

CALIFICACIÓN:

Tercera Emisión de Obligaciones	AA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	febrero 2026

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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 del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AA	nov-2021	Class
AA	may-2022	Class
AA	nov-2022	Class
AA	may-2023	Class
AA	nov-2023	Class
AA	may-2024	GlobalRatings
AA	nov-2024	GlobalRatings
AA	may-2025	GlobalRatings
AA (CW)	nov-2025	GlobalRatings
AA	feb-2026	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA para la Tercera Emisión de Obligaciones de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. en comité No.196-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 28 de mayo de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre 2025 y marzo 2026. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00005306 el 24 de junio de 2021 por un monto de hasta USD 1.500.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. opera dentro de un segmento especializado del sistema financiero que cumple un papel relevante en el financiamiento de capital de trabajo de empresas mediante la adquisición de cuentas por cobrar. Si bien la actividad mantiene sensibilidad frente al desempeño económico y empresarial del país, la compañía ha logrado consolidar una trayectoria operativa dentro del mercado de factoring, respaldada por experiencia acumulada, conocimiento especializado y una posición relevante dentro del sector. Estos elementos le permiten mantener capacidad de adaptación frente a escenarios económicos menos favorables y sostener su participación dentro de un mercado competitivo.
- La compañía cuenta con una trayectoria consolidada en el mercado nacional, respaldada por una administración con experiencia en la estructuración, evaluación y recuperación de operaciones de factoring. Asimismo, dispone de políticas, procedimientos y mecanismos de control orientados a la administración de los riesgos inherentes a su actividad, favoreciendo una adecuada gestión de la cartera adquirida. La estabilidad observada en su estructura patrimonial y la continuidad de su modelo de negocio constituyen factores que fortalecen su perfil crediticio y respaldan la sostenibilidad de sus operaciones en el largo plazo.
- La entidad mantiene una estructura financiera consistente con su modelo de negocio, sustentada en una base patrimonial estable y en niveles positivos de capital de trabajo. Durante el período analizado se observa una reducción progresiva de los indicadores de apalancamiento y de la deuda neta, reflejando una menor presión relativa de las obligaciones financieras sobre el patrimonio. Adicionalmente, la cobertura de los activos depurados sobre los pasivos exigibles se mantiene en niveles adecuados, proporcionando una capacidad razonable para absorber eventuales deterioros y respaldar el cumplimiento de sus obligaciones.
- La compañía ha mantenido resultados operativos y netos positivos de manera sostenida, acompañados de una capacidad recurrente de generación de EBITDA. Si bien durante 2025 y marzo de 2026 se observa una desaceleración en los niveles de ingresos y rentabilidad respecto de períodos anteriores, la entidad conserva márgenes operativos positivos y una capacidad de generación que continúa respaldando sus operaciones. La estabilidad de los resultados obtenidos históricamente constituye un soporte relevante para la calidad crediticia de la compañía, aunque la evolución de los ingresos y de la rentabilidad continuará siendo un factor de seguimiento.
- Las proyecciones financieras reflejan la capacidad de la compañía para mantener una generación positiva de flujos operativos y atender los compromisos derivados de sus obligaciones financieras bajo escenarios consistentes con el comportamiento esperado del negocio. La naturaleza de las operaciones de factoring favorece una adecuada rotación de activos y generación de efectivo, mientras que la estructura financiera proyectada permite sostener el desarrollo de las operaciones sin comprometer significativamente la estabilidad patrimonial.
- La emisión se encuentra respaldada por la capacidad de pago general del emisor, por la calidad de su estructura financiera y por el cumplimiento de los resguardos establecidos en la normativa vigente. Adicionalmente, el instrumento presenta una adecuada cobertura mediante activos libres de gravamen y mantiene niveles de garantía que fortalecen la protección de los inversionistas. La combinación entre la capacidad operativa del emisor, la generación de flujos esperada y los mecanismos de resguardo de la emisión sustentan la capacidad de pago del instrumento en los términos y condiciones originalmente pactados.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

DESEMPEÑO HISTÓRICO

El análisis del desempeño histórico de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. permite evaluar la evolución de su capacidad de generación de ingresos, rentabilidad, flujo de efectivo y estructura financiera a lo largo de los últimos ejercicios. Dada la naturaleza de sus operaciones, la evolución de los resultados se encuentra estrechamente vinculada al volumen de negocios de factoring, a la gestión del fondeo y a la eficiencia en la administración de los recursos operativos. En este contexto, durante el período analizado la compañía mantuvo resultados positivos y una estructura patrimonial estable, aunque evidenció una desaceleración en la generación de ingresos y rentabilidad durante los últimos cortes evaluados.

Los ingresos de actividades ordinarias presentaron una evolución favorable entre 2023 y 2024, al incrementarse de USD 1,29 millones a USD 1,53 millones, equivalente a un crecimiento anual de 18,93%, asociado a una mayor actividad operativa. Sin embargo, al cierre de 2025 los ingresos disminuyeron a USD 1,31 millones, reflejando una contracción de 14,55% frente al año anterior. Esta tendencia se profundizó en el corte interanual a marzo de 2026, cuando los ingresos alcanzaron USD 160 mil, inferiores en 41,39% respecto a los USD 273 mil registrados en marzo de 2025, evidenciando una menor dinámica en la generación de negocios.

La utilidad operativa se mantuvo positiva durante todo el período analizado; no obstante, mostró una tendencia decreciente. En 2023 alcanzó USD 846 mil, reduciéndose a USD 770 mil en 2024 (-8,98%) y a USD 749 mil en 2025 (-2,73%). A marzo de 2026, la utilidad operativa se ubicó en USD 76 mil, frente a USD 150 mil registrados en marzo de 2025, equivalente a una disminución interanual de 49,33%, en línea con la reducción observada en los ingresos operacionales.

La utilidad neta también mantuvo resultados positivos durante el período analizado. En 2023 alcanzó USD 72 mil y aumentó a USD 76 mil en 2024. Posteriormente, al cierre de 2025 se redujo a USD 43 mil, reflejando una menor capacidad de generación de resultados frente al año anterior. A marzo de 2026, la utilidad neta se ubicó en USD 15 mil, inferior en 46,43% respecto a marzo de 2025, cuando alcanzó USD 28 mil. Si bien la compañía continúa registrando resultados positivos, estos muestran una tendencia descendente que limita la generación interna de capital.

El EBITDA presentó una evolución consistente con el comportamiento de la utilidad operativa. En 2023 alcanzó USD 1,02 millones, disminuyendo a USD 944 mil en 2024 (-7,36%) y a USD 923 mil en 2025 (-2,22%). A marzo de 2026, este indicador se ubicó en USD 116 mil, inferior en 39,27% frente a marzo de 2025, cuando registró USD 191 mil. La evolución observada refleja una menor capacidad de generación operativa durante el último período analizado.

La deuda neta mostró un incremento entre 2023 y 2024, al pasar de USD 6,78 millones a USD 7,21 millones. No obstante, al cierre de 2025 se redujo a USD 6,47 millones, equivalente a una disminución de 10,26% frente al año previo. A marzo de 2026, la deuda neta se ubicó en USD 6,67 millones, inferior a los USD 7,13 millones registrados en marzo de 2025. Este comportamiento evidencia una moderación del endeudamiento neto respecto de los niveles observados en períodos anteriores.

El flujo libre de efectivo presentó una evolución favorable respecto a 2023, cuando registró un valor negativo de USD 1,82 millones debido a mayores requerimientos de capital de trabajo. Posteriormente, alcanzó USD 150 mil en 2024 y USD 291 mil en 2025, evidenciando una recuperación en la generación de caja. Por su parte, la necesidad operativa de fondos disminuyó desde USD 7,34 millones en 2024 hasta USD 6,52 millones en 2025 y USD 6,45 millones a marzo de 2026, reflejando una menor presión sobre los recursos operativos requeridos para sostener la actividad de la compañía.

El capital de trabajo se mantuvo positivo durante todos los ejercicios analizados. En 2023 se ubicó en USD 5,21 millones y aumentó a USD 6,21 millones en 2024. Posteriormente disminuyó a USD 5,06 millones en 2025 y a USD 4,34 millones en marzo de 2026, frente a USD 6,11 millones registrados en marzo de 2025. A pesar de esta reducción, la compañía continúa manteniendo una posición positiva de capital de trabajo.

Finalmente, los indicadores de rentabilidad reflejan una menor generación de resultados en los últimos períodos. El ROE pasó de 3,50% en 2023 a 3,54% en 2024, para luego disminuir a 3,08% en 2025. A marzo de 2026 se ubicó en 2,80%, inferior al 5,10% observado en marzo de 2025. Por su parte, el apalancamiento disminuyó de 3,87 veces en 2024 a 3,61 veces en 2025 y 3,16 veces a marzo de 2026, reflejando una menor presión relativa de las obligaciones sobre el patrimonio de la compañía.

RESULTADOS E INDICADORES	2023	2024	2025	MARZO 2025	MARZO 2026
	REAL			INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	1.289	1.533	1.310	273	160
Utilidad operativa (miles USD)	846	770	749	150	76
Utilidad neta (miles USD)	72	76	43	28	15
EBITDA (miles USD)	1.019	944	923	191	116
Deuda neta (miles USD)	6.781	7.205	6.458	7.125	6.670
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(1.820)	150	291	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	6.779	6.235	5.700	7.383	6.451
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.836	2.394	1.463	1.226	2.554
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,56	0,39	0,63	0,16	0,05
Capital de trabajo (miles USD)	5.214	6.207	5.038	6.109	4.343
ROE	3,50%	3,54%	1,98%	5,10%	2,80%
Apalancamiento	3,78	3,87	3,65	3,79	3,16

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

FACTORES DE RIESGO

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

- La economía ecuatoriana, al igual que otras economías emergentes, presenta una alta exposición a perturbaciones sistémicas que pueden transmitirse al sistema financiero y productivo. Para ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A., este riesgo es relevante debido a que su modelo de negocio depende del volumen de operaciones comerciales, la recuperación efectiva de cartera y la capacidad de pago de los deudores de las facturas negociadas. Al respecto, los ingresos de actividades ordinarias disminuyeron de USD 1,53 millones en 2024 a USD 1,31 millones en 2025, equivalente a una contracción anual de 14,55%. Esta tendencia se profundizó a marzo de 2026, cuando los ingresos alcanzaron USD 160,00 mil, frente a USD 273,00 mil en marzo de 2025, reflejando una disminución interanual de 41,39%. Esta evolución evidencia una menor dinámica operativa, que podría afectar la generación de resultados y la capacidad de cobertura ante obligaciones financieras. Como mitigante, la empresa mantiene procesos de validación de facturas, seguimiento de deudores y una operación concentrada en cartera de corto plazo, lo que reduce la exposición temporal ante eventuales incumplimientos.
- Ecuador es una economía altamente dependiente de la exportación de materias primas, por lo que la volatilidad en los precios internacionales de commodities puede afectar la liquidez del sistema, el consumo, la inversión y la actividad productiva de las empresas. Para ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A., este riesgo se materializa de manera indirecta, en la medida en que una desaceleración económica reduce el volumen de facturas disponibles para negociación y puede afectar la capacidad de pago de los deudores finales. Esta sensibilidad se observa en la reducción del activo total, que pasó de USD 10,39 millones en marzo de 2025 a USD 9,15 millones en marzo de 2026, equivalente a una contracción interanual de 11,89%, asociada principalmente a la menor cartera comercial. Como mitigante, la empresa mantiene una cartera diversificada por clientes y sectores económicos, lo que limita la dependencia de un único segmento productivo y reduce la exposición ante choques específicos.
- La inestabilidad política y la inseguridad jurídica generan incertidumbre en el entorno de negocios, pueden encarecer el financiamiento, restringir la inversión privada y alterar las condiciones regulatorias aplicables a las empresas. Para ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A., este riesgo aplica tanto por el lado operativo como por el financiero, dado que un entorno de mayor incertidumbre puede reducir la actividad comercial de sus clientes y, a su vez, afectar las condiciones de acceso al mercado de valores. A marzo de 2026, el pasivo total disminuyó a USD 6,95 millones, frente a USD 8,22 millones en marzo de 2025; sin embargo, el pasivo corriente aumentó de USD 2,44 millones a USD 3,04 millones, elevando la presión relativa de corto plazo. Como mitigante, la empresa mantiene un historial de cumplimiento en sus emisiones de obligaciones y una estructura patrimonial estable, con un patrimonio de USD 2,20 millones a marzo de 2026, lo que contribuye a sostener su perfil financiero frente a cambios en el entorno.

- La crisis de seguridad pública que atraviesa Ecuador puede afectar la actividad económica, incrementar costos operativos, deteriorar la confianza empresarial y reducir el dinamismo de las cadenas de pago. Para ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A., este riesgo aplica en la medida en que una menor actividad productiva de sus clientes reduce el volumen de transacciones comerciales y, por tanto, el flujo de facturas susceptibles de ser cedidas. La caída de ingresos registrada en 2025 y marzo de 2026 evidencia una menor dinámica operativa, con impacto directo sobre la utilidad operativa, que pasó de USD 150,00 mil en marzo de 2025 a USD 76,00 mil en marzo de 2026, reflejando una reducción interanual de 49,33%. Como mitigante, el modelo de negocio mantiene una estructura principalmente de servicios, con procesos de validación documental y gestión de cartera que reducen la exposición a interrupciones físicas directas, aunque la empresa continúa expuesta al comportamiento de sus clientes y deudores finales.

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

- A diferencia de las instituciones bancarias, las empresas de factoring no cuentan con el respaldo de un fondo de seguro de depósitos ni con acceso a mecanismos de liquidez de emergencia del Banco Central, por lo que la calidad, rotación y recuperación de la cartera constituyen factores determinantes para su estabilidad financiera. Para ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A., este riesgo es central, considerando que los documentos y cuentas por cobrar a clientes no relacionados ascendieron a USD 6,55 millones a marzo de 2026, representando el 71,60% del activo total. Un deterioro en la capacidad de pago de los deudores finales podría afectar simultáneamente la liquidez, los ingresos y el respaldo de las obligaciones. Como mitigante, la empresa mantiene procesos de evaluación previa, validación documental, confirmación con deudores y seguimiento de cartera, lo que contribuye a reducir el riesgo de incobrabilidad y preservar la calidad de los activos productivos.
- Las empresas de factoring operan en un entorno donde la concentración de cartera en clientes o sectores específicos puede amplificar el impacto de eventos adversos. Para ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A., este riesgo es relevante debido a que su activo productivo se concentra principalmente en cuentas por cobrar comerciales, cuyo saldo disminuyó de USD 7,49 millones en marzo de 2025 a USD 6,55 millones en marzo de 2026, equivalente a una reducción interanual de 12,51%. Si bien esta contracción puede disminuir parcialmente la exposición crediticia, también refleja una menor escala operativa y menor capacidad potencial de generación de ingresos. Como mitigante, la empresa mantiene políticas de diversificación y seguimiento de clientes, con el objetivo de reducir la exposición a deterioros particulares de una contraparte o sector económico.
- El sector de factoring enfrenta un riesgo operativo asociado a la posibilidad de que se presenten facturas fraudulentas, duplicadas, impugnadas o con información alterada, lo que podría generar pérdidas directas para la empresa adquirente. Para ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A., este riesgo es inherente al giro de negocio, debido a que las facturas comerciales constituyen el principal instrumento de negociación. La empresa mitiga este riesgo mediante procesos de validación en sistemas oficiales, revisión documental, confirmación directa con deudores y controles internos sobre la cartera adquirida o administrada. Estos procedimientos resultan relevantes para preservar la calidad del activo, especialmente considerando que las cuentas por cobrar representan el componente más significativo del balance.
- El riesgo de liquidez constituye un factor relevante para las empresas de factoring, dado que su capacidad de pago depende de la velocidad de recuperación de cartera y de la disponibilidad de recursos para atender obligaciones financieras. Para ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A., este riesgo se ha incrementado en el último corte, debido a que el efectivo y equivalentes al efectivo se ubicó en USD 5,00 mil a marzo de 2026, frente a USD 57,00 mil en marzo de 2025, mientras que el pasivo corriente aumentó a USD 3,04 millones. A pesar de ello, el activo corriente se mantuvo en USD 7,38 millones, superior al pasivo corriente, reflejando capital de trabajo positivo. Como mitigante, la compañía depende de la rotación de sus cuentas por cobrar y de la recuperación de cartera de corto plazo para sostener su liquidez operativa.
- El servicio de deuda representa un riesgo financiero relevante en escenarios de menor generación operativa. Para ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A., este riesgo se evidencia en el

incremento del servicio de deuda a USD 2,55 millones a marzo de 2026, frente a USD 1,78 millones en marzo de 2025, mientras que el EBITDA disminuyó de USD 191,00 mil a USD 116,00 mil en el mismo periodo. Como resultado, la razón de cobertura DSCRC se redujo de 0,11 veces a 0,05 veces, evidenciando una limitada cobertura de los vencimientos con la generación del periodo. Como mitigante, la empresa ha reducido su pasivo total y mantiene una base patrimonial estable; no obstante, la administración del calendario de pagos, la recuperación de cartera y el acceso a fuentes de refinanciamiento continúan siendo factores críticos de seguimiento.

Se debe indicar que los activos que respaldan la Emisión, de acuerdo con la declaración juramentada son principalmente: caja-bancos, cuentas por cobrar clientes y propiedad, planta y equipo, neto. Los activos que respaldan la presente Emisión pueden ser liquidados por su naturaleza y de acuerdo con las condiciones del mercado:

- Las cuentas por cobrar comerciales están expuestas al riesgo de incumplimiento por parte de los deudores, ya sea por deterioro en su situación financiera, alargamiento de los plazos de recuperación o disputas sobre los documentos cedidos. Para ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A., este riesgo es relevante considerando que las cuentas por cobrar a clientes no relacionados ascendieron a USD 6,55 millones a marzo de 2026, equivalentes al 71,60% del activo total. Un deterioro en la calidad de estos activos afectaría simultáneamente la generación de ingresos, la liquidez y el valor del respaldo disponible para los inversionistas. Como mitigante, la empresa mantiene procesos de validación, verificación documental y seguimiento de deudores, lo que contribuye a preservar la recuperabilidad de la cartera.
- La liquidez de las cuentas por cobrar puede verse comprometida en escenarios donde los deudores enfrenten dificultades financieras o donde el entorno económico deteriore la capacidad de pago del sector productivo. Para ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A., este riesgo es inherente a su modelo de negocio, dado que la conversión de cartera en efectivo constituye la principal fuente de recursos para atender obligaciones. A marzo de 2026, el activo corriente fue de USD 7,38 millones, mientras que el pasivo corriente alcanzó USD 3,04 millones, manteniendo una cobertura positiva; sin embargo, la reducción del efectivo disponible a USD 5,00 mil, evidencia una menor liquidez inmediata. Como mitigante, la rotación de la cartera y los procesos de cobranza permiten generar flujos recurrentes, siempre que se mantenga la calidad crediticia de los deudores.
- La propiedad, planta y equipo está expuesta al riesgo de pérdida de valor o menor liquidez en caso de requerirse su realización para atender obligaciones. Para ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A., este rubro mantiene una participación secundaria dentro del activo total, con un valor neto de USD 2,55 millones a marzo de 2026, correspondiente principalmente a activos de respaldo patrimonial. Si bien estos activos pueden ser liquidados de acuerdo con las condiciones de mercado, su conversión en efectivo podría requerir mayores plazos que los activos corrientes. Como mitigante, la mayor parte del respaldo de la emisión se mantiene en activos corrientes, principalmente cuentas por cobrar, cuya naturaleza permite una rotación más alineada con el giro operativo de la empresa.

INSTRUMENTO

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	C	1.500.000	1.800	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (marzo 2026)	USD 150.000					
Garantía general	Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 100% para financiar parte del capital de trabajo de la empresa: pago a proveedores, adquisición de activos para el giro propio de la empresa, y pago a empresas y personas no vinculadas.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Underwriting	No contempla contrato de <i>underwriting</i>					
Rescates anticipados	No existirán sorteos ni rescates anticipados					

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.
Límite de endeudamiento	El emisor se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública.

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

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
 Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2026

El entorno macroeconómico ecuatoriano muestra una recuperación relevante durante 2025, sustentada en la expansión del PIB, la estabilidad inflacionaria, el fortalecimiento del sector externo y la mejora de las reservas internacionales. Estas condiciones han contribuido a una reducción significativa del riesgo país y a una normalización gradual de las condiciones de liquidez del sistema financiero. No obstante, el escenario conserva elementos de vulnerabilidad asociados al déficit fiscal, la alta proporción de empleo inadecuado, la dependencia de ingresos externos concentrados y la moderación prevista del crecimiento para 2026. En consecuencia, el entorno macroeconómico se considera relativamente más favorable frente al año previo, aunque todavía sujeto a riesgos que pueden incidir sobre la liquidez, la capacidad de pago y la calidad de activos de los emisores y entidades evaluadas.

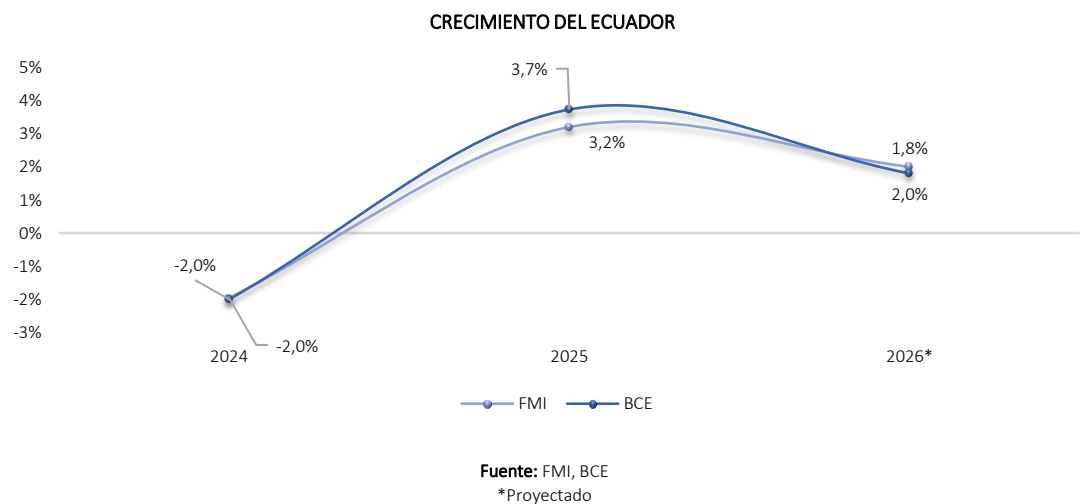
Entorno Internacional y Perspectivas

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, con un pronóstico de 3,3% en los datos estimados de 2025, seguido de un crecimiento de 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,7% en 2025, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4,4%. Esta actividad global se basa en cambios en las políticas comerciales como factor negativo, que es contrarrestado por el aumento de la inversión relacionada con la tecnología, en particular, la inteligencia artificial, además del apoyo fiscal y monetario. Adicional, se prevé que la inflación mundial descienda de un 4,1% estimado en 2025 a 3,8% en 2026 y continúe su disminución en 2027.

El FMI menciona que las perspectivas para la economía mundial siguen expuestas a dinámicas sectoriales o shocks que podrían afectar la resiliencia observada hasta ahora, por lo que es crucial restablecer la capacidad fiscal y mantener la sostenibilidad de la deuda pública.

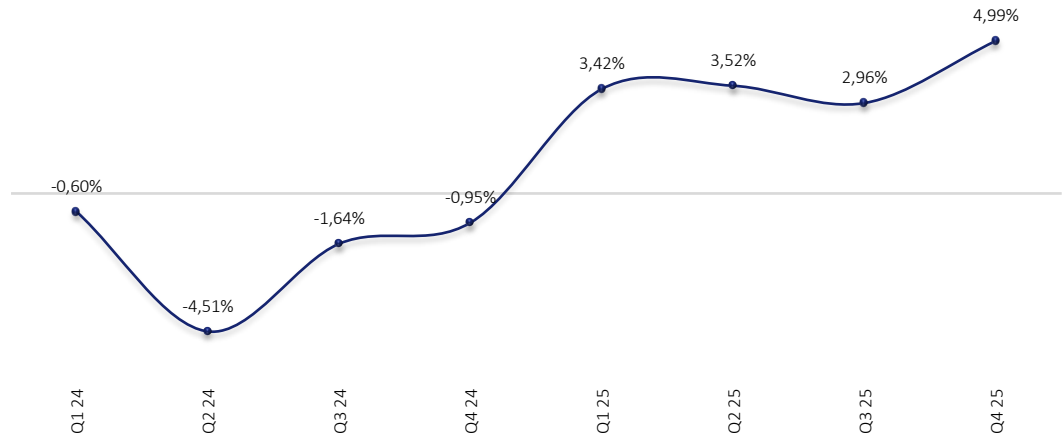
Actividad Económica Local

Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 2% para cerrar 2026 y según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2025 las cifras preliminares evidencian una recuperación de la actividad económica, con un crecimiento anual del PIB de 3,70%, revirtiendo la contracción observada en 2024. A nivel trimestral, la economía mostró una trayectoria positiva durante todo el año, con variaciones interanuales de 3,42% en el primer trimestre, 3,52% en el segundo trimestre, 2,96% en el tercer trimestre y 4,99% en el cuarto trimestre, lo que refleja una aceleración hacia el cierre del ejercicio.



Este desempeño estuvo explicado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares, el aumento de la inversión y el mayor dinamismo de las exportaciones, factores que permitieron compensar parcialmente los efectos rezagados de la crisis energética, el ajuste fiscal y las presiones sobre la liquidez interna observadas en el año previo. En términos nominales, el PIB de 2025 se ubicó en aproximadamente USD 130.320,60 millones, frente a USD 124.676,00 millones en 2024, consistente con una normalización gradual de la actividad productiva y una mejora del entorno macroeconómico respecto del periodo anterior.

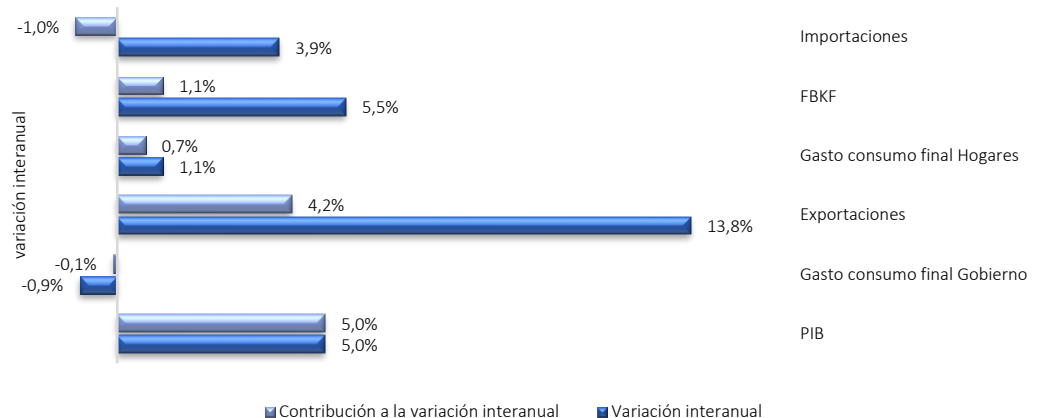
VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) DEL ECUADOR



Fuente: BCE

El consumo de los hogares (2,7%) mostró una expansión, aunque a un ritmo menor respecto al sector externo, evidenciando una recuperación gradual. Por otro lado, en 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) registró un crecimiento anual de 5,6%. Este desempeño positivo estuvo impulsado por el aumento en la demanda de industrias directamente vinculadas a la inversión, entre las que destacan: Construcción, Fabricación de otros productos minerales no metálicos, Fabricación de metales comunes y productos derivados del metal, Fabricación de maquinaria y equipo, Fabricación de vehículos y equipos de transporte, y Muebles. El gasto del gobierno presentó un incremento de 0,04%, asociado al desempeño positivo del VAB en las industrias de Administración Pública (0,8%), Enseñanza (3,6%) y Salud y asistencia social (3,6%). Por otro lado, las exportaciones registraron un crecimiento anual de 6,4%, sustentado en el dinamismo de las ventas externas, donde se destacaron: Vidrio, cerámica y refractarios, cemento, artículos de hormigón y piedra; Plantas con las que se preparan bebidas; Minerales metálicos y no metálicos; Otros productos de la agricultura; Camarón elaborado; entre otros.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q4 2025



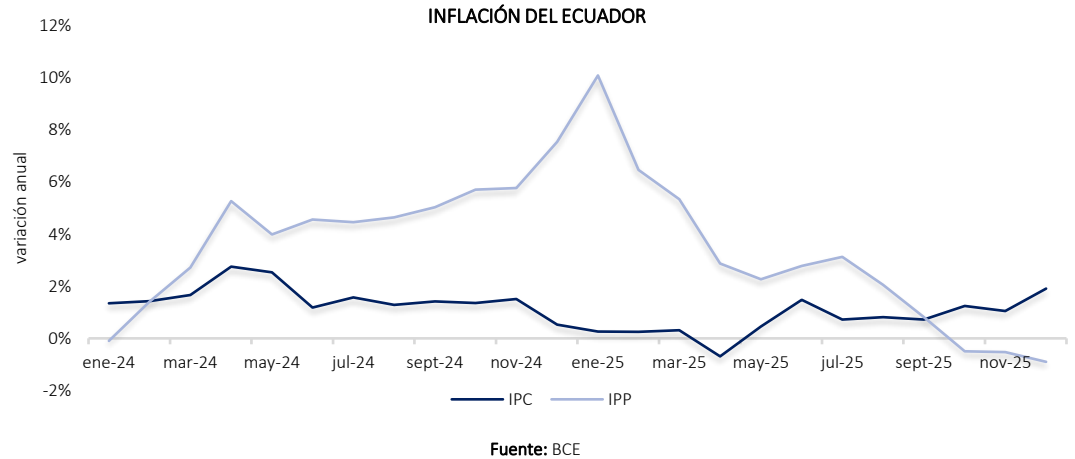
Fuente: BCE

Precios, empleo y demanda interna

La inflación en Ecuador se mantuvo en niveles moderados durante 2024 y 2025, aunque con una trayectoria diferenciada entre los precios al consumidor y los precios al productor. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró una evolución relativamente contenida, con variaciones anuales mayormente inferiores al 2,00%, salvo repuntes puntuales, lo que evidencia un entorno de baja presión inflacionaria para los hogares. No obstante, durante 2025 se observó cierta volatilidad, incluyendo un registro negativo alrededor de abril y una recuperación progresiva hacia el cierre del año, cuando la inflación anual se ubicó cerca de 1,90%.

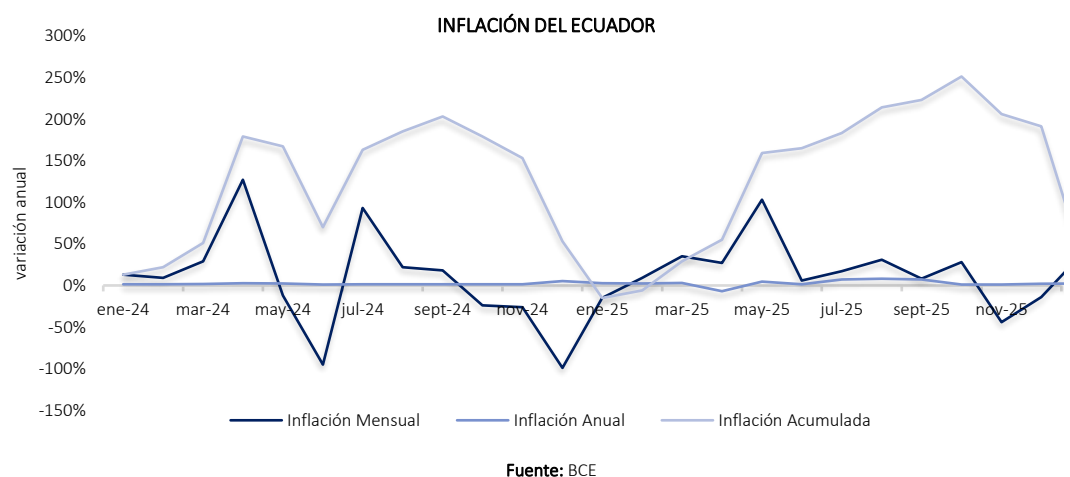
Por su parte, el Índice de Precios al Productor (IPP) reflejó presiones más marcadas en la estructura de costos, alcanzando un pico cercano al 10,00% a inicios de 2025, para luego desacelerarse de forma sostenida e incluso

registrar variaciones negativas hacia los últimos meses del año. En conjunto, este comportamiento sugiere que, si bien las presiones de costos fueron relevantes en determinados periodos, estas no se trasladaron completamente al consumidor final, manteniendo un entorno inflacionario controlado, aunque sujeto a riesgos asociados a costos de producción, condiciones climáticas, energía y dinámica de precios importados.



El comportamiento de la inflación en Ecuador entre 2024 y 2025 evidencia una dinámica volátil en términos mensuales y acumulados, aunque la inflación anual se mantiene relativamente estable y contenida durante la mayor parte del periodo. En 2024, la inflación mensual registró fluctuaciones significativas, con incrementos importantes en abril y julio, así como correcciones negativas en junio, octubre, noviembre y diciembre, lo que incidió en una trayectoria acumulada irregular, con repuntes entre el segundo y tercer trimestre y una desaceleración hacia el cierre del año.

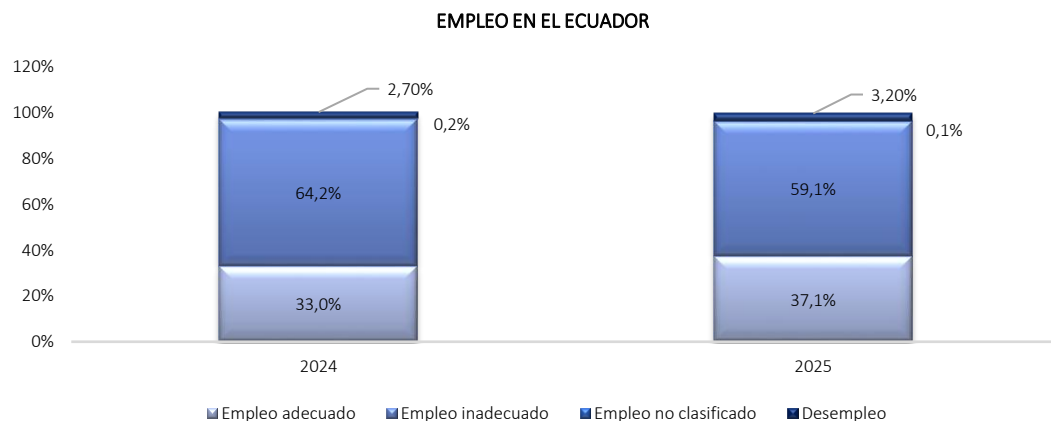
Para 2025, la inflación acumulada retomó una tendencia ascendente desde el segundo trimestre, alcanzando su punto más alto alrededor de octubre, antes de moderarse en los últimos meses del año. No obstante, la inflación anual, permaneció cercana a niveles bajos durante todo el periodo, con variaciones acotadas alrededor de cero, lo que sugiere que los choques mensuales no se tradujeron en presiones inflacionarias persistentes. En conjunto, se refleja un entorno de precios controlado en términos anuales, pero con episodios de volatilidad mensual que podrían responder a factores estacionales, ajustes puntuales de precios o variaciones en costos específicos, manteniendo riesgos moderados sobre el poder adquisitivo, la planificación financiera y la estructura de costos de los agentes económicos.



La dinámica reciente de inflación y empleo en Ecuador refleja un entorno macroeconómico relativamente estable en precios, pero todavía condicionado por debilidades estructurales del mercado laboral. La inflación anual se mantuvo en niveles bajos y controlados durante la mayor parte del periodo analizado, lo que contribuye a preservar parcialmente el poder adquisitivo de los hogares y reduce presiones directas sobre los costos de consumo. Sin embargo, esta estabilidad de precios no implica necesariamente una mejora proporcional en las condiciones de

bienestar, debido a que el empleo inadecuado continúa concentrando la mayor parte de la población ocupada, pese a su reducción de 64,20% en 2024 a 59,10% en 2025.

En paralelo, el aumento del empleo adecuado de 33,00% a 37,10% evidencia una recuperación gradual de la calidad laboral, aunque el leve incremento del desempleo de 2,70% a 3,20% sugiere que la absorción de mano de obra aún no es plenamente suficiente. En este contexto, la baja inflación favorece un entorno de menor deterioro del ingreso real, pero la elevada informalidad y precariedad laboral limitan la capacidad de los hogares para traducir la estabilidad de precios en mayor consumo, ahorro o mejora sostenida de la demanda interna.

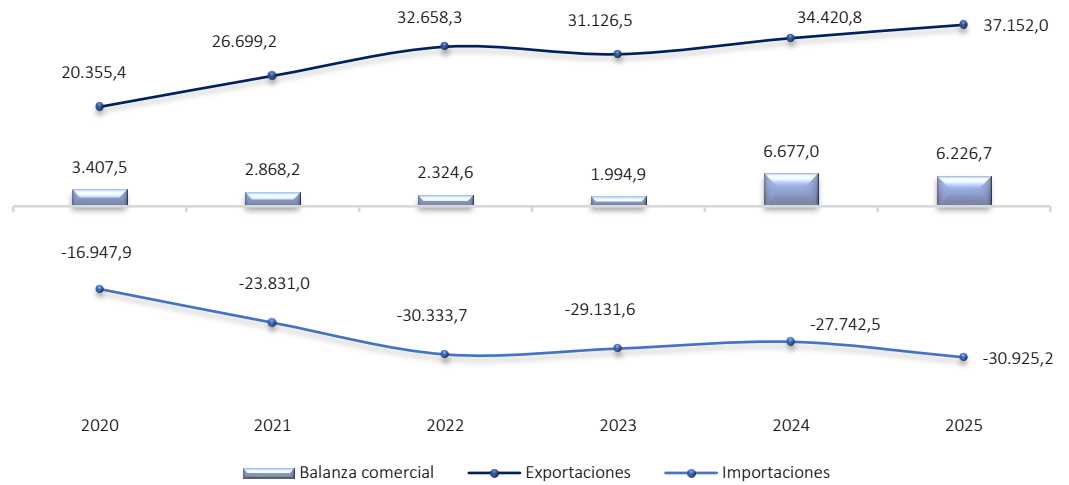


Sector externo y reservas

Entre 2020 y 2025, la balanza comercial de Ecuador mantuvo saldos positivos durante todo el periodo, reflejando una posición externa favorable en términos de generación neta de divisas. Las exportaciones crecieron de USD 20.355,40 millones en 2020 a USD 37.152,00 millones en 2025, alcanzando el nivel más alto de la serie y evidenciando una expansión acumulada significativa, pese a la moderación registrada en 2023. Por su parte, las importaciones también aumentaron de USD 16.947,90 millones a USD 30.925,20 millones, lo que refleja una mayor demanda de bienes externos asociada al dinamismo del consumo, la inversión, materias primas y bienes de capital. No obstante, el mayor nivel exportador permitió sostener un superávit comercial de USD 6.226,70 millones en 2025, ligeramente inferior al saldo de 2024 de USD 6.677,00 millones, debido a que las importaciones crecieron con mayor intensidad en el último año.

Desde una perspectiva macroeconómica, este comportamiento continúa siendo positivo para una economía dolarizada, al contribuir a la liquidez externa y a la estabilidad del sector externo; sin embargo, la reducción del superávit en 2025 evidencia la necesidad de monitorear la evolución de las importaciones, la concentración de la oferta exportable y la sensibilidad de los ingresos externos frente a precios internacionales y condiciones de demanda global.

BALANZA COMERCIAL DEL ECUADOR

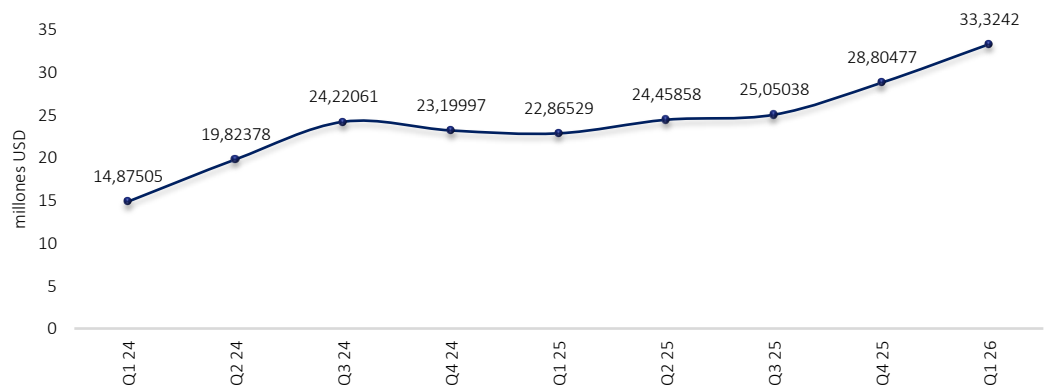


Fuente: BCE

Las reservas internacionales de Ecuador muestran una trayectoria creciente entre 2024 y el primer trimestre de 2026, al pasar de USD 14.875,05 millones en el primer trimestre de 2024 a USD 33.324,20 millones en el primer trimestre de 2026. Este comportamiento refleja una mejora relevante en la posición de liquidez externa del país, con un aumento sostenido desde mediados de 2025 y una aceleración hacia inicios de 2026. La evolución es consistente con el desempeño positivo de la balanza comercial, que mantuvo superávits entre 2020 y 2025, apoyados en el crecimiento de las exportaciones y en una generación neta de divisas favorable para una economía dolarizada. Si bien en 2025 el superávit comercial se redujo ligeramente frente a 2024 por el mayor dinamismo de las importaciones, el saldo externo continuó siendo positivo y contribuyó a fortalecer la disponibilidad de reservas.

En términos macroeconómicos, el incremento de las reservas internacionales constituye un factor favorable para la estabilidad financiera y monetaria del país, al mejorar la capacidad de respaldo de la dolarización, mitigar presiones de liquidez externa y otorgar mayor margen frente a choques en precios internacionales, flujos comerciales o condiciones de financiamiento externo.

RESERVAS INTERNACIONALES DEL ECUADOR



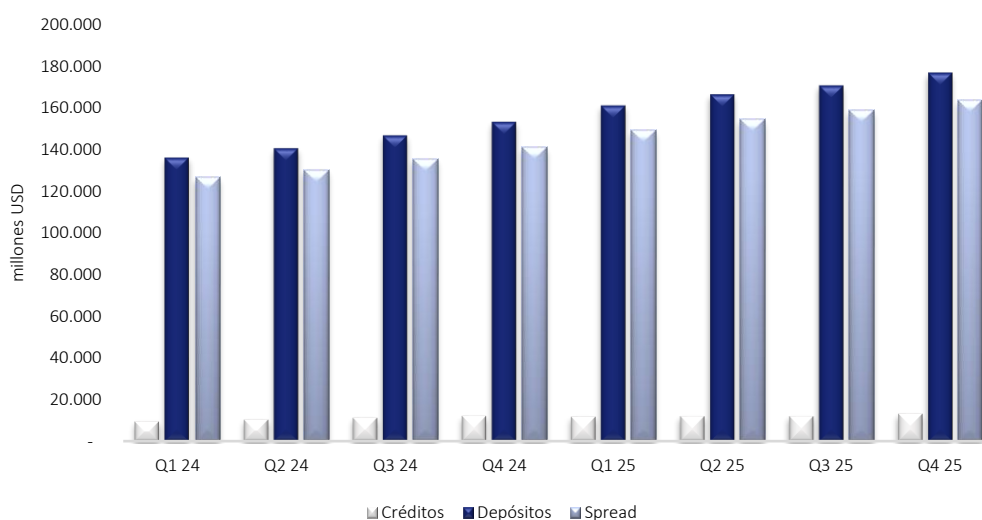
Fuente: BCE

Sistema monetario-financiero

Entre 2024 y 2025, el volumen de depósitos y créditos del sistema financiero ecuatoriano evidenció una tendencia creciente, aunque con una brecha amplia y persistente a favor de las captaciones. Los depósitos pasaron de aproximadamente USD 136.000 millones en el primer trimestre de 2024 a cerca de USD 175.000 millones en el cuarto trimestre de 2025, reflejando una mayor acumulación de liquidez en el sistema, favorecida por la recuperación gradual de la actividad económica, el fortalecimiento de la posición externa del país y la entrada de divisas asociada al superávit comercial y al incremento de reservas internacionales.

En contraste, el crédito mostró un crecimiento más moderado, desde alrededor de USD 9.000 millones hasta cerca de USD 13.000 millones en el mismo periodo, lo que sugiere una expansión prudente de la colocación, en un contexto en el que las entidades financieras pudieron mantener criterios conservadores de originación debido a la incertidumbre económica, el deterioro previo del mercado laboral, la elevada proporción de empleo inadecuado y la necesidad de preservar calidad de cartera. La diferencia entre depósitos y créditos, representada por el spread del gráfico, se mantuvo elevada y también creciente, lo que evidencia que el aumento de liquidez no se tradujo plenamente en mayor intermediación financiera. Desde una perspectiva macroeconómica, este comportamiento refleja un sistema con mayor capacidad de fondeo y respaldo, pero con una demanda y oferta crediticia todavía condicionadas por riesgos de pago, cautela empresarial y una recuperación económica que, aunque positiva, no necesariamente se trasladó con la misma intensidad a inversión productiva y consumo financiado.

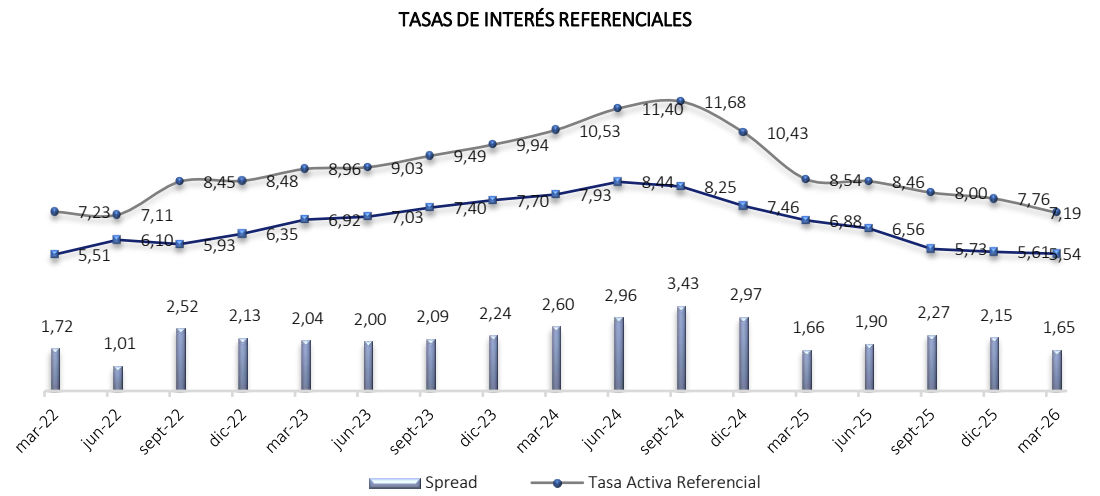
VOLUMEN DE CREDITO Y DEPÓSITOS



Fuente: BCE

Desde la perspectiva de liquidez sistémica, la evolución de las tasas de interés referenciales evidencia un ciclo de mayor presión sobre el fondeo entre 2022 y 2024, seguido de una normalización gradual hacia 2025 y marzo de 2026. El incremento de la tasa pasiva referencial hasta 8,44% en junio de 2024 reflejó una mayor necesidad de las entidades financieras por captar recursos del público, en un contexto de menor holgura de liquidez, mayor competencia por depósitos y condiciones macroeconómicas más restrictivas. Este escenario también se trasladó a la tasa activa, que alcanzó 11,68% en septiembre de 2024, incorporando mayores costos de fondeo y una percepción de riesgo más elevada en la colocación crediticia. A partir de finales de 2024, la reducción progresiva de la tasa pasiva hasta 5,54% en marzo de 2026 sugiere una mejora en la disponibilidad de recursos dentro del sistema, consistente con el crecimiento de los depósitos, el fortalecimiento de reservas internacionales y la posición externa favorable derivada de superávits comerciales.

En este contexto, la tasa activa también descendió hasta 7,19%, reflejando menores presiones de liquidez y una recomposición gradual de las condiciones de intermediación. No obstante, el spread se redujo a 1,65%, lo que, si bien evidencia menor tensión en el fondeo, también puede limitar los márgenes financieros del sistema, especialmente si la recuperación del crédito continúa siendo más lenta que el crecimiento de las captaciones.

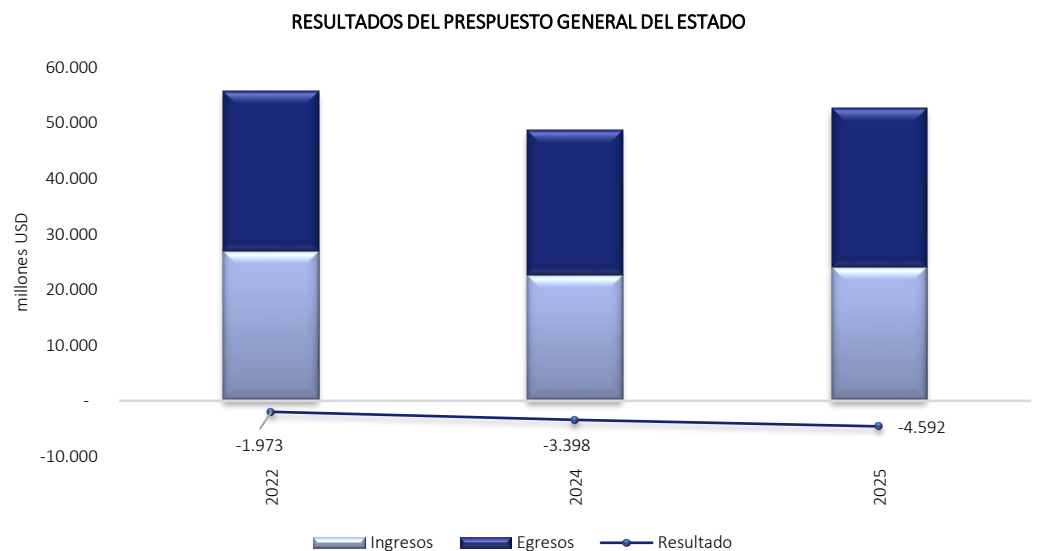


Fuente: BCE

Sector Fiscal

Entre 2022 y 2025, los resultados del Presupuesto General del Estado evidencian un deterioro progresivo de la posición fiscal, luego de un déficit relativamente menor en 2022. El sector fiscal tuvo resultados negativos pasando de USD 1.973,00 millones en 2022 a USD 3.398,00 millones en 2024 y USD 4.592,00 millones en 2025, reflejando que el nivel de ingresos no fue suficiente para cubrir la estructura de egresos del Estado. Si bien en 2025 los ingresos muestran una recuperación frente a 2024, impulsada en parte por las medidas fiscales implementadas para fortalecer la recaudación, entre ellas el incremento del IVA al 15,00%, ajustes tributarios y contribuciones temporales aplicadas a determinados sectores, los egresos también se incrementaron, manteniendo una brecha fiscal elevada.

Este comportamiento evidencia que las políticas de consolidación han contribuido a mejorar la liquidez fiscal, pero aún no han logrado revertir el desequilibrio estructural del presupuesto. Desde una perspectiva macroeconómica, la persistencia del déficit mantiene presiones sobre las necesidades de financiamiento público, limita el espacio fiscal para inversión y puede incidir sobre la confianza de los agentes económicos, por lo que el principal desafío continúa siendo fortalecer los ingresos permanentes y mejorar la eficiencia del gasto sin afectar la recuperación de la actividad productiva.

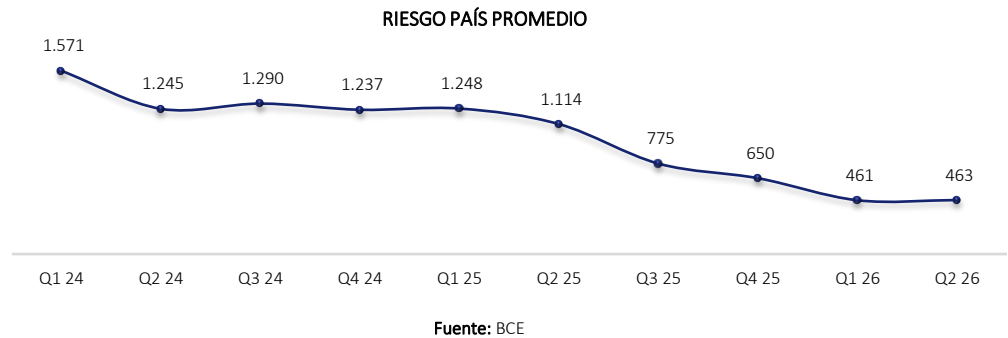


Fuente: BCE

Riesgo Soberano

El riesgo país de Ecuador muestra una reducción significativa entre el primer trimestre de 2024 y el segundo trimestre de 2026, al pasar de 1.571 puntos a 463 puntos, lo que evidencia una mejora sustancial en la percepción de riesgo soberano y en las condiciones de acceso potencial a financiamiento externo. Durante 2024, el indicador se mantuvo en niveles elevados, aunque con una corrección frente al pico inicial, en un contexto marcado por contracción económica, crisis energética, presiones fiscales, inseguridad y menor confianza de los agentes económicos. No obstante, a partir de 2025 se observa una caída más pronunciada, especialmente desde el segundo semestre, consistente con la recuperación del PIB, la estabilidad inflacionaria, el mantenimiento de superávits comerciales, el fortalecimiento de las reservas internacionales y la mejora de la liquidez sistémica reflejada en menores tasas de interés referenciales.

A pesar de que el resultado fiscal continúa siendo deficitario y representa una fuente relevante de presión macroeconómica, las medidas de ajuste tributario y consolidación fiscal contribuyeron a mejorar la percepción de sostenibilidad de corto plazo. En conjunto, la evolución del riesgo país sugiere que los mercados han incorporado una visión más favorable sobre la capacidad del país para sostener la dolarización, generar divisas y atender sus obligaciones financieras; sin embargo, la estabilidad de este indicador dependerá de la continuidad del ajuste fiscal, la capacidad de mantener reservas internacionales elevadas, la sostenibilidad del crecimiento económico y la reducción de vulnerabilidades estructurales asociadas al empleo inadecuado, la dependencia de exportaciones primarias y las necesidades de financiamiento público.



El entorno macroeconómico ecuatoriano configura un escenario de estabilidad relativa con sesgo moderadamente favorable, en el que la recuperación de la actividad, la mejora de la liquidez externa y la reducción del riesgo país contribuyen a fortalecer las condiciones generales para la intermediación financiera y la operación de los agentes económicos. No obstante, la persistencia de desequilibrios fiscales, la aún limitada calidad del empleo y la sensibilidad a factores externos mantienen un nivel de incertidumbre que exige cautela en la evaluación de riesgos, particularmente en lo referente a la sostenibilidad del crecimiento, la capacidad de generación de flujos y la resiliencia ante posibles shocks macroeconómicos.

SECTOR FACTORING

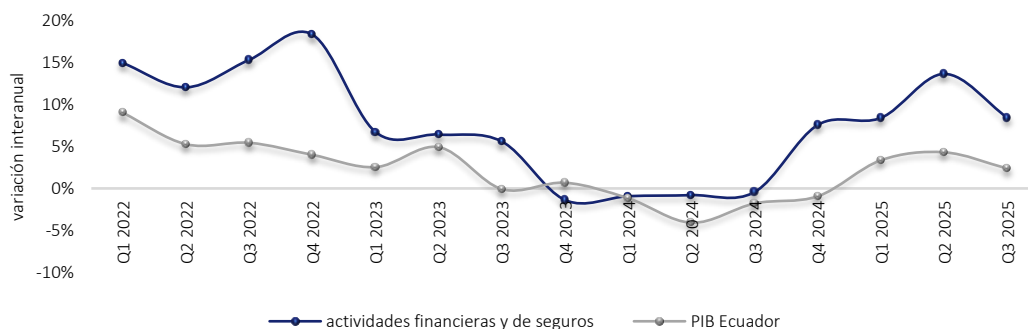
Las empresas que prestan el servicio de *factoring* aparecieron por primera vez en Ecuador a inicios de la década de 1990. El *factoring* funciona como mecanismo tradicional en la actividad financiera, pero debido al feriado bancario de 1999, casi desaparecieron. Luego de la crisis bancaria, el sector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

Según cifras de la Bolsa de Valores de Quito (BVQ), en 2025 se negociaron un total de USD 5,02 millones en facturas comerciales, lo cual representó una contracción de 46,97% con respecto a 2024. Esta caída obedeció al comportamiento histórico del sector que viene a la baja desde 2022, adicional de la situación económica a nivel general por la incertidumbre política y la crisis de inseguridad.

CRECIMIENTO

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

CRECIMIENTO ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS



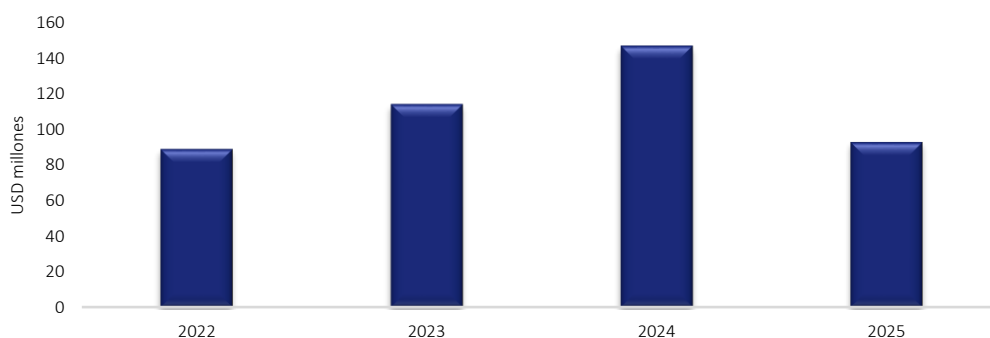
Fuente: BCE

En términos trimestrales, entre el último trimestre de 2023 y el tercer trimestre de 2024, el sector de actividades financieras y seguros presentó tasas de decrecimiento consecutivas. Sin embargo, el crecimiento se recuperó en el último trimestre de 2024, reflejando una expansión de 7,55%. Esta tendencia se mantuvo al tercer trimestre de 2025, periodo en el cual el VAB del sector creció en 8,40%, una cifra superior al de la economía ecuatoriana en general, convirtiéndolo en el sector con mayor crecimiento. Al final del 2025, el BCE proyecta un crecimiento de 3,90% en el PIB de las actividades financieras y de seguros.

CRÉDITO OTORGADO

Para evaluar el volumen de crédito otorgado para el sector de *factoring*, se toma en cuenta las actividades de servicios financieros consistentes principalmente en modalidades de distribución de fondos distintas de la concesión de préstamos, según la Superintendencia de Bancos del Ecuador. En 2022, el volumen de crédito en el sector experimentó una contracción anual del 11,08% y contabilizó USD 88,77 millones, de acuerdo con la disminución en el crédito otorgado para el sector financiero en general. En 2023, el crédito otorgado al sector de *factoring* presentó un crecimiento esta vez de 28,38% y se registró en USD 113,97 millones. En 2024 el crédito del sector fue de USD 145 millones, un 28,75% mayor al reportado en 2023. Finalmente, en 2025 el crédito del sector alcanzó USD 92,70 millones, evidenciando una caída de 36,82% con respecto a 2024, coherente con la contracción económica del sector y menores facturas comerciales negociadas en el Mercado de Valores ecuatoriano.

VOLUMEN DE CRÉDITO SECTOR FACTORING*



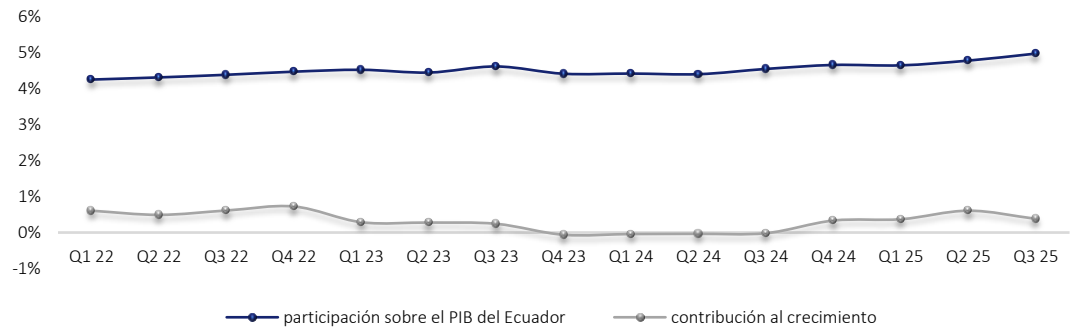
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

*Filtrado por subsector de otras actividades de servicios financieros

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

Para el análisis del tamaño e integración del sector, se toma en cuenta las actividades financieras y de seguros. Este sector ha mantenido una participación promedio del 4,51% sobre el PIB total del Ecuador en los últimos tres años. Al tercer trimestre de 2025, este porcentaje fue de 4,96%, lo cual ubicó al sector dentro de los diez sectores más representativos sobre el PIB.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN



Fuente: BCE

En cuanto a la contribución al crecimiento interanual del PIB ecuatoriano, las actividades financieras y de seguros reportaron un porcentaje promedio positivo de 0,26% y en el tercer trimestre de 2025, este se ubicó en 0,38%.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En Ecuador, el *factoring* surge como una alternativa jurídica para el desarrollo económico, cuyo origen pese a tener varios años, no se encontraba plenamente tipificado en las normas legales. Sin embargo, la Ley de Fomento Productivo aprobada en 2018, incluyó disposiciones que reconocen y regulan esta actividad, lo cual proporcionó un impulso significativo para su desarrollo¹.

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

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

INDICADORES	2022	2023	2024	2025	ENE 2025	ENE 2026	VARIACIÓN ANUAL
Facturas Comerciales Negociadas – Valor efectivo Total Negociado (USD)	64.919.266	33.516.274	9.461.490	5.017.286	410.492	308.728	-24,79%
Facturas Comerciales Negociadas – TEA Promedio Ponderado (%)	8,90%	9,61%	10,03%	9,86%	11,22%	9,63%	-1,59%
Facturas Comerciales Negociadas – Plazo Promedio Ponderado (días)	127,22	126,82	79,64	95,66	107,16	115,47	7,75%

*Facturas Comerciales Negociadas

Fuente: BVQ, BVG, INEC

INDICADORES	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Empleo adecuado – actividades financieras y seguros	90,20%	89,10%	67,70%	92,60%	25%
Desempleo - actividades financieras y seguros	3,80%	4,80%	1,10%	5,70%	5%

Fuente: Ministerio de Producción

INDICADORES	2022	2023	2024	NOV 2024	NOV 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ventas netas acumuladas - actividades financieras y de seguros	6.135	6.368	6.700	6.037	6.392	5,88%

Fuente: SRI

¹ <https://medium.com/@mandacobseo/or%C3%ADgenes-y-desarrollo-del-factoring-en-ecuador-4f969ee41bcc>

POSICIÓN COMPETITIVA

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

COMPETENCIA	PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO
Feksa Factoring- Ecuador S.A.	20,5%
ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.	17,9%
Cessio Factoring Cesfact Cía. Ltda.	17,6%
Microfactoring S.A.	13,9%
Oasis Factor del Ecuador S.A. Ofadec	11,1%
Procash S.A.	10,4%
Compañía de Gestión y Cobranzas Gestiomatic S.A.	6,7%
Solufactoring S.A.	1,9%

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. desarrolla sus operaciones en un entorno que continúa condicionado por diversos factores de riesgo macroeconómico y estructural. Si bien la economía ecuatoriana mostró señales de recuperación durante 2025 tras la contracción observada en 2024, persisten desafíos asociados a la inseguridad, la fragilidad fiscal, la incertidumbre política y la exposición a eventos que pueden afectar la actividad productiva y empresarial. Estos elementos podrían incidir sobre la liquidez y capacidad de pago de los clientes de la compañía, particularmente de pequeñas y medianas empresas, segmento que constituye una parte relevante de la demanda de servicios de *factoring*.

A nivel sectorial, aunque las actividades financieras y de seguros evidenciaron una evolución favorable durante 2025, el mercado de *factoring* presentó una contracción significativa en el volumen de facturas comerciales negociadas y en el monto de crédito otorgado por el subsector, reflejando una menor dinámica operativa y una mayor sensibilidad frente a las condiciones económicas. Este comportamiento evidencia un entorno competitivo más exigente, caracterizado por menores oportunidades de colocación y una mayor dependencia de la recuperación de la actividad empresarial.

En este contexto, ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. mantiene una posición relevante dentro del mercado nacional, respaldada por su trayectoria, experiencia operativa y participación dentro del sector. No obstante, su desempeño continúa estrechamente vinculado al dinamismo de las empresas demandantes de financiamiento, a la disponibilidad de fuentes de fondeo y a la calidad crediticia de los deudores de las facturas adquiridas. En consecuencia, un deterioro de las condiciones económicas, una reducción adicional de la actividad comercial o una intensificación de la competencia podrían ejercer presión sobre el crecimiento de las operaciones, la generación de ingresos y la calidad de los activos administrados por la entidad.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

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

2026 ACTUALIDAD	Con más de diez años en el mercado, ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. se destaca como una empresa de <i>factoring</i> líder en el Ecuador, ofreciendo liquidez con un proceso eficaz y transparente de financiamiento.
2024 CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó la Cuarta Emisión de Obligaciones mediante la resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00015393, el 11 de noviembre de 2024.
2021 TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó la Tercera Emisión de Obligaciones mediante la resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00005306, el 24 de junio de 2021.
2020 SEGUNDA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó la Segunda Emisión de Obligaciones mediante la resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2020-00001737, el 12 de febrero de 2020.

2019 AUMENTO DE CAPITAL	En julio, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas aprobó el aumento de capital social por USD 430.500, y en septiembre nuevamente por USD 448.000, alcanzando un capital social de USD 1.380.000.
2018 PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó la Primera Emisión de Obligaciones mediante la resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2018-00009330, el 11 de octubre de 2018.
2018 AUMENTO DE CAPITAL	De acuerdo con los objetivos del Plan Estratégico, el día 23 de mayo de 2018, una vez aprobada por la Junta General Extraordinaria y Universal, se resuelve un incremento de capital social por USD 100.000, alcanzando los USD 500.000.
2014 REGISTRO MERCANTIL	Inscripción en el Registro Mercantil de la ciudad de Guayaquil.
2014 CONSTITUCIÓN	El 27 de noviembre de 2014 la compañía fue constituida mediante escritura pública ante la Notaría Vigésima Octava del cantón Guayaquil.

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

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

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 1.378.500, con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. Se demuestra el compromiso de los accionistas al desarrollo y crecimiento de la compañía debido a que son los principales administradores de la compañía, además de algunos aumentos de capitales en los últimos años, lo que demuestra el interés de los accionistas en robustecer el patrimonio.

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

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial, evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

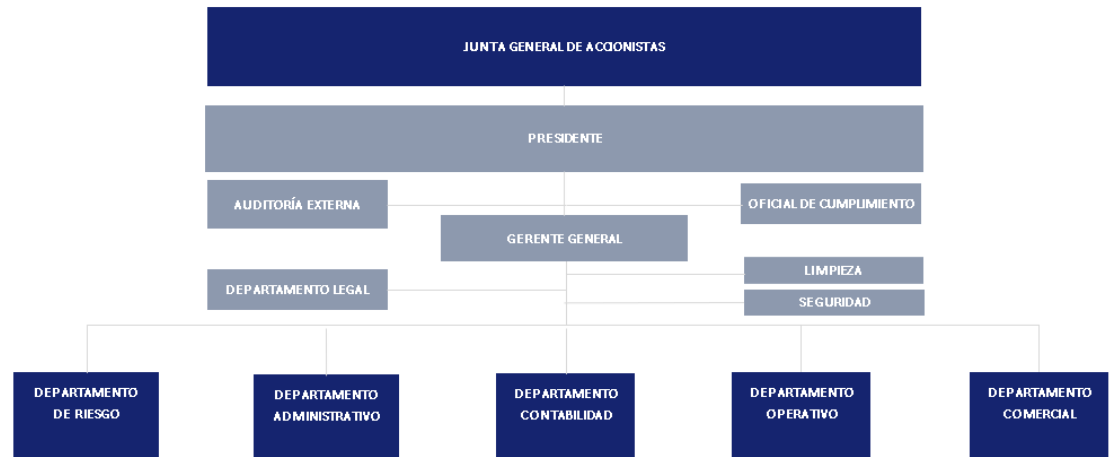
COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Techcom S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Fastcapital Crowdvventure S.A.	Administración/Accionariado	Activa
Black & Gold Ecuador BLAGOL S.A.	Administración/Accionariado	Activa
MEDIALTE, Medios Alternativos S.A.	Administración/Accionariado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

Fuente: SCVS

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

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

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



Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

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

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

Al consultar el certificado de cumplimiento de obligaciones con el Servicio de Rentas Internas, la compañía registra obligaciones tributarias pendientes por montos no materiales respecto de su tamaño patrimonial. Por otro lado, al consultar el cumplimiento con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, se evidenció que la compañía se encuentra al día con las entidades. Al revisar el certificado de buró de crédito, se evidenció que la empresa registra saldos vencidos por hasta 6 cifras bajas, sin embargo, no cuenta con cartera castigada ni demandas judiciales. Por otro lado, la compañía mantiene un juicio por cobro de pagaré, sin embargo, este proceso no ha causado ninguna repercusión en la operatividad y se están tomando las debidas medidas legales para resolverlo sin afectar la capacidad de pago de las demás obligaciones de la empresa.

NEGOCIO

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

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

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

La compañía clasifica los principales clientes por su participación sobre las ventas, siendo 39% la participación del principal cliente. Además, los principales clientes pertenecen a diferentes sectores como estrategia para minimizar el riesgo en cobranza.

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

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

PRESENCIA BURSÁTIL

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

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

Fuente: SCVS

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

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

Fuente: SCVS

ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. es una empresa especializada en soluciones de *factoring* con diez años de trayectoria, cuyo modelo de negocio se sustenta en prácticas formales de Gobierno Corporativo, un sistema de control interno con monitoreo permanente, y el cumplimiento de sus obligaciones. Su operación se concentra en un equipo de 10 personas y su principal cliente representa el 39% de las ventas, lo que genera una exposición ante eventuales incumplimientos o ausencias clave; sin embargo, la empresa gestiona estos frentes a través de la diversificación de clientes por sectores, un proceso semestral de seguimiento de negocios y un plan de sucesión de ejecutivos que asegura la continuidad operativa y administrativa. La ausencia de un Directorio Estatutario y un juicio vigente por cobro de pagaré representan aspectos a monitorear, aunque este último no ha tenido repercusión en la operatividad ni en la capacidad de pago de la empresa, y se están tomando las medidas legales correspondientes para su resolución. El crecimiento sostenido del capital social, la diversificación hacia nuevos servicios como *Confirming* e *International Factoring*, y la solidez de su estructura de gobierno y gestión, son

elementos que en conjunto respaldan la presencia bursátil que ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. ha mantenido históricamente en el mercado de valores ecuatoriano.

INSTRUMENTO

Con fecha 26 de marzo de 2021, la Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas de la compañía ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. aprobó la Tercera Emisión de Obligaciones, por un monto de hasta USD 1.500.000. Posteriormente, fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00005306 con fecha 24 de junio de 2021.

El 05 de julio de 2021 el agente colocador inició la colocación de los valores. Hasta el 26 de agosto de 2021 se colocó USD 1.500.000, es decir 100% del monto aprobado.

TERCERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	C	1.500.000	1.800	9,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (marzo 2026)	USD 150.000					
Garantía general	Conforme lo dispuesto en el artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Destino de los recursos	Los recursos captados servirán en un 100% para financiar parte del capital de trabajo de la empresa: pago a proveedores, adquisición de activos para el giro propio de la empresa, y pago a empresas y personas no vinculadas.					
Estructurador financiero	Intervalores Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	Casa de Valores ADVFIN S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Underwriting	No contempla contrato de <i>underwriting</i>					
Rescates anticipados	No existirán sorteos ni rescates anticipados					
Representante de obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.					
Resguardos	- Los activos reales sobre los pasivos exigibles deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. - Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1,25.					
Límite de endeudamiento	El emisor se compromete a mantener durante el periodo de vigencia de esta Emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el 80% de los activos de la empresa.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La tabla de amortización se basa en el monto colocado en la clase C (única) de la presente emisión.

AMORTIZACIÓN CLASE C	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	5/10/2021	1.500.000	75.000	33.750	108.750	1.425.000
2	5/1/2022	1.425.000	75.000	32.063	107.063	1.350.000
3	5/4/2022	1.350.000	75.000	30.375	105.375	1.275.000
4	5/7/2022	1.275.000	75.000	28.688	103.688	1.200.000
5	5/10/2022	1.200.000	75.000	27.000	102.000	1.125.000
6	5/1/2023	1.125.000	75.000	25.313	100.313	1.050.000
7	5/4/2023	1.050.000	75.000	23.625	98.625	975.000
8	5/7/2023	975.000	75.000	21.938	96.938	900.000
9	5/10/2023	900.000	75.000	20.250	95.250	825.000
10	5/1/2024	825.000	75.000	18.563	93.563	750.000
11	5/4/2024	750.000	75.000	16.875	91.875	675.000
12	5/7/2024	675.000	75.000	15.188	90.188	600.000
13	5/10/2024	600.000	75.000	13.500	88.500	525.000
14	5/1/2025	525.000	75.000	11.813	86.813	450.000
15	5/4/2025	450.000	75.000	10.125	85.125	375.000
16	5/7/2025	375.000	75.000	8.438	83.438	300.000
17	5/10/2025	300.000	75.000	6.750	81.750	225.000
18	5/1/2026	225.000	75.000	5.063	80.063	150.000
19	5/4/2026	150.000	75.000	3.375	78.375	75.000

AMORTIZACIÓN CLASE C	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
20	5/7/2026	75.000	75.000	1.688	76.688	-

Fuente: Casa de Valores ADVFIN S.A.

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

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno, entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte marzo 2026, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/ pasivos de 1,22.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.	No se han repartido dividendos.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión, la relación de activos menos deducciones sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en la normativa.	Al 31 de marzo de 2026, la compañía presentó una relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 4,77 veces; cumpliendo así lo determinado en la normativa.	CUMPLE

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

LÍMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Mantener durante el periodo de vigencia de la emisión un nivel de endeudamiento referente a los pasivos afectos al pago de intereses equivalente hasta el ochenta por ciento (80%) de los activos de la empresa.	Con corte marzo 2026, la empresa mantiene un nivel de endeudamiento de 75% del total de activos.	CUMPLE

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

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 marzo de 2026, la compañía registró un total de activos de USD 9,15 millones, de los cuales USD 7,87 millones fueron activos depurados, evidenciando una cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 4,77.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada a 31 de marzo de 2026, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados con Garantía General deben mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entiende como activos depurados: "Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias."

ACTIVOS DEPURADOS (MARZO 2026)	MONTO (USD)
Activo Total	9.151.617
(-) Activos o impuestos diferidos	
(-) Activos gravados	1.275.580
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	

ACTIVOS DEPURADOS (MARZO 2026)	MONTO (USD)
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total Activos Depurados	7.876.037
Saldo de obligaciones en circulación	1.650.000
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	4,77

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

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”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de la Tercera y Cuarta Emisión de Obligaciones de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. representa 37,49% del 200% del patrimonio al 31 de marzo de 2026 y 74,98% del patrimonio, cumpliendo de esta manera con la expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (MARZO 2026)	MONTO (USD)
Patrimonio	2.200.535
200% Patrimonio	4.401.069
Saldo Tercera Emisión de Obligaciones	150.000
Saldo Cuarta Emisión de Obligaciones	1.500.000
Total Emisiones	1.650.000
Total Emisiones/200% Patrimonio	37,49%

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

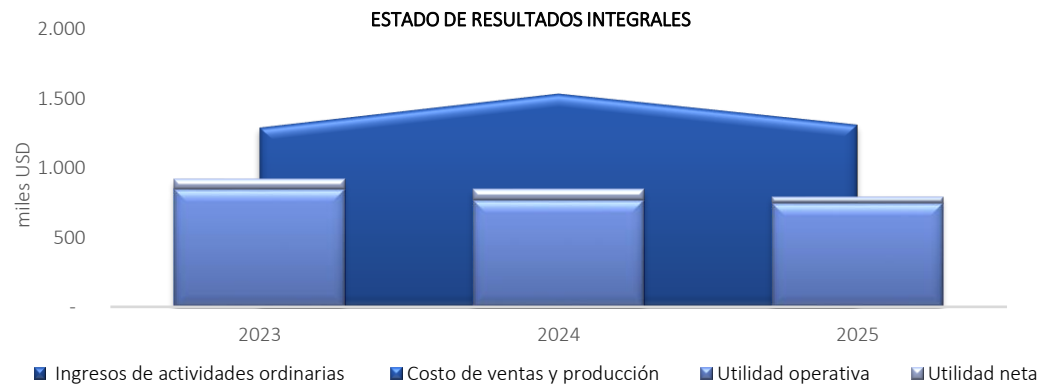
El presente análisis financiero fue realizado con base a los Estados Financieros Auditados de los años 2023, auditados por Campos & Asociados Cía. Ltda., de 2024 auditados por Ramlons by Superssetel S.A. Auditing & Business Advisors, y de 2025 por Campos & Asociados Cía. Ltda.; los cuales no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron Estados Financieros Internos con corte marzo de 2025y marzo de 2026, según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

Los ingresos de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. provienen de la gestión de cartera y comercialización de facturas. A diciembre de 2025, ALLFACTOR registró ingresos por actividades ordinarias de USD 1,31 millones, evidenciando una reducción de 14,6% respecto a 2024 (USD 1,53 millones), luego del crecimiento observado entre 2023 y 2024. Esta contracción respondió principalmente a un menor volumen de operaciones y se reflejó directamente en la disminución de la utilidad operativa y del resultado neto del período.

La estructura de ingresos mantiene características favorables, dado que la compañía no registra costos de ventas ni de producción, permitiendo que el margen bruto represente el 100% de los ingresos operacionales durante todo el período analizado. No obstante, la capacidad de generación de resultados depende principalmente del control de gastos administrativos y financieros, los cuales continúan absorbiendo una parte significativa de los ingresos generados.

La estructura de ingresos de ALLFACTOR S.A. se mantiene concentrada en dos fuentes propias del negocio de factoring: ingresos por gastos administrativos operativos (GAO) e ingresos por descuento. Los ingresos por GAO corresponden a comisiones asociadas a la gestión, administración y cobranza extrajudicial de cartera, mientras que los ingresos por descuento reflejan el margen obtenido en la negociación, comercialización o recuperación de facturas comerciales, en función del riesgo de cobrabilidad, plazo y calidad del obligado.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2023-2025

Durante el periodo 2023-2025, ambos componentes evidenciaron fluctuaciones relevantes, asociadas a la dinámica de originación, administración y recuperación de cartera. En 2023, los ingresos por GAO registraron un incremento significativo, mientras que los ingresos por descuento disminuyeron; en 2024, la composición se revirtió, con una reducción de 16% en GAO y un aumento de 51% en ingresos por descuento, lo que permitió un crecimiento de 49,79% en los ingresos totales; y para diciembre de 2025, ambos rubros presentaron una contracción, derivando en una menor generación agregada de ingresos.

A marzo de 2026, los ingresos totales disminuyeron de USD 272,70 mil en marzo de 2025 a USD 159,72 mil, equivalente a una reducción interanual de 41,43%. Esta variación estuvo explicada principalmente por la caída de los ingresos por GAO, que pasaron de USD 135,15 mil a USD 43,81 mil, con una contracción de 67,58%. Por su parte, los ingresos por descuento disminuyeron en menor magnitud, de USD 137,56 mil a USD 115,90 mil, equivalente a una reducción de 15,74%. Como resultado, la composición de ingresos presentó una recomposición hacia los ingresos por descuento, cuya participación aumentó de 50,44% en marzo de 2025 a 72,57% en marzo de 2026.

INGRESOS	2023 (USD)	2024 (USD)	2025 (USD)	MARZO 2025 (USD)	MARZO 2026 (USD)
Ingresos por GAO	618.627	522.836	480.709	135.146	43.813
Ingresos por descuento	670.155	1.010.232	829.272	137.555	115.904
Total	1.288.782	1.533.068	1.309.981	272.701	159.717

Fuente: Estados Financieros Auditados 2023-2025 y Estados Financieros Internos marzo 2025-2026.

Desde una perspectiva de riesgo, este comportamiento refleja una menor contribución de los ingresos comisionales por gestión y una mayor dependencia relativa del margen generado por operaciones de descuento. Si bien este rubro constituye la fuente natural del negocio, su evolución mantiene sensibilidad frente al volumen de facturas negociadas, la calidad de los obligados, los plazos de recuperación y la rotación de cartera. En consecuencia, la contracción observada presiona la generación ordinaria de ingresos; no obstante, la menor caída relativa de los ingresos por descuento mitiga parcialmente el efecto sobre la capacidad de generación operativa del emisor.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Para analizar la evolución de la utilidad operativa de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. se consideran los gastos operativos del periodo, dado que la compañía se dedica exclusivamente a la prestación de servicios y, por tanto, no registra costos de ventas dentro de su estructura de resultados.

Los gastos operativos presentaron una tendencia creciente hasta 2024, en línea con la expansión de las operaciones y del volumen de ingresos. Estos gastos se componen principalmente de depreciaciones y amortizaciones, servicios adquiridos y gastos de personal, incluyendo sueldos, honorarios y bonificaciones.

A diciembre de 2024, la relación entre gastos operativos e ingresos se ubicó en 49,79%, superior a la observada en 2023, debido al crecimiento de los gastos administrativos en mayor proporción que los ingresos generados. Posteriormente, a diciembre de 2025, esta relación disminuyó a 42,84%, como resultado de una reducción de los gastos operativos; sin embargo, la utilidad operativa se ubicó en USD 749 mil, ligeramente por debajo de los USD 770 mil registrados en 2024, reflejando el efecto de la menor generación de ingresos durante el ejercicio.

A marzo de 2026, los gastos operativos disminuyeron de USD 122,98 mil a USD 84,00 mil, equivalente a una reducción interanual de 31,70%. No obstante, esta disminución fue inferior a la contracción de los ingresos operativos, que alcanzó 41,43% en el mismo período. Como consecuencia, la relación gastos operativos/ingresos aumentó de 45,10% en marzo de 2025 a 52,59% en marzo de 2026, evidenciando una menor eficiencia operativa relativa. En línea con ello, la utilidad operativa disminuyó de USD 150 mil a USD 76 mil, equivalente a una contracción interanual de 49,43%, mientras que el margen operativo se redujo de 54,90% a 47,41%.

Desde una perspectiva de riesgo, si bien la compañía ajustó parcialmente su estructura de gastos frente a un entorno de menores ingresos, la velocidad de contracción de la generación operativa presionó la rentabilidad del período. En este contexto, la sostenibilidad de los márgenes dependerá de la capacidad del emisor para recuperar el dinamismo comercial, preservar la disciplina en gastos y mantener una estructura operativa acorde con el nivel de cartera administrada y descontada.

En cuanto a los gastos financieros, estos se encuentran asociados principalmente al uso de deuda con costo y a las emisiones de obligaciones utilizadas como fuente de fondeo para las operaciones de factoring. En 2023, los gastos financieros ascendieron a USD 733 mil. Posteriormente, disminuyeron a USD 651 mil en 2024 como resultado de la amortización progresiva de obligaciones vigentes. Sin embargo, a diciembre de 2025 aumentaron nuevamente hasta USD 681 mil, explicado por la colocación de la Cuarta Emisión de Obligaciones y la recomposición de la estructura de financiamiento. A marzo de 2026, los gastos financieros disminuyeron de USD 122 mil a USD 60 mil, reflejando una reducción interanual de 50,58%.

La utilidad neta se mantuvo positiva durante todo el período analizado, aunque con una tendencia decreciente en los últimos cortes. En 2023 alcanzó USD 72 mil, incrementándose a USD 76 mil en 2024. No obstante, a diciembre de 2025 se redujo a USD 43 mil como consecuencia de la menor generación de ingresos y de la presión ejercida por la estructura de gastos. A marzo de 2026, la utilidad neta se ubicó en USD 15 mil, inferior a los USD 28 mil registrados en marzo de 2025, equivalente a una contracción interanual de 46,43%.

Desde una perspectiva de riesgo, la evolución de la utilidad neta evidencia una sensibilidad relevante frente al comportamiento de los ingresos operativos. Si bien la reducción de los gastos financieros contribuyó favorablemente durante el período interanual, este efecto no fue suficiente para compensar la caída de la utilidad operativa. En consecuencia, la capacidad de generación de resultados continúa dependiendo principalmente de la recuperación del volumen de operaciones y de la preservación de márgenes operativos adecuados.

Por efecto de la evolución de la utilidad operativa, el EBITDA presentó una tendencia decreciente durante el período analizado. En 2023 alcanzó USD 1,02 millones, mientras que en 2024 disminuyó a USD 944 mil, equivalente a una reducción de 7,35%. Posteriormente, a diciembre de 2025 se ubicó en USD 923 mil, reflejando una contracción adicional de 2,22%. A pesar de esta evolución, la cobertura de gastos financieros mediante EBITDA se mantuvo en 1,36 veces al cierre de 2025.

A marzo de 2026, el EBITDA alcanzó USD 116 mil, inferior en 39,30% frente a los USD 191 mil registrados en marzo de 2025. Este comportamiento se encuentra alineado con la menor generación operativa observada durante el período. No obstante, la cobertura de gastos financieros mejoró de 1,57 veces a 1,92 veces, debido a que la reducción de los gastos financieros fue proporcionalmente superior a la disminución del EBITDA.

En conjunto, la gestión operativa a marzo de 2026 evidencia una menor escala de generación, reflejada en la reducción de ingresos, utilidad operativa, EBITDA y utilidad neta. Sin embargo, los ajustes realizados sobre la estructura de gastos operativos y financieros permitieron mitigar parcialmente el impacto de esta desaceleración, preservando niveles positivos de rentabilidad y una cobertura financiera superior a la unidad. Desde una perspectiva crediticia, la evolución futura dependerá principalmente de la capacidad de la compañía para recuperar volumen de negocio, sostener la eficiencia operativa y mantener niveles adecuados de cobertura frente a sus obligaciones financieras.

CALIDAD DE ACTIVOS

Dado el giro de negocio de la compañía y las características de la industria en la que opera, el grueso de los activos se concentra en las cuentas por cobrar comerciales que responden directamente a los niveles de ingresos, a los tipos de clientes y a las políticas de crédito. Estas se originan cuando la compañía provee bienes o servicios y dinero directamente a un deudor sin intención de negociar la cuenta por cobrar. Al 31 de marzo de 2026, 71,60% del activo total se condensó en este rubro, seguido de la propiedad, planta y equipo (27,92%).

Adicional de estas cuentas, ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. ha mantenido inversiones temporales, que incluyen saldos en fondos de inversión e inversiones en bancos. A marzo 2026, esta cuenta representó 1,64% de los activos totales.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2023 – 2025 y Estados Financieros Internos marzo 2025-2026.

En términos monetarios, los activos corrientes de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. han permanecido cercanos a los USD 8 millones. En 2023, los activos corrientes se ubicaron en USD 7,94 millones y, a diciembre de 2024, aumentaron a USD 8,55 millones, valor 7,66% superior al registrado en 2023, principalmente por el incremento de facturas por cobrar. A diciembre de 2025, el activo corriente disminuyó a USD 8,35 millones, en línea con la reducción de cuentas por cobrar y con la menor generación de ingresos observada en el periodo.

A marzo de 2026, los activos corrientes se ubicaron en USD 7,38 millones, reflejando una disminución frente al cierre de 2025. Este comportamiento evidencia una menor escala de activos líquidos o de rápida realización, aspecto relevante para una compañía de *factoring*, cuyo perfil operativo depende de la rotación, recuperación y calidad de la cartera comercial. La reducción del activo corriente guarda consistencia con un menor volumen de cuentas por cobrar y con una dinámica operativa más moderada respecto de los periodos de mayor expansión.

Durante el periodo analizado, el Emisor mantuvo un índice de liquidez promedio de 3,03 en los años 2023 - 2025. En diciembre 2025, este índice se reportó en 2,52 y a marzo 2026 fue de 2,43, coherente con la disminución en el activo corriente.

En cuanto a las cuentas por cobrar comerciales, pasaron de USD 6,83 millones en 2023 a USD 6,37 millones en 2024, en línea con la operatividad y con la estrategia de expansión de cartera de la compañía, se debe tener en cuenta que en ese último año se mantuvo cuentas por cobrar relacionadas por USD 1,1 millones. A diciembre de 2025, este rubro disminuyó a USD 5,80 millones, y las cuentas por cobra relacionadas se ubicaron en USD 819 mil, acorde con la reducción de ingresos observada en el periodo.

A marzo de 2026, las cuentas por cobrar comerciales se ubicaron en USD 6,55 millones, reflejando una disminución frente al cierre de 2025. Este comportamiento evidencia una relativa estabilidad de la cartera comercial en el corto plazo, aunque sobre una base inferior a la registrada en 2024.

Dado el propio negocio de la compañía y hablando de facturas comerciales, toda la cartera se encuentra por vencer. Históricamente la compañía no presentaba provisión de deterioro al no existir un riesgo de incobrabilidad, sin embargo, la gerencia consideró necesario se efectúe un cargo al gasto por provisión de USD 12 mil, a pesar de que los créditos concedidos se recuperan a un plazo no mayor a 180 días. Este valor por incobrables se ha mantenido desde 2022. En cuanto a la recuperación de cartera, al 31 de marzo de 2026, un 94,39% del total se recupera en el transcurso de hasta 90 días, evidenciando las adecuadas políticas de cobranza de la empresa.

ANTIGÜEDAD CARTERA	MARZO 2026	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Por vencer		
1 a 30 días	3.045.945	46,48%
31 a 60 días	640.230	9,77%
61 a 90 días	2.495.830	38,09%
Más de 91 días	370.547	5,66%
Total	6.552.551	100,00%

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

Dentro del activo no corriente, únicamente se encuentra la cuenta de propiedad, planta y equipo y su debida depreciación. En el año 2023 y 2024, la propiedad planta y equipo aumentó, sin embargo, con el valor de la

depreciación, el activo a largo plazo disminuyó nuevamente hasta USD 1,88 millones en diciembre 2024. A diciembre 2025, el activo no corriente disminuyó 3,92% con respecto a diciembre 2024 y contabilizó USD 1,81 millones, debido al aumento en la depreciación acumulada. Una situación similar se observó a marzo 2026 donde el activo no corriente disminuyó 2,13% con respecto a diciembre 2025, únicamente por el aumento en la depreciación acumulada.

PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO (USD)	2023	2024	2025
Edificio	1.800.000	1.800.000	1.800.000
Vehículos	352.135	465.176	565.176
Terreno	200.000	200.000	200.000
Muebles y enseres	161.111	161.111	161.111
Software y/o licencia	-	20.000	20.000
Equipos de computación	25.867	6.223	6.810
(-) Depreciación	(597.336)	(771.888)	(946.190)
Total	1.941.777	1.880.623	1.794.195

Fuente: Estados Financieros Auditados 2023–2025

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

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

Durante el periodo analizado el pasivo total se concentró principalmente en el largo plazo, con una participación promedio de 65,10% entre 2023 y 2025. A marzo 2026, el pasivo no corriente representó 56,26% del pasivo total, ubicándose por debajo del promedio histórico, debido principalmente al aumento de obligaciones financieras a corto plazo.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2023 – 2025 y Estados Financieros Internos marzo 2025-2026.

Entre 2023 y 2024, el pasivo total incrementó 5,16%, impulsado principalmente por el crecimiento de las operaciones de *factoring* y por un mayor apalancamiento con inversionistas privados. Esta fuente de fondeo permitió financiar una parte relevante de la cartera operativa mediante recursos con costo financiero negociado entre las partes, contribuyendo a sostener la expansión de las actividades de cartera y *factoring* de la compañía. En 2025, el pasivo total disminuyó 3,87% frente a 2024, explicado por menores préstamos con terceros durante el ejercicio. En términos monetarios, los préstamos con terceros de corto plazo pasaron USD 2,07 millones en 2024 a USD 1,92 millones en 2025. En el largo plazo, este rubro disminuyó de USD 4,91 millones en 2024 a USD 3,46 millones en 2025.

A marzo de 2026, los préstamos con terceros de corto y largo plazo se redujeron hasta USD 4,53 millones netos, manteniendo la tendencia de menor endeudamiento observada al cierre de 2025. Desde una lectura crediticia,

esta evolución refleja una estructura de pasivos más acotada, aunque estrechamente vinculada a la escala de colocación y rotación de cartera. En consecuencia, el perfil de fondeo continúa siendo un elemento relevante para sostener la operatividad del negocio, preservar márgenes y administrar adecuadamente los vencimientos asociados a sus obligaciones financieras.

Por otro lado, la empresa ha optado por fondear sus operaciones mediante alternativas más flexibles o con condiciones financieras más convenientes que el crédito bancario tradicional. Sin embargo, al cierre de 2025 y al corte de marzo de 2026 se registraron nuevamente saldos en esta cuenta, por USD 650 mil, concentrados únicamente en el corto plazo.

DEUDA FINANCIERA (USD)	2023	2024	2025	MARZO 2026
Corto plazo				
Préstamos con entidades financieras	20.778	-	649.989	649.959
Saldo por Emisión de Obligaciones	740.000	100.000	625.000	450.000
Préstamos con terceros	1.887.785	2.066.722	1.919.211	1.816.916
Total corto plazo	2.648.563	2.166.722	3.194.200	2.916.874
Largo plazo				
Préstamos con entidades financieras	-	-	-	-
Saldo por Emisión de Obligaciones	635.000	1.035.000	1.200.000	1.200.000
Préstamos con terceros	4.451.968	4.908.525	3.457.191	2.708.570
Total largo plazo	5.086.968	5.943.525	4.657.191	3.908.570
Total deuda con costo	7.735.531	8.110.247	7.851.392	6.825.444

Fuente: Estados Financieros Auditados 2023- 2025 y Estados Financieros Internos marzo 2026.

Adicionalmente, ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. mantiene deuda con el mercado de valores a través de dos emisiones vigentes. En 2023, los saldos de esta cuenta disminuyeron por la amortización de la Segunda y Tercera Emisión de Obligaciones; sin embargo, a diciembre de 2024 y diciembre de 2025 aumentaron con la colocación de la Cuarta Emisión. A marzo de 2026, la deuda por emisiones se ubicó en USD 1,65 millones, de los cuales USD 450 mil correspondieron al corto plazo y USD 1,20 millones al largo plazo, manteniendo una estructura de vencimientos concentrada principalmente en obligaciones de mayor plazo.

El nivel de apalancamiento se mantuvo relativamente estable durante el periodo 2023-2025, con un promedio de 3,77 veces y un máximo de 3,87 veces en 2024, asociado al mayor saldo de deuda con costo registrado en dicho ejercicio. Esta trayectoria evidencia que la compañía ha sostenido una estructura de financiamiento apalancada, consistente con la naturaleza del negocio de *factoring*, donde el fondeo externo constituye un componente relevante para la originación y rotación de cartera. A diciembre de 2025, el indicador se ubicó en 3,65 veces, por debajo del promedio histórico, explicado por la disminución de la deuda neta. Esta tendencia se mantuvo a marzo de 2026, cuando el apalancamiento descendió a 3,16 veces, reflejando una menor presión relativa de pasivos frente a la base patrimonial.

ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. mostró un flujo operativo negativo para 2023 debido al aumento en las cuentas por cobrar por la actividad creciente de la empresa registrado en este año, el cual fue financiado con obligaciones con terceros evidenciado en el flujo de actividades de financiamiento positivo. En 2024, el flujo operativo fue positivo nuevamente por el crecimiento en las cuentas por pagar de la empresa, además de un flujo de financiamiento negativo por el pago de obligaciones financieras, financiado con la Cuarta Emisión de Obligaciones. Finalmente, en 2025, el flujo operativo fue positivo nuevamente, el cual sirvió para pagar la deuda financiera que disminuyó durante este año, evidenciado en el flujo de financiamiento negativo.

Por otro lado, el patrimonio de la compañía financió el 20,53% en 2024, manteniendo una participación relativamente estable dentro de la estructura de capital. Durante el periodo analizado, el patrimonio presentó una evolución creciente, sustentada principalmente en los resultados acumulados de los últimos años. Desde 2023, el capital social se ha mantenido en USD 1,38 millones, junto con aportes para futuras capitalizaciones por USD 231 mil, valores que permanecen vigentes a la fecha de corte. A diciembre de 2025, el patrimonio neto contabilizó USD 2,21 millones, frente a USD 2,14 millones en 2024. Finalmente, a marzo de 2026, el patrimonio se ubicó en USD 2,20 millones, manteniéndose en niveles cercanos al cierre de 2025 y continuando sustentado principalmente en el capital social y los aportes patrimoniales registrados.

En conjunto, ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. mantiene un perfil financiero sustentado en activos directamente vinculados con la operación de *factoring*, una estructura patrimonial estable y una capacidad positiva de generación de resultados. Si bien el desempeño reciente refleja una menor escala operativa frente a los periodos de mayor expansión, la compañía conserva generación operativa, EBITDA y utilidad neta positivos al corte de marzo

de 2026, lo que evidencia continuidad en su capacidad para sostener resultados aun en un contexto de ingresos más moderados. La recomposición de los ingresos hacia una mayor participación de los ingresos por descuento mantiene coherencia con el giro principal del negocio y permite preservar la generación asociada a la negociación, comercialización y recuperación de facturas comerciales. Aunque la disminución de los ingresos por GAO redujo la contribución de los componentes comisionales, el desempeño relativo de los ingresos por descuento mitigó parcialmente la caída agregada y refleja la permanencia de una fuente de ingresos propia y recurrente dentro del modelo operativo del emisor.

A nivel operativo, la compañía realizó ajustes en su estructura de gastos, lo que permitió contener parcialmente el efecto de la menor generación de ingresos sobre los resultados. En este contexto, el EBITDA se mantuvo positivo y la cobertura sobre gastos financieros permaneció por encima de la unidad, evidenciando capacidad para atender la carga financiera desde la generación operativa. Adicionalmente, la utilidad neta se mantuvo en terreno positivo, contribuyendo a la generación interna y a la preservación del patrimonio. Desde el balance, la concentración del activo en cuentas por cobrar comerciales es consistente con la naturaleza del negocio de factoring y se complementa con una recuperación mayoritaria de cartera en plazos de hasta 90 días. La liquidez, aunque menor frente a periodos previos, se mantiene en niveles superiores a la unidad, respaldando la capacidad del emisor para atender obligaciones de corto plazo. Asimismo, la relativa estabilidad de las cuentas por cobrar frente al cierre de 2025 evidencia continuidad en la base operativa de cartera. Por el lado del fondeo, la compañía conserva una estructura diversificada entre préstamos con terceros, obligaciones financieras y emisiones de mercado de valores, lo que le permite sostener la operatividad del negocio mediante distintas fuentes de financiamiento. La reducción del apalancamiento a marzo de 2026 refleja una menor presión relativa de pasivos frente al patrimonio, mientras que la composición de las emisiones vigentes mantiene una mayor concentración en el largo plazo, contribuyendo a un perfil de vencimientos más administrable.

En términos crediticios, el emisor conserva elementos favorables asociados a generación positiva, liquidez superior a la unidad, cobertura financiera adecuada, recuperación de cartera en plazos acotados y respaldo patrimonial estable. Estos factores apoyan la continuidad operativa y la capacidad de pago, aun cuando la menor escala de ingresos requiere seguimiento sobre la recuperación del dinamismo comercial, la eficiencia operativa y la calidad de los activos. La estabilidad del perfil dependerá de que la compañía mantenga una adecuada rotación de cartera, disciplina en el uso de fondeo externo y niveles de generación compatibles con sus compromisos financieros.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el emisor realizó proyecciones, aspectos importantes para analizar la capacidad de pago de la emisión por lo que se medirá el progreso de las proyecciones originales hasta la fecha de corte.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	PROYECTADOS (MILES USD)	REALES (MILES USD)
Ingresos	1.367	1.310
Gastos de operación	-369	-561
Gastos financieros	-684	-681
Utilidad antes de impuestos	314	68

Fuente: Prospecto de Oferta Pública, Estados Financieros Auditados 2025 y ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A.

Para el año 2025, las proyecciones del prospecto estimaban ingresos de USD 1,37 millones, gastos de operación de USD 369 mil y gastos financieros de USD 684 mil, con una utilidad antes de impuestos esperada de USD 314 mil. Los resultados preliminares del ejercicio muestran que los ingresos se situaron en USD 1,31 millones, levemente por debajo de lo proyectado. Los gastos de operación superaron nuevamente la estimación original al contabilizar USD 561 mil, mientras que los gastos financieros se ejecutaron en USD 681 mil, en línea con lo proyectado. En consecuencia, la utilidad antes de impuestos preliminar fue de USD 68 mil, por debajo de los USD 314 mil estimados en el prospecto, resultado que refleja principalmente la presión sobre los gastos operativos y la leve contracción en ingresos registrada durante el periodo.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

El análisis del perfil financiero se fundamenta principalmente en las proyecciones de la situación financiera del Emisor durante la vigencia de la presente Emisión, elaboradas sobre la base de los resultados reales de la compañía y de su comportamiento histórico observado entre 2023 y marzo de 2026. Dichas proyecciones incorporan las estimaciones, estrategias y supuestos planteados por la administración, considerando un escenario referencial y conservador respecto del desempeño esperado en los próximos años. No obstante, al estar sujetas a condiciones

de mercado y a factores externos, las conclusiones derivadas de este análisis no son definitivas y podrían variar en función de la evolución efectiva de la compañía. En este sentido, cambios en el entorno legal, económico, político o financiero, tanto a nivel nacional como internacional, podrían generar desviaciones significativas respecto de las variables proyectadas.

PREMISAS PROYECCIÓN	2023	2024	2025	MARZO 2026	2026	2027	2028
Ingresos de actividades ordinarias	25%	19%	-15%	-41%	-5%	5%	5%
Gastos de administración/ingresos	14,94%	72,38%	-26,5%	-85,03%	95%	103%	103%
Variación cuentas por cobrar	28,57%	-6,73%	-9,01%	8,68%	1%	2%	2%

Fuente: ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. Proyecciones elaboradas por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Las proyecciones de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. toman como base el comportamiento financiero observado durante el periodo 2023-2025 y el corte interanual a marzo de 2026, incorporando la evolución de los ingresos, gastos administrativos, cuentas por cobrar y necesidades de financiamiento. En el periodo histórico, los ingresos evidenciaron crecimientos de 25,00% en 2023 y 19,00% en 2024; no obstante, en 2025 registraron una contracción de 15,00%, tendencia que se profundizó al corte de marzo de 2026, con una disminución interanual de 41,00%. Sobre esta base, el escenario proyectado contempla una contracción adicional de 5,00% en 2026, seguida de una recuperación moderada de 5,00% anual en 2027 y 2028, lo que refleja una postura conservadora frente a la desaceleración operativa reciente.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias	1.244	1.307	1.372
Margen bruto	1.244	1.307	1.372
(-) Gastos de administración	(533)	(549)	(566)
Utilidad operativa	711	758	806
(-) Gastos financieros	(668)	(726)	(746)
Utilidad antes de participación e impuestos	44	31	61
(-) Participación trabajadores	(7)	(5)	(9)
Utilidad antes de impuestos	37	27	52
(-) Gasto por impuesto a la renta	(9)	(7)	(13)
Utilidad neta	28	20	39
EBITDA	877	932	980

Proyecciones elaboradas por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

En materia de eficiencia operativa, la relación de gastos de administración sobre ingresos presentó una trayectoria creciente en el periodo analizado, al pasar de 14,94% en 2023 a 72,38% en 2024 y 26,50% en 2025. Al corte de marzo de 2026, este indicador se ubicó en 85,03%, reflejando una presión importante sobre la estructura operativa frente al menor nivel de ingresos registrado en el periodo. En el escenario proyectado, esta relación se estima en 95,00% para 2026 y 103,00% tanto para 2027 como para 2028, lo que evidencia una estructura de gastos elevada respecto al volumen de ingresos esperado y constituye uno de los principales factores de presión sobre la generación de resultados.

Bajo estas premisas, los ingresos de actividades ordinarias se proyectan en USD 1,24 millones para 2026, USD 1,31 millones para 2027 y USD 1,37 millones para 2028. Al no registrarse costo de ventas dentro de la estructura presentada, el margen bruto se mantiene equivalente a los ingresos proyectados durante todo el horizonte de análisis. Los gastos de administración ascienden a USD 533 mil en 2026, USD 549 mil en 2027 y USD 566 mil en 2028, permitiendo alcanzar una utilidad operativa positiva de USD 711 mil, USD 758 mil y USD 806 mil, respectivamente.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	628	787	823
Flujo Actividades de Inversión	(26)	(26)	(26)
Flujo Actividades de Financiamiento	(1.292)	(754)	(790)
Saldo Inicial de Efectivo	1.385	696	703
Flujo del período	(689)	7	7
Saldo Final de efectivo	696	703	710

Proyecciones elaboradas por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

La carga financiera continúa representando un componente relevante dentro del estado de resultados proyectado. Los gastos financieros se estiman en USD 668 mil para 2026, USD 726 mil para 2027 y USD 746 mil para 2028, absorbiendo una parte significativa de la utilidad operativa generada. Como resultado, la utilidad antes de participación e impuestos se proyecta en USD 44 mil en 2026, USD 31 mil en 2027 y USD 61 mil en 2028. Luego de la participación a trabajadores y el impuesto a la renta, la utilidad neta alcanzaría USD 28 mil en 2026, USD 20 mil en 2027 y USD 39 mil en 2028, reflejando resultados positivos, aunque ajustados frente al nivel de gastos financieros proyectado.

El EBITDA mantiene una trayectoria creciente dentro del horizonte de proyección, al pasar de USD 877 mil en 2026 a USD 932 mil en 2027 y USD 980 mil en 2028. Este comportamiento refleja una mejora gradual en la capacidad de generación operativa antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Sin embargo, la cobertura frente a los gastos financieros se mantiene ajustada, particularmente en 2026 y 2027, debido al peso relativo de la carga financiera sobre los resultados operativos.

En cuanto al flujo de efectivo, se proyecta una generación operativa positiva durante todo el periodo, con flujos de actividades de operación por USD 628 mil en 2026, USD 787 mil en 2027 y USD 823 mil en 2028. Esta dinámica evidencia que la operación del negocio mantiene capacidad para generar recursos líquidos recurrentes. Por su parte, el flujo de actividades de inversión se mantiene negativo y estable en USD 26 mil anuales, asociado a desembolsos acotados para el mantenimiento o renovación de activos. En contraste, el flujo de actividades de financiamiento se proyecta negativo en todo el horizonte, con salidas de USD 1,29 millones en 2026, USD 754 mil en 2027 y USD 790 mil en 2028, comportamiento consistente con la amortización progresiva de obligaciones financieras.

Como resultado de la interacción de estos componentes, el saldo final de efectivo se mantiene positivo durante todo el periodo proyectado. El efectivo cerraría en USD 696 mil en 2026, USD 703 mil en 2027 y USD 710 mil en 2028, valores que comprenden inversiones temporales en Fondos de Inversión. Si bien en 2026 se observa una reducción relevante frente al saldo inicial de USD 1,39 millones, explicada principalmente por el flujo negativo de financiamiento, la generación operativa permitiría sostener niveles adecuados de liquidez durante los años posteriores.

Las proyecciones de ALPHA FACTORING DEL ECUADOR ALLFACTOR S.A. para el periodo 2026-2028 reflejan un escenario conservador, caracterizado por una contracción inicial de ingresos en 2026 y una recuperación gradual en los años siguientes. La capacidad de generación operativa se mantiene positiva y permite sostener saldos de efectivo favorables durante todo el horizonte proyectado; sin embargo, la elevada participación de los gastos administrativos y financieros limita la expansión de la utilidad neta. En este contexto, el principal factor de riesgo financiero se concentra en la capacidad de sostener la recuperación de ingresos, controlar la estructura de gastos y mantener una generación operativa suficiente para atender el servicio de la deuda sin presionar de forma significativa la liquidez del Emisor.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AA

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

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.

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

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

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2023	2024	2025	MARZO 2025	MARZO 2026
			REAL		INTERANUAL
ACTIVO	9.884	10.431	10.155	10.387	9.152
Activo corriente	7.942	8.550	8.348	8.547	7.383
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	5	5	5	5
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	6.833	6.373	5.799	7.490	6.303
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	-	1.102	819	-	250
Anticipos a proveedores	165	181	349	108	678
Inversiones temporales CP	950	900	1.380	950	150
Otros activos corrientes	-	-	-	-	-
Activo no corriente	1.942	1.881	1.807	1.840	1.768
Propiedades, planta y equipo	2.339	2.453	2.553	2.453	2.555
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(597)	(772)	(946)	(813)	(986)
Terrenos	200	200	200	200	200
Otros activos no corrientes	-	-	-	-	-
PASIVO	7.818	8.289	7.970	8.217	6.951
Pasivo corriente	2.728	2.343	3.310	2.438	3.040
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	55	138	99	106	102
Obligaciones con entidades financieras CP	21	-	650	-	650
Obligaciones emitidas CP	740	100	625	440	450
Préstamos con terceros CP	1.888	2.067	1.911	1.862	1.817
Pasivo por impuestos corrientes	4	16	10	8	5
Provisiones por beneficios a empleados CP	21	22	15	21	17
Otros pasivos corrientes	-	-	-	-	-
Pasivo no corriente	5.089	5.946	4.660	5.780	3.911
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	-	-	-
Obligaciones emitidas LP	635	1.035	1.200	1.374	1.200
Préstamos con terceros LP	4.452	4.909	3.457	4.403	2.709
Provisiones por beneficios a empleados LP	2	2	2	2	2
Otros pasivos no corrientes	-	-	-	-	-
PATRIMONIO NETO	2.066	2.142	2.185	2.169	2.201
Capital suscrito o asignado	1.379	1.379	1.379	1.379	1.379
Reserva legal	46	46	60	53	60
Aportes para futuras capitalizaciones	231	231	231	231	231
Ganancias o pérdidas acumuladas	339	411	472	480	515
Ganancia o pérdida neta del periodo	72	76	43	28	15
Otras cuentas patrimoniales	-	-	-	-	-

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2023	2024	2025	MARZO 2025	MARZO 2026
		REAL			INTERANUAL
Ingresos de actividades ordinarias	1.289	1.533	1.310	273	160
Margen bruto	1.289	1.533	1.310	273	160
(-) Gastos de administración	(443)	(763)	(561)	(123)	(84)
Utilidad operativa	846	770	749	150	76
(-) Gastos financieros	(733)	(651)	(681)	(122)	(60)
Utilidad antes de participación e impuestos	113	119	68	28	15
(-) Participación trabajadores	(17)	(18)	(10)	-	-
Utilidad antes de impuestos	96	101	58	28	15
(-) Gasto por impuesto a la renta	(24)	(25)	(14)	-	-
Utilidad neta	72	76	43	28	15
EBITDA	1.019	944	923	191	116

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2023	2024	2025
		REAL	
Flujo Actividades de Operación	(1.820)	150	291
Flujo Actividades de Inversión	(58)	61	(102)
Flujo Actividades de Financiamiento	829	(261)	291
Saldo Inicial de Efectivo	2.005	955	905
Flujo del período	(1.050)	(50)	480
Saldo Final de efectivo	955	905	1.385

ÍNDICES	2023	2024	2025	2026	2027	2028	MARZO 2025	MARZO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Margen Bruto/Ventas	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Utilidad Operativa / Ventas	66%	50%	57%	57%	58%	59%	55%	47%
LIQUIDEZ								
Capital de trabajo (miles USD)	5.214	6.207	5.038	5.057	5.018	4.892	6.109	4.343
Índice de liquidez	2,91	3,65	2,52	2,85	2,72	2,54	3,51	2,43
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	(1.820)	150	291	628	787	823	-	-
SOLVENCIA								
Pasivo total / Activo total	79%	79%	78%	77%	76%	76%	79%	76%
Pasivo corriente / Pasivo total	35%	28%	42%	38%	40%	44%	30%	44%
EBITDA / Gastos financieros	1,39	1,45	1,36	1,31	1,28	1,31	1,57	1,92
Años de pago con EBITDA (APE)	6,65	7,63	7,00	7,44	6,97	6,57	9,32	14,38
Años de pago con FLE (APF)	-	48,16	22,20	10,38	8,24	7,83	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	1.836	2.394	1.463	3.158	2.735	2.927	1.226	2.554
Razón de cobertura de deuda DSCRC	0,56	0,39	0,63	0,28	0,34	0,33	0,16	0,05
Capital social / Patrimonio	67%	64%	63%	62%	62%	61%	64%	63%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	3,78	3,87	3,65	3,27	3,23	3,16	3,79	3,16
ENDEUDAMIENTO								
Deuda financiera / Pasivo total	99%	98%	98%	100%	100%	100%	98%	98%
Deuda largo plazo / Activo total	6%	10%	12%	14%	12%	9%	13%	13%
Deuda neta (miles USD)	6.781	7.205	6.458	6.524	6.488	6.438	7.125	6.670
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	6.779	6.235	5.700	5.857	5.974	6.094	7.383	6.201
RENTABILIDAD								
ROA	1%	1%	0%	0%	0%	0%	1%	1%
ROE	4%	4%	1,98%	1%	1%	2%	5%	3%
EFICIENCIA								
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	3	2	2	2	2	2	2	2
CxC relacionadas / Activo total	0,00%	10,56%	8,07%	9,10%	9,19%	9,29%	0,00%	2,73%
Días de cartera CP	1.909	1.497	1.594	1.694	1.646	1.599	2.472	3.551
Días de pago CP	-	-	-	-	-	-	-	-

DEUDA NETA (MILES USD)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	MARZO 2025	MARZO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	21	-	650	411	591	859	-	650
Obligaciones emitidas CP	740	100	625	400	400	400	440	450
Préstamos con terceros CP	1.888	2.067	1.911	1.900	1.900	1.900	1.862	1.817
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	-	551	743	831	-	-
Obligaciones emitidas LP	635	1.035	1.200	800	400	-	1.374	1.200
Préstamos con terceros LP	4.452	4.909	3.457	3.157	3.157	3.157	4.403	2.709
Subtotal deuda	7.736	8.110	7.843	7.219	7.191	7.148	8.080	6.825
Efectivo y equivalentes al efectivo	5	5	5	6	6	6	5	5
Inversiones temporales CP	950	900	1.380	690	697	704	950	150
Deuda neta	6.781	7.205	6.458	6.524	6.488	6.438	7.125	6.670

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	MARZO 2025	MARZO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	6.833	6.373	5.799	5.857	5.974	6.094	7.490	6.303
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	55	138	99	-	-	-	106	102
NOF	6.779	6.235	5.700	5.857	5.974	6.094	7.383	6.201

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	MARZO 2025	MARZO 2026
	REAL			PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	27	21	-	650	411	591	27	21
Obligaciones emitidas CP	740	740	100	625	400	400	740	740
Préstamos con terceros CP	1.292	1.888	2.067	1.911	1.900	1.900	1.292	1.888
(-) Gastos financieros	733	651	681	668	726	746	122	60
Efectivo y equivalentes al efectivo	955	905	1.385	696	703	710	955	155
SERVICIO DE LA DEUDA	1.836	2.394	1.463	3.158	2.735	2.927	1.226	2.554

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 calificador 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 del mismo. ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública y de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

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 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Literal c, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y 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