³ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/iee202408.html>

⁵⁴ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Encuestas/EOE/iee202408.html>

⁵⁵ <https://revistaindustrias.com/ecuador-expectativas-economicas-2023/>

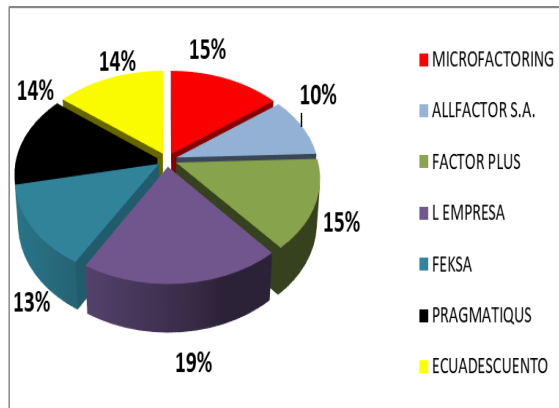
⁵⁶ <https://medium.com/@mandacobseo/or%C3%ADgenes-y-desarrollo-del-factoring-en-ecuador-4f969ee41bcc>

Posición Competitiva de la Empresa

La actividad principal de la compañía se define con el CIU N8291.01, que corresponde a actividades de cobro de cantidades adeudadas y entrega de esos fondos a los clientes, como servicios de cobro de deudas o facturas.

MICROFACTORING S.A., cuenta con una reconocida trayectoria dentro del mercado ecuatoriano, además de que posee un grupo accionario de 30 años de experiencia en el negocio de factoring a nivel internacional. MICROFACTORING S.A., ha negociado en el año 2023 un valor similar a la Bolsa de Valores de Quito y Guayaquil, lo que demuestra una gran presencia en el mercado nacional. Respecto a los principales competidores, la compañía tiene un 15% de participación de una muestra tomada de las empresas más reconocidas en el sector (ALLFACTOR S.A., FACTOR PLUS, L EMPRESA, entre otros).

GRÁFICO 8: PRINCIPALES COMPETIDORES NACIONALES (AÑO 2023)



Fuente: MICROFACTORING S.A. / Elaboración: Class International Rating S.A.

La compañía asegura que cuenta con una calificación ágil gracias a la automatización de los procesos, además, brinda información personalizada y permanente a los clientes. La compañía posee flexibilidad tecnológica, lo que le permite adaptarse a las condiciones del mercado.

Finalmente, por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de MICROFACTORING S.A., evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo con su origen.

CUADRO 19: FODA

Fortalezas	Debilidades
Reconocida trayectoria en el mercado ecuatoriano.	Dependencia de Ciclos Económicos, sobre todo en épocas de recesión.
Grupo accionario con 30 años de experiencia en el negocio de factoring.	Costos opera vos, significa vos que obligan a tener una infraestructura adecuada.
Cupos de factoraje que se adaptan a la necesidad de los clientes.	
Soporte tecnológico y procesos automatizados que permiten mayor agilidad en las operaciones.	
Más de 48.000 facturas negociadas en más de 9.000 operaciones de factoring realizadas en sus 14 años de trayectoria.	
Rapidez en la atención de requerimientos de liquidez hacia nuestros clientes.	
Flexibilidad financiera al ofrecer soluciones personalizada de financiamiento acorde necesidad de cada cliente.	
Adaptabilidad inmediata frente a requerimientos tecnológicos en un mercado cambiante.	
Facilidad para establecer alianzas estratégicas con cualquier tipo de clientes o instituciones.	
Oportunidades	Amenazas
Alta demanda de liquidez del sector productivo PYMES.	Inestabilidad económica, la volatilidad en la economía del Ecuador afecta negativamente al sector.

Restricción de liquidez que existe a nivel mundial.	Cambios regulatorios, modificaciones de regulación financiera podrían imponer nuevas restricciones al sector.
	Riesgo del carácter crediticio de los clientes.
	Innovación competitiva, el desarrollo de nuevas soluciones financieras por parte de la competencia, podría desplazar a empresas de factoring tradicionales.
	La inseguridad e inestabilidad política constituye un limitante para la inversión local y extranjera.

Fuente/ Elaboración: MICROFACTORING S.A.

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos de la compañía se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgos asociados con su recurso humano, los procesos, la tecnología que utilice, el manejo de la información, entre otros.

En este caso, considerando la operatividad del emisor, el principal riesgo al que éste se expone está relacionado con la calidad de las diferentes cuentas por cobrar que se aceptan como instrumentos sobre los cuales se realizará el factoring, pues asociado a esas cuentas por cobrar se encuentra el riesgo de una dudosa recuperación, que afectaría los flujos de la compañía, limitando además futuras operaciones que podrían producirse con los potenciales excedentes, sin ser necesario que para ello se incurra en inobservancia de los criterios generales así como excepciones en cuanto a la aceptación de un cliente.

Por otro lado, en virtud del tipo de negocio y con el afán de precautelar el desarrollo ordenado de sus actividades, la compañía ha establecido Políticas de Crédito y Cobranza que como objetivo es establecer los lineamientos generales orientados a la correcta administración de las cuentas por cobrar, con el fin de cubrir las necesidades de liquidez de la compañía y minimizar el riesgo de morosidad de la cartera comprada. El Reglamento trata acerca de las políticas y metodología que se deben seguir para la aprobación de clientes, compra de documentos y la gestión de cobranza. Adicionalmente, posee una póliza multirisgo, misma que está vigente hasta julio de 2025.

Las operaciones de la compañía tienen un sustento importante en el manejo informático de la información. Para la gestión del riesgo probable por pérdida, así como enfrentarse a eventos y fallas inesperadas, la compañía ha establecido un adecuado plan de contingencias, el cual permita la continuidad en los procesos. Cuenta con Políticas de Seguridad de la Información, cuyo objetivo es definir los lineamientos y reglas para la gestión de la seguridad de la información, con la finalidad de proteger la información que sea creada, almacenada y utilizada por MICROFACTORING S.A., cuyo alcance abarca a toda la información creada, almacenada o utilizada por la Compañía.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a **MICROFACTORING S.A.**, se realizó sobre la base de los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2020, 2021, 2022 y 2023, así como de los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados con corte al 31 de agosto de 2023 y 31 de agosto de 2024.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos de MICROFACTORING S.A. que están conformados por “Ganancia de inversiones en títulos valores⁵⁷”, “Otros ingresos operacionales” e “Ingresos por servicios” presentaron un comportamiento creciente a partir del año 2021, pasando de USD 1,42 millones en ese año a USD 1,61 millones en diciembre de 2022 y USD 1,92 millones en el año 2023, lo que obedece principalmente a la facturación de servicios de Know How a una empresa de factoring en la cual MICROFACTORING S.A. es accionista.

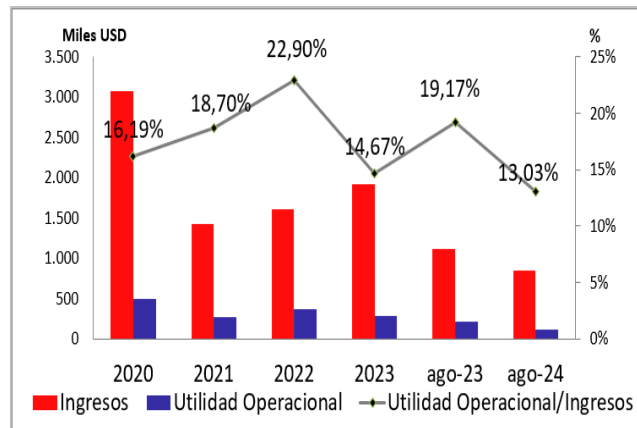
⁵⁷ Según lo mencionado en el informe de auditoría externa del año 2023, los ingresos financieros de MICROFACTORING S.A. son reconocidos una vez que se han establecido los derechos de la Compañía para recibir este pago mensualmente de acuerdo a su devengamiento, evaluando la probabilidad de obtener beneficios económicos asociados al riesgo de recuperación de la cartera adquirida para operaciones de factoring. Al 31 de diciembre del 2023 y 2022 en el informe de auditoría externa del año 2023 se presentan en el estado de resultados los ingresos netos tanto por la ganancia generada en la compra del instrumento financiero como el costo por su colocación.

Para los periodos interanuales los ingresos disminuyeron (-23,51%) debido a menores compras de activos financieros pues no se registraron negociaciones en el mismo volumen que el año anterior, es así que pasaron de USD 1,11 millones en agosto de 2023 a USD 0,85 millones en agosto de 2024.

Los gastos de administración por su parte se constituyeron como los más representativos y los que mayor influencia tienen sobre la utilidad operativa, pues pasaron de representar 81,30% frente al total de ingresos en el año 2021 a 77,10% en el año 2022 y 85,33% en diciembre 2023 (86,97% en agosto 2024). Los gastos de la empresa se han concentrado históricamente en honorarios, gastos de personal, impuestos y contribuciones, mismos que se relacionan directamente con el giro del negocio. Se debe indicar que entre los años 2022 y 2023 los gastos administrativos crecieron en 31,79% debido a que sus accionistas facturaron sus servicios de KNOW HOW de factoring, lo cual aumentó el gasto en aproximadamente USD 300 mil.

Los ingresos cubrieron de forma adecuada los gastos de administración, lo que le permitió a la compañía generar un margen operacional positivo a lo largo del periodo analizado, aunque con carácter fluctuante, es así que pasó de representar un 18,70% de los ingresos en el año 2021 a un 22,90% en el año 2022 y 14,67 % en diciembre de 2023. Para agosto de 2024 se ubicó en 13,03%, rubro inferior al 19,17% registrado en agosto de 2023, comportamiento atado a la reducción de sus ingresos.

GRÁFICO 9: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: MICROFACTORING S.A. / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros que se derivan de los intereses de entidades financieras, intereses implícitos por provisiones y comisiones bancarias, representaron el 10,44% de los ingresos en diciembre de 2022 y un 11,01% en diciembre de 2023 (13,67% de los ingresos en agosto de 2024), su comportamiento estuvo atado al desempeño de sus obligaciones con costo. A partir del año 2023, los gastos financieros crecieron debido a un incremento en los intereses de un préstamo que la compañía mantiene en el exterior.

Luego de deducir los rubros de gastos financieros, otros ingresos/egresos y el impuesto a la renta, la compañía generó utilidad al final de cada periodo, no obstante, esta fue decreciendo, pasando de significar el 10,82% de los ingresos en el año 2022 a 3,04% en diciembre de 2023, como efecto de mayores gastos de administración y gastos financieros.

Para agosto de 2024, la compañía arrojó una pérdida antes de impuestos que representó un -0,55% de los ingresos (6,16% de los ingresos en agosto de 2023) debido al registro de menores ingresos.

Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

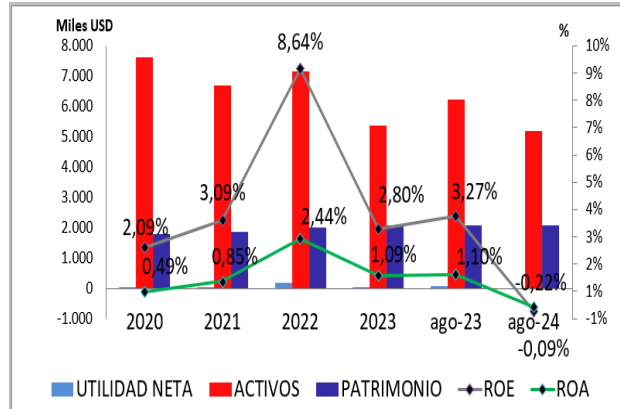
Los indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) y sobre el patrimonio (ROE) fueron positivos, no obstante, presentaron un comportamiento fluctuante durante el periodo sujeto a análisis (2020 – 2023), conducta ligada a los movimientos en la utilidad del ejercicio. Lo anterior ratifica que los activos generaron rentabilidad por sí solos y que los accionistas percibieron rentabilidad sobre su inversión.

Para agosto de 2024, debido a la pérdida registrada al final del periodo, la compañía no generó indicadores de rentabilidad.

CUADRO 20 / GRÁFICO 10: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Indicador	2020	2021	2022	2023
ROA	0,49%	0,85%	2,44%	1,09%
ROE	2,09%	3,09%	8,64%	2,80%

Indicador	ago-23	ago-24
ROA	1,10%	-0,09%
ROE	3,27%	-0,22%



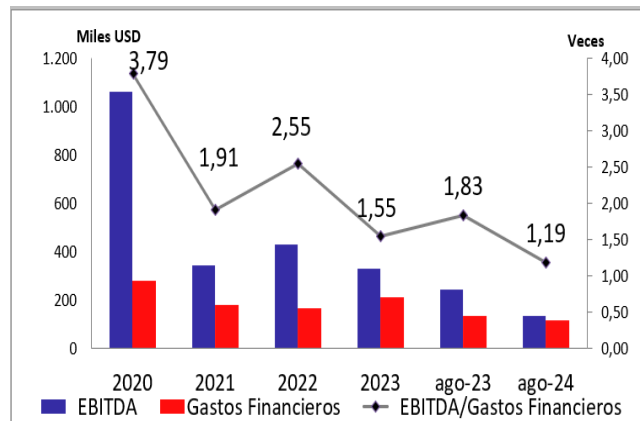
Fuente: MICROFACTORING S.A. / Elaboración: Class International Rating

El EBITDA (acumulado) de MICROFACTORING S.A., evidencia la capacidad de generación de flujos provenientes de su operación, misma que le permitió cubrir de manera aceptable sus gastos financieros. Es así que registró representaciones superiores al 15% de los ingresos (17,11% en diciembre de 2023 y 16,20% en agosto de 2024).

CUADRO 21, GRÁFICO 11: EBITDA (Miles USD) Y COBERTURA

Ítem	2020	2021	2022	2023
EBITDA	1.062	343	429	329
Gastos Financieros	280	180	168	212
EBITDA/Gastos Financieros (veces)	3,79	1,91	2,55	1,55

Ítem	ago-23	ago-24
EBITDA	246	138
Gastos Financieros	135	116
EBITDA/Gastos Financieros (veces)	1,83	1,19



Fuente: MICROFACTORING S.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado Activos

A partir del año 2022, el total de activos de MICROFACTORING S.A., presentó un comportamiento decreciente, pasando de USD 7,17 millones en ese año a USD 5,37 millones en diciembre de 2023 y USD 5,21 millones al 31 de agosto de 2024, variaciones que se atribuyen a una disminución en sus activos financieros disponibles para la venta.

De acuerdo a su estructura, los activos de tipo corriente fueron los más representativos, pues significaron en promedio (2020-2023) el 87,19% del activo total y el 82,80% en agosto de 2024, siendo los activos financieros disponibles para la venta (neto) el principal rubro dentro de este grupo, pues a diciembre de 2023 representó el 51,10% del total de activos y un 76,23% en agosto de 2024, los cuales corresponden a cartera adquirida de terceros, así como cartera clasificada como portafolio en acuerdos (facturas vencidas con acuerdos transaccionales para su recuperación), y cartera colocada con varios fondeadores en la que existe transferencia del riesgo de recuperación.

A estas le sigue en importancia otras cuentas por cobrar (portafolio vencido con los que se ha realizado acuerdos para su recuperación con su correspondiente tasa de descuento), mismos que significaron el 18,82% de los activos en diciembre de 2023 (0,29% en agosto de 2024).

Los activos no corrientes por su lado figuraron en promedio con el 12,81% del total de activos durante el periodo 2020-2023 (17,20% en agosto de 2024), siendo su cuenta más relevante es Propiedad y Equipo, misma que representó el 5,82% del activo total en diciembre de 2023 y el 5,73% en agosto de 2024, seguido de inversiones en asociadas⁵⁸ con el 7,10% y 7,27% en ese mismo orden y propiedades de inversión con el 4,05% y 4,02% del total de activos.

Pasivos

A partir del año 2021, el financiamiento de los pasivos sobre los activos mantuvo una tendencia decreciente, como efecto de la disminución de su deuda con costo, es así que, pasó de 71,81% en el año 2022 a 61,19% en diciembre de 2023, y 60,05% en agosto de 2024.

En cuanto a su estructura a lo largo del periodo analizado, se pudo apreciar mayor participación de los pasivos de tipo corriente, representando al cierre del año 2023 el 58,11% del activo total y un 54,43% en agosto de 2024, mientras que el pasivo a largo plazo financió apenas un 3,07% del activo y un 5,62% de los activos, en ese mismo orden.

Históricamente, los rubros más representativos fueron las Obligaciones con costo (corto y largo plazo), y otras cuentas por pagar (corto y largo plazo) las cuales están conformadas principalmente por saldos adeudados a fondeadores por la compra de la cartera efectuada por la Compañía, estos valores son liquidados con las recuperaciones efectuadas de la cartera. Estas cuentas contables significaron el 26,25% del activo total y el 30,77% del activo total al 31 de agosto de 2024 (30,03% y el 27,49% en diciembre de 2023).

La deuda financiera, conformada por créditos de instituciones financieras y facturas, al 31 de agosto de 2024 representó el 26,25% del total de activos y totalizó USD 1,37 millones (30,03% de los activos con un valor de 1,61 millones en diciembre de 2023). Se debe indicar que, para agosto de 2024, la participación de la deuda financiera frente al pasivo y frente al patrimonio fue de 43,71% y 65,69% respectivamente.

Patrimonio

La compañía ha financiado sus actividades en mayor proporción con recursos de terceros, sin embargo, el patrimonio registró una participación mayor al 20% en el financiamiento de las operaciones. Es así, que en 2022 fondeó el 28,19% de los activos totales hasta llegar a financiar el 38,81% en el año 2023 y el 39,95% en agosto de 2024.

En cuanto a su estructura, históricamente los resultados acumulados constituyen el rubro de mayor representación dentro del patrimonio, financiando al activo en un 33,64% en diciembre de 2023 y 35,82% en agosto de 2024, seguido de lejos por el capital social con 2,40% en diciembre de 2023 y 2,47% en agosto de 2024. Finalmente, se encuentran las reservas, otros resultados integrales y utilidad del ejercicio que representaron menos de 1,30% de los activos totales durante el periodo analizado.

Se debe acotar que el capital social no registra variación alguna durante el periodo sujeto de análisis, manteniéndose en USD 129 mil.

En cuanto a capitalización y distribución de utilidades, la compañía responde a las disposiciones que emanan de las juntas generales de accionistas. Del análisis a los estados financieros, no se establece un apoyo exógeno definido que la compañía pueda recibir de terceros, (sector público, proveedores u otras organizaciones interesadas en su funcionamiento), que favorezcan su gestión y capacidad de generar flujos de efectivo.

⁵⁸⁵⁸ Las inversiones con asociadas, según el informe de auditoría externa del año 2023 incluye inversiones en Hospital San Juan Bautista de Ambato S.A. (4%), Pro Capital Ecuador Procapec S.A. (40%), y Fideicomiso Profactura (1%)

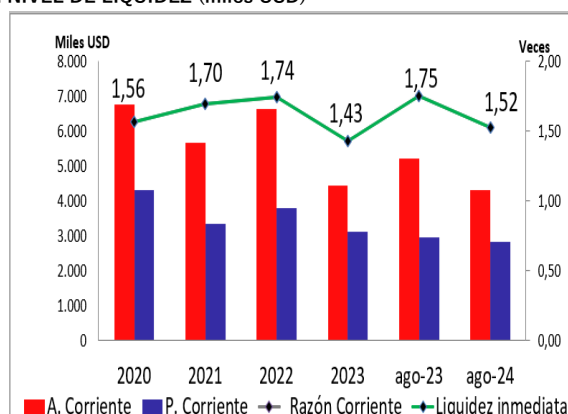
Flexibilidad Financiera

MICROFACTORING S.A., muestra indicadores de liquidez (razón circulante) que superan la unidad durante todos los ejercicios económicos, lo que evidencia que la compañía puede hacer frente a sus pasivos de corto plazo con sus activos del mismo tipo. Lo mencionado derivó además en un capital de trabajo positivo que significó el 39,33% de los activos en diciembre de 2022, el 24,74% en el año 2023 y 28,37% en agosto de 2024, demostrando que la compañía cuenta con recursos aceptables para el desarrollo de sus actividades y operaciones en el corto plazo.

CUADRO 22 / GRÁFICO 13: NIVEL DE LIQUIDEZ (miles USD)

Ítem	2020	2021	2022	2023
Activo Corriente	6.761	5.654	6.626	4.449
Pasivo Corriente	4.325	3.331	3.807	3.121
Razón Circulante (veces)	1,56	1,70	1,74	1,43
Liquidez Inmediata (veces)	1,56	1,70	1,74	1,43

Ítem	ago-23	ago-24
Activo Corriente	5.200	4.310
Pasivo Corriente	2.967	2.833
Razón Circulante (veces)	1,75	1,52
Liquidez Inmediata (veces)	1,75	1,52



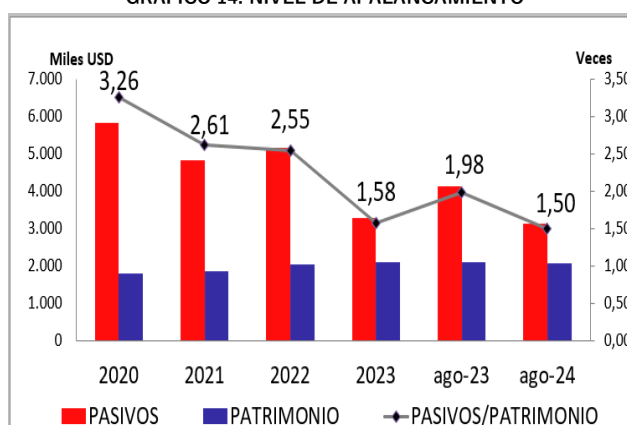
Fuente: MICROFACTORING S.A. / Elaboración: Class International Rating

Para mantener un adecuado control del riesgo de liquidez, la empresa ha establecido un marco de trabajo apropiado de manera que la Gerencia pueda manejar los requerimientos de financiamiento a corto, mediano y largo plazo, así como la gestión de liquidez.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) demostró la importancia de los recursos de terceros dentro del financiamiento de la compañía, pues en diciembre de 2023 se ubicó en 1,58 veces, mientras que a agosto de 2024 registró un valor de 1,50 veces.

GRÁFICO 14: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: MICROFACTORING S.A. / Elaboración: Class International Rating

El indicador que relaciona el pasivo total/capital social, pasó de 25,51 veces en diciembre de 2023 a 24,27 veces a agosto de 2024, estos valores reflejan cuántas veces la deuda de la empresa supera al aporte de los accionistas, valor que depende de la representación que el capital social tiene dentro del total del patrimonio.

El indicador que relaciona el pasivo total/EBITDA (anualizado) se ubicó en 9,99 años al cierre de 2023 y 14,21 años en agosto de 2024, determinando que los recursos generados por la compañía permitirían cancelar el total de sus obligaciones en dicho periodo de tiempo.

Por otro lado, el indicador que relaciona la deuda financiera/EBITDA (anualizado) llegó a 4,90 años en diciembre de 2023 y 6,21 años a agosto de 2024, cifra que refleja el tiempo que le tomaría a la compañía en cancelar su deuda con costo.

Contingentes

Conforme información reportada por los administradores de la compañía al 31 de agosto de 2024, ésta no registra obligaciones financieras como codeudor o garante en el sistema financiero.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁵⁹

Hasta el 26 de septiembre de 2024, la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros autorizó 30 Emisiones de Obligaciones de Largo Plazo de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 10 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Quito y los 20 procesos restantes en la Bolsa de Valores de Guayaquil, mismas que registraron un monto total autorizado de USD 284,00 millones, valor que representó el 42,31% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 671,23 millones, entre titularizaciones, papeles comerciales y emisiones de obligaciones de largo plazo). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 47,45%, mientras que las titularizaciones representaron el 10,24%.

⁵⁹ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)

Cuenta	2020	2021	2022	ago-23	2023	ago-24
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.228	351	411	1.114	647	245
Activos financieros disponibles	5.079	4.107	5.021	4.030	2.744	3.968
Otros Activos Corrientes	454	1.196	1.194	56	1.058	96
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	6.761	5.654	6.626	5.200	4.449	4.310
Propiedad y Equipo neto	696	632	62	322	313	298
Propiedades de Inversión	-	243	326	222	218	209
Inversiones en Asociadas	60	60	59	379	381	379
Otras cuentas por cobrar	93	93	94	92	9	9
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	849	1.027	541	1.015	921	896
TOTAL ACTIVOS	7.610	6.681	7.167	6.215	5.370	5.206
PASIVOS						
Obligaciones Financieras	2.034	1.667	1.907	1.501	1.612	1.366
Cuentas por pagar a proveedores	-	-	45	90	-	49
Otras cuentas por pagar (factoring)	1.876	1.446	1.692	1.243	1.353	1.348
Otros Pasivos Corrientes	415	219	163	134	155	70
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	4.325	3.331	3.807	2.967	3.121	2.833
Obligaciones Financieras L/P	186	172	-	-	-	-
Otras Cuentas por pagar	1.311	1.328	1.340	1.159	165	293
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	1.497	1.499	1.340	1.159	165	293
Deuda Financiera	2.220	1.839	1.907	1.501	1.612	1.366
Deuda Financiera C/P	2.034	1.667	1.907	1.501	1.612	1.366
Deuda Financiera L/P	186	172	-	-	-	-
TOTAL PASIVOS	5.823	4.831	5.147	4.126	3.286	3.126
PATRIMONIO						
Capital Social	129	129	129	129	129	129
Reservas	64	64	64	64	64	64
Otros resultados integrales	20	25	20	20	26	26
Utilidad neta del ejercicio	37	57	175	68	58	(5)
Resultados acumulados	1.537	1.575	1.632	1.806	1.806	1.865
TOTAL PATRIMONIO	1.788	1.850	2.020	2.088	2.084	2.080

Fuente: MICROFACTORING S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2020	2021	2022	ago-23	2023	ago-24
Ingresos	3.075	1.423	1.613	1.110	1.921	849
MARGEN BRUTO	3.075	1.423	1.613	1.110	1.921	849
TOTAL GASTOS	2.577	1.157	1.244	897	1.640	738
UTILIDAD OPERACIONAL	498	266	369	213	282	111
Gastos Financieros	280	180	168	135	212	116
Otros ingresos / egresos netos	18	6	56	(10)	31	1
UTILIDAD ANTES DE PART. E IMPTOS.	235	92	257	68	101	(5)
Impuesto a la Renta (menos)	198	35	82	-	43	-
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	37	57	175	68	58	(5)

Fuente: MICROFACTORING S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2020	2021	2022	ago-23	2023	ago-24
Gastos Operacionales / Ingresos	83,81%	81,30%	77,10%	80,83%	85,33%	86,97%
Utilidad Operacional / Ingresos	16,19%	18,70%	22,90%	19,17%	14,67%	13,03%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	1,22%	4,01%	10,82%	6,16%	3,04%	-0,55%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	1329,58%	465,96%	211,64%	311,24%	483,31%	-2371,62%
Utilidad Neta / capital permanente	9,87%	15,65%	90,37%	53,06%	30,19%	-3,62%
Utilidad Operativa / capital permanente	131,18%	72,92%	191,25%	165,16%	145,91%	85,89%
(Otros ingr/egr netos) / Utilidad Neta del Ejercicio	47,07%	9,85%	31,86%	-14,34%	52,73%	-15,58%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	748,74%	314,62%	96,45%	196,90%	362,77%	-2487,20%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	2,09%	3,09%	8,64%	3,27%	2,80%	-0,22%
Rentabilidad sobre Activos	0,49%	0,85%	2,44%	1,10%	1,09%	-0,09%
Rentabilidad Operacional / Activos Operacionales	5,97%	4,27%	5,55%	4,81%	4,78%	2,47%
Resultados Operativos Medidos / Activos Totales	6,54%	3,98%	5,16%	5,13%	5,25%	3,19%
Liquidez						
Razón Corriente	1,56	1,70	1,74	1,75	1,43	1,52
Liquidez Inmediata	1,56	1,70	1,74	1,75	1,43	1,52
Capital de Trabajo	2.436	2.322	2.819	2.233	1.328	1.477
Capital de Trabajo / Activos Totales	32,01%	34,76%	39,33%	35,93%	24,74%	28,37%
Cobertura						
EBITDA	1.062	343	429	246	329	138
EBITDA anualizado	1.062	343	429	369	329	220
Ingresos	3.075	1.423	1.613	1.110	1.921	849
Gastos Financieros	280	180	168	135	212	116
EBITDA / Ingresos	34,55%	24,07%	26,57%	22,20%	17,11%	16,20%
EBITDA/Gastos Financieros	3,79	1,91	2,55	1,83	1,55	1,19
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,22	0,14	0,19	0,14	0,17	0,08
EBITDA / Deuda Total	0,48	0,19	0,22	0,25	0,20	0,16
Flujo Libre de Caja / Deuda Total	1,21	0,40	0,28	0,92	0,72	0,35
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	152,50	78,92	10,32	4,11	1,15	52,26
Gastos de Capital / Depreciación	0,10	0,06	0,91	2,67	6,12	0,16
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	3,26	2,61	2,55	1,98	1,58	1,50
Activo Total / Capital Social	59,09	51,87	55,64	48,25	41,69	40,42
Pasivo Total / Capital Social	45,21	37,51	39,96	32,04	25,51	24,27
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	2,09	5,37	4,45	4,06	4,90	6,21
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	5,48	14,10	12,01	11,17	9,99	14,21
Deuda Financiera / Pasivo	38,13%	38,06%	37,05%	36,37%	49,07%	43,71%
Deuda Financiera / Patrimonio	124,19%	99,38%	94,39%	71,86%	77,36%	65,69%
Deuda Total de Corto Plazo / Deuda Total	91,61%	90,66%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Pasivo Total / Activo Total	76,51%	72,31%	71,81%	66,40%	61,19%	60,05%
Capital Social / Activo Total	1,69%	1,93%	1,80%	2,07%	2,40%	2,47%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	23,49%	27,69%	28,19%	33,60%	38,81%	39,95%
Eficiencia						
Período de Cobros (días)	761	1.348	1.399	1.137	939	1.765

Fuente: MICROFACTORING S.A. / Elaboración: Class International Rating