



CALIFICACIÓN:

Cuarta Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	marzo 2025

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AA (+)	sep-2024	GlobalRatings
AA (+)	mar-2025	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para la Cuarta Emisión de Obligaciones de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. en comité No.277-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 5 de septiembre de 2025; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha julio de 2025. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 11 de noviembre de 2024 mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2024-00015393 por un monto de hasta USD 2.000.000,00).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- Las actividades financieras y de seguros han reflejado variaciones anuales positivas y por sobre el crecimiento general del Ecuador en los últimos tres años. Sin embargo, la falta de inversión en el país a causa de incertidumbre política y económica ha causado que este sector presente contracciones en su PIB a lo largo de 2024. El *factoring* en particular se ha visto afectado por incertidumbre en algunos mercados financieros, regulaciones y fraudes, evidenciado en 2024 a través de una caída en el valor negociado de facturas comerciales en el Mercado de Valores. El bajo costo financiero es uno de los principales referentes para que esta actividad pueda crecer a buen ritmo dentro del mercado ecuatoriano. Adicionalmente constituye una herramienta de alto impacto para empresas pequeñas y micro (PYMES), permitiendo a su vez reducir la tramitología y operatividad. En ese sentido, existe una gran oportunidad para desarrollar este mercado en el país.
- ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. mantiene una importante posición en el segmento de mercado en el que opera desde el año 2014. Según información proporcionada por la empresa, ocupan el segundo puesto de la participación del mercado al que pertenece. Esta posición la alcanzó bajo una óptima dirección de su giro principal de negocio el *factoring* y la gestión de cartera.
- Al cierre del año 2024, los ingresos registraron un crecimiento del 19% en comparación con 2023, impulsado por el aumento en ventas y una gestión eficiente de la cartera, que se mantiene sin saldos vencidos. Este desempeño positivo contribuyó a una utilidad neta en constante crecimiento a lo largo el período. Además, como parte de la planificación estratégica, el fortalecimiento continuo del patrimonio evidencia la solidez y buena gestión de la administración. En el periodo interanual, a pesar de la disminución en ingresos con respecto al año anterior, se registró utilidad neta positiva por USD 102 mil.
- El activo de la empresa se concentra en el corto plazo debido a la actividad del negocio, la cual se ha incrementado en los últimos años por las cuentas por cobrar comerciales que aumentaron 24,41% desde 2022 a julio 2025. Por esta razón, el Emisor mantuvo un índice de liquidez muy superior a la unidad que, en promedio, fue de 3,43 en los años 2022-2024 y a julio 2025, se ubicó en 5,43.
- Se evidenciaron flujos de las actividades de operaciones positivos en los años 2022 y 2024, mientras que, en 2023, debido al incremento en la actividad de la compañía, se produjeron flujos operativos negativos que fueron financiados principalmente con préstamos con terceros. En consecuencia, se prevén flujos operativos positivos en el periodo proyectado, demostrando la capacidad de la empresa de cumplir con sus obligaciones con el Mercado de Valores y demás compromisos financieros. Los gastos financieros responderán a la amortización de la deuda actual con el Mercado de Valores y a nueva deuda con terceros de acuerdo con las necesidades de fondeo estimadas y como resultado de lo anterior, el EBITDA se proyecta creciente en el periodo 2025-2027 y cubriría holgadamente los gastos financieros de cada año.
- La emisión bajo análisis está debidamente estructurada, cumple con todos los resguardos de ley, además de un límite de endeudamiento donde el Emisor se compromete a mantener un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa. Adicional, mantiene una garantía específica consistente en una fianza solidaria otorgada por la compañía All-Fish S.A. que cubre el monto total de la emisión.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Los ingresos de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. provienen de la gestión de cartera y comercialización de facturas. Entre 2022 y 2024 las ventas mantuvieron un comportamiento creciente, mostrando resiliencia a las dificultades del sector al que pertenece y de la economía en general, al pasar de USD 1,03 millones en 2022 a USD 1,53 millones en 2024, lo cual constituye un crecimiento del 48,50% durante el periodo analizado. Este crecimiento fue resultado de un mayor número de operaciones y manejo de valores más altos de negociación. En términos interanuales, se reportó una disminución en ingresos de 12,52% en julio 2025, resultando en USD 680 mil.

La relación entre los gastos operativos y los ingresos disminuyó en el periodo 2022-2023 pasando de 37,32% en 2022 y a 34,36% en 2023. A diciembre 2024, esta relación aumentó debido al aumento en los gastos, llegando a representar 49,79% de las ventas. En relación con la participación de los gastos sobre las ventas, la utilidad operativa resultó creciente en 2023. En 2024, debido al aumento en la relación de gastos sobre ventas, y a pesar del aumento en ventas, la utilidad operativa disminuyó y contabilizó USD 770 mil. En términos interanuales también se observó una disminución en la utilidad operativa, pasando de USD 565 mil en julio 2024 a USD 430 mil en julio 2025.

Por efecto del crecimiento en la utilidad operativa, el EBITDA incrementó de 2022 a 2024. Pasó de USD 812 mil en 2022 a USD 1,02 millones en 2023. A diciembre 2024, el EBITDA se registró en USD 944 mil, valor 7,35% menor al reportado en 2023, debido a la disminución en la utilidad operativa mencionada anteriormente. La cobertura de gastos financieros con EBITDA fue superior a la unidad en todo el periodo de análisis, llegando a 1,45 veces en 2024. A julio 2025, esta cobertura mejoró y se ubicó en 1,60 veces.

Dado el giro de negocio de la compañía y las características de la industria en la que opera, el grueso de los activos se concentra en una cuenta: las cuentas por cobrar comerciales que responden directamente a los niveles de ingresos, a los tipos de clientes y a las políticas de crédito. Estas se originan cuando la compañía provee bienes o servicios y dinero directamente a un deudor sin intención de negociar la cuenta por cobrar. Al 31 de julio de 2025, 69,03% del activo total se condensó en este rubro, seguido de la propiedad, planta y equipo neto (18,65%). Adicional de estas cuentas, ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. ha mantenido inversiones temporales en su activo desde 2022 cuando representaron 20,25% del activo total. Estas inversiones incluyen saldos en fondos de inversión e inversiones en bancos. A julio 2025, esta cuenta representó 9,19% de los activos totales, como el tercer rubro más representativo.

Tomando en cuenta la actividad creciente de la compañía, la necesidad de financiamiento mantuvo un crecimiento estable. Históricamente, ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. ha fondeado sus operaciones mediante dos fuentes principales: los préstamos de terceros y el Mercado de Valores. Los préstamos con terceros incluyen actividades de *factoring* y préstamos a inversionistas privados locales y del extranjero con un solo pago al final y con tasas de interés que varían desde 8,25% al 15% anual. Las obligaciones con el Mercado de Valores que mantiene la empresa incluyen la Tercera y Cuarta Emisión de Obligaciones, que se presentaron en 2021 y 2024, respectivamente.

El nivel de apalancamiento se mantuvo en un promedio de 3,87 entre los años 2022-2024, con el nivel más alto de 3,95 en 2022 debido al monto de deuda con costo durante este año. La estabilidad promedio de este índice sugiere que se ha mantenido un nivel constante de deuda para financiar las operaciones, lo cual indica una gestión financiera consistente. A julio 2025, el apalancamiento se mantuvo inferior al promedio histórico y fue de 3,27, con la disminución de la deuda neta.

ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. mostró un flujo de operaciones positivo en el año 2022. Para 2023, el flujo operativo fue negativo debido al aumento en las cuentas por cobrar por la actividad creciente de la empresa registrado en este año, el cual fue financiado con obligaciones con terceros evidenciado en el flujo de actividades de financiamiento positivo. En 2024, el flujo operativo fue positivo nuevamente por el crecimiento en las cuentas por pagar de la empresa, además de un flujo de financiamiento negativo por el pago de obligaciones financieras, financiado con la Cuarta Emisión de Obligaciones.

Por otro lado, el patrimonio de la compañía se mantuvo estable financiando el 20,19% de los activos en 2022 a financiar 20,53% en 2024. El patrimonio incrementó monetariamente en todo el periodo analizado debido especialmente a los resultados de los últimos años. Desde 2022 el capital social se ha mantenido en USD 1,38 millones con un aporte a futuras capitalizaciones por USD 231 mil, los cuales se mantienen a la fecha de corte. El patrimonio neto contabilizó USD 2,24 millones a la fecha de corte, su valor histórico más alto, respaldado en el capital social.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	JULIO 2024	JULIO 2025
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	1.032	1.289	1.533	778	680
Utilidad operativa (miles USD)	647	846	770	565	430
Utilidad neta (miles USD)	62	72	76	150	102
EBITDA (miles USD)	812	1.019	944	667	525
Deuda neta (miles USD)	5.834	6.781	7.205	6.802	6.348
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	561	(1.820)	150	29	(479)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	5.295	6.779	7.336	6.969	6.524
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	13	1.836	2.394	1.969	2.092
Razón de cobertura de deuda DSCRC	63,64	0,56	0,39	0,34	0,25
Capital de trabajo (miles USD)	5.719	5.214	6.207	5.353	6.358
ROE	3,12%	3,50%	3,54%	11,62%	7,81%
Apalancamiento	3,95	3,78	3,87	3,36	3,27

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Siguiendo el comportamiento observado a julio 2025, para finalizar el año 2025 se proyecta una disminución de los ingresos de 10% respecto de 2024, debido a un menor número de facturas negociadas. En los años siguientes se proyecta un crecimiento, de 2%. En lo que respecta a los gastos operativos, no tomándose en cuenta costo de ventas al ser una compañía de servicios, se proyecta una participación sobre los ingresos de 37% para el año 2025 y para los años siguientes, de acuerdo con el comportamiento de los ingresos y en concordancia con el comportamiento histórico.

Los gastos financieros responderán a la amortización de la deuda con el Mercado de Valores y a nueva deuda con terceros de acuerdo con las necesidades de fondeo estimadas. Se proyectan estos gastos en alrededor de USD 720 mil para los años 2025-2027. Como resultado de lo anterior, el EBITDA se proyecta creciente en el periodo 2025-2027 y cubriría holgadamente con los gastos financieros de cada año.

En lo que respecta al Estado de Situación Financiera, se estima que la cartera disminuya en 2025 con respecto al año anterior, acorde a la disminución en ingresos. Sin embargo, se proyecta un crecimiento en la cartera a partir del año 2026, como se ha observado históricamente. De producirse dicho escenario, el total del activo también incrementará en 2026, alrededor de 1%. Por otro lado, el activo corriente que incluye propiedad, planta y equipo neto, se proyecta decreciente a partir de 2025 como se ha observado en los últimos años.

La estructura del pasivo mantendrá un comportamiento similar al histórico, con una participación estable de inversionistas privados, actividades de *factoring* y con el Mercado de Valores. El total del pasivo en términos monetarios presentará una disminución paulatina en los próximos años, debido a la amortización de los instrumentos en el Mercado de Valores. Además, se proyecta una disminución en la deuda neta en los años 2025-2027.

El nivel de apalancamiento se mantendría en 3,28 en 2025, inferior al promedio histórico de 3,87. Este nivel de apalancamiento está respaldado por las proyecciones de una disminución en la deuda. De igual manera, el promedio para los demás años proyectados estaría cerca de 3,03, decreciendo paulatinamente.

Los índices de solvencia analizados toman en consideración un incremento en la relación EBITDA sobre gastos financieros para 2025, índice que se proyecta en 1,45. Además, los años de pago con EBITDA disminuirán desde lo observado a diciembre 2024, pasando de 6 años en 2025 a 5,71 años en 2027. En el punto de vista de solvencia, la situación de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. mantiene una tendencia de mejora constante. Por otro lado, el ROE proyectado para el año 2025 es de 4%, el cual se ubica estable considerando lo observado a 2024.

Los Estados Financieros proyectados revelan que la compañía estaría en capacidad de generar flujos positivos mediante sus actividades operativas en 2025 y 2026.

RESULTADOS E INDICADORES	2025	2026	2027
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	1.380	1.407	1.436
Utilidad operativa (miles USD)	869	887	904
Utilidad neta (miles USD)	93	105	121
EBITDA (miles USD)	1.053	1.072	1.091
Deuda neta (miles USD)	6.318	6.308	6.234
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	981	103	238
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	6.608	6.740	6.875
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	2.005	1.476	1.750

RESULTADOS E INDICADORES	2025	2026	2027
	PROYECTADO		
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,53	0,73	0,62
Capital de trabajo (miles USD)	6.045	5.989	4.427
ROE	4,15%	4,48%	4,92%
Apalancamiento	3,28	3,13	2,93

Fuente: Proyecciones realizadas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

FACTORES DE RIESGO

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

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

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

- Condiciones macroeconómicas adversas que puedan aumentar el incumplimiento de la cartera adquirida, ya que la incapacidad del deudor para pagarlas puede resultar en pérdidas financieras significativas.
- Las empresas de *factoring* enfrentan el riesgo asociado a tener múltiples cuentas por cobrar provenientes de sectores que podrían enfrentar dificultades financieras y, en consecuencia, presentar problemas para realizar los pagos. El Emisor mitiga estos riesgos mediante la diversificación de clientes y una minuciosa evaluación previo al otorgamiento de crédito.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son principalmente: cuentas por cobrar comerciales. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado. Al respecto:

- Una concentración en ingresos futuros en determinados clientes podría disminuir la dispersión de las cuentas por cobrar y, por lo tanto, crear un riesgo de concentración. Si la empresa no mantiene altos niveles de gestión de recuperación y cobranza de la cartera por cobrar, podría generar cartera vencida e incobrable, lo que podría crear un riesgo de deterioro de cartera y por lo tanto de los activos que respaldan la Emisión. La empresa considera que toda su cartera es de fácil recuperación y para mitigar el riesgo le da un seguimiento continuo y cercano al comportamiento de la cartera.
- Afectaciones causadas por factores como catástrofes naturales, robos e incendios en los cuales los activos fijos e inventarios se pueden ver afectados, total o parcialmente, lo que generaría pérdidas económicas a la compañía. El riesgo se mitiga con evaluaciones periódicas de riesgos en la empresa y sus activos, que incluyen la propiedad, planta y equipo.

INSTRUMENTO

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	2.000.000	1.800	9,00%	Trimestral	Trimestral
	B		2.520			
Saldo vigente (julio 2025)	USD 1.800.000					
Garantía general	Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	Garantía consistente en la Fianza Solidaria otorgada por parte de la compañía All-Fish S.A.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 100% para financiar parte del capital de trabajo de la empresa: compra de activo fijo, pago a proveedores, adquisición de activos para el giro propio de la empresa, pago de impuestos, pago de sueldos y salarios y pago a empresas y personas no vinculadas.					
Valor nominal	USD 1,00					
Base de cálculos de intereses	30/360					
Sistema de colocación	Bursátil					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	■ Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno coma veinticinco (1,25).					
Límite de endeudamiento*	El emisor se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública.

*Acta de Junta

El resumen precedente es un extracto del informe de calificación de la Cuarta Emisión de Obligaciones de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. realizado con base a la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

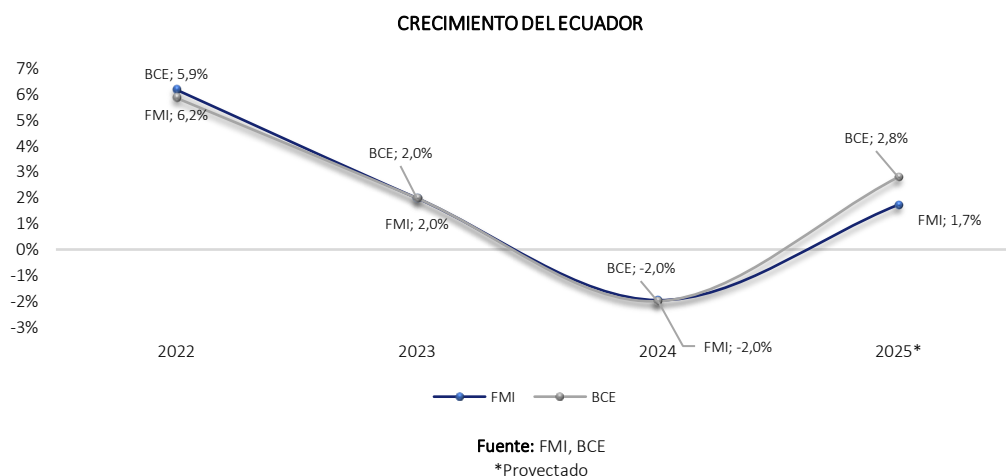
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

Contexto Mundial: La economía global crece lentamente y de forma desigual.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 2,8% en 2025 y 3,0% 2026¹, menor al promedio histórico (2000-2019) de 3,7%. La economía mundial, que parecía estabilizarse tras una serie de crisis, enfrenta nuevamente un entorno incierto debido al aumento de tensiones comerciales, políticas divergentes y aranceles históricamente altos, lo que ha llevado a una revisión a la baja de las proyecciones de crecimiento. La inflación global también se desacelera más lentamente de lo esperado, y los riesgos para la economía se intensifican ante posibles restricciones financieras y una mayor fragmentación internacional. En este contexto, se insta a los países a fortalecer la cooperación, estabilizar el comercio y aplicar políticas que corrijan desequilibrios internos, fomenten la inclusión laboral de mujeres y adultos mayores, y mejoren la integración de migrantes y refugiados para impulsar la productividad.

De similar forma, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,7 % en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 1,7% en 2025.



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país³.

Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades financieras. El PIB real se situó en USD 113.123 millones y el nominal en USD 124.676 millones.

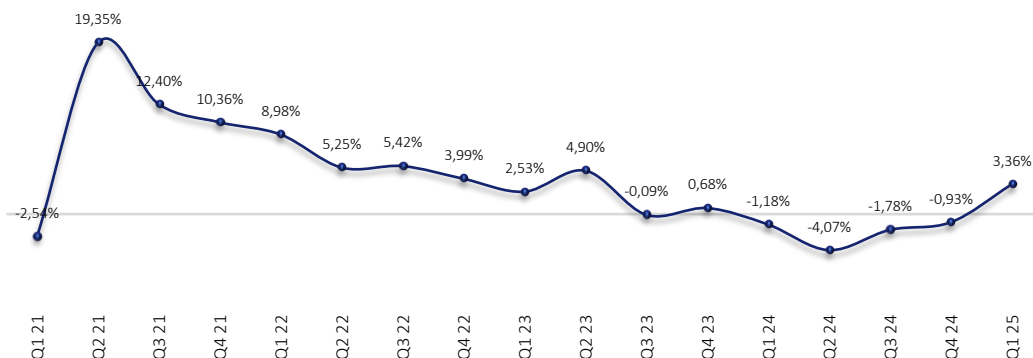
En el resultado anual cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.

¹ IMF *World Economic Outlook* (abril 2025)

² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (enero 2025)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR

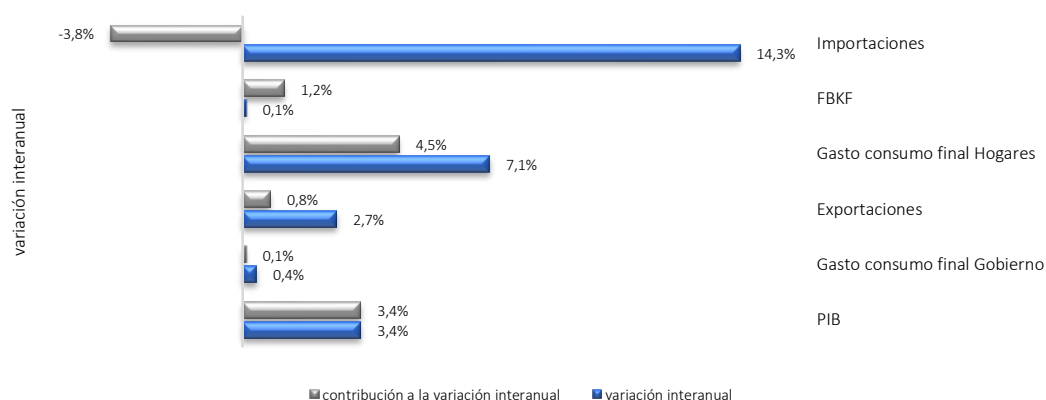


Fuente: BCE

Al primer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 3,36% comparado con el mismo periodo del año 2024, mostrando además una recuperación trimestral de 3,46% en comparación con el cuarto trimestre de 2024. Desde la perspectiva de la producción, el crecimiento interanual en el primer trimestre de 2025 fue impulsado por 13 de las 20 industrias que presentaron incrementos, lo cual refleja una recuperación progresiva en la estructura productiva del país tras las dificultades registradas en periodos anteriores⁴. Entre las actividades que más contribuyeron al crecimiento se encuentran la Agricultura, ganadería y silvicultura, con un destacado aumento del 17,5%, impulsado principalmente por el buen desempeño de productos de exportación como banano, cacao y flores. Asimismo, la industria manufacturera de alimentos mostró un crecimiento de 8,6%, impulsada por el alza en la demanda tanto interna como externa de alimentos procesados, especialmente en los segmentos de consumo masivo y exportaciones agroindustriales.

En el sector de servicios, las actividades más dinámicas fueron el Comercio, que creció un 6,9%, favorecido por el aumento del consumo de los hogares y una mayor actividad económica; los Servicios financieros, con un crecimiento del 8,4%, debido al aumento en la cartera de créditos y depósitos en el sistema financiero; y el Transporte y almacenamiento, que creció un 3,1%, reflejando la reactivación del comercio y la logística tanto a nivel nacional como internacional.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q1 2025



Fuente: BCE

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 1,7% (crecimiento de 2,8% según el BCE), lo cual en ambos casos se podría definir como un estancamiento.

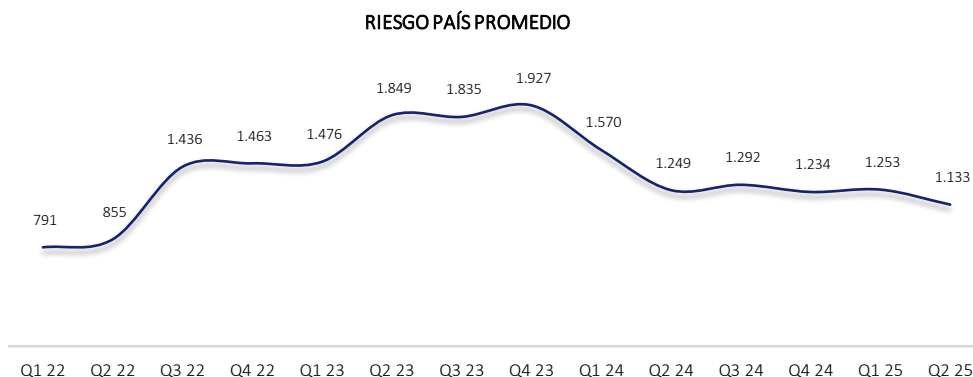
EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas,

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales I 2025

⁵ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default.'

lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.

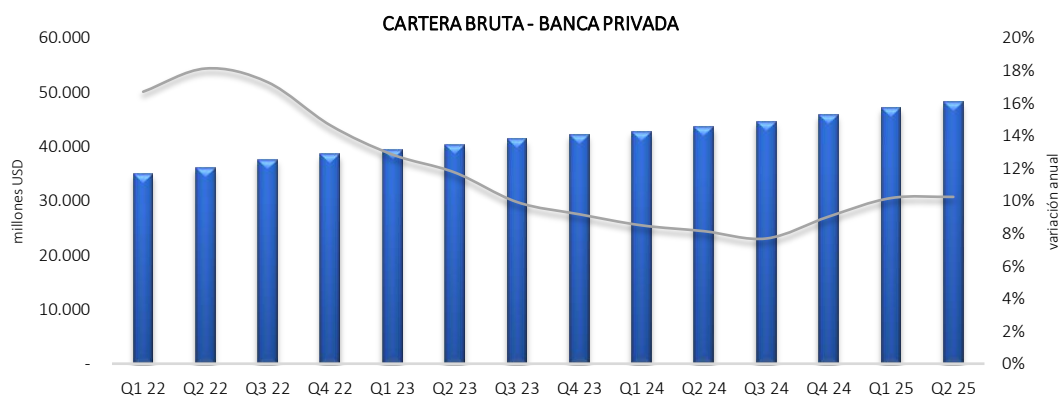


Fuente: BCE

Entre los meses de enero y marzo de 2025, el riesgo país promedio aumentó, comportamiento que respondió a la incertidumbre por las elecciones presidenciales que se llevaron a cabo en abril de 2025. Sin embargo, a partir de abril se observa una caída en el riesgo país promedio, marcando una tendencia a la baja y cerrando el segundo trimestre de 2025 con un promedio de 1.133 puntos.

NIVELES DE CRÉDITO

En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁶ En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.

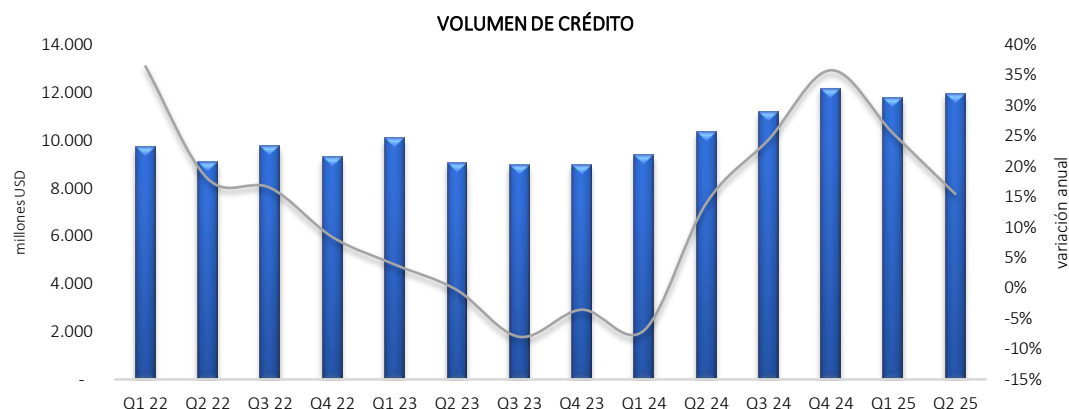


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A junio de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 10,24% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 14,47% anual en el mismo periodo, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias

⁶ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales

manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, los mismo que representaron 79,95% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Según el FMI⁷, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso por lo que la evolución del crédito en 2025 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró a un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo hasta el último trimestre de 2024. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁸ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.⁹

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. A pesar de esto, en el primer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 3,4%. El buen desempeño de la economía estuvo sustentado principalmente en la recuperación del consumo de los hogares, de la inversión y de las exportaciones no petroleras. De cara a la segunda mitad de 2025, las estrategias adoptadas por el sector

⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

⁸ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	2,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,18%	1,48%	0,30 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	4,56%	-0,10%	-0,05 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	35,4%	35,9%	0,50 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,1%	3,5%	0,40 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	80,78	64,04	-20,72%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.249	1.133	-9,28%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	29.738	32.554	9,47%
Cuasidinero - millones USD	45.120	49.855	57.023	52.657	61.861	17,48%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	82.395	94.415	14,59%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.173	29.735	5,55%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,6	2,9	3,0	2,9	3,2	0,25
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	7.090	8.409	18,60%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.024	6.534	8,46%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,4	8,46	-2,94 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,7	7,46	8,44	6,56	-1,88 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	16.953	18.814	11,0%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	4.990	4.323	-13,4%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	11.963	14.491	21,1%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	13.213	14.684	10,9%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	3.739	4.166	11,4%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	80,26	71,65	75,92	76,13	73,88	-2,96%
Riesgo país promedio	1.250	2.055	1.337	1.570	1.253	-20,21%

Fuente: BCE

SECTOR FACTORING

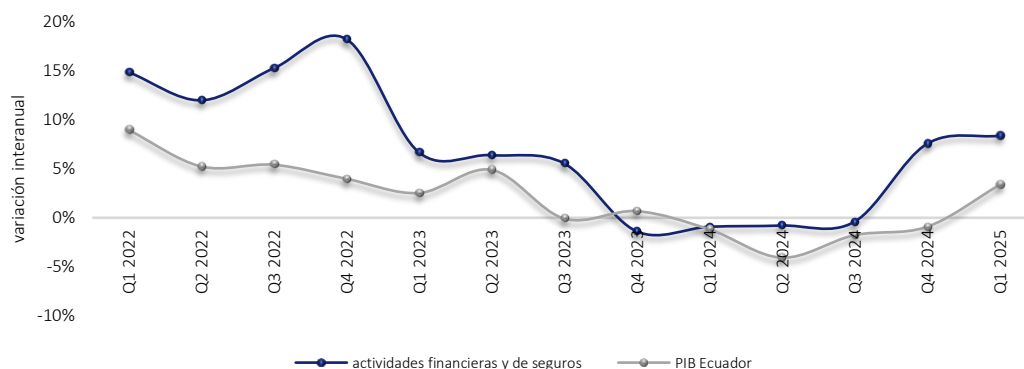
Las empresas que prestan el servicio de *factoring* aparecieron por primera vez en Ecuador a inicios de la década de 1990. El *factoring* funciona como mecanismo tradicional en la actividad financiera, pero debido al feriado bancario de 1999, casi desaparecieron. Luego de la crisis bancaria, el sector endureció las políticas de crédito ocasionando una escasez en el flujo de dinero, cuyo efecto en mayor medida estuvo dirigido hacia el sector empresarial (a toda escala). Sin embargo, este hecho generó la oportunidad para que nuevos productos de crédito ganen participación, entre estos, el *factoring*, cuyo mercado objetivo son especialmente las PYMES, exportadores, proveedores multinacionales y comerciantes.

Según cifras de la Bolsa de Valores de Quito (BVQ), en 2024 se negociaron un total de USD 9,46 millones en facturas comerciales, lo cual representó una contracción de -71,77% con respecto a 2023. Esta caída obedeció a la situación económica a nivel general por la incertidumbre política, la crisis de inseguridad y la crisis energética en el país.

CRECIMIENTO

El análisis del PIB del sector de *factoring*, se lo realiza utilizando los datos de las actividades financieras y de seguros según el Banco Central del Ecuador (BCE). En los últimos tres años, el sector experimentó variaciones anuales positivas y un promedio por sobre el crecimiento general del Ecuador.

CRECIMIENTO ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS



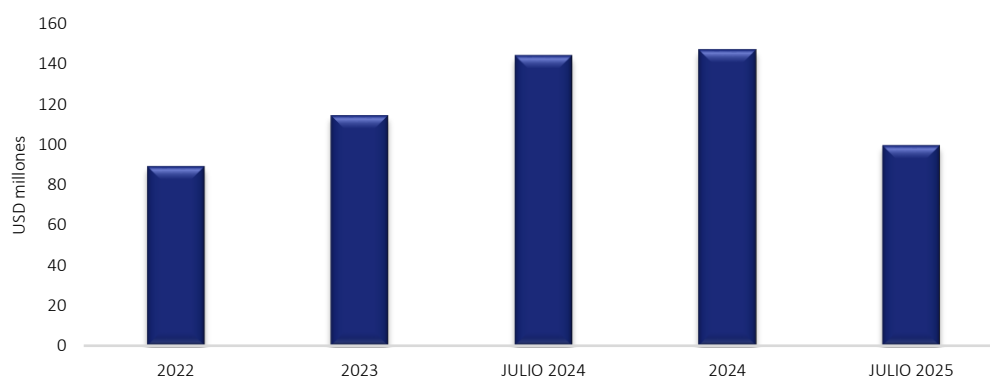
Fuente: BCE

En términos trimestrales, entre el último trimestre de 2023 y el tercer trimestre de 2024, el sector de actividades financieras y seguros presentó tasas de decrecimiento consecutivas. Sin embargo, el crecimiento se recuperó en el último trimestre de 2024, reflejando una expansión de 7,55%. Esta tendencia se mantuvo al primer trimestre de 2025, periodo en el cual el VAB del sector creció en 8,39%, una cifra superior al de la economía ecuatoriana en general, convirtiéndolo en el cuarto sector con mayor crecimiento. En 2025, el BCE proyecta un crecimiento de 2,90% en el PIB de las actividades financieras y de seguros.

CRÉDITO OTORGADO

Para evaluar el volumen de crédito otorgado para el sector de *factoring*, se toma en cuenta las actividades de servicios financieros consistentes principalmente en modalidades de distribución de fondos distintas de la concesión de préstamos, según la Superintendencia de Bancos del Ecuador. En 2022, el volumen de crédito en el sector experimentó una contracción anual del 11,08% y contabilizó USD 88,77 millones, de acuerdo con la disminución en el crédito otorgado para el sector financiero en general. En 2023, el crédito otorgado al sector de *factoring* presentó un crecimiento esta vez de 28,38% y se registró en USD 113,97 millones. Finalmente, en 2024 el crédito del sector fue de USD 145 millones, un 28,75% mayor al reportado en 2023.

VOLUMEN DE CRÉDITO SECTOR FACTORING*



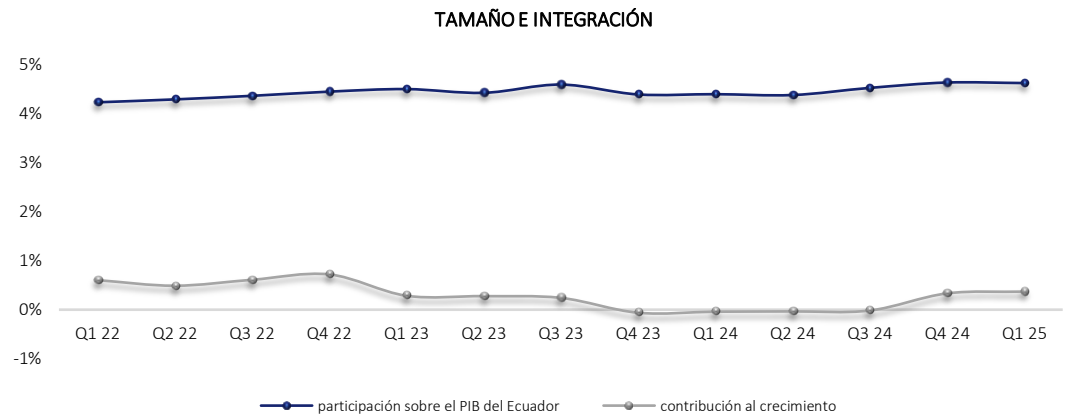
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

*Filtrado por subsector de otras actividades de servicios financieros

A julio 2025, el volumen de crédito otorgado en el sector disminuyó 31,02% con respecto al mismo periodo del año anterior, coherente con la contracción que está atravesando el sector.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

Para el análisis del tamaño e integración del sector, se toma en cuenta las actividades financieras y de seguros. Este sector ha mantenido una participación promedio del 4,31% sobre el PIB total del Ecuador en los últimos tres años. Al primer trimestre de 2024, este porcentaje fue de 4,63%, lo cual ubicó al sector dentro de los diez sectores más representativos sobre el PIB.



Fuente: BCE

En cuanto a la contribución al crecimiento interanual del PIB ecuatoriano, las actividades financieras y de seguros reportaron un porcentaje promedio positivo de 0,28% y en el primer trimestre de 2024, este se ubicó en 0,37%.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En Ecuador, el *factoring* surge como una alternativa jurídica para el desarrollo económico, cuyo origen pese a tener varios años, no se encontraba plenamente tipificado en las normas legales. Sin embargo, la Ley de Fomento Productivo aprobada en 2018, incluyó disposiciones que reconocen y regulan esta actividad, lo cual proporcionó un impulso significativo para su desarrollo¹⁰.

El bajo costo financiero es uno de los principales referentes para que esta actividad pueda crecer a buen ritmo dentro del mercado ecuatoriano. Adicionalmente constituye una herramienta de alto impacto para empresas pequeñas y micro (PYMES), permitiendo a su vez reducir la tramitología y operatividad. En ese sentido, existe una gran oportunidad para desarrollar este mercado en el país. Adicionalmente, las actividades de *factoring* asumen la responsabilidad de gestionar el cobro de las cuentas por cobrar, lo cual libera los recursos internos de la empresa, siendo así una alternativa favorable.

A pesar de que en los últimos años esta actividad ha disminuido en términos monetarios, con el valor efectivo negociado disminuyendo, el *factoring* continúa siendo monetariamente importante en el Ecuador, evidenciado por el aumento en la concesión de crédito para el sector. Los avances tecnológicos y la digitalización de servicios financieros ayudarían a que el sector se vuelva aún más accesible y eficiente.

INDICADORES	2022	2023	2024	JULIO 2024	JULIO 2025	VAR. ANUAL
FCN* – Valor efectivo Total Negociado (USD)	64.919.266	33.516.274	9.461.490	5.150.185	3.576.901	-30,55%
FCN – TEA Promedio Ponderado (%)	8,90%	9,61%	10,03%	10,10%	9,96%	-0,14 p.p.
FCN – Plazo Promedio Ponderado (días)	127,22	126,82	79,64	78,25	94,09	20,24%
Empleo adecuado – actividades financieras y seguros	90,20%	89,10%	67,70%	89,60%	91,10%	1,5 p.p.
Desempleo - actividades financieras y seguros	3,80%	4,80%	1,10%	4,30%	1,90%	-2,4 p.p.

*Facturas Comerciales Negociadas

Fuente: BVQ, BVG, INEC

POSICIÓN COMPETITIVA

ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. se ha posicionado en el mercado por la calidad de su servicio, ocupando una buena posición dentro de las empresas de *factoring* a nivel nacional. Con la información a diciembre 2024, la empresa se posiciona en el mercado de la siguiente manera:

COMPETENCIA	PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO
FEKSA FACTORING- ECUADOR S.A.	20,5%
ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.	17,9%
CESSIO FACTORING CESFACT CIA. LTDA.	17,6%
MICROFACTORING S.A.	13,9%
OASIS FACTOR DEL ECUADOR S.A. OFADEC	11,1%
PROCASH S.A.	10,4%
COMPAÑÍA DE GESTIÓN Y COBRANZAS GESTIOMATIC S.A.	6,7%
SOLUFACTORING S.A.	1,9%

¹⁰ <https://medium.com/@mandacobseo/or%C3%ADgenes-y-desarrollo-del-factoring-en-ecuador-4f969ee41bcc>

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Emisor presenta una posición con oferta y demanda de sus servicios, una estructura conformada por empresas robustas y cuyo comportamiento no se ve mayormente afectado por cambios en el entorno económico ni en los mercados relevantes.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. es enfocada y especializada en soluciones financieras. Fomenta el desarrollo de las empresas en crecimiento, ofreciendo financiamiento oportuno y eficaz mediante la alternativa de *factoring*. De esta manera, ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. ayuda a sus clientes a alcanzar mayor rentabilidad, sin estancarse en procesos de financiamiento o endeudamiento.

2025 ACTUALIDAD	Con diez años en el mercado, ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. se destaca como una empresa de <i>factoring</i> líder en el Ecuador, ofreciendo liquidez con un proceso eficaz y transparente de financiamiento.
2024 CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó la Cuarta Emisión de Obligaciones mediante la resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00015393, el 11 de noviembre de 2024.
2021 TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó la Tercera Emisión de Obligaciones mediante la resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00005306, el 24 de junio de 2021.
2020 SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó la Segunda Emisión de Obligaciones mediante la resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2020-00001737, el 12 de febrero de 2020.
2019 AUMENTO DE CAPITAL	En julio, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas aprobó el aumento de capital social por USD 430.500, y en septiembre nuevamente por USD 448.000, alcanzando un capital social de USD 1.380.000.
2018 PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó la Primera Emisión de Obligaciones mediante la resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2018-00009330, el 11 de octubre de 2018.
2018 AUMENTO DE CAPITAL	De acuerdo con los objetivos del Plan Estratégico, el día 23 de mayo de 2018, una vez aprobada por la Junta General Extraordinaria y Universal, se resuelve un incremento de capital social por USD 100.000, alcanzando los USD 500.000.
2014 REGISTRO MERCANTIL	Inscripción en el Registro Mercantil de la ciudad de Guayaquil.
2014 CONSTITUCIÓN	El 27 de noviembre de 2014 la compañía fue constituida mediante escritura pública ante la Notaría Vigésima Octava del cantón Guayaquil.

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. tiene como misión: “Contribuir con el progreso de nuestros clientes, ofreciendo de una manera ágil, eficiente y transparente la mejor solución financiera,” y como visión: “Ser la empresa número uno en soluciones financieras, ganándonos la confianza y fidelidad de nuestros empleados, clientes, accionistas y de la sociedad”.

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 1.378.500, con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos al desarrollo y crecimiento de la compañía debido a que son los principales administradores de la compañía, además de algunos aumentos de capitales en los últimos años, lo que demuestra el interés de los accionistas en robustecer el patrimonio.

ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Rivadeneira Aguilar A. M.	Ecuador	827.100	60,00%
Rivadeneira Aguilar C. J.	Ecuador	275.700	20,00%
Aguilar Basantes G.	Ecuador	275.700	20,00%
Total		1.378.500	100,00%

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en

definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial, evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

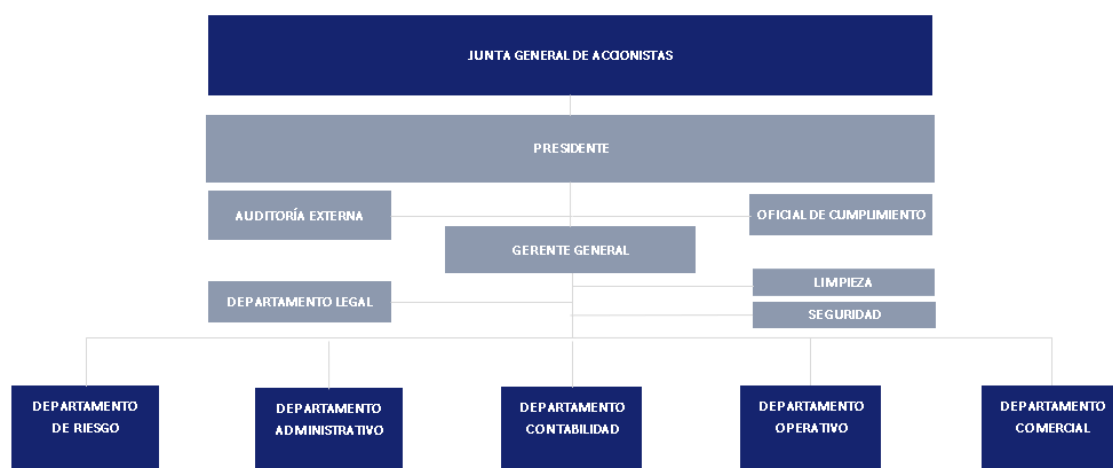
COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Gamba Export Gambexport S.A.	Administración	Activa
Techcom S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Fastcapital Crowdventure S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Fastcapital S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Black & Gold Ecuador BLAGOL S.A.	Administración/Accionariado	Activa
MEDIALTE, Medios Alternativos S.A.	Administración/Accionariado	Activa
MAEQ Máquinas y Equipos S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Elitumdevelop S.A.	Administración	Activa
All-Fish S.A.	Administración/Accionariado	Activa
RHG S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Innovild S.A.S.	Administración	Activa
Río Grande Forestal (Riverforest) S.A.	Accionariado	Activa
La Ensenada Forestal (Coveforest) S.A.	Accionariado	Activa
MEDIS S.A.	Administración/Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

Actualmente ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. tiene implementadas prácticas de Gobierno Corporativo cuyo objetivo es proteger, formalizar y documentar los principios y normas de la compañía, con la finalidad de garantizar el funcionamiento estable a través de la adopción de procedimientos de control internos y externos; una política de transparencia y revelación de la información corporativa; y un mecanismo de solución de controversias. No posee un Directorio Estatutario, pero cuenta con un plan de sucesión de ejecutivos con el fin de asegurar la continuidad del negocio y la administración de la compañía, para lo que identifican a los ejecutivos que puedan ocupar posiciones clave dentro de la Institución, en el corto, mediano o largo plazo. Los criterios de evaluación para el plan de sucesión de ejecutivos son determinados por el área de Talento Humano, que pondrá en consideración estos criterios a la Alta Dirección para su seguimiento y posterior aprobación por parte de la Junta de Accionistas.

La compañía está conformada y gobernada por la Junta General de Accionistas, administrada por el Gerente General, el presidente, los vicepresidentes, los Gerentes y fiscalizada por una auditoría externa, quienes tendrán atribuciones que les competen por las leyes y las que se señalen dentro de los lineamientos del Gobierno Corporativo.

A la fecha del presente informe, ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. cuenta con 10 empleados que según la empresa cuentan con capacidades y competencias necesarias para desarrollar cada una de las funciones asignadas a su cargo, por lo que se considera que presentan un rendimiento más que satisfactorio en la generalidad de los casos. Además, no existen sindicatos, ni conflictos laborales.



Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

Se mantiene como sistema de información Microsoft Office 365 y cuenta con procedimientos informáticos de ElitERP. Además, cuenta con un plan de contingencias que permite la continuidad en los procedimientos informáticos de ElitERP, así como políticas para enfrentar fallas y eventos inesperados con el propósito de asegurar los equipos e información.

ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. cuenta con un proceso semestral de seguimiento de sus negocios, en que se examina los diferentes procesos que mantiene la compañía con sus respectivos clientes. Además, se mantiene un procedimiento de control para el desarrollo de sus actividades de forma adecuada, para que en sus operaciones se cumplan las normas vigentes, para que la contabilidad se lleve de forma regular y para que se establezcan sistemas de control y de mitigación de riesgos. En efecto, mediante un seguimiento permanente de la gestión de la entidad, los órganos de control detectan de manera temprana las posibles causas de irregularidades que puedan producir eventos de crisis en la entidad. En este sentido, un actor importante es el contador, que además de las funciones establecidas en el estatuto, velará porque las operaciones y procedimientos de la sociedad se ajusten a la ley, al estatuto, al código de control y a los reglamentos y códigos que adopte la sociedad y a los principios contables aceptados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Al consultar el certificado de cumplimiento de obligaciones con el Servicio de Rentas Internas, la compañía no registra deudas firmas, impugnadas o en facilidades de pago. Por otro lado, al consultar el cumplimiento con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, se evidenció que la compañía se encuentra al día con las entidades. Al revisar el certificado de buró de crédito, se evidenció que la empresa no registra saldos vencidos, ni cartera castigada. Por otro lado, la compañía mantiene un juicio por cobro de pagaré, sin embargo, fue cedido de forma fraudulenta, ya que no existe ninguna obligación por parte de la empresa, de igual manera, este proceso no ha causado ninguna repercusión en la operatividad y se están tomando las debidas medidas legales para resolverlo.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han afirmado en el tiempo.

NEGOCIO

ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. tiene como objeto social impulsar y promover operaciones mercantiles y comerciales de personas naturales o jurídicas que se dediquen a actividades industriales, comerciales, agrícolas y de todo tipo. Se encuentra domiciliada en Guayaquil en donde posee su oficina central desde la que se manejan todas las operaciones de la compañía y cuenta con oficinas en Miami, Estados Unidos.

Al ser las facturas el principal instrumento de negociación de la empresa con sus clientes es importante confirmar la veracidad de las facturas físicas y electrónicas. Para la compra de documentos, estas deberán ser validadas en el sistema del Servicio de Rentas Internas contando con algunos requisitos:

- Firma y sello del deudor.
- Retención.
- Plazo de crédito.
- Cumplir con el Art. 18 del Reglamento de Comprobantes de Venta, Retención y Documentos Complementarios.
- Verificación directa con los deudores.

La compañía clasifica los principales clientes por su participación sobre las ventas, siendo 50% la participación del principal cliente. Además, los principales clientes pertenecen a diferentes sectores como estrategia para minimizar el riesgo en cobranza.

Como política de la gestión de cobranzas, se notificará al cliente con 7 días de anticipación el vencimiento de los documentos, para evitar penalidad por atrasos.

Dentro del plan estratégico se encuentran tres objetivos fundamentales: aumentar el capital, diversificar los servicios y ampliar la presencia en las principales ciudades del país. El objetivo de aumentar el capital social con cierta regularidad permitirá que se incremente el capital de trabajo, es decir, existan mayores recursos para la operación. La diversificación de productos permite incursionar en nuevos servicios financieros como el *Confirming*, que consiste en la cesión de pagos a proveedores y la gestión de estos para empresas de diversos sectores, además, de comenzar a operar facturas comerciales internacionales o *International Factoring*, permitiéndole a la empresa entrar en mercados internacionales.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. mantiene vigente la Tercera y la Cuarta Emisión de Obligaciones.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2018	SCVS-INMV-DNAR-2018-00009330	1.100.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2020	SCVS-INMV-DNAR-2020-00001737	2.200.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2021	SCVS-INMV-DNAR-2021-00005306	1.500.000	Vigente
Cuarta Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00015393	2.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido el Emisor en circulación en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Primera Emisión de Obligaciones	A	1.077.170	8	98
Segunda Emisión de Obligaciones	B	2.160.752	12	227
Tercera Emisión de Obligaciones	C	1.500.000	8	52
Cuarta Emisión de Obligaciones	A	2.000.000	27	133

Fuente: SCVS

En función de lo antes mencionado, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. opina que se observa consistencia en la presencia bursátil, así como aceptabilidad en los valores en el Mercado de Valores.

INSTRUMENTO

Con fecha 16 de agosto de 2024, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. aprobó la Cuarta Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 2.000.000,00. Posteriormente, fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 11 de noviembre de 2024 mediante resolución SCVS-INMV-DNAR-2024-00015393, por un monto de hasta USD 2.000.000,00.

El 19 de noviembre de 2024, el agente colocador inició las colocaciones de los valores aprobados y hasta la fecha del presente informe se colocó USD 2,00 millones, es decir 100% del monto aprobado.

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A B	2.000.000	1.800 2.520	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (julio 2025)	USD 1.800.000					
Garantía general	Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	Garantía consistente en la Fianza Solidaria otorgada por parte de la compañía All-Fish S.A.					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 100% para financiar parte del capital de trabajo de la empresa: compra de activo fijo, pago a proveedores, adquisición de activos para el giro propio de la empresa, pago de impuestos, pago de sueldos y salarios y pago a empresas y personas no vinculadas.					
Valor nominal	USD 1,00					
Base de cálculos de intereses	30/360					
Sistema de colocación	Bursátil					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno coma veinticinco (1,25).					
Límite de endeudamiento*	El emisor se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

*Acta de Junta

La tabla de amortización se basa en el monto total colocado en la clase A de la presente emisión.

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	19/2/2025	2.000.000	100.000	45.000	145.000	1.900.000
2	19/5/2025	1.900.000	100.000	42.750	142.750	1.800.000
3	19/8/2025	1.800.000	100.000	40.500	140.500	1.700.000
4	19/11/2025	1.700.000	100.000	38.250	138.250	1.600.000
5	19/2/2026	1.600.000	100.000	36.000	136.000	1.500.000
6	19/5/2026	1.500.000	100.000	33.750	133.750	1.400.000
7	19/8/2026	1.400.000	100.000	31.500	131.500	1.300.000
8	19/11/2026	1.300.000	100.000	29.250	129.250	1.200.000
9	19/2/2027	1.200.000	100.000	27.000	127.000	1.100.000
10	19/5/2027	1.100.000	100.000	24.750	124.750	1.000.000
11	19/8/2027	1.000.000	100.000	22.500	122.500	900.000
12	19/11/2027	900.000	100.000	20.250	120.250	800.000
13	19/2/2028	800.000	100.000	18.000	118.000	700.000
14	19/5/2028	700.000	100.000	15.750	115.750	600.000
15	19/8/2028	600.000	100.000	13.500	113.500	500.000
16	19/11/2028	500.000	100.000	11.250	111.250	400.000
17	19/2/2029	400.000	100.000	9.000	109.000	300.000
18	19/5/2029	300.000	100.000	6.750	106.750	200.000
19	19/8/2029	200.000	100.000	4.500	104.500	100.000
20	19/11/2029	100.000	100.000	2.250	102.250	-

Fuente: Casa de Valores ADVFIN S.A.

Mientras se encuentran en circulación las obligaciones, las personas jurídicas deberán mantener resguardos a la emisión, por lo que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. ha verificado que se cumplen las garantías y resguardos. Cabe señalar que el incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido todas las emisiones.

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte julio 2025, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,26.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.	No se han repartido dividendos.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación de activos menos deducciones sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en la normativa.	Al 31 de julio de 2025, la compañía presentó una relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 3,78 veces; cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.	Con corte julio 2025, la empresa mantiene un nivel de endeudamiento de 78% del total de activos.	CUMPLE

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

Garantía Específica

La presente Emisión de Obligaciones cuenta con una garantía específica correspondiente a una Fianza solidaria otorgada por la compañía All-Fish S.A. para garantizar la Cuarta Emisión de Obligaciones de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

All-Fish S.A. se dedica a la distribución de insumos acuícolas, enfocado principalmente en el sector camaronero. La razón de la empresa consiste en otorgar crédito a los productores camaroneros mediante balanceado, alimentadores automáticos y aireadores, con el respaldo de seguro de crédito.

Al 31 de julio de 2025, All-Fish S.A. mantuvo un total de USD 3,92 millones en activos, principalmente compuestos por sus cuentas por cobrar a clientes no relacionados, debido al giro de negocio que mantiene. La empresa no mantiene activos gravados, lo cual resulta en un total de activos depurados por USD 3,92 millones.

En caso de incumplimiento de pago por parte de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. en sus obligaciones derivadas de la presente emisión, All-Fish S.A. mantiene activos suficientes, que podrían ser liquidados y que cubrirían 1.96 veces el monto aprobado de la presente emisión. Sin embargo, el análisis de los flujos proyectados de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. denotan flujos suficientes para cubrir con sus obligaciones.

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de julio de 2025, la compañía registró un total de activos de USD 9,58 millones, de los cuales USD 7,94 millones fueron activos depurados, evidenciando una cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 3,78.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada a 31 de julio de 2025, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos depurados: “Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.”

ACTIVOS DEPURADOS (JULIO 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	9.578.582
(-) Activos o impuestos diferidos	
(-) Activos gravados	1.636.040
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total Activos Depurados	7.942.542
Saldo de obligaciones en circulación	2.100.000
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	3,78

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

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

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Tercera y Cuarta Emisión de Obligaciones de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. representa 46,79% del 200% del patrimonio al 31 de julio de 2025 y 93,59% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con la expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (JULIO 2025)	MONTO (USD)
Patrimonio	2.243.944
200% Patrimonio	4.487.888

200% PATRIMONIO (JULIO 2025)	MONTO (USD)
Saldo Tercera Emisión de Obligaciones	300.000
Saldo Cuarta Emisión de Obligaciones	1.800.000
Total Emisiones	2.100.000
Total Emisiones/200% Patrimonio	46,79%

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

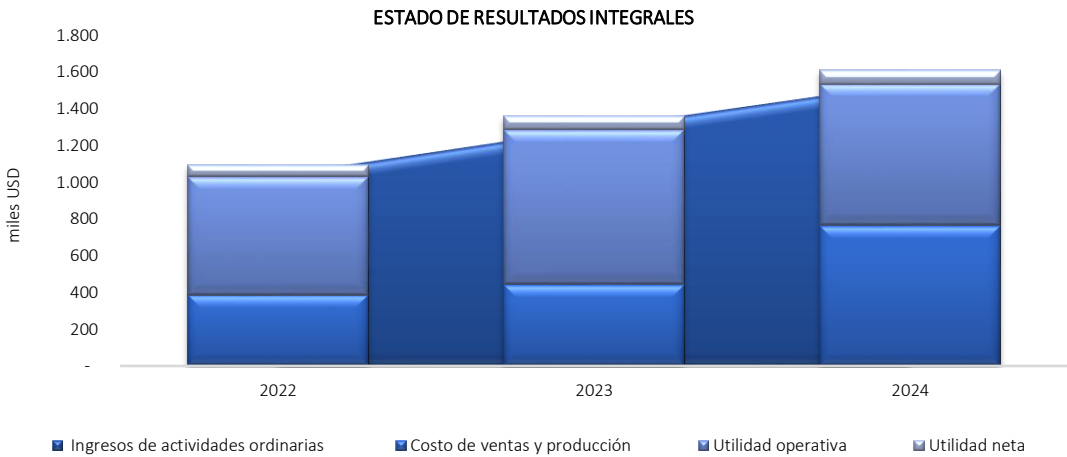
PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros Auditados de los años 2022 y 2023, auditados por Campos & Asociados Cía. Ltda., y de 2024 auditados por Ramlons by Supersatel S.A. Auditing & Business Advisors, los cuales no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron Estados Financieros Internos con corte julio 2024-2025, según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. provienen de la gestión de cartera y comercialización de facturas. Entre 2022 y 2024 las ventas mantuvieron un comportamiento creciente, mostrando resiliencia a las dificultades del sector al que pertenece y de la economía en general, al pasar de USD 1,03 millones en 2022 a USD 1,53 millones en 2024, lo cual constituye un crecimiento del 48,50% durante el periodo analizado. Este crecimiento fue resultado de un mayor número de operaciones y manejo de valores más altos de negociación. En términos interanuales, se reportó una disminución en ingresos de 12,52% en julio 2025, resultando en USD 680 mil.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024.

La composición de los ingresos se mantuvo estable durante el periodo analizado, siendo sus dos únicas fuentes de ingresos aquellos por GAO e ingresos por descuento (PC). Los ingresos por GAO (gastos administrativos operativos) son aquellos ingresos por comisiones ganadas por gestión de cartera o facturas. Los servicios por la gestión de cobranza extrajudicial de las carteras administradas son reconocidos cuando el servicio es prestado, en base al número de gestiones efectivas acorde a las tarifas regulados por los entes de control. Por su parte, los ingresos por descuentos es el porcentaje ganado por la compañía al comercializar las facturas o por la gestión de recuperación de la cartera de crédito comprada. Los rangos de descuento se manejan de acuerdo con el riesgo de cobrabilidad de la factura comercial.

Los ingresos por GAO presentaron un aumento al pasar de USD 164 mil en 2022 a USD 619 mil en 2023, sin embargo, los ingresos por descuento presentaron una disminución durante el año 2023. A diciembre 2024, la situación se revirtió cuando se registró una disminución de 16% en los ingresos por GAO, sin embargo, se registró también un aumento de 51% en los ingresos por descuento, lo cual resultó en un aumento en ingresos totales de 49,79% en 2024. En el periodo interanual los ingresos por GAO aumentaron de USD 296 mil a USD 308 mil y los ingresos por descuento disminuyeron hasta contabilizar USD 372 mil, manteniendo una participación sobre los ingresos totales de 45,26% y 54,74%, respectivamente.

INGRESOS	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)	JULIO 2024 (USD)	JULIO 2025 (USD)
Ingresos por GAO	163.528	618.627	522.836	295.644	307.943
Ingresos por descuento	868.850	670.155	1.010.232	482.078	372.407
Total	1.032.378	1.288.782	1.533.068	777.722	680.350

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022-2024 y Estados Financieros Internos julio 2024-2025.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Para analizar la evolución de la utilidad operativa de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. se consideran los gastos operativos del periodo, dado que la empresa se dedica exclusivamente a la prestación de servicios y no tiene costo de ventas.

Los gastos operativos han mantenido una tendencia creciente, en línea con el incremento de los ingresos. Estos se componen principalmente por gastos de depreciación y amortización, gastos de servicios adquiridos y gastos de personal (sueldos, honorarios y bonificaciones). Cabe mencionar que, a julio 2025, los gastos de servicios adquiridos, que se ubican dentro de los gastos operativos, aumentaron 72% con relación a julio 2024, debido a un aumento en los gastos requeridos por la Cuarta Emisión de Obligaciones en circulación.

La relación entre los gastos operativos y los ingresos disminuyó en el periodo 2022-2023 pasando de 37,32% en 2022 y a 34,36% en 2023. A diciembre 2024, esta relación aumentó debido al aumento en los gastos, llegando a representar 49,79% de las ventas. En relación con la participación de los gastos sobre las ventas, la utilidad operativa resultó creciente en 2023. En 2024, debido al aumento en la relación de gastos sobre ventas, y a pesar del aumento en ventas, la utilidad operativa disminuyó y contabilizó USD 770 mil. En términos interanuales también se observó una disminución en la utilidad operativa, pasando de USD 565 mil en julio 2024 a USD 430 mil en julio 2025.

Debido a un incremento de la deuda con costo, que incluía la Segunda y Tercera Emisión de Obligaciones hasta 2023, los gastos financieros aumentaron en el periodo 2022-2023. Pasaron de contabilizar USD 550 mil en 2022 a USD 733 mil en 2023. A diciembre 2024, esta situación se revirtió cuando el gasto financiero disminuyó a USD 651 mil, por la amortización de los instrumentos vigentes a la fecha, lo cual mejoró los resultados netos. En términos interanuales, los gastos financieros pasaron de USD 415 mil en julio 2024 a USD 328 mil en julio 2025. Es importante notar que en el transcurso del año se pagará la Cuarta Emisión de Obligaciones, lo cual incidiría en el gasto financiero.

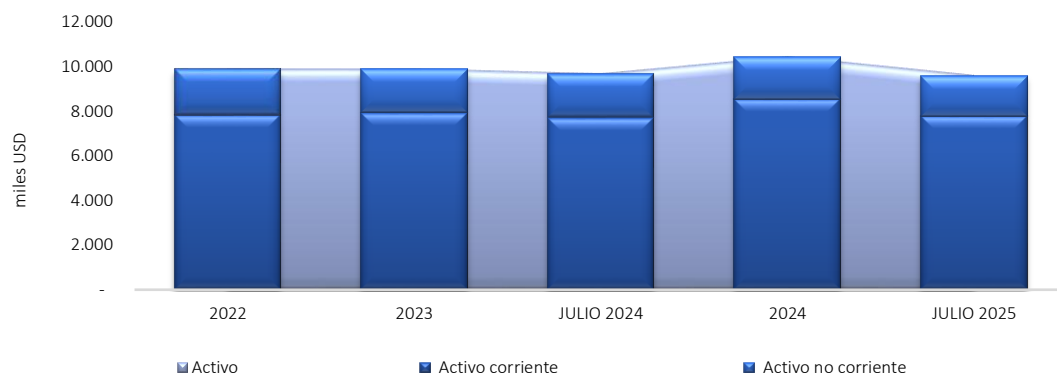
A pesar del aumento en el gasto financiero, la utilidad neta de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. también se reportó creciente durante todo el periodo bajo análisis debido a la evolución continua de la empresa y como consecuencia de mejores resultados en el ejercicio. Pasó de contabilizar USD 62 mil en 2022 a USD 76 mil en 2024, mostrando un crecimiento de 21,85%. A julio 2025, se registró utilidad neta de USD 102 mil en relación con el mismo periodo del año anterior, cuando la utilidad neta fue de USD 150 mil, mostrando una disminución acorde a los resultados mencionados anteriormente.

Por efecto del crecimiento en la utilidad operativa, el EBITDA incrementó de 2022 a 2024. Pasó de USD 812 mil en 2022 a USD 1,02 millones en 2023. A diciembre 2024, el EBITDA se registró en USD 944 mil, valor 7,35% menor al reportado en 2023, debido a la disminución en la utilidad operativa mencionada anteriormente. La cobertura de gastos financieros con EBITDA fue superior a la unidad en todo el periodo de análisis, llegando a 1,45 veces en 2024. A julio 2025, esta cobertura mejoró y se ubicó en 1,60 veces.

CALIDAD DE ACTIVOS

Dado el giro de negocio de la compañía y las características de la industria en la que opera, el grueso de los activos se concentra en una cuenta: las cuentas por cobrar comerciales que responden directamente a los niveles de ingresos, a los tipos de clientes y a las políticas de crédito. Estas se originan cuando la compañía provee bienes o servicios y dinero directamente a un deudor sin intención de negociar la cuenta por cobrar. Al 31 de julio de 2025, 69,03% del activo total se condensó en este rubro, seguido de la propiedad, planta y equipo neto (18,65%). Adicional de estas cuentas, ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. ha mantenido inversiones temporales en su activo desde 2022 cuando representaron 20,25% del activo total. Estas inversiones incluyen saldos en fondos de inversión e inversiones en bancos. A julio 2025, esta cuenta representó 9,19% de los activos totales, como el tercer rubro más representativo.

EVOLUCIÓN EL ACTIVO



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 y Estados Financieros Internos julio 2024-2025.

En términos monetarios, los activos corrientes presentaron un crecimiento constante entre 2022 y 2024. En 2022, el activo corriente contabilizó USD 7,82 millones. Este año ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. contabilizó USD 2 millones por inversiones temporales dentro del activo corriente correspondientes a un fideicomiso de flujos. En 2023, el activo corriente se registró en USD 7,94 millones y a diciembre 2024 contabilizó USD 8,55 millones, rubro 7,66% mayor al reportado en 2023 debido al aumento en las facturas por cobrar. A julio 2025, el activo corriente fue de USD 7,79 millones, disminuyendo 8,17% con respecto a diciembre 2024 debido a menores cuentas por cobrar.

Durante el periodo analizado, el Emisor mantuvo un índice de liquidez promedio de 3,43 en los años 2022 – 2024. En diciembre 2024, este índice se reportó en 3,65 y a julio 2025 fue de 5,43, superior a la tendencia histórica.

En lo que respecta las cuentas por cobrar comerciales, estas presentaron un comportamiento creciente entre 2022 y 2024, pasando de USD 5,32 millones en 2022 a USD 7,48 millones en 2024. Tal crecimiento obedeció a estrategias propias de la empresa y mayor operatividad para este periodo. A julio 2025, esta cuenta contabilizó USD 6,61 millones, valor 11,54% menor al reportado en diciembre 2024, acorde a la disminución en ventas registrada en este periodo.

Dado el propio negocio de la compañía y hablando de facturas comerciales, toda la cartera se encuentra por vencer. Históricamente la compañía no presentaba provisión de deterioro al no existir un riesgo de incobrabilidad, sin embargo, la gerencia consideró necesario se efectúe un cargo al gasto por provisión de USD 12 mil, a pesar de que los créditos concedidos se recuperan a un plazo no mayor a 180 días. Este valor por incobrables se ha mantenido desde 2022. En cuanto a la recuperación de cartera, al 31 de julio de 2025, un 94,40% del total se recupera en el transcurso de hasta 90 días, evidenciando las excelentes políticas de cobranza de la empresa.

ANTIGÜEDAD CARTERA	JULIO 2025	
	(USD)	PARTICIPACIÓN
Por vencer		
1 a 30 días	4.023.277	60,85%
31 a 60 días	1.028.583	15,56%
61 a 90 días	1.189.590	17,99%
Más de 91 días	370.547	5,60%
Total	6.611.997	100,00%

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

Dentro del activo no corriente, únicamente se encuentra la cuenta de propiedad, planta y equipo y su debida depreciación. En 2022, se registró un valor por USD 2,48 millones en propiedad, planta y equipo (con terrenos) sin depreciación, resultando en un activo corriente de USD 2,06 millones. En el año 2023 y 2024, la propiedad planta y equipo aumentó, sin embargo, con el valor de la depreciación, el activo a largo plazo disminuyó nuevamente hasta USD 1,88 millones en diciembre 2024. A julio 2025, el activo no corriente disminuyó 5,02% con respecto a diciembre 2024 y contabilizó USD 1,79 millones.

PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)
Edificio	1.800.000	1.800.000	1.800.000
Vehículos	294.100	352.135	465.176
Terreno	200.000	200.000	200.000
Muebles y enseres	161.111	161.111	161.111
Software y/o licencia	-	-	20.000
Equipos de computación	25.636	25.867	6.223

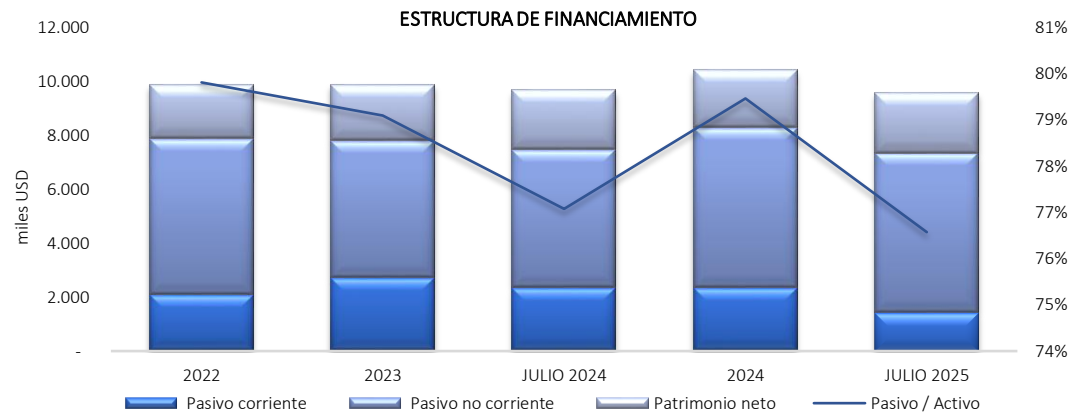
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)
(-) Depreciación	(424.074)	(597.336)	(771.888)
Total	2.056.773	1.941.777	1.880.623

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022–2024.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Tomando en cuenta la actividad creciente de la compañía, la necesidad de financiamiento mantuvo un crecimiento estable. Históricamente, ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. ha fondeado sus operaciones mediante dos fuentes principales: los préstamos de terceros y el Mercado de Valores. Los préstamos con terceros incluyen actividades de *factoring* y préstamos a inversionistas privados locales y del extranjero con un solo pago al final y con tasas de interés que varían desde 8,25% al 15% anual. Las obligaciones con el Mercado de Valores que mantiene la empresa incluyen la Tercera y Cuarta Emisión de Obligaciones, que se presentaron en 2021 y 2024, respectivamente.

Durante el periodo analizado el pasivo total se concentró principalmente en el largo plazo, con una participación promedio de 70,07%. A julio 2025, el pasivo no corriente representó 80,45% del pasivo total.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 y Estados Financieros Internos julio 2024-2025.

Entre 2022 y 2024, el pasivo total incrementó 5,16%, producto principalmente del incremento de las operaciones de *factoring* y un mayor apalancamiento de inversionistas privados, lo cual permite financiar una parte importante de sus operaciones mediante recursos que generan un costo financiero bajo y dependiendo de la negociación entre partes. Tales incrementos permitieron fondear adecuadamente el crecimiento sobre todo de las operaciones de cartera y *factoring* de la compañía. A julio 2025, el pasivo total disminuyó 11,51% a USD 7,34 millones, debido a menores obligaciones con terceros. En términos monetarios, estas actividades con terceros aumentaron históricamente 60% en el corto plazo pasando de contabilizar USD 1,29 millones en 2022 a USD 2,07 millones en 2024. En el largo plazo, los préstamos con terceros también aumentaron, un 11,96% pasando de USD 4,38 millones en 2022 a USD 4,91 millones en diciembre 2024. A julio 2025, los préstamos con terceros a corto y largo plazo disminuyeron hasta contabilizar USD 5,13 millones.

Por otro lado, los préstamos con entidades financieras han disminuido desde 2022, llegando a ser pagadas en su totalidad en 2024. La empresa ha optado por fondear sus operaciones con otras alternativas más flexibles o con mejores tasas de interés que un préstamo bancario.

DEUDA FINANCIERA	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)	JULIO 2025 (USD)
Corto plazo				
Préstamos con entidades financieras	27.274	20.778	-	-
Saldo por Emisión de Obligaciones	740.000	740.000	100.000	275.000
Préstamos con terceros	1.291.581	1.887.785	2.066.722	1.059.640
Total corto plazo	2.058.855	2.648.563	2.166.722	1.334.640
Largo plazo				
Préstamos con entidades financieras	20.779	-	-	-
Saldo por Emisión de Obligaciones	1.375.000	635.000	1.035.000	1.825.000
Préstamos con terceros	4.384.240	4.451.968	4.908.525	4.073.187
Total largo plazo	5.780.019	5.086.968	5.943.525	5.898.187

DEUDA FINANCIERA	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)	JULIO 2025 (USD)
Total deuda con costo	7.838.874	7.735.531	8.110.247	7.232.827

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 y Estados Financieros Internos julio 2025.

Adicional, ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. mantiene deuda con el Mercado de Valores con dos emisiones vigentes, mencionadas anteriormente. Con la amortización de la colocación de la Segunda y Tercera Emisión de Obligaciones, y al no presentar nuevas emisiones, los saldos de esta cuenta disminuyeron desde 2022 hasta 2023. Sin embargo, a diciembre 2024 y julio 2025, las obligaciones con el Mercado de Valores aumentaron con la colocación de la Cuarta Emisión de Obligaciones. A julio 2025, se registró deuda por emisiones de USD 2,10 millones, de los cuales USD 275 mil se ubicó en el corto plazo y USD 1,83 millones en el largo plazo.

El nivel de apalancamiento se mantuvo en un promedio de 3,87 entre los años 2022-2024, con el nivel más alto de 3,95 en 2022 debido al monto de deuda con costo durante este año. La estabilidad promedio de este índice sugiere que se ha mantenido un nivel constante de deuda para financiar las operaciones, lo cual indica una gestión financiera consistente. A julio 2025, el apalancamiento se mantuvo inferior al promedio histórico y fue de 3,27, con la disminución de la deuda neta.

ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. mostró un flujo de operaciones positivo en el año 2022. Para 2023, el flujo operativo fue negativo debido al aumento en las cuentas por cobrar por la actividad creciente de la empresa registrado en este año, el cual fue financiado con obligaciones con terceros evidenciado en el flujo de actividades de financiamiento positivo. En 2024, el flujo operativo fue positivo nuevamente por el crecimiento en las cuentas por pagar de la empresa, además de un flujo de financiamiento negativo por el pago de obligaciones financieras, financiado con la Cuarta Emisión de Obligaciones.

Por otro lado, el patrimonio de la compañía se mantuvo estable financiando el 20,19% de los activos en 2022 a financiar 20,53% en 2024. El patrimonio incrementó monetariamente en todo el periodo analizado debido especialmente a los resultados de los últimos años. Desde 2022 el capital social se ha mantenido en USD 1,38 millones con un aporte a futuras capitalizaciones por USD 231 mil, los cuales se mantienen a la fecha de corte. El patrimonio neto contabilizó USD 2,24 millones a la fecha de corte, su valor histórico más alto, respaldado en el capital social.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

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

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

Siguiendo el comportamiento observado a julio 2025, para finalizar el año 2025 se proyecta una disminución de los ingresos de 10% respecto de 2024, debido a un menor número de facturas negociadas. En los años siguientes se proyecta un crecimiento, de 2%. En lo que respecta a los gastos operativos, no tomándose en cuenta costo de ventas al ser una compañía de servicios, se proyecta una participación sobre los ingresos de 37% para el año 2025 y para los años siguientes, de acuerdo con el comportamiento de los ingresos y en concordancia con el comportamiento histórico.

Los gastos financieros responderán a la amortización de la deuda con el Mercado de Valores y a nueva deuda con terceros de acuerdo con las necesidades de fondeo estimadas. Se proyectan estos gastos en alrededor de USD 720 mil para los años 2025-2027. Como resultado de lo anterior, el EBITDA se proyecta creciente en el periodo 2025-2027 y cubriría holgadamente con los gastos financieros de cada año.

En lo que respecta al Estado de Situación Financiera, se estima que la cartera disminuya en 2025 con respecto al año anterior, acorde a la disminución en ingresos. Sin embargo, se proyecta un crecimiento en la cartera a partir del año 2026, como se ha observado históricamente. De producirse dicho escenario, el total del activo también

incrementará en 2026, alrededor de 1%. Por otro lado, el activo corriente que incluye propiedad, planta y equipo neto, se proyecta decreciente a partir de 2025 como se ha observado en los últimos años.

ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. que concentra sus activos en la parte corriente que se ha mostrado creciente como resultado del incremento en el negocio, mantuvo un índice de liquidez muy superior a la unidad durante el periodo 2022-2024. La proyección da como resultado un índice superior a la unidad debido fundamentalmente a al incremento en los niveles de efectivo y cuentas por cobrar.

La estructura del pasivo mantendrá un comportamiento similar al histórico, con una participación estable de inversionistas privados, actividades de *factoring* y con el Mercado de Valores. El total del pasivo en términos monetarios presentará una disminución paulatina en los próximos años, debido a la amortización de los instrumentos en el Mercado de Valores. Además, se proyecta una disminución en la deuda neta en los años 2025-2027.

El nivel de apalancamiento se mantendría en 3,28 en 2025, inferior al promedio histórico de 3,87. Este nivel de apalancamiento está respaldado por las proyecciones de una disminución en la deuda. De igual manera, el promedio para los demás años proyectados estaría cerca de 3,03, decreciendo paulatinamente.

Los índices de solvencia analizados toman en consideración un incremento en la relación EBITDA sobre gastos financieros para 2025, índice que se proyecta en 1,45. Además, los años de pago con EBITDA disminuirán desde lo observado a diciembre 2024, pasando de 6 años en 2025 a 5,71 años en 2027. En el punto de vista de solvencia, la situación de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. mantiene una tendencia de mejora constante. Por otro lado, el ROE proyectado para el año 2025 es de 4%, el cual se ubica estable considerando lo observado a 2024.

Los Estados Financieros proyectados revelan que la compañía estaría en capacidad de generar flujos positivos mediante sus actividades operativas en 2025 y 2026.

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

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AA (+)

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

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos de la Cuarta Emisión de Obligaciones ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A., ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
 Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025	2026 PROYECTADO	2027	JULIO 2024 INTERANUAL	JULIO 2025
ACTIVO	9.875	9.884	10.431	9.574	9.651	9.666	9.666	9.579
Activo corriente	7.819	7.942	8.550	7.803	7.990	8.061	7.712	7.792
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	5	5	6	8	6	5	5
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	5.315	6.833	7.475	6.707	6.841	6.978	7.104	6.612
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	204	-	-	-	-	-	-	-
Anticipos a proveedores	292	165	181	221	288	259	99	294
Otros activos corrientes	2.003	939	889	869	852	818	504	882
Activo no corriente	2.057	1.942	1.881	1.771	1.662	1.605	1.954	1.786
Propiedades, planta y equipo	2.281	2.339	2.453	2.526	2.602	2.732	2.453	2.453
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(424)	(597)	(772)	(955)	(1.140)	(1.327)	(699)	(867)
Terrenos	200	200	200	200	200	200	200	200
PASIVO	7.882	7.818	8.289	7.339	7.312	7.206	7.450	7.335
Pasivo corriente	2.099	2.728	2.343	1.758	2.001	3.634	2.359	1.434
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	20	55	138	99	101	103	135	88
Obligaciones con entidades financieras CP	27	21	-	-	-	-	4	-
Obligaciones emitidas CP	740	740	100	625	400	400	295	275
Préstamos con terceros CP	1.292	1.888	2.067	1.000	1.470	3.100	1.920	1.060
Provisiones por beneficios a empleados CP	18	21	22	19	16	16	5	6
Otros pasivos corrientes	3	4	16	14	14	14	0	6
Pasivo no corriente	5.782	5.089	5.946	5.581	5.311	3.572	5.091	5.901
Obligaciones con entidades financieras LP	21	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones emitidas LP	1.375	635	1.035	1.200	800	400	635	1.825
Provisiones por beneficios a empleados LP	2	2	2	3	3	3	2	2
Otros pasivos no corrientes	4.384	4.452	4.909	4.379	4.509	3.169	4.454	4.073
PATRIMONIO NETO	1.994	2.066	2.142	2.235	2.339	2.460	2.216	2.244
Capital suscrito o asignado	1.379	1.379	1.379	1.379	1.379	1.379	1.379	1.379
Reserva legal	39	46	46	53	62	73	46	53
Ganancias o pérdidas acumuladas	283	339	411	480	563	657	411	480
Ganancia o pérdida neta del periodo	62	72	76	93	105	121	150	102
Otras cuentas patrimoniales	231	231	231	231	231	231	231	231

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025	2026 PROYECTADO	2027	JULIO 2024 INTERANUAL	JULIO 2025
Ingresos de actividades ordinarias	1.032	1.289	1.533	1.380	1.407	1.436	778	680
Gastos operacionales	385	443	763	511	521	531	212	250
Margen bruto	647	846	770	869	887	904	565	430
Utilidad operativa	647	846	770	869	887	904	565	430
(-) Gastos financieros	(550)	(733)	(651)	(724)	(722)	(715)	(415)	(328)
Utilidad antes de participación e impuestos	98	113	119	146	165	190	150	102
(-) Participación trabajadores	(15)	(17)	(18)	(22)	(25)	(28)	-	-
Utilidad antes de impuestos	83	96	101	124	140	161	150	102
(-) Gasto por impuesto a la renta	(21)	(24)	(25)	(31)	(35)	(40)	-	-
Utilidad neta	62	72	76	93	105	121	150	102
EBITDA	812	1.019	944	1.053	1.072	1.091	667	525

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023 REAL	2024	2025	2026 PROYECTADO	2027
Flujo Actividades de Operación	561	(1.820)	150	981	103	238
Flujo Actividades de Inversión	(0)	(58)	61	(74)	(76)	(130)
Flujo Actividades de Financiamiento	1.056	829	(261)	(907)	(25)	(110)
Saldo Inicial de Efectivo	388	2.005	5	5	6	8
Flujo del período	1.616	(1.050)	(50)	1	3	(2)
Saldo Final de efectivo	2.005	955	(45)	6	8	6

ÍNDICES	2022	2023 REAL	2024	2025	2026 PROYECTADO	2027	JULIO 2024 INTERANUAL	JULIO 2025
MÁRGENES								
Gastos operacionales / Ventas	37%	34%	50%	37%	37%	37%	27%	37%
Margen Bruto/Ventas	63%	66%	50%	63%	63%	63%	73%	63%

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	JULIO 2024	JULIO 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Utilidad Operativa / Ventas	63%	66%	50%	63%	63%	63%	73%	63%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	5.719	5.214	6.207	6.045	5.989	4.427	5.353	6.358
Prueba ácida	3,72	2,91	3,65	4,44	3,99	2,22	3,27	5,43
Índice de liquidez	3,72	2,91	3,65	4,44	3,99	2,22	3,27	5,43
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	561	(1.820)	150	981	103	238	29	(479)
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	80%	79%	79%	77%	76%	75%	77%	77%
Pasivo corriente / Pasivo total	27%	35%	28%	24%	27%	50%	32%	20%
EBITDA / Gastos financieros	1,48	1,39	1,45	1,45	1,48	1,53	1,61	1,60
Años de pago con EBITDA (APE)	7,18	6,65	7,63	6,00	5,89	5,71	5,95	7,05
Años de pago con FLE (APF)	10,40	-	48,16	6,44	61,03	26,20	232,29	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(1.455)	1.836	2.394	2.005	1.476	1.750	1.969	2.092
Razón de cobertura de deuda DSCRC	(0,56)	0,56	0,39	0,53	0,73	0,62	0,34	0,25
Capital social / Patrimonio	69%	67%	64%	62%	59%	56%	62%	61%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	3,95	3,78	3,87	3,28	3,13	2,93	3,36	3,27
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	99%	99%	98%	98%	98%	98%	98%	99%
Deuda largo plazo / Activo total	14%	6%	10%	13%	8%	4%	7%	19%
Deuda neta (miles USD)	5.834	6.781	7.205	6.318	6.308	6.234	6.802	6.348
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	5.295	6.779	7.336	6.608	6.740	6.875	6.969	6.524
RENTABILIDAD								
ROA	1%	1%	1%	1%	1%	1%	3%	2%
ROE	3%	4%	4%	4%	4%	5%	12%	8%
EFICIENCIA								
CxC relacionadas / Activo total	2,07%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Días de cartera CP	1.853	1.909	1.755	1.750	1.750	1.750	1.918	2.041
Días de pago CP	19	45	65	70	70	70	133	74

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	JULIO 2024	JULIO 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	27	21	-	-	-	-	4	-
Obligaciones emitidas CP	740	740	100	625	400	400	295	275
Préstamos con terceros CP	1.292	1.888	2.067	1.000	1.470	3.100	1.920	1.060
Obligaciones con entidades financieras LP	21	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones emitidas LP	1.375	635	1.035	1.200	800	400	635	1.825
Préstamos con terceros LP	4.384	4.452	4.909	4.379	4.509	3.169	4.454	4.073
Subtotal deuda	7.839	7.736	8.110	7.204	7.179	7.069	7.307	7.233
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	5	5	6	8	6	5	5
Inversiones temporales CP	2.000	950	900	880	862	828	500	880
Deuda neta	5.834	6.781	7.205	6.318	6.308	6.234	6.802	6.348

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	JULIO 2024	JULIO 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	5.315	6.833	7.475	6.707	6.841	6.978	7.104	6.612
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	20	55	138	99	101	103	135	88
NOF	5.295	6.779	7.336	6.608	6.740	6.875	6.969	6.524

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	JULIO 2024	JULIO 2025
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	27	21	-	-	-	27	21
Obligaciones emitidas CP	-	740	740	100	625	400	740	740
Préstamos con terceros CP	-	1.292	1.888	2.067	1.000	1.470	1.292	1.888
(-) Gastos financieros	550	733	651	724	722	715	415	328
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.005	955	905	886	871	834	505	885
SERVICIO DE LA DEUDA	(1.455)	1.836	2.394	2.005	1.476	1.750	1.969	2.092

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:
 EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020
 Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

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

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

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