

CALIFICACIÓN:

Primer Programa Papel Comercial	AA
Tendencia	(-)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	octubre 2025

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

El emisor tiene una muy buena capacidad para cumplir con el pago de capital, intereses o rendimiento. Aunque su posición es sólida, podría presentarse impactos menores en escenarios económicos adversos, pero no de forma significativa.

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.

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones de la circular de Oferta Pública y el respectivo contrato de Emisión y demás documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AA (+)	oct-2024	GlobalRatings
AA (+)	abr-2025	GlobalRatings
AA CW	oct-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 el Primer Programa de Papel Comercial de la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR. En comité No. 034-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 30 de enero de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, proyecciones financieras, estados financieros internos, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre 2025. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros bajo Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00016671, el 19 de diciembre de 2024 por un monto de hasta USD 3.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El desempeño del sector entretenimiento en Ecuador se ha caracterizado por una alta sensibilidad al ciclo económico y a shocks de entorno (seguridad, restricciones operativas e incertidumbre), los cuales tienden a afectar la demanda de consumo discrecional, el gasto publicitario y la ejecución de eventos. En este contexto, LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR ocupa una posición central dentro del entretenimiento deportivo al organizar el campeonato profesional de Serie A y Serie B, con membresía obligatoria de los clubes participantes y un calendario recurrente, lo que le otorga relevancia estructural en su industria y sostiene la demanda por su contenido. No obstante, su operación se encuentra sujeta a un marco regulatorio deportivo local e internacional (FEF, FIFA y CONMEBOL) y a riesgos inherentes al ecosistema del fútbol (continuidad del torneo, reputación e integridad competitiva), factores que influyen directamente en la capacidad de sostener y monetizar el producto deportivo en condiciones estables.
- LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR se rige por una estructura de gobernanza cuyo órgano máximo es el Consejo de Presidentes, integrado por los presidentes o delegados autorizados de los clubes afiliados. Esta configuración concentra la definición de lineamientos y decisiones estratégicas en un esquema colegiado representativo de sus miembros, consistente con su naturaleza institucional. No obstante, la ausencia de lineamientos formales de Gobierno Corporativo incrementa la relevancia de la disciplina procedimental y de la consistencia en la toma de decisiones, considerando que la operatividad y estabilidad de la Institución dependen de acuerdos colectivos y de la continuidad de políticas en ámbitos críticos (gestión contractual, administración de flujos y priorización de obligaciones).
- Los ingresos de LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR se sustentaron principalmente en la comercialización de derechos audiovisuales, configurando una dependencia estructural de esta línea como generadora recurrente de recursos. En 2024, la terminación anticipada del contrato con GolTV se reflejó en una contracción de ingresos de 6,17%, evidenciando exposición a riesgos de contraparte y continuidad contractual; posteriormente, la suscripción del acuerdo con Xtrim en junio de 2024 preservó la continuidad de la explotación audiovisual bajo un esquema de USD 20 millones anuales. No obstante, al cierre preliminar de 2025 los ingresos se ubicaron en USD 26,52 millones (-26,25% frente a 2024), mientras que la estructura de gasto mantuvo alta rigidez por su naturaleza redistributiva (pagos a clubes), limitando la capacidad de ajuste ante menores ingresos y trasladando presión a la utilidad operativa y al resultado neto, mismos que resultaron negativos al cierre preliminar de 2025.
- La estructura del Estado de Situación Financiera se mantuvo predominantemente de corto plazo, con activos y pasivos concentrados en la porción corriente, lo que incrementó la sensibilidad a descalces temporales entre cobros y pagos. En 2024, el activo total ascendió a USD 34,28 millones por el incremento de cuentas por cobrar y anticipos; al cierre preliminar de 2025 se ubicó en USD 31,21 millones (-8,95%), principalmente por recuperación de cartera, aunque la calidad del activo corriente continuó condicionada por la concentración y antigüedad de cuentas por cobrar. En el pasivo, las cuentas por pagar —en particular obligaciones hacia clubes— sostuvieron la estructura de financiamiento y alcanzaron un máximo de USD 28,28 millones en 2025. En este contexto, el flujo operativo histórico evidenció volatilidad y se mantuvo negativo en 2024 y 2025 preliminar, con flujos de inversión acotados y un apoyo de financiamiento en 2025, reflejando dependencia de la conversión oportuna de cartera y de mecanismos de administración de liquidez.
- Las proyecciones 2026–2027 presentadas por LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR muestran un escenario de generación operativa positiva, aunque con márgenes estrechos y holgura limitada, en el que el flujo de operación se mantiene favorable pero se reduce en 2027. Bajo esta trayectoria, la sostenibilidad del desempeño proyectado dependería principalmente de la estabilidad en la ejecución de ingresos, del

control del gasto dentro de una estructura rígida y, de forma crítica, de la conversión oportuna de cuentas por cobrar para evitar descalces de liquidez en el corto plazo.

- El Programa de Papel Comercial cuenta con garantías y resguardos orientados a respaldar la emisión, incluyendo límites voluntarios de colocación y un Encargo Fiduciario para la administración de fondos. Adicionalmente, dispone de una garantía específica mediante un Fideicomiso de Administración de Flujos Futuros, vigente al cierre preliminar de 2025, que mantiene derechos de cobro por USD 33,20 millones, monto que cubre en su totalidad el saldo vigente del Programa de Papel Comercial (USD 1,41 millones). A ello se suma un nivel de efectivo y equivalentes de USD 711,61 mil, que constituye una fuente sólida de repago para las colocaciones con vencimiento en los próximos meses. No obstante, al cierre preliminar de 2025, se registró el incumplimiento de un resguardo de ley relacionado con la relación entre activos reales y pasivos totales, asociado al efecto patrimonial derivado de la pérdida del período. Sin embargo, cabe destacar que los derechos fiduciarios producto del incremento del patrimonio del Fideicomiso constituido, no se reflejan en los estados financieros preliminares antes mencionados lo que podría incidir en la relación de activos reales frente a pasivos totales permitiendo el cumplimiento del resguardo.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Durante el período analizado, la Liga Profesional de Fútbol del Ecuador (LigaPro) mantuvo un modelo operativo sustentado principalmente en la comercialización de derechos audiovisuales, los cuales constituyeron la fuente estructural de ingresos de la institución. Entre 2021 y 2023, los ingresos exhibieron una tendencia ascendente, impulsados por el contrato con Gol TV, pasando de USD 31,61 millones en 2021 a USD 38,31 millones en 2023. Sin embargo, en 2024 se evidenció una caída del 6,17 %, hasta USD 35,95 millones, debido a la terminación anticipada del contrato con dicha empresa por incumplimientos en los pagos acumulados desde 2023.

En junio de 2024, el Consejo de Presidentes de la LigaPro resolvió dar por terminado el contrato con Gol TV, y el 21 de junio del mismo año se suscribió un nuevo acuerdo con Xtrim, que otorgó los derechos de transmisión por 7,5 años a razón de USD 20 millones anuales. Este contrato permitió asegurar la continuidad de los ingresos audiovisuales y restablecer parcialmente la estabilidad operativa, al tiempo que ofreció una oportunidad de expansión comercial de los derechos de transmisión a nivel nacional e internacional.

Los ingresos totales se concentraron en dos fuentes principales: la venta de derechos audiovisuales, que representó el 74,39 % del total en 2024, y los auspicios publicitarios y eventos, que aportaron el 14,43 %, mostrando un avance respecto a años anteriores. Al cierre preliminar de 2025, los ingresos disminuyeron 26,25 % anual, pasando de USD 35,96 millones en 2024 a USD 26,52 millones en 2025, explicado principalmente por el menor flujo inicial asociado al contrato con Xtrim; no obstante, se destacó un crecimiento relevante en los ingresos por auspicios publicitarios, contribuyendo a contrarrestar parcialmente la disminución registrada en derechos audiovisuales.

En el ámbito del gasto, los pagos a los clubes de las Series A y B continuaron siendo el principal componente, representando en promedio más del 80 % de los gastos operativos. Esta estructura reafirmó el carácter redistributivo del modelo institucional, donde la mayor parte de los ingresos se canalizó hacia los clubes afiliados. Los gastos operacionales alcanzaron USD 33,89 millones en 2022, aumentando a USD 37,30 millones en 2023 (97 % de los ingresos) y reduciéndose a USD 34,77 millones en 2024 tras la ruptura con GolTV, manteniendo, no obstante, una relación gasto/ingreso de 96,68 %, que evidenció la rigidez del gasto y limitada capacidad de ajuste. Al cierre preliminar de 2025, los gastos operativos disminuyeron 17,96 % anual; sin embargo, se ubicaron por encima de los ingresos del ejercicio (USD 28,52 millones vs. USD 26,52 millones), generando una pérdida operativa de USD 2,00 millones.

La utilidad operativa mostró un comportamiento positivo pero volátil, estrechamente vinculado a los ingresos televisivos. En 2022, ascendió a USD 729 mil; en 2023, a USD 1,02 millones; y en 2024, a USD 1,94 millones, reflejando una mejora coyuntural sin cambios estructurales en la eficiencia. Al cierre preliminar de 2025, el resultado operativo fue negativo, coherente con la contracción de ingresos y la elevada rigidez de egresos redistributivos.

En el plano neto, la utilidad se mantuvo limitada durante 2022 y 2023 (USD 38,79 mil y USD 34,77 mil, respectivamente), mientras que en 2024 se registró una pérdida neta de USD 127,15 mil, atribuida a la contracción de ingresos. Para el cierre preliminar de 2025, la pérdida neta se amplió a USD 2,32 millones, reflejando el impacto sostenido de menores flujos contractuales y la alta rigidez de gasto. Pese a ello, la entidad no presentó un endeudamiento financiero significativo; sin embargo, en 2025 se registró gasto financiero por USD 320,23 mil asociados a operaciones específicas.

El EBITDA se mantuvo positivo en los ejercicios anuales previos, con excepción de 2025. En los años anteriores, la cobertura de gastos financieros alcanzó 4,05 veces, evidenciando una posición operativa sin presiones relevantes por apalancamiento financiero; no obstante, al cierre preliminar de 2025 el EBITDA fue negativo (USD 1,97 millones), en línea con la contracción de márgenes y la menor generación interna de recursos.

En cuanto al balance general, los activos totales pasaron de USD 16,72 millones en 2022 a USD 34,28 millones en 2024, impulsados por aumentos en cuentas por cobrar no relacionadas (+105,82 %) y anticipos a proveedores (+674,45 %). Al cierre de diciembre de 2025, los activos se ubicaron en USD 31,21 millones, registrando una contracción anual de 8,95 %, explicada principalmente por recuperación de cartera por USD 4,48 millones. La estructura del activo se mantuvo altamente concentrada en el corto plazo (99,43 % del total), coherente con la naturaleza operativa de la institución. Los niveles de caja se mantuvieron bajos y consistentes con la dinámica de alta rotación del efectivo, ubicándose alrededor de USD 179 mil al cierre de 2025.

Las cuentas por cobrar no relacionadas alcanzaron USD 28,58 millones a diciembre de 2024, de los cuales más del 85 % correspondió a GolTV, evidenciando alta concentración de riesgo crediticio. A diciembre de 2025, la composición se mantuvo prácticamente sin variaciones relevantes, con deterioro en la antigüedad de cartera: más del 96 % correspondía a saldos vencidos mayores a 90 días, con predominio de GolTV. Aunque se constituyó una provisión por incobrables de USD 500 mil al cierre de 2024, esta mantuvo un peso limitado frente a la magnitud de la exposición. Adicionalmente, se reconoció un rubro de USD 1,89 millones asociado a intereses por mora derivados de la demanda ante el TAS, que al cierre preliminar de 2025 se mantuvo y fue reclasificado como otras cuentas por cobrar.

En cuanto al pasivo, este ascendió a USD 33,71 millones en 2024 y a USD 32,97 millones a diciembre de 2025, concentrado casi en su totalidad en el corto plazo. Las cuentas por pagar a clubes continuaron como el principal componente, alcanzando un máximo de USD 28,28 millones al cierre de 2025. Por su parte, los anticipos de clientes adquirieron mayor relevancia a partir de 2024, destacando el anticipo de Servicios de Telecomunicaciones Setel S.A. (vinculado a Xtrim), lo que evidenció un esquema de fondeo operativo apalancado en ingresos futuros, sin recurrir de forma estructural a endeudamiento bancario tradicional.

El patrimonio contable, representado por los activos netos y excedentes acumulados, mostró una evolución volátil: pasó de USD 2,60 millones en 2022 a USD 570 mil en 2023, y cerró 2024 en USD 572 mil, afectado por la pérdida del ejercicio. A diciembre de 2025, la entidad registró una nueva contracción, consistente con el resultado neto negativo del período y con la naturaleza jurídica de la Institución, cuya acumulación de excedentes puede variar en función del desempeño operativo y la generación de nuevos auspicios.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	2025
		REAL		PRELIMINAR
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	34.614	38.312	35.961	26.520
Utilidad operativa (miles USD)	729	1.017	893	(2.003)
Utilidad neta (miles USD)	39	35	(127)	(2.323)
EBITDA (miles USD)	756	1.046	922	-1.972
Deuda neta (miles USD)	364	(1.966)	(172)	1.690
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(513)	2.397	(1.787)	(1.643)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	2.449	281	3.374	(4.136)
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(136)	(1.466)	(172)	141
Razón de cobertura de deuda DSCRC	-5,56	-0,71	-5,35	0,00
Capital de trabajo (miles USD)	2.510	506	530	(1.828)
ROE	1,49%	6,10%	-22,22%	132,68%
Apalancamiento	5,43	30,76	58,91	(18,83)

Fuente: Estados de situación financiera auditados 2022 – 2024 e internos 2025

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo macroeconómico de desaceleración, presión inflacionaria y estrés de liquidez sistémica. Un deterioro del entorno económico —por shocks externos o internos— podría traducirse en menor dinamismo del gasto corporativo en publicidad y patrocinio, mayor prudencia presupuestaria de potenciales aliados comerciales y tensiones de liquidez en contrapartes relevantes, lo que afectaría los flujos de LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR a través de menores ingresos complementarios (auspicios/eventos) o mayores plazos de cobro. Este riesgo se mitigaría parcialmente por el carácter contractual de la principal fuente de ingresos (derechos audiovisuales), la diversificación relativa de ingresos complementarios y la capacidad de ajustar el ritmo de desembolsos operativos no esenciales;

no obstante, la caja estructuralmente baja incrementa la sensibilidad a descalces temporales entre cobros y pagos.

- Riesgo país asociado a inestabilidad política, inseguridad jurídica y desequilibrios fiscales. La volatilidad política y la fragilidad fiscal del Ecuador pueden derivar en incrementos del riesgo país, restricciones de liquidez en el sistema, menor apetito de inversión y eventuales cambios normativos/tributarios con impacto en el entorno de negocios. En este contexto, LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR podría enfrentar condiciones más restrictivas de financiamiento local y mayor aversión al riesgo en el mercado de valores, lo que podría limitar la flexibilidad para administrar requerimientos de capital de trabajo. Este riesgo se mitigaría parcialmente por la relevancia económica del entretenimiento deportivo y por la existencia de contratos que soportan el ingreso estructural; sin embargo, la exposición se mantiene en la medida en que la Institución opera con obligaciones corrientes elevadas y requiere continuidad en la ejecución contractual y en la conversión oportuna de cuentas por cobrar.
- Riesgo de seguridad interna y interrupciones operativas con impacto en continuidad del campeonato y costos asociados. El deterioro de la seguridad interna puede afectar la logística y realización de eventos deportivos, incrementar requerimientos de coordinación, seguridad y contingencias, y afectar la asistencia y activaciones comerciales vinculadas a partidos y eventos. Adicionalmente, escenarios de interrupción (incluyendo restricciones operativas de infraestructura crítica) podrían afectar la continuidad del calendario, con potencial impacto en el valor económico del producto audiovisual y en ingresos complementarios. Este riesgo se mitigaría parcialmente mediante medidas de coordinación institucional con autoridades y actores del ecosistema deportivo, así como por la naturaleza audiovisual del producto (que puede preservar parte de su valor aun con restricciones de asistencia); no obstante, la materialización de eventos disruptivos podría incrementar la presión sobre caja por mayores costos y/o descalces de cobranza.
- Riesgo de mercado asociado al ecosistema del fútbol: demanda comercial, valuación del contenido y ciclo publicitario. Cambios en las preferencias del público, desempeño del espectáculo deportivo, competencia por audiencias y variaciones en el ciclo publicitario podrían afectar la capacidad de monetización del producto LigaPro, particularmente en ingresos de auspicio, activaciones y eventos, así como en la negociación o sostenimiento de condiciones comerciales de derechos audiovisuales en el mediano plazo. Este riesgo se mitigaría parcialmente por la posición de LigaPro como organizador del principal torneo profesional del país y por la recurrencia del calendario competitivo; sin embargo, persiste la sensibilidad del modelo a la estabilidad de audiencias, reputación del torneo y dinamismo del mercado publicitario.
- Riesgo de dependencia de la industria y concentración en la principal fuente de ingresos. El modelo de ingresos de LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR mantiene una alta dependencia de los derechos audiovisuales como fuente estructural, lo que expone a la Institución al riesgo de concentración por contraparte y a la continuidad de ejecución contractual (cobranza, condiciones comerciales, y estabilidad del operador). Adicionalmente, la naturaleza redistributiva del gasto —con pagos a clubes que concentran la mayor parte de los egresos— reduce la elasticidad de ajuste ante shocks de ingresos, amplificando el impacto sobre resultados y liquidez. Este riesgo se mitigaría parcialmente por la existencia de un contrato vigente que soporta la línea principal de ingresos y por el crecimiento de ingresos complementarios (auspicios), aunque la efectividad del mitigante dependería de la oportunidad de cobro y de la disciplina de administración de capital de trabajo.

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:

- Riesgo de seguridad y continuidad de eventos deportivos. La organización y realización de eventos masivos con asistencia de público se encuentra expuesta a riesgos de seguridad (incidentes, violencia, disturbios, robos, emergencias), los cuales podrían afectar la continuidad del calendario, generar costos adicionales por contingencias y restringir actividades de comercialización asociadas a partidos y eventos. La materialización de este riesgo podría trasladarse a los flujos de la Institución vía menores ingresos complementarios (auspicios, activaciones, eventos) y/o descalces temporales entre cobros y pagos. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante protocolos de seguridad, coordinación operativa con autoridades y planes de contingencia; no obstante, la exposición se mantiene inherente a la naturaleza de los eventos.

- Riesgo de sensibilidad de ingresos complementarios al ciclo económico y al gasto publicitario. Si bien la principal fuente de ingresos se vincula a contratos por derechos audiovisuales, el ecosistema del entretenimiento deportivo mantiene exposición a la evolución del consumo discrecional y, especialmente, al ciclo de inversión publicitaria. En escenarios de desaceleración económica, el ajuste de presupuestos de marketing y patrocinio podría afectar la captación de auspicios y la monetización de activaciones/eventos, reduciendo la capacidad de compensar eventuales presiones en la línea audiovisual. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante la diversificación de formatos de comercialización (paquetes comerciales, activaciones, plataformas digitales) y la recurrencia del calendario competitivo, aunque persiste la dependencia del apetito comercial del mercado.
- Riesgo regulatorio y de gobernanza del ecosistema futbolístico. Aunque LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR se rige por normativa local, su operación se desenvuelve dentro de un ecosistema regulado por entidades deportivas (p. ej., federaciones y confederaciones) y por regulaciones del mercado de valores cuando participa en financiamiento mediante instrumentos. Cambios regulatorios, decisiones de organismos rectores o ajustes en marcos de competencia podrían afectar condiciones de operación, estructura organizacional, calendario, o acuerdos comerciales vinculados al torneo. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante el cumplimiento normativo y contractual, así como por la institucionalidad del torneo; sin embargo, se mantiene la exposición a cambios exógenos del entorno regulatorio-deportivo.
- Riesgo regulatorio del mercado de pronósticos/apuestas y su efecto sobre ingresos asociados. La industria del fútbol ha incorporado crecientemente ingresos vinculados a pronósticos deportivos y acuerdos comerciales relacionados; no obstante, en Ecuador el marco normativo ha mostrado cambios y puede estar sujeto a ajustes, interpretaciones o mayor fiscalización. Eventuales modificaciones regulatorias podrían afectar la estabilidad, continuidad o condiciones comerciales de ingresos asociados a este segmento, en caso de existir o ampliarse este tipo de fuentes. La mitigación se relaciona con la estructuración contractual adecuada, transparencia y cumplimiento de requisitos regulatorios aplicables; sin embargo, el riesgo permanece en la medida en que el marco legal continúe evolucionando.

Se debe indicar que los activos que respaldan el presente instrumento, de acuerdo con la declaración juramentada, son anticipos a proveedores. Los activos que respaldan el presente Programa de Papel Comercial en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo; las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo son subjetivas y difíciles de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS sobre la capacidad de liquidación de los activos debe considerarse como referenciales. Al respecto:

- Los anticipos a proveedores implican riesgo en tanto su recuperación depende del cumplimiento contractual y de la adecuada liquidación de los servicios o entregables asociados. Incumplimientos, retrasos o controversias podrían diferir la aplicación del anticipo o limitar su devolución, afectando la convertibilidad de este activo corriente. Adicionalmente, cuando su recuperación se sustenta en procesos de compensación posterior, el saldo queda expuesto a riesgos operativos de trazabilidad, conciliación y soporte documental. Este riesgo se atenúa en la medida en que existan contratos y evidencias verificables, cláusulas de devolución/penalidad y controles de seguimiento y conciliación periódica.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR no se registran cuentas por cobrar compañías relacionadas, al ser una Institución sin fines de lucro.

INSTRUMENTO

PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL					
Características	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO INSTRUMENTO (DÍAS)	PAGO DE INTERES	PAGO DE CAPITAL
	3.000.000	359	720	Cero Cupón	Al vencimiento
Saldos en circulación (noviembre 2025)	USD 3.000.000,00				
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores				
Garantía específica	Fideicomiso de garantía y administración de flujos futuros, provenientes de los derechos de cobro de los contratos de auspicios publicitarios y/o patrocinios que se aporten, los cuales son de propiedad del emisor, el mismo que servirá para garantizar con la propiedad de los derechos de cobro y flujos administrados, el pago de las obligaciones de corto plazo que vaya a contraer el Emisor producto del primer programa de papel comercial. Adicionalmente el mismo fideicomiso				

PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL

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

Fuente: Circular de Oferta Pública.

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

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
Presidente Ejecutivo

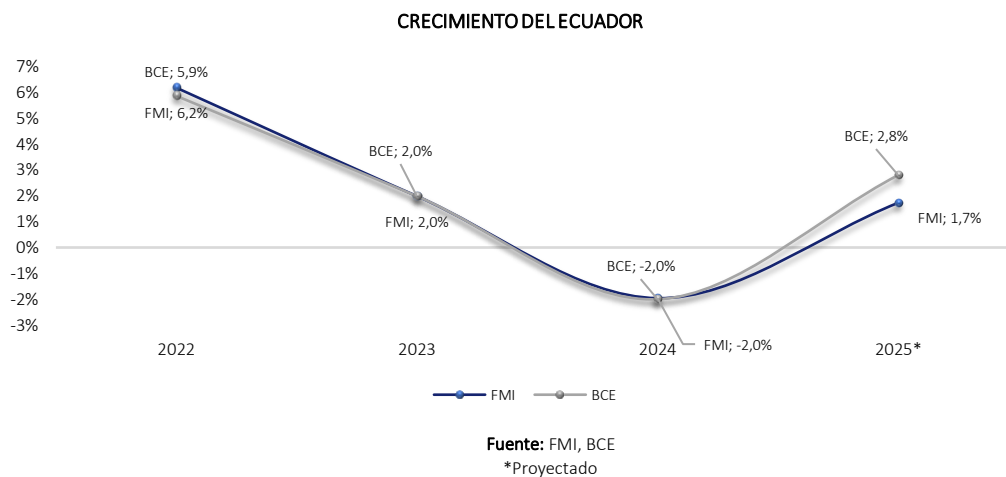
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

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.

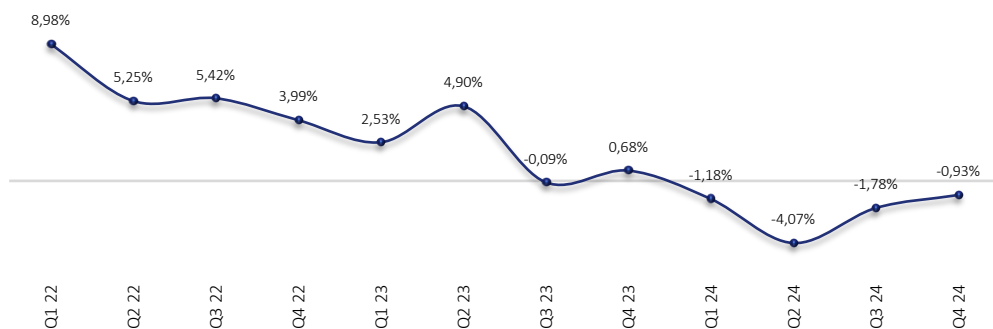
En el resultado anual cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron 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 – marzo 2025

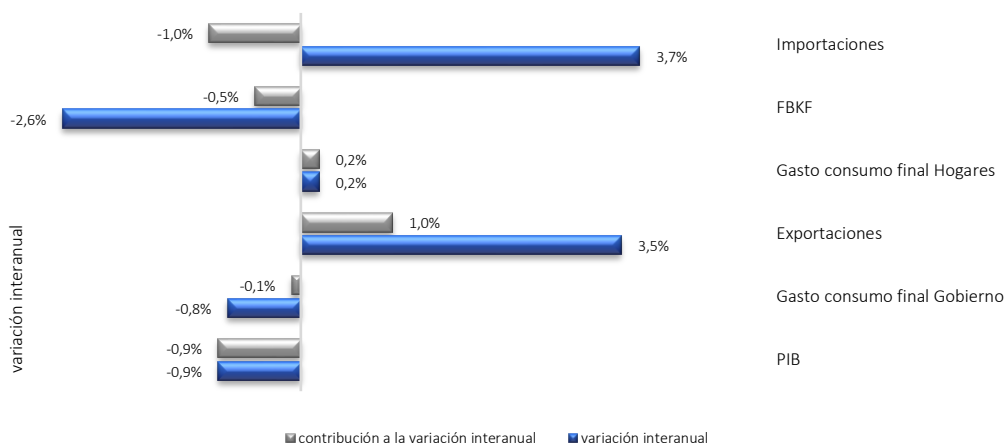
VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR



Fuente: BCE

En el cuarto trimestre de 2024, la economía ecuatoriana se contrajo en -0,9% comparado con el mismo periodo del año 2023, aunque mostró una recuperación trimestral de 1,3% en comparación con el tercer trimestre, impulsada principalmente por un mayor dinamismo del sector externo. En este período, apenas siete de los veinte sectores presentaron un desempeño positivo interanual.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q4 2024



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. Si se compara este valor con los países vecinos, Ecuador crecería por debajo del promedio de la región, considerando cifras esperadas para América Latina y El Caribe de 2,0%⁴.

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, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social.

⁴ IMF, *World Economic Outlook* (abril 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.'

RIESGO PAÍS PROMEDIO



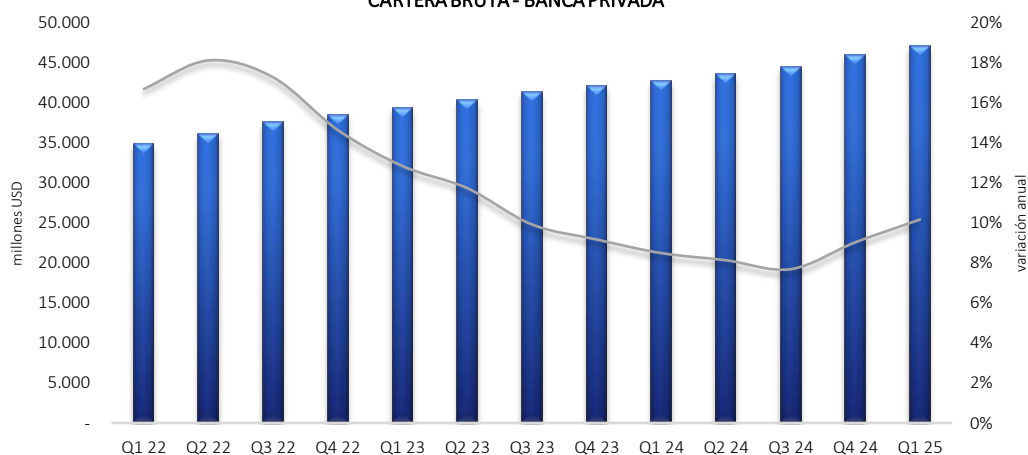
Fuente: BCE

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. 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.

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.

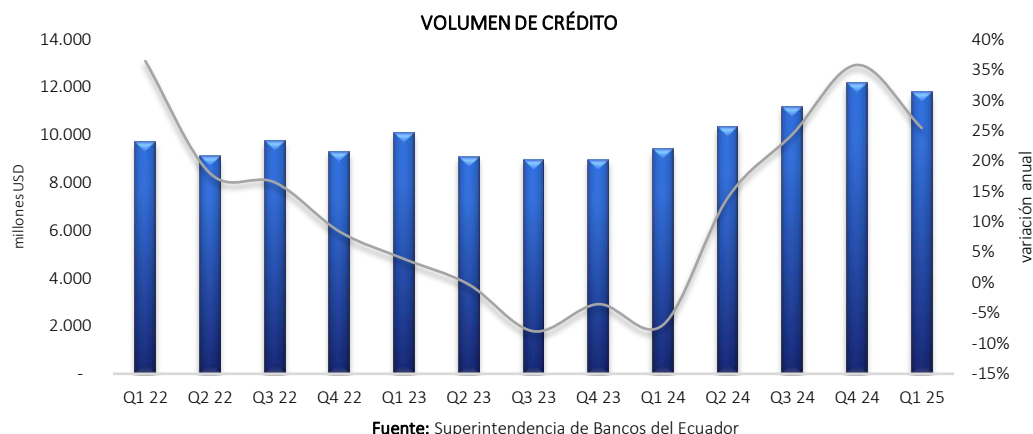
CARTERA BRUTA - BANCA PRIVADA



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A marzo de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 10,17% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo el crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 25,43% anual en el mismo periodo, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Reparación de vehículos automotores y motocicletas; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades financieras y de seguros, los mismo que representaron 75,12% del crédito total otorgado.

⁶ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



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. Las estrategias adoptadas por el sector 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%

Fuente: BCE

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

SECTOR REAL	2022	2023	2024	MARZO 2024	MARZO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,66	0,31	-1,35 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	2,72	5,33	2,61 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	34,4%	34,2%	-0,20 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,8%	3,3%	-0,50 p.p.
Ventas netas (USD millones)	199.869	229.065	238.094	52.878	56.938	7,70%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	MARZO 2024	MARZO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	30.055	31.767	5,70%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	50.693	58.833	16,06%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	80.748	90.599	12,20%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	27.187	29.622	8,96%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,6	2,9	3,0	3,0	3,1	0,09 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	5.300	7.729	45,83%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	5.249	6.098	16,19%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	10,53	8,54	-1,99 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,7	7,46	7,93	6,88	-1,05 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	MARZO 2024	MARZO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	8.076	9.302	15,19%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	2.518	2.254	-10,47%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	5.558	7.049	26,81%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	6.370	7.014	10,12%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	1.706	2.288	34,09%
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 FISCAL	2022	2023	2024	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados – millones USD	45.199	43.610	46.177	10,92%
Gastos fiscales acumulados– millones USD	45.223	47.883	47.810	4,43%
Resultado fiscal– millones USD	-24	-4.274	-1.633	-40,87%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR DE ENTRETENIMIENTO

La industria del entretenimiento corresponde al sector de la economía dedicado a la generación de productos culturales a ser consumidos, principalmente enfocada en temas de salud, deporte y ocio. Este sector abarca una amplia gama de actividades que corresponden a variados intereses culturales, recreativos y de entretenimiento en general como producción de obras de teatro, conciertos, actividades de museo y lugares históricos, actividades deportivas, entre otras actividades que se las ha denominado Economía Naranja¹⁰. El Banco central del Ecuador (BCE) clasifica a esta industria dentro del sector de arte, entretenimiento y otras actividades de servicios, el cual es un motor importante para la economía cultural del país, contribuyendo al PIB y al empleo del Ecuador.

El sector de entretenimiento y arte es clave para la economía del Ecuador porque genera empleo, dinamiza el comercio y fomenta el turismo interno y externo, creando encadenamientos productivos que benefician a sectores como hotelería, transporte, gastronomía y tecnología. Además, impulsa la innovación digital a través de plataformas de *streaming*, eventos híbridos y experiencias culturales que elevan el consumo local y abren oportunidades de exportación cultural. Al fortalecer la identidad nacional y atraer inversión privada y pública, el arte y el entretenimiento no solo aportan al PIB, sino que también promueven cohesión social, creatividad e inclusión, convirtiéndose en un motor estratégico para el desarrollo sostenible del país.

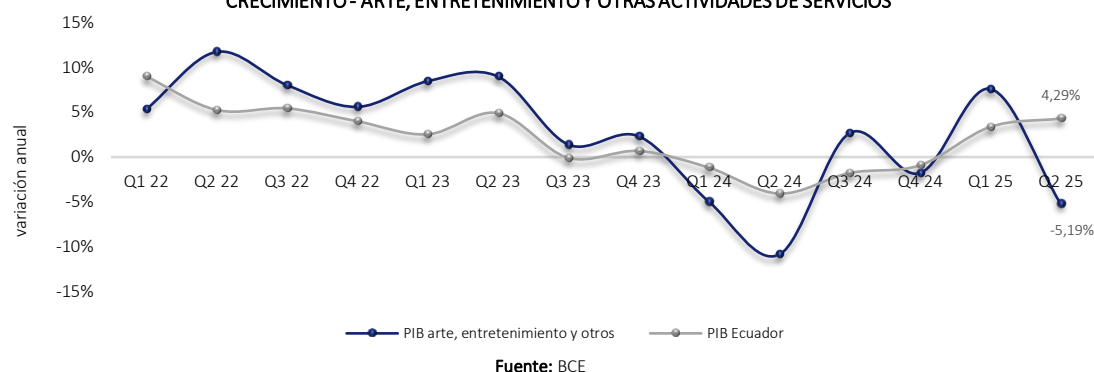
CRECIMIENTO DEL SECTOR

En 2022 el PIB de la industria de arte, entretenimiento y otras actividades de servicios creció en 7,6% anual ante un efecto de reactivación después de la situación económica desfavorable en 2020 y 2021. Siguiendo la misma línea, en 2023 el crecimiento alcanzó 5,3%. Sin embargo, en 2024 varios factores que afectaron a la economía ecuatoriana como los apagones, la crisis de inseguridad y un menor consumo de los hogares, causaron que el PIB del entretenimiento sufra una contracción de -3,9%. Para el cierre de 2025, el BCE proyecta un crecimiento anual de 3,8%.

¹⁰ <https://blogs.iadb.org/educacion/es/el-futuro-de-la-industria-del-entretenimiento-depende-de-las-habilidades-formacion-del-talento-creativo-y-la-diversidad-de-voces-en-la-region/>



CRECIMIENTO - ARTE, ENTRETENIMIENTO Y OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS



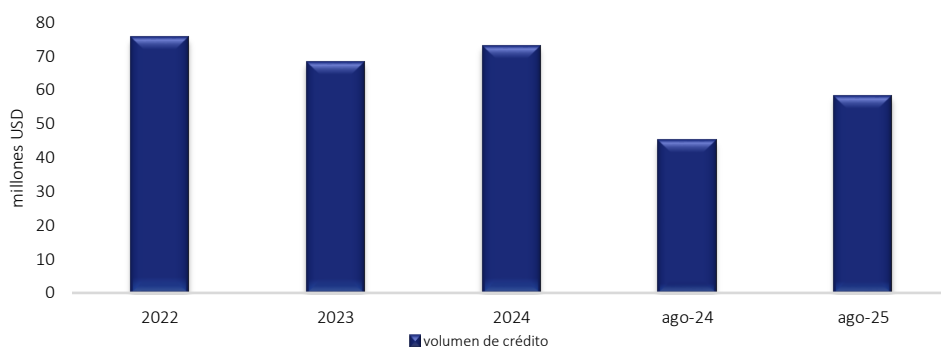
Durante el segundo trimestre de 2025, se observó un decrecimiento de -5,19% en el sector, según el reporte de cuentas nacionales del Banco Central de Ecuador (BCE). Esta cifra convierte a la industria una de las cinco actividades económicas que presentaron contracciones en este periodo.

VOLUMEN DE CRÉDITO OTORGADO

La industria de arte, entretenimiento y recreación recibió USD 75,18 millones de crédito en 2022, lo que mostró un incremento de 36,13% frente al año anterior, coherente con el crecimiento de la demanda de crédito post pandemia. Sin embargo, en 2023 el crédito en el sector sumó USD 67,92 millones, reflejando un decrecimiento de 9,66% anual; la mayor parte del crédito se dirigió a las actividades creativas, artísticas y de entretenimiento, seguidas por explotación de instalaciones deportivas. En 2024, el sector recibió USD 72,72 millones en crédito, un aumento de 7,06% anual coherente con el crecimiento del PIB.

La industria de cine en particular recibió USD 3,46 millones en 2022 de crédito, lo que mostró una disminución de 9,55% frente al año anterior, en el que el volumen fue de USD 3,82 millones. En 2023, la cifra fue de USD 7,93 millones en créditos, lo que representa un aumento de 129% en crédito otorgado con respecto al año anterior, reflejando un crecimiento importante del cine dentro del sector entretenimiento. Finalmente, en 2024 se observó un aumento en el volumen de crédito de 87,42%, llegando a contabilizar USD 14,86 millones.

VOLUMEN DE CRÉDITO - ARTES, ENTRETENIMIENTO Y RECREACIÓN

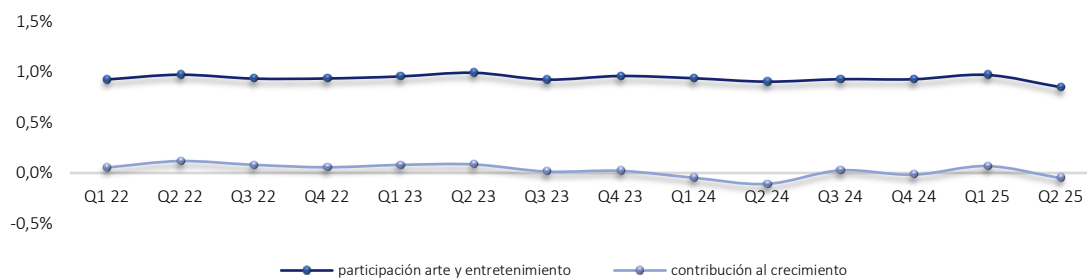


Entre enero y agosto de 2025, el arte, entretenimiento y recreación suma un total de USD 57,88 millones en volumen de crédito otorgado, cifra que es 29,47% mayor a la de enero a agosto de 2024. Las actividades que más crédito recibieron fueron la explotación de instalaciones deportivas, las actividades creativas, artísticas y de entretenimiento, y otras actividades deportivas. Los bancos que más crédito otorgaron fueron Banco Guayaquil S.A., Banco de la Producción S.A. Produbanco y Banco del Austro S.A.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

En términos de participación sobre el PIB nacional, el sector de arte, entretenimiento y otros servicios no tiene una representación sustancial. Su participación se mantuvo constante en un promedio de alrededor de 0,93% en los últimos tres años. Para el segundo trimestre de 2025, la participación sobre el PIB nacional fue de 0,85%.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - ARTE ENTRETENIMIENTO Y OTROS SERVICIOS



Fuente: BCE

Por otro lado, el sector contribuyó al crecimiento interanual de la economía ecuatoriana positivamente con un promedio de 0,03% entre en los últimos tres años. A junio de 2025, esta cifra fue de -0,05%, lo que es coherente con la contracción económica de dicho periodo.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En el sector entretenimiento, el fútbol y demás deportes son fundamentales en la cultura ecuatoriana, no solo como fuente de entretenimiento, sino como elementos que fortalecen la identidad nacional y la cohesión social. El fútbol, en particular, es una pasión compartida que une a las comunidades, genera empleos y atrae importantes inversiones de patrocinadores y marcas, beneficiando a la economía local. Además, el apoyo y desarrollo de otros deportes promueven la salud, fomentan el talento juvenil y fortalecen el espíritu competitivo del país en eventos internacionales.

La crisis de inseguridad, los apagones en 2024 y un menor consumo de los hogares impactaron negativamente al sector. Sin embargo, el sector del entretenimiento en Ecuador mostró un fuerte repunte a marzo de 2025, con un crecimiento importante y un aumento en el nivel de ventas. La industria se ha diversificado entre *streaming*, eventos híbridos y la reactivación de cines y conciertos presenciales, mientras que el calendario deportivo 2025, con eventos como la Copa América Femenina y la Copa Ecuador, proyecta mayor inversión en infraestructura, patrocinio y atracción de públicos locales e internacionales. Es por esto que el BCE proyecta un crecimiento total de 5,40% para el PIB del arte y entretenimiento para cerrar 2025 a pesar de la contracción económica que se registró al segundo trimestre del año.

En los próximos años, se prevé que el entretenimiento siga beneficiándose de la digitalización, el consumo híbrido y la expansión de acuerdos comerciales (como con Canadá), aunque enfrenta desafíos por la debilidad económica, altos costos operativos y riesgos de seguridad. El fortalecimiento público-privado será clave para sostener el dinamismo del sector, aprovechando tendencias como las experiencias premium en cines y la integración digital-presencial en eventos. En resumen, Ecuador encara un panorama de crecimiento moderado en entretenimiento, con oportunidades claras si logra adaptarse a los retos económicos y estructurales.

INDICADORES	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Variación anual PIB arte y entretenimiento	7,6%	5,3%	-3,9%	5,40%	1,90%	-9,20 p.p.
Variación anual PIB Ecuador	5,9%	2,0%	-2,0%	3,80%	1,80%	-4,00 p.p.

Fuente: BCE

*proyectado

INDICADORES	2022	2023	2024	AGOSTO 2024	AGOSTO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Inflación recreación y cultura (IPC, variación anual)	-0,65%	-0,64%	4,14%	0,99%	0,00%	-0,99 p.p.
Empleo adecuado – arte y entretenimiento	65,50%	74,50%	24,10%	43,40%	38,70%	-4,70 p.p.
Desempleo - arte y entretenimiento	2,20%	2,20%	1,00%	5,80%	2,10%	-3,70 p.p.
Ventas netas arte y entretenimiento- millones USD*	482	582	606	308	362	17,53%

Fuente: INEC, SRI, Ministerio de Producción.

*acumulado enero-julio 2025.

POSICIÓN COMPETITIVA

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

En conclusión, el segmento de entretenimiento asociado al fútbol profesional en Ecuador opera en un entorno sensible a factores macroeconómicos y exógenos que pueden afectar la demanda y la ejecución de eventos, tales como la desaceleración del consumo de los hogares, el riesgo de seguridad y contingencias operativas (incluida la continuidad logística y de servicios). Adicionalmente, la evolución del sector muestra una transición hacia esquemas de monetización híbrida (derechos audiovisuales, plataformas digitales y experiencias presenciales), lo que, si bien amplía canales de ingreso, mantiene exposición a riesgos de ejecución y a la dinámica de audiencias. En este contexto, el Emisor —en su calidad de fundación que actúa como representante de los clubes profesionales y entidad encargada de la organización y comercialización del fútbol profesional— presenta una posición diferenciada al operar como articulador central del producto “liga”, lo que mitiga riesgos de competencia directa y sostiene la relevancia del contenido deportivo a nivel nacional. No obstante, su perfil de riesgo se mantiene vinculado a la capacidad de preservar la estabilidad de flujos derivados de derechos comerciales y de transmisión, así como a la continuidad de los campeonatos y al desempeño del ecosistema de clubes, considerando que eventuales disrupciones del entorno o presiones de costos pueden trasladarse a la generación operativa del sistema.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR también conocida como LigaPro, es una institución sin fines de lucro que se dedica a la organización y administración de los torneos ecuatorianos de fútbol de la “Serie A” y “Serie B”¹¹. Además, controla los derechos comerciales, disciplina, estadios, tribunal de apelaciones y de seguridad del fútbol ecuatoriano.

2025 ACTUALIDAD	En la actualidad, LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR se encarga de la organización y administración de los torneos de fútbol en el país, estableciendo un formato de liga que permite mayor competitividad y transparencia en la gestión de los clubes.
2021 ESTADIO CERTIFICADO	En virtud de garantizar la mejor condición de infraestructura para los Clubes afiliados y todos los participantes involucrados, se crea un “Estadio Certificado” para que los estadios de los Clubes ecuatorianos mantengan estos estándares.
2019 PROCEDIMIENTO ANTI DISCRIMINATORIO	De acuerdo con las Reglas de Juego de la FIFA, se adopta el procedimiento para seguir una política de tolerancia cero con los incidentes racistas y discriminatorios en el fútbol y castigar esos comportamientos.
2018 CESIÓN DE ATRIBUCIONES	Se realiza un convenio de cesión de atribuciones y competencias entre la Federación Ecuatoriana de Fútbol y la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR entre las cuales destaca “organizar, controlar y administrar económica-financieramente los campeonatos ecuatorianos de fútbol de la primera categoría”.
2018 DIRECTORIO	El 30 de agosto se registró el Directorio, incluyendo a los presidentes de distintos clubes profesionales de fútbol ecuatoriano como vocales.
2018 ESTATUTOS	El 20 de abril mediante Acuerdo Ministerial, se aprobó los estatutos como organización deportiva sujeta a las disposiciones establecidas en la Ley del Deporte, Educación Física y Recreación, su Reglamento General y las leyes de la República que será de observancia y cumplimiento obligatorio para todos los socios del Club.
2018 INICIOS	Los 26 clubes de fútbol ecuatoriano de la Serie A y B, decidieron unirse para en conjunto, buscar un mejor futuro para los mismos. La idea de la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL nace de las ligas de fútbol que existen en varios países del mundo. Se buscó la asesoría de la Liga Española de Fútbol para el desarrollo de la misma.

Fuente: LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR.

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

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

LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR está regulada y creada conforme a las leyes ecuatorianas; sujeta a las normas y principios de las leyes de la República, a su propio estatuto y a los reglamentos, al Estatuto y Reglamentos de la Federación Ecuatoriana de Fútbol (FEF) en competencias exclusivas que los organismos

¹¹ Serie A: Primera división del fútbol ecuatoriano; Serie B: Liga de ascenso del fútbol ecuatoriano

internacionales le confieran, así como a los estatutos, reglamentos y resoluciones de los organismos internacionales que regulan esta actividad deportiva a nivel internacional (FIFA y CONMEBOL¹²).

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

Dentro de los valores que mantiene la Institución están:

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

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

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

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

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

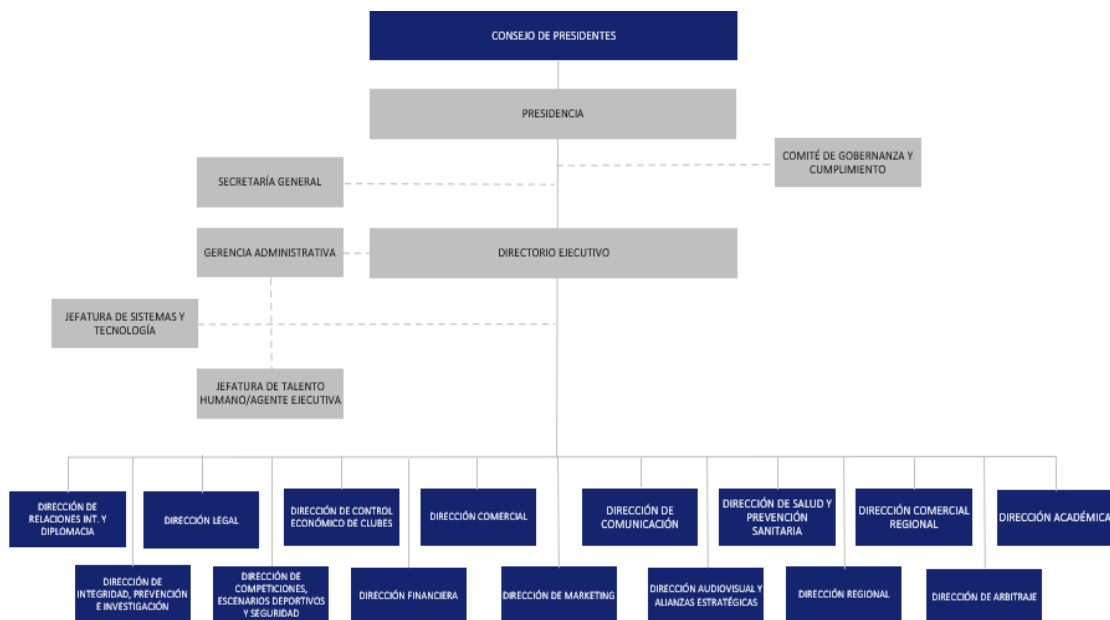
Además, la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR es administrada por el Consejo de Presidentes, el Presidente, el Comité Directivo, Director Ejecutivo y el Secretario General.

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

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

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

¹² FIFA: Federación Internacional de Fútbol Asociación (gobierna las federaciones de fútbol a nivel global)
CONMEBOL: Confederación Sudamericana de Fútbol (confederación de federaciones de fútbol nacionales de Sudamérica)



Fuente: LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR

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

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

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

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

NEGOCIO

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

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

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

Fuente: LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR mantiene vigente el Primer Programa de Papel Comercial.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primer Programa de Papel Comercial	2024	SCVS-INMV-DNAR-2024-00016671	3.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR, en circulación en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ INSTRUMENTOS	CLASE	MONTO COLOCADO (USD)	NÚMERO DE TRANSACCIONES	DÍAS BURSÁTILES
Primer Programa de Papel Comercial	n/a	2.000.000	34	321

Fuente: SCVS

Desde una óptica de riesgos, LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR (LigaPro) opera como una institución sin fines de lucro encargada de la organización y administración de los torneos profesionales Serie A y Serie B. En este marco, concentra atribuciones sobre derechos comerciales, disciplina, estadios, seguridad y tribunal de apelaciones, lo que configura una exposición operativa asociada a la continuidad del normal desarrollo de las competiciones, así como al cumplimiento normativo bajo marcos nacionales (Ley del Deporte) e internacionales (FEF, FIFA y CONMEBOL).

En materia de gobierno y administración, si bien no dispone de lineamientos formales de gobierno corporativo, mantiene mecanismos internos orientados a conducta y control (Código de Ética, Reglamento Interno de Trabajo y Reglamento de Control Económico para clubes). La toma de decisiones se articula mediante el Consejo de Presidentes como órgano máximo, junto con Presidente, Comité Directivo, Director Ejecutivo y Secretario General; esta estructura implica una dinámica de gestión vinculada a la representación y coordinación de los clubes afiliados.

Desde la perspectiva del negocio, los ingresos provienen principalmente de la cesión exclusiva de derechos audiovisuales y de transmisión de los partidos oficiales de Serie A y B, complementados por auspicios publicitarios y líneas accesorias (p. ej., torneos infantiles, licencias de datos y cuotas). Por lo tanto, el análisis de riesgo se concentra en la estabilidad de los contratos y flujos asociados a derechos y patrocinio, así como en la ejecución operativa que permite sostener la oferta deportiva y su monetización.

En términos de plataforma operativa y soporte, la Institución reporta un equipo de 43 colaboradores y el uso de sistemas de gestión de información (Oracle), aspectos que respaldan la administración y trazabilidad operativa. Asimismo, se evidenció cumplimiento al día con IESS y SRI, ausencia de cartera castigada y no registro de saldos vencidos; sin embargo, se reportan demandas judiciales desde 2021 (por distintas causas), lo que constituye un elemento a monitorear dentro del componente legal y contingente.

En conclusión, la participación del Emisor en el mercado de valores mediante un instrumento de corto plazo evidencia el uso de esta fuente como mecanismo de financiamiento y gestión de liquidez. La acogida observada en la colocación constituye un factor relevante dentro del análisis de riesgo, en la medida en que aporta señales sobre el acceso a demanda de inversionistas; no obstante, su sostenibilidad se encuentra asociada a la capacidad del Emisor de mantener un desempeño operativo y financiero alineado con los supuestos de pago, así como a la preservación de niveles adecuados de transparencia, cumplimiento y confianza del mercado.

INSTRUMENTO

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

Posteriormente, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros bajo Resolución N° SCVS-INMV-DNAR-2024-00016671, aprobó el presente Programa de Papel Comercial el 19 de diciembre de 2024 por un monto de hasta USD 3.000.000.

El agente colocador inició el proceso de colocación el 16 de enero de 2025, manteniendo a la fecha de corte del presente informe vigente USD 1.405.600.

PRIMER PROGRAMA DE PAPEL COMERCIAL					
Características	MONTO (USD)	PLAZO EMISIÓN (DÍAS)	PLAZO INSTRUMENTO (DÍAS)	PAGO DE INTERES	PAGO DE CAPITAL
	3.000.000	359	720	Cero Cupón	Al vencimiento
Saldo en circulación (noviembre 2025)	USD 3.000.000,00				
Garantía general	De acuerdo con el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores				
Garantía específica	Fideicomiso administración de flujos futuros, provenientes de los derechos de cobro de los contratos de auspicios publicitarios y/o patrocinios que se aporten, los cuales son de propiedad del emisor, el mismo que servirá para garantizar con la propiedad de los derechos de cobro y flujos administrados, el pago de las obligaciones de corto plazo que vaya a contraer el Emisor producto del primer programa de papel comercial. Adicionalmente el mismo fideicomiso será fuente de pago de los vencimientos de la emisión de papel comercial, para lo cual, provisionará los flujos necesarios con la recaudación mensual de los derechos de cobro aportados.				
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán para el pago total o parcialmente, de la devolución al Banco Pichincha C.A. de acuerdo con la resolución del Laudo Arbitral No. 033-20 (o la deuda que haya sustituido dicho pago), así como para el pago de costos y gastos de competición (arbitraje, oficiales, VAR, etc.) referentes al campeonato de fútbol profesional de la primera categoría que organiza y dirige LigaPro, y sustitución de pasivos y cancelación de deudas no vinculadas al emisor con sus intereses correspondientes y pagos a proveedores.				
Estructurador financiero	Casa de Valores SMARTCAPITAL S.A.				
Agente colocador	Casa de Valores SMARTCAPITAL S.A.				
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.				
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.				
Resguardos	<ul style="list-style-type: none"> Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. La LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR es un organismo cuya naturaleza jurídica corresponde a una persona jurídica de derecho privado sin fines de lucro, misma que no cuenta con accionistas, ni Capital Social por lo cual no aplicaría el resguardo “no repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.” Mantener, durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25. 				
Resguardos Voluntarios	<ul style="list-style-type: none"> El monto colocado, y en circulación, no podrá superar los USD 2.000.000 durante más de 30 días consecutivos. Encargo Fiduciario para la recepción y manejo de los fondos provenientes de las colocaciones del Papel Comercial, a través del cual, la Fiduciaria cancelará exclusivamente los pasivos indicados por LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR. También se podrá invertir temporalmente en póliza, certificado de depósito a plazo fijo, fianza bancaria, inversiones bursátiles de corto plazo, o fondos de inversión en una entidad con calificación de riesgo no inferior a AA+. 				
Límite de endeudamiento	Se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos del Emisor.				

Fuente: Circular de Oferta Pública

A la fecha del presente informe se han colocado un máximo de USD 2.000.000,00, manteniendo un saldo vigente de USD 1.405.600. Las colocaciones se detallan a continuación:

FECHA COLOCACIÓN	MONTO COLOCADO (USD)	PLAZO (DÍAS)	FECHA VENCIMIENTO
16/1/2025	5.600	358	9/1/2026
12/2/2025	27.873	347	25/1/2026
6/3/2025	11.285	358	27/2/2026
13/10/2025	250.000	302	11/8/2026
13/10/2025	250.000	322	31/8/2026
13/10/2025	250.000	340	18/9/2026
13/10/2025	230.000	359	7/10/2026
13/10/2025	20.000	359	7/10/2026
28/10/2025	100.000	359	22/10/2026
28/10/2025	100.000	359	22/10/2026
3/12/2025	160.842	359	27/11/2026
Total	1.405.600		

Fuente: Casa de Valores SMARTCAPITAL S.A.

Mientras se encuentre en vigencia la Emisión, el Emisor deberá establecer, de manera obligatoria, ciertas medidas orientadas a mantener el valor de la Garantía General, por lo que se resolvió:

GARANTÍAS Y RESGUARDOS	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
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	Con corte 31 de diciembre de 2025, la empresa no mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 0,82.	NO CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	La LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR es un organismo cuya naturaleza jurídica corresponde a una persona jurídica de derecho privado sin fines de lucro, misma que no cuenta con accionistas, ni Capital Social por lo cual no aplicaría el resguardo "no repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora."	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinte y cinco (1,25).	Con corte 31 de diciembre de 2025, la compañía presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 9,36 veces.	CUMPLE

Fuente: LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR

LIMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos del Emisor.	Al 30 noviembre de 2025 la relación entre deuda con costo / total activos fue de 5,99%.	CUMPLE

Fuente: LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR

RESGUARDO ADICIONAL	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
El monto colocado, y en circulación, no podrá superar los USD 2.000.000 durante más de 30 días consecutivos.	A la fecha de corte se colocaron USD 1.405.600.	CUMPLE
Encargo Fiduciario para la recepción y manejo de los fondos provenientes de las colocaciones del Papel Comercial, a través del cual, la Fiduciaria cancelará exclusivamente los pasivos indicados por LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR. También se podrá invertir temporalmente en póliza, certificado de depósito a plazo fijo, fianza bancaria, inversiones bursátiles de corto plazo, o fondos de inversión en una entidad con calificación de riesgo no inferior a AA+.	Se mantiene vigente el Encargo Fiduciario,	CUMPLE

Fuente: LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR

GARANTÍA ESPECÍFICA	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Fideicomiso administración de flujos futuros, provenientes de los derechos de cobro de los contratos de auspicios publicitarios y/o patrocinios que se aporten, los cuales son de propiedad del emisor, el mismo que servirá para garantizar con la propiedad de los derechos de cobro y flujos administrados, el pago de las obligaciones de corto plazo que vaya a contraer el Emisor producto del primer programa de papel comercial	Al 31 de diciembre de 2025, se han realizado aportes suficientes al fideicomiso para cubrir el saldo por pagar del Papel Comercial.	CUMPLE

Fuente: LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR

GARANTÍA ESPECÍFICA

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

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

Producto de la recaudación mensual de los flujos derivados de este aporte, el Fideicomiso conformará un fondo en garantía para garantizar el pago de los vencimientos de la emisión del Papel Comercial. La Fiduciaria (Trust Fiduciaria Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.) realizará de manera dinámica la provisión mensual de los

recursos correspondientes al porcentaje que corresponda para cubrir los vencimientos y un margen de cobertura considerando un ratio de desviación de los flujos a percibir. La Institución realizó una proyección de estos flujos, así como su valor presente para garantizar la cobertura del 120% de la emisión.

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

A la fecha del presente corte, la garantía específica mantiene derechos de cobro por USD 33.203.131,26, derivados de la "Quinta Adenda al Contrato de Patrocinio y Publicidad para Tittle Sponsor" suscrita el 10 de junio de 2025 por Sportek S.A.S. Este flujo asegura holgadamente la cobertura del saldo vigente del Primer Programa de Papel Comercial (USD 1.405.600). Adicionalmente, la entidad conserva un nivel de efectivo y equivalentes de efectivo por USD 711.606,90, constituyendo una fuente sólida de repago para las colocaciones con vencimiento en los próximos meses..

Es importante mencionar que en la actualidad el Estructurador financiero, en conjunto con el Representante de Obligacionistas se encuentran realizando una reforma parcial a los resguardos del Primer Programa de Papel Comercial, orientada a fortalecer la estructura fiduciaria y reducir la exposición al riesgo del instrumento. De acuerdo con la información remitida, se prevé que la propuesta de reforma sea presentada a los obligacionistas y sometida a su aprobación en los primeros meses de 2026.

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 diciembre de 2025, la compañía posee un total de activos de USD 31,21 millones, siendo los activos depurados por USD 28,09 millones, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 9,36 veces cumpliendo así lo determinado en la normativa.

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 (DICIEMBRE 2025)	MONTO (USD)
Activo Total	31.214.094
(-) Activos o impuestos diferidos	125.350
(-) Activos gravados	3.000.000
(-) 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	28.088.744
Saldo de obligaciones en circulación	3.000.000
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	9,36

Fuente: LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR

Por otro lado, "El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan, de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo de un mismo originador y/o emisor, además del monto en circulación como aceptante de facturas comerciales negociables, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio. De excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido".

Considerando que la LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR no mantiene un patrimonio por la naturaleza de la Institución, se deberá constituir una garantía específica que cubra por lo menos el 120% mencionado en la

normativa. Como se mencionó anteriormente, la garantía específica consistente en un Fideicomiso de Administración de Flujos y Fuente de Pago cubre en valores superiores al 120% del monto máximo de emisión en todos los periodos proyectados de los flujos. Con las aportaciones realizadas, se garantiza una cobertura superior al 120% respecto al monto total emitido.

En conclusión, el Primer Programa de Papel Comercial de LIGAPRO presenta una estructura que combina garantía general, resguardos financieros y una garantía específica mediante un Fideicomiso de Administración de Flujos y Fuente de Pago, sustentado en derechos de cobro provenientes de contratos de auspicios/patrocinios, además de un encargo fiduciario para la recepción y administración de los recursos provenientes de la colocación. A la fecha de corte, el instrumento mantiene saldo en circulación y evidencia cumplimiento de los compromisos asociados a (i) la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, (ii) el límite de endeudamiento respecto de pasivos con costo, (iii) el resguardo adicional de control del monto colocado en circulación y (iv) la garantía específica, cuya cobertura se sustenta en los aportes efectuados al fideicomiso.

Desde una perspectiva de riesgos, el elemento de mayor relevancia en el seguimiento del Programa corresponde al incumplimiento del resguardo de ley que exige mantener la relación de activos reales sobre pasivos exigibles en niveles $\geq 1,0$, al registrarse 0,82 al corte. De acuerdo con lo indicado, dicho incumplimiento declara la Emisión como de plazo vencido, lo que incrementa la exposición del instrumento en términos de exigibilidad y pone el énfasis del análisis en la capacidad del Emisor de atender obligaciones de corto plazo y recomponer el indicador dentro de los parámetros exigidos.

En conjunto, si bien la Emisión incorpora mitigantes relevantes a través de la estructura fiduciaria y los resguardos que evidencian cumplimiento, la condición de plazo vencido derivada del incumplimiento legal constituye el principal factor de riesgo a monitorear, en complemento con la suficiencia de la fuente de pago fiduciaria y el mantenimiento de las holguras observadas en los demás compromisos durante la vigencia del Programa.

PERFIL FINANCIERO

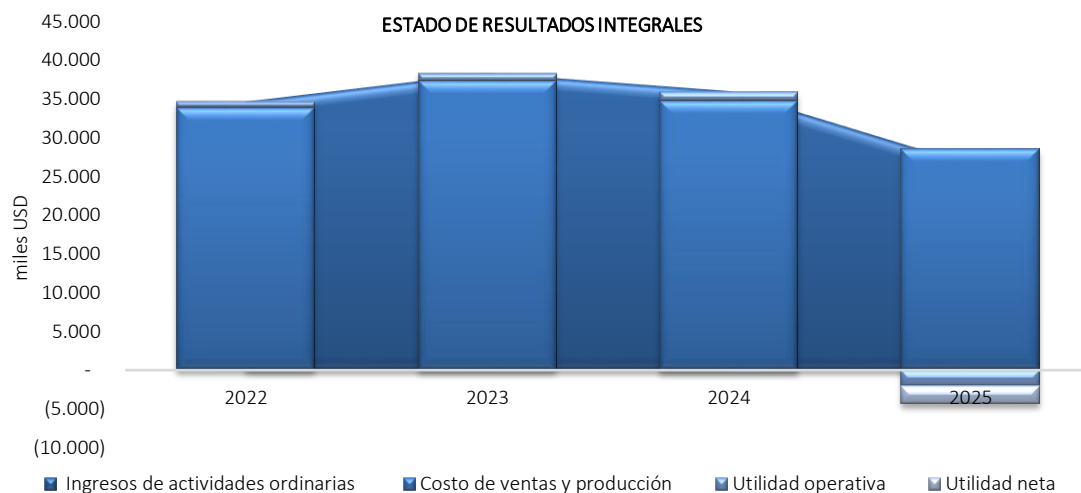
PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros Auditados de los años 2022 y 2023 auditados por Deloitte & Touche, y 2024 por Grant Thornton Dbrag Ecuador Cía. Ltda. Estos Estados Financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los Estados Financieros Internos con corte diciembre 2025, según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

En mayo de 2018, la Liga Profesional de Fútbol del Ecuador (LigaPro) suscribió con Gol TV Inc. y Gol TV Latinoamérica S.A. un contrato de cesión de derechos audiovisuales que otorgó a dicha cadena la exclusividad para la transmisión de los encuentros y actividades organizadas por la Institución en Ecuador y en el exterior, con una vigencia pactada de diez años. En este marco, durante 2021–2023 los ingresos de LigaPro se sustentaron principalmente en la comercialización de derechos de transmisión, mostrando una trayectoria creciente: pasaron de USD 31,61 millones en 2021 a USD 34,61 millones en 2022 (+10%) y alcanzaron USD 38,31 millones en 2023 (+11%).

No obstante, en 2024 los ingresos registraron una contracción anual de 6,17%, hasta USD 35,95 millones, asociada principalmente a la terminación anticipada del contrato con GoTV, en un contexto de incumplimientos de pago vinculados a valores acumulados por derechos televisivos correspondientes, según la información disponible, al período septiembre de 2023 a mayo de 2024. En junio de 2024, el Consejo de Presidentes autorizó al Presidente a proceder con la terminación del contrato por incumplimiento. Posteriormente, el 21 de junio de 2024 se suscribió un nuevo contrato mediante el cual Xtrim adquirió los derechos audiovisuales exclusivos del campeonato ecuatoriano por 7,5 años, con un esquema de pagos de USD 20 millones anuales. Desde una perspectiva de riesgos, estos hitos reflejaron la sensibilidad de los flujos a la continuidad contractual y a la calidad crediticia/operativa de la contraparte en la monetización de derechos audiovisuales, además del riesgo de concentración por la relevancia estructural de esta línea de negocio.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos 2025

Al cierre preliminar de diciembre de 2025, los ingresos se ubicaron en USD 26,52 millones, lo que implicó una disminución anual de 26,25% frente a 2024 (USD 35,95 millones). Esta variación se explicó principalmente por la menor contribución relativa de los derechos audiovisuales bajo el nuevo esquema contractual con Xtrim en su fase inicial, en comparación con el contrato previo. En contraste, se observó un incremento en los ingresos por auspicios publicitarios, que aportó como fuente compensatoria parcial frente a la contracción del componente audiovisual; en términos de riesgo, este comportamiento resultó relevante en tanto apuntaló la diversificación del portafolio de ingresos, aunque sin eliminar la exposición estructural a la línea audiovisual como principal generadora de recursos.

En línea con la estructura observada, al cierre de 2025 los ingresos se concentraron en dos fuentes principales: (i) derechos audiovisuales, y auspicios publicitarios e ingresos por eventos. Esta composición confirmó una dependencia elevada de la comercialización audiovisual, manteniendo exposición a riesgos de concentración y de contraparte; mientras que los auspicios y eventos se consolidaron como un componente complementario con capacidad de amortiguar parcialmente fluctuaciones en la línea audiovisual.

Debido a la naturaleza del modelo operativo, la Institución no registró costos de producción o de ventas, sino principalmente gastos, por lo que el análisis de desempeño se enfocó en la evolución y composición de estos rubros en el apartado correspondiente.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Durante el período analizado, los pagos a los clubes de las Series A y B constituyeron el componente predominante de los gastos operacionales, al representar en promedio más del 80% del gasto total. Esta composición evidenció el carácter redistributivo del modelo operativo de LigaPro, en el que la Institución actuó principalmente como intermediaria entre los ingresos generados —particularmente por derechos audiovisuales— y su posterior transferencia a los clubes afiliados, lo que introdujo un componente de rigidez en la estructura de gasto y limitó su capacidad de ajuste en escenarios de contracción de ingresos.

En términos absolutos, los gastos operacionales mantuvieron una trayectoria creciente hasta 2023, consistente con la expansión del volumen de ingresos. En 2022, los gastos alcanzaron USD 33,89 millones, impulsados por mayores desembolsos en honorarios profesionales y logística de desplazamiento. En 2023, se registró un incremento anual de 10%, hasta USD 37,30 millones, equivalente al 97% de los ingresos operacionales, lo que reflejó un margen operativo estrecho y una estructura de gasto altamente comprometida. En 2024, pese a la reducción de gastos a USD 34,77 millones (en línea con la contracción de ingresos asociada a la terminación del contrato con GolTV), la relación gasto/ingreso se mantuvo elevada (96,68%), lo que confirmó que la naturaleza contractual de los compromisos con los clubes restringió la capacidad de ajuste del gasto frente a menores ingresos. Al cierre preliminar de 2025, los gastos operativos disminuyeron 17,96% respecto de 2024; sin embargo, se mantuvieron por encima del nivel de ingresos, lo que derivó en una pérdida operativa de USD 2,00 millones, poniendo de manifiesto el riesgo de descalce entre ingresos contractuales y obligaciones operativas.

En este contexto, la utilidad operativa mostró un comportamiento positivo pero acotado durante 2022–2024, determinado por la estrechez estructural del margen. En 2022, la utilidad operativa ascendió a USD 729 mil, afectada por un crecimiento de gastos no proporcional al incremento de ingresos; en 2023, se ubicó en USD 1,02 millones; y en 2024 aumentó a USD 1,94 millones, reflejando una mejora coyuntural, aunque sin cambios

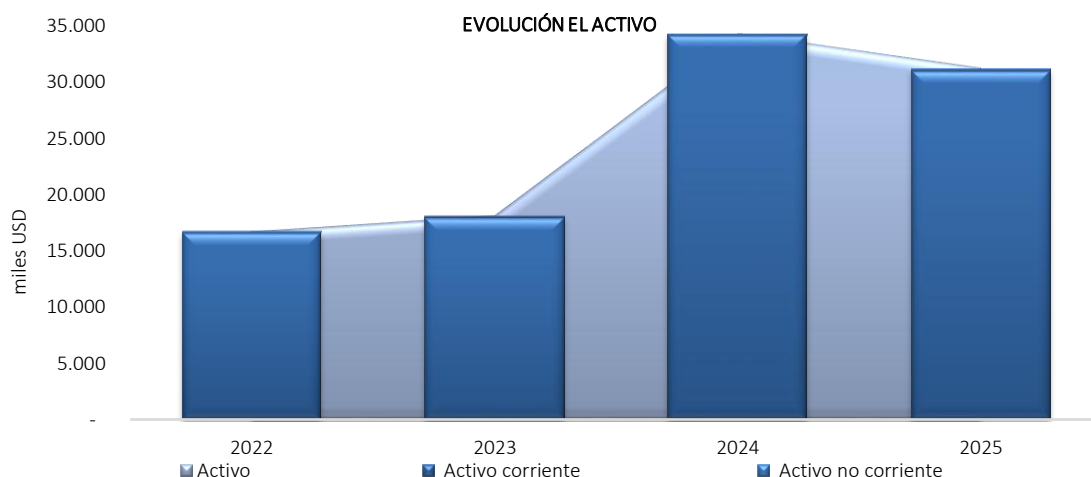
estructurales en eficiencia dado el peso del gasto redistributivo. Al cierre preliminar de 2025, el resultado operativo fue negativo, coherente con la contracción del ingreso y la persistencia de una estructura de gastos con limitada elasticidad, lo que incrementó la exposición a un riesgo de presión sobre generación interna de recursos.

En cuanto al resultado neto, considerando que la entidad no registró niveles significativos de endeudamiento financiero —con USD 320,23 mil por intereses vinculados a operaciones específicas—, el desempeño final se explicó principalmente por el resultado operativo. En 2022 la utilidad neta fue de USD 38,79 mil, y en 2023 se mantuvo en niveles similares (USD 34,77 mil), reflejando márgenes netos estrechos pese a utilidades operativas positivas. En 2024, el ejercicio cerró con una pérdida neta de USD 127,15 mil, evidenciando la sensibilidad del resultado final ante variaciones en ingresos bajo una estructura de gasto rígida. Para el cierre preliminar de 2025, la pérdida neta se amplió a USD 2,32 millones, pese a la contención del gasto, lo que reflejó el impacto sostenido de menores ingresos contractuales y la limitada capacidad de compensación vía eficiencias operativas.

Finalmente, el EBITDA se mantuvo positivo durante el período, con excepción de 2025. En los ejercicios con EBITDA positivo, la cobertura de gastos financieros alcanzó 4,05 veces, consistente con una estructura con baja presión por apalancamiento financiero. No obstante, la contracción reciente de márgenes y el EBITDA negativo en 2025 sugirieron un debilitamiento en la generación interna de recursos, incrementando la relevancia del riesgo de continuidad de flujos y de suficiencia operativa frente a obligaciones recurrentes del modelo redistributivo.

CALIDAD DE ACTIVOS

Los activos de la Institución registraron una evolución fluctuante durante el período analizado, en función de variaciones en la dinámica operativa y en la gestión del capital de trabajo. Al cierre de 2024, el total de activos ascendió a USD 34,28 millones, mientras que al cierre preliminar de diciembre de 2025 se ubicó en USD 31,21 millones, lo que representó una contracción anual de 8,95%, explicada principalmente por la recuperación de cartera por USD 4,48 millones. En términos estructurales, el activo se mantuvo concentrado en el corto plazo, con 99,43% clasificado como activo corriente, consistente con la naturaleza operativa de la Institución. El crecimiento observado en 2024 respondió principalmente al incremento de cuentas por cobrar no relacionadas (+105,82%) y anticipos a proveedores (+674,45%), rubros que pasaron a concentrar una porción relevante del activo total.



En cuanto a la caja, durante 2022 la Institución mantuvo niveles bajos de efectivo (aprox. USD 136 mil), coherentes con un esquema en el que los recursos se canalizaron rápidamente hacia clubes afiliados y otros compromisos operativos. Al cierre de 2023, el efectivo aumentó a USD 1,97 millones, concentrado en cuentas corrientes en bancos locales, sin generación de rendimiento financiero, lo que se asoció con una acumulación temporal de liquidez derivada de mayores ingresos operativos. Sin embargo, en diciembre de 2024 los saldos de caja retornaron a niveles históricamente reducidos (USD 172 mil) y, al cierre preliminar de 2025, se mantuvieron en niveles similares (USD 179 mil), evidenciando una alta rotación del efectivo y una operación orientada a mantener liquidez transaccional para atender compromisos recurrentes.

A pesar de la baja acumulación de caja, el índice de liquidez corriente se mantuvo estable y cercano al umbral mínimo deseable, al ubicarse en 1,03 en diciembre de 2023 y 1,01 en diciembre de 2024. Al cierre preliminar de 2025, la cobertura se redujo como resultado del nivel de obligaciones de corto plazo, en un contexto de márgenes operativos estrechos, lo que incrementó la sensibilidad de la posición corriente ante eventuales presiones de cobranza o requerimientos operativos.

En relación con las cuentas por cobrar no relacionadas, estas se mantuvieron como el principal componente del activo corriente. Entre 2022 y 2023, el saldo promedio se ubicó en aproximadamente USD 14,86 millones, asociado principalmente a los flujos contractuales con GolTV por la cesión de derechos audiovisuales. Al cierre de 2024, este rubro se incrementó de forma sustancial hasta USD 28,58 millones, impulsado por el incumplimiento progresivo en los pagos por parte de GolTV Latinamerica S.A., que llegó a representar más del 85% del total de cuentas por cobrar. El saldo remanente correspondió a valores pendientes de cobro a clubes de las Series A y B. Esta composición reflejó una alta concentración del riesgo crediticio en un solo cliente y expuso a la Institución a un deterioro en la calidad del activo circulante, con impacto directo en su liquidez operativa.

Al cierre preliminar de diciembre de 2025, la composición de estas cuentas por cobrar se mantuvo sin variaciones significativas en términos cualitativos, prolongándose el riesgo de recuperación. Si bien el saldo por cobrar se redujo en línea con menores ingresos, se observó un aumento de los días de cobro. Adicionalmente, dada la antigüedad de la cartera, más del 95% del total correspondió a saldos vencidos mayores a 90 días, siendo la casi totalidad atribuible a GolTV, lo que configuró un deterioro material del activo corriente. En este contexto, la Institución constituyó una provisión por incobrables de USD 500 mil al cierre de 2024, manteniéndose la exposición al riesgo de incobrabilidad en tanto la recuperación efectiva de la cartera continuó siendo un factor determinante para la calidad del activo y la liquidez.

El segundo rubro más representativo del activo correspondió a los anticipos a proveedores, que alcanzaron USD 4,69 millones en diciembre de 2024 y disminuyeron a USD 3,68 millones al cierre preliminar de 2025. Históricamente, estos anticipos se relacionaron con la contratación de servicios de asesoría tributaria prestados a los clubes afiliados, cuyos valores fueron compensados posteriormente mediante la cuenta por pagar originada por la reinversión de excedentes. Esta dinámica reflejó la gestión de obligaciones cruzadas entre la Institución y los clubes, aunque mantuvo exposición al riesgo operativo asociado a la capacidad de compensación efectiva en los plazos previstos.

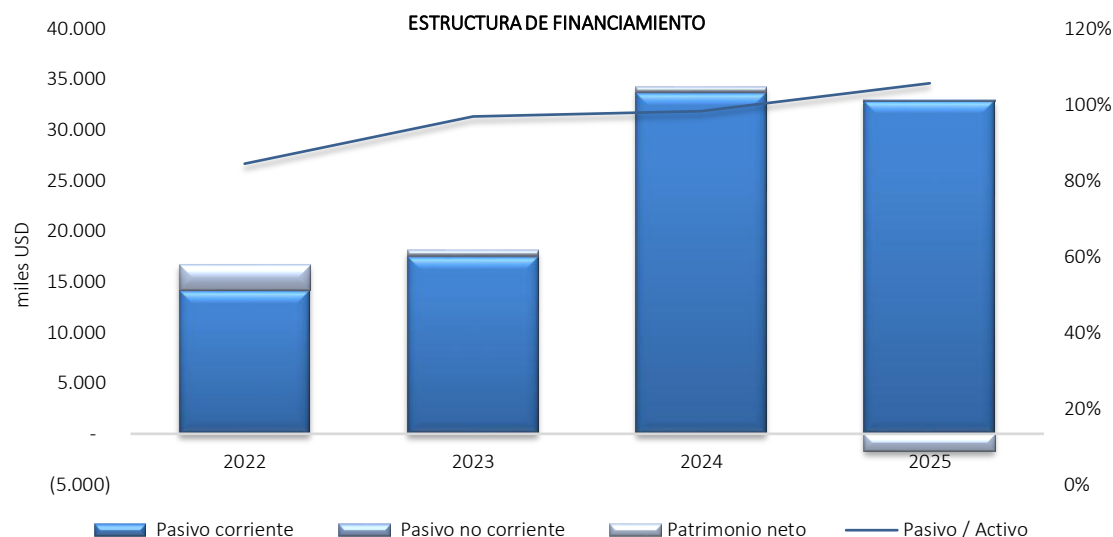
Adicionalmente, al cierre de 2024 se identificó un rubro específico registrado dentro de cartera por USD 1,89 millones, que se mantuvo sin variaciones relevantes hasta el cierre preliminar de 2025, aunque reclasificado como otras cuentas por cobrar. Estos valores correspondieron a montos por recuperar derivados de la cartera con GolTV, cuyo cálculo se basó en intereses por mora según la demanda presentada ante el Tribunal Arbitral del Deporte (TAS). En términos de riesgo, estos derechos se mantuvieron condicionados a un proceso de liquidación/ejecución asociada a una controversia contractual, por lo que su realización efectiva continuó sujeta al desenlace del proceso.

Finalmente, el activo no corriente se compuso únicamente por propiedad, planta y equipo, sin un peso significativo dentro del balance. En promedio, estos activos representaron aproximadamente USD 76 mil netos durante el período, consistente con una estructura operativa ligera y una baja dependencia de infraestructura propia.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR se financió principalmente a través de cuentas por pagar, sin mantener deuda estructural con entidades financieras. Dentro del período analizado, se registró un préstamo de corto plazo en 2022, la emisión de Papel Comercial en diciembre de 2024 con colocaciones a partir de enero de 2025, y un crédito de corto plazo con Banco Pichincha C.A. En términos de perfil de vencimientos, la totalidad de las obligaciones se concentró en la porción corriente, consistente con un modelo operativo de alta rotación de flujos.

Al cierre de diciembre de 2025, el pasivo total contabilizó USD 32,97 millones, lo que representó una disminución marginal de 2,21% frente a diciembre de 2024. Esta evolución se enmarcó en una estructura de pasivos dominada por obligaciones operativas vinculadas a la redistribución de recursos hacia los clubes, lo que mantuvo elevada la exposición a requerimientos de liquidez de corto plazo.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 e internos 2025

La estructura de pasivos reflejó una dinámica relevante en la composición de las cuentas por pagar, con marcada concentración en el corto plazo. En particular, las obligaciones derivadas de los derechos audiovisuales hacia los clubes deportivos mostraron un crecimiento sostenido, alineado con el esquema de distribución vigente. Este rubro se expandió durante el período analizado y alcanzó un máximo de USD 28,28 millones al cierre de 2025, confirmando el peso de los compromisos redistributivos como principal fuente de financiamiento operativo y como componente de rigidez del pasivo corriente.

Paralelamente, los anticipos de clientes adquirieron mayor relevancia dentro de la estructura de financiamiento a partir de 2024. Destacó el anticipo entregado por Servicios Telecomunicaciones SETEL S.A., entidad vinculada a la plataforma Xtrim, adjudicataria de los derechos audiovisuales. En términos de riesgo, esta dinámica se interpretó como un mecanismo de apalancamiento operativo basado en ingresos futuros, que fortaleció la liquidez transaccional para sostener compromisos contractuales, aunque introdujo dependencia de la ejecución y continuidad de los flujos asociados al contrato.

Dada su naturaleza jurídica, LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR no registró un patrimonio convencional; en su lugar, la estructura contable reconoció el exceso de ingresos sobre gastos acumulados y el total de activos netos, reflejando resultados acumulados de ejercicios anteriores. Durante el período analizado, esta cuenta mostró volatilidad, al pasar de USD 2,60 millones en 2022 a USD 570 mil en 2023. A diciembre de 2024, el saldo ascendió a USD 572 mil, influenciado por el resultado del ejercicio y el nivel de acumulados previos. En diciembre de 2025, la estructura equivalente a patrimonio se deterioró hasta volverse negativa, como resultado de la pérdida neta del período, situación que no se había registrado en los cortes anteriores. Adicionalmente, esta cuenta presentó variaciones intranuales asociadas a la dinámica de ingresos y gastos del ejercicio.

En conjunto, el perfil financiero de LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR se caracterizó por un modelo de generación de ingresos concentrado en la explotación comercial del campeonato —con predominio de derechos audiovisuales— y por una estructura de egresos de naturaleza redistributiva, en la que los compromisos con los clubes determinaron un nivel de gasto con alta rigidez. Desde una perspectiva de riesgo, el foco se mantuvo en la estabilidad y previsibilidad de los flujos operativos ante variaciones en ingresos contractuales, considerando que la capacidad de ajuste del gasto fue limitada y trasladó presiones de ingresos hacia el resultado y la generación interna de recursos.

Este riesgo se expresó principalmente en la gestión de liquidez y capital de trabajo, dada la baja acumulación estructural de efectivo y la dependencia de la conversión oportuna de cuentas por cobrar para atender obligaciones de corto plazo. Adicionalmente, se acentuó por la concentración de cartera en contrapartes relevantes y la presencia de saldos vencidos de antigüedad elevada, incrementando la sensibilidad del perfil financiero a la efectividad de recuperación y a la oportunidad de cobro. Como mitigantes, se observó la continuidad del negocio mediante contratos que soportaron la fuente principal de ingresos, la estructura operativa ligera y el acceso a mecanismos de financiamiento y administración de flujos; sin embargo, el perfil mantuvo exposición a descalces temporales entre cobros y pagos, por lo que la trayectoria de la liquidez y la calidad del activo corriente se mantuvieron como variables críticas en el análisis de riesgo.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original del Primer Papel Comercial de LIGAPRO, formalizada en la Circular de Oferta Pública de 2024, el estructurador planteó proyecciones de resultados para el ejercicio 2025 con el propósito de sustentar la capacidad de pago del Emisor. Al contrastar dicho escenario base con los resultados preliminares 2025, se evidencia que el nivel de ingresos se ubicó ligeramente por encima de lo proyectado; sin embargo, la ejecución de gastos operativos se desvió de manera significativa, revirtiendo el resultado operativo y el EBITDA a terreno negativo.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	ORIGINALES	PRELIMINAR
	(MILES USD)	
Ventas netas	25.690	26.520
Gastos operativos	25.059	28.523
Utilidad operativa	631	(2.003)
Gastos financieros	-	(320)
Utilidad antes de impuestos	631	(2.323)
Impuestos y participación trabajadores	-	-
Utilidad neta	631	(2.323)
EBITDA	631	(1.972)

Fuente: Circular de Oferta Pública y estados de situación financiera internos 2025

En particular, los ingresos netos preliminares ascendieron a USD 26,52 millones, frente a USD 25,69 millones proyectados, con una diferencia de USD 830 mil (+3,23%). En contraste, los gastos operativos alcanzaron USD 28,52 millones, superiores en USD 3,46 millones a los USD 25,06 millones previstos (+13,82%). En términos relativos, los gastos operativos pasaron de representar 97,54% de las ventas en el escenario base a 107,55% en el preliminar (+10,01 p.p.), evidenciando una desviación del supuesto de contención del gasto incorporado en la estructuración.

Como resultado, la utilidad operativa se ubicó en USD -2,00 millones, frente a USD 631 mil proyectados, con una desviación de USD -2,63 millones; en márgenes, esto implicó un cambio desde +2,46% proyectado a -7,56% preliminar. Adicionalmente, se registraron gastos financieros por USD 320 mil en el preliminar, mientras que en la proyección presentada no se evidencia un valor en dicha línea, lo que se tradujo en una utilidad antes de impuestos de USD -2,32 millones frente a USD 631 mil proyectados (desviación de USD -2,95 millones). De acuerdo con la tabla comparativa, no se registra valor por impuestos y participación de trabajadores, por lo que la utilidad neta se mantiene en USD -2,32 millones, también inferior en USD -2,95 millones respecto de lo proyectado.

De manera consistente, el EBITDA preliminar fue USD -1,97 millones, frente a USD 631 mil estimados en el escenario base (desviación de USD -2,60 millones), con un margen EBITDA de -7,44% sobre ventas, frente a +2,46% proyectado. En conjunto, la comparación evidencia que el desempeño 2025 estuvo condicionado por la desviación en la ejecución de gastos operativos y la presencia de gasto financiero, elementos relevantes para el análisis de riesgo en términos de generación operativa (EBITDA), cobertura y sensibilidad de liquidez respecto de los supuestos considerados en la estructuración.

En conjunto, la comparación entre proyección y preliminar 2025 evidencia que el Emisor alcanzó un nivel de ventas en línea y ligeramente superior al escenario original; sin embargo, el comportamiento de gastos operativos y la presencia de gastos financieros derivaron en resultados operativos y netos inferiores a los previstos. Desde una perspectiva de riesgo, el diferencial frente a la proyección se explica por la mayor ejecución de gastos operativos y la incorporación de gasto financiero, lo que redujo la holgura de generación operativa (EBITDA) y deterioró los resultados frente al escenario base, incrementando la sensibilidad de la capacidad de pago a la evolución de costos, gastos y requerimientos de financiamiento.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. Estas proyecciones podrían variar en función del comportamiento real de la institución durante los próximos años, pero proporcionan un escenario conservador del desenvolvimiento esperado para periodos futuros.

Es importante destacar que las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las

acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

PREMISAS PROYECCIÓN	2022	2023	2024	DICIEMBRE 2025	2026	2027
Cuenta						
Ingresos de actividades ordinarias	10%	11%	-6%	-26%	2%	2%
Costos y gastos operativos	98%	97%	97%	108%	99,50%	99%
Cuentas por cobrar (CP) (días)	165	130	286	327	305	290
Provisiones	2%	0%	2%	2%	2%	2%
Inventarios (días)	-	-	-	1	1	1
Cuentas por pagar (CP) (días)	142	131	261	357	365	355

Fuente: LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las proyecciones del emisor plantean un escenario de desempeño basado en sus supuestos de operación y ejecución, incorporando variaciones esperadas en ingresos y en rubros asociados (gastos operativos, ingresos de patrocinio y gastos financieros) conforme a su lectura del negocio y del pipeline. Por su parte, las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se estructuran bajo un enfoque más prudente para fines de análisis de riesgo, aplicando un “estrés” principalmente al potencial de generación de ingresos (asumiendo un comportamiento más horizontal y con menor aporte incremental de los proyectos) y, en paralelo, manteniendo gastos operativos como una proporción relevante de los ingresos y gastos financieros en niveles que preservan presión sobre coberturas. En conjunto, este ajuste busca evaluar la capacidad de pago y resiliencia del emisor bajo supuestos menos favorables, concentrando el estrés en la dinámica de ingresos y en la holgura operativa/financiera derivada de esos ingresos.

En este sentido, las proyecciones para 2026–2027 muestran ingresos de actividades ordinarias por USD 27,05 millones en 2026 y USD 27,59 millones en 2027, lo que equivale a un crecimiento de 2,0%. En paralelo, los gastos de operación se ubican en USD 26,92 millones y USD 27,32 millones, respectivamente (+1,5%), manteniéndose cercanos al nivel de ingresos. En este contexto, la utilidad operativa se proyecta en USD 135 mil para 2026 y USD 276 mil para 2027, por lo que el margen operativo se sitúa aproximadamente en 0,50% y 1,00% de los ingresos. Esta configuración implicaría una holgura operativa acotada y, por tanto, una elevada sensibilidad del resultado ante desviaciones relativamente pequeñas en ingresos o gastos, especialmente en un modelo con componente redistributivo y rigidez del gasto.

En el componente financiero, la tabla incorpora gastos financieros por USD 79 mil en 2026 y cero en 2027. Este escenario se da en un escenario donde no existen nuevas colocaciones del Papel Comercial, en línea con lo estimado y conversado con el Emisor. De materializarse esta trayectoria, la presión por egresos financieros se reduciría hacia 2027; no obstante, dado el estrecho margen operativo proyectado, la resiliencia del resultado seguiría dependiendo principalmente de la ejecución del flujo operativo y de la gestión del capital de trabajo. En consecuencia, la utilidad antes de participación e impuestos se ubica en USD 56 mil en 2026 y USD 276 mil en 2027.

Luego de la participación de trabajadores, la utilidad neta se sitúa en USD 48 mil y USD 235 mil, respectivamente, equivalente a márgenes netos aproximados de 0,18% y 0,85%. La mejora del resultado hacia 2027 sería consistente con la expansión del margen operativo; sin embargo, el nivel absoluto y relativo de los márgenes podría mantener una exposición elevada a shocks de ingreso o incrementos no previstos en gasto operativo.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026 PROYECTADO	2027 PROYECTADO
Ingresos de actividades ordinarias	27.051	27.592
(-) Gastos de operación	26.915	27.316
Utilidad operativa	135	276
(-) Gastos financieros	(79)	-
Utilidad antes de participación e impuestos	56	276
(-) Participación trabajadores	(8)	(41)
Utilidad antes de impuestos	48	235
(-) Gasto por impuesto a la renta	-	-
Utilidad neta	48	235
EBITDA	165	307

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

En términos de generación operativa, el EBITDA se ubica en USD 165 mil en 2026 y USD 307 mil en 2027, con márgenes aproximados de 0,61% y 1,11%. Desde una perspectiva de riesgo, estos niveles sugerirían una capacidad limitada de absorción ante eventos adversos, por lo que la materialización del escenario dependería de: (i) la estabilidad de los ingresos proyectados, (ii) la contención del gasto dentro de una estructura rígida, y (iii) la

conversión oportuna de cuentas por cobrar para atender obligaciones de corto plazo sin trasladar presión adicional al desempeño.

Los flujos proyectados de LIGA PROFESIONAL DE FÚTBOL DEL ECUADOR muestran una generación operativa positiva, aunque decreciente, entre 2026 y 2027 (Flujo de Operación: USD 1,41 millones → USD 641 mil). Esta trayectoria implicaría una recuperación del flujo operativo frente a la dinámica histórica reciente, en la que el flujo de operación registró alta volatilidad: se ubicó en USD -513 mil en 2022, USD 2,40 millones en 2023, y retorna a terreno negativo en 2024 (USD -1,79 millones) y 2025 preliminar (USD -1,64 millones). Bajo esta evidencia, la materialización de los flujos proyectados dependería de que el ciclo de caja retome un patrón de generación similar al observado en 2023 y reduzca presiones que, en 2024–2025, se reflejaron en flujos operativos negativos, manteniendo la sensibilidad del perfil a la oportunidad de cobro y al calce operativo de pagos.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027
	PROYECTADO	
Flujo Actividades de Operación	1.406	641
Flujo Actividades de Inversión	(30)	(45)
Flujo Actividades de Financiamiento	(1.419)	(450)
Saldo Inicial de Efectivo	179	136
Flujo del período	(43)	146
Saldo Final de efectivo	136	282

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

En términos de uso de caja, las actividades de inversión se ubican en niveles acotados (Flujo de Inversión: USD 30 mil en 2026 y USD 45 mil en 2027), consistente con una estructura operativa ligera; no obstante, estos egresos restarían liquidez en un escenario de holgura operativa limitada. Por su parte, el Flujo de Financiamiento registra salidas netas (Flujo de Financiamiento: USD 1,42 millones en 2026 y USD 450 mil en 2027), lo que podría absorber una parte relevante de la generación operativa, especialmente en 2026.

En línea con lo anterior, el flujo neto del período se ubica en USD -43 mil en 2026 y USD 146 mil en 2027, y el efectivo final se sitúa en USD 136 mil y USD 282 mil, respectivamente. Bajo esta trayectoria, si bien la caja final mejoraría en 2027, el nivel absoluto se mantendría reducido, lo que resulta consistente con el comportamiento histórico de cierre de caja en 2024–2025 (efectivo final: USD 172 mil y USD 179 mil, respectivamente) y confirma que el perfil de liquidez continuaría dependiendo de la estabilidad del flujo operativo y de la gestión del capital de trabajo, más que de la acumulación de amortiguadores de efectivo.

En conjunto, el flujo proyectado sugiere una posición de liquidez que no incorporaría colchones amplios, por lo que la sostenibilidad del escenario descansaría en la disciplina de ejecución operativa y en la normalización del ciclo de caja, considerando la rigidez de obligaciones de corto plazo y la sensibilidad del perfil ante atrasos de cobro o descalces temporales entre ingresos y pagos.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AA (-)

Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una muy buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas.

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.

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

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025
		REAL		PRELIMINAR
ACTIVO	16.722	18.112	34.284	31.214
Activo corriente	16.629	17.986	34.183	30.982
Efectivo y equivalentes al efectivo	136	1.966	172	179
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	15.838	13.884	28.576	24.097
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	-	247	612	560
Anticipos a proveedores	569	606	4.694	3.684
Inventarios	-	8	34	45
Otros activos corrientes	86	1.274	94	2.416
Activo no corriente	92	126	101	232
Propiedades, planta y equipo	78	94	72	60
Otros activos no corrientes	15	32	29	171
PASIVO	14.119	17.542	33.712	32.965
Pasivo corriente	14.119	17.480	33.652	32.810
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	13.390	13.612	25.236	28.279
Cuentas y documentos por pagar relacionadas CP	-	-	63	-
Obligaciones con entidades financieras CP	500	-	-	463
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	1.406
Provisiones por beneficios a empleados CP	15	74	67	140
Otros pasivos corrientes	215	3.794	8.286	2.522
Pasivo no corriente	-	62	59	155
Provisiones por beneficios a empleados LP	-	62	59	-
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	155
PATRIMONIO NETO	2.603	570	572	(1.751)
Ganancias o pérdidas acumuladas	2.564	536	699	572
Ganancia o pérdida neta del periodo	39	35	(127)	(2.323)

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025
		REAL		PRELIMINAR
Ingresos de actividades ordinarias	34.614	38.312	35.961	26.520
Costos y gastos de operación	33.885	37.295	34.767	28.523
Utilidad operativa	729	1.017	1.194	(2.003)
(-) Gastos financieros	-	-	(302)	(320)
Utilidad antes de participación e impuestos	729	1.017	893	(2.323)
(-) Participación trabajadores	(690)	(982)	(1.020)	-
Utilidad antes de impuestos	39	35	(127)	(2.323)
Utilidad neta	39	35	(127)	(2.323)
EBITDA	756	1.046	1.223	(1.972)

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025
		REAL		PRELIMINAR
Flujo Actividades de Operación	(513)	2.397	(1.787)	(1.643)
Flujo Actividades de Inversión	(21)	(67)	(7)	(156)
Flujo Actividades de Financiamiento	500	(500)	-	1.806
Saldo Inicial de Efectivo	170	136	1.966	172
Flujo del período	(34)	1.830	(1.794)	7
Saldo Final de efectivo	136	1.966	172	179

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027
		REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO	
MÁRGENES						
Costo de Ventas / Ventas	98%	97%	97%	108%	99,5%	99%
Margen Bruto/Ventas	2%	3%	3%	-8%	1%	1%
Utilidad Operativa / Ventas	2%	3%	3%	-8%	1%	1%
LIQUIDEZ						
Capital de trabajo (miles USD)	2.510	506	530	(1.828)	(1.790)	(1.568)
Prueba ácida	1,18	1,03	1,01	0,94	0,94	0,94
Índice de liquidez	1,18	1,03	1,02	0,94	0,94	0,95
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(513)	2.397	(1.787)	(1.643)	1.406	641
SOLVENCIA						
Pasivo total / Activo total	84%	97%	98%	106%	106%	105%
Pasivo corriente / Pasivo total	100%	100%	100%	100%	100%	99%
EBITDA / Gastos financieros	-	-	4,05	(6,16)	2,08	-
Años de pago con EBITDA (APE)	0,48	(1,88)	(0,14)	-	1,91	(0,92)
Años de pago con FLE (APF)	-	(0,82)	-	-	0,22	(0,44)
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	(136)	(1.466)	129	141	1.813	168
Razón de cobertura de deuda DSCRC	(5,56)	(0,71)	9,46	-	0,09	1,82
Capital social / Patrimonio	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	5,43	30,76	58,91	(18,83)	(17,43)	(19,67)
ENDEUDAMIENTO						
Deuda financiera / Pasivo total	4%	0%	0%	6%	2%	0%
Deuda largo plazo / Activo total	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Deuda neta (miles USD)	364	(1.966)	(172)	1.690	314	(282)
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	2.449	281	3.374	(4.136)	(4.328)	(4.666)
RENTABILIDAD						
ROA	0%	0%	0%	-7%	0%	1%
ROE	1%	6%	-22%	133%	-3%	-16%
EFICIENCIA						
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	1,02	1,03	1,03	0,93	1,01	1,01
Días de inventario	-	0	0	1	1	1
Días de cartera CP	165	130	286	327	305	290
Días de pago CP	142	131	261	357	365	355

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
		REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO	
Obligaciones con entidades financieras CP	500	-	-	463	450	-
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	1.406	-	-
Subtotal deuda	500	-	-	1.869	450	-
Efectivo y equivalentes al efectivo	136	1.966	172	179	136	282
Deuda neta	364	(1.966)	(172)	1.690	314	(282)

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
		REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO	
Inventarios	-	8	34	45	43	44
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	15.838	13.884	28.576	24.097	22.918	22.227
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	13.390	13.612	25.236	28.279	27.289	26.936
NOF	2.449	281	3.374	(4.136)	(4.328)	(4.666)

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
		REAL		PRELIMINAR	PROYECTADO	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	500	-	-	463	450
Obligaciones emitidas CP	-	-	-	-	1.406	-
(-) Gastos financieros	-	-	302	320	79	-
Efectivo y equivalentes al efectivo	136	1.966	172	179	136	282
SERVICIO DE LA DEUDA	(136)	(1.466)	129	141	1.813	168

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.

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en el instrumento. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor o la capacidad de generar flujos del instrumento para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto/ Circular de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública o contrato privado de Emisión y de más documentos habilitantes.

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	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Numeral 1, Artículo 75 y Numeral 4, Artículo 76 Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 2, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones 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 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 Monetaria y 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.