

**CALIFICACIÓN:**

Tramo I Serie A	Cancelada
Tendencia	
Tramo I Serie B	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología	Calificación de Titularización Independiente

**DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:**

Corresponde al patrimonio autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

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

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	jun-2018	CLASS
AAA	dic-2018	CLASS
AAA	jun-2019	CLASS
AAA	dic-2019	CLASS
AAA	jun-2020	CLASS
AAA	dic-2020	CLASS
AAA	jun-2021	GLOBALRATING

**CONTACTO**

**Hernán López**  
Gerente General  
[hlopez@globalratings.com.ec](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

**Mariana Ávila**  
Gerente de Análisis  
[mavila@globalratings.com.ec](mailto:mavila@globalratings.com.ec)

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la Serie B del Tramo I de la Primera Titularización de Cartera FACTORPLUS S.A. en comité No.372-2021, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 21 de diciembre de 2021; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, detalle de la cartera aportada al fideicomiso, datos importantes del originador y del agente de manejo y otra información relevante con fecha octubre 2021. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-IQR-DRMV-SAR-2018-00006310 de 20 de julio de 2018, por un monto de hasta USD 3.000.000,00).

**FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN**

- El sector de factoring es una rama del sector financiero el cual tiene un amplio espectro de crecimiento dado que se considera un sector relativamente nuevo e inexplorado en el país. No existe competencia amenazante dentro del mercado ecuatoriano y FACTORPLUS S.A. es una de las empresas líderes de este. El sector financiero como tal presentó una caída de 7,8% en el 2020, influenciado por la crisis de la pandemia, pero en lo que va de 2021 se aprecia una clara recuperación del sector.
- La Administradora encargada de la Titularización es Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. La Fiduciaria cuenta con una óptima administración y adecuada operación para manejar varios proyectos de relevancia en materia Fiduciaria, los que actualmente suman un patrimonio total administrado de alrededor de USD 250 millones, de igual forma maneja en su portafolio el Fondo de Inversión Administrado FIT y el Fondo de Inversión Administrado Élite, con montos invertidos en renta fija de alrededor de USD 9,92 millones. Lo que evidencia la capacidad de la Fiduciaria para administrar la titularización en análisis.
- La titularización de cartera se considera como una titularización independiente, el papel del Originador se limita a reponer aquella cartera que está en mora o que ha sido prepagada con el fin de mantener los parámetros determinados en la estructuración y al manejo de la cartera fideicomitada. La estructura del Fideicomiso evidencia una transferencia totalmente idónea de un patrimonio independiente y de propósito exclusivo bajo la estructura de documentos válidos y jurídicamente exigibles que cumplen con la legislación vigente. A la fecha del presente informe se ha evidenciado el cumplimiento de lo instruido en el contrato.
- La titularización cuenta con mecanismos de garantía que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de. Además, cuenta con un mecanismo de cobertura de riesgos con el objetivo de fortalecer el instrumento en análisis y garantizar el pago de obligaciones a los inversionistas. La titularización ha presentado los flujos suficientes para cumplir con sus obligaciones y los mecanismos de garantía ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones. La estructura contempla la subordinación de clases, para octubre 2021 se ha cancelado la totalidad de la clase A (principal) y solo queda pendiente el remanente de la clase subordinada.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

El Fideicomiso Irrevocable denominado “Primera Titularización Cartera Factorplus” se constituyó en la ciudad de Quito, el 17 de julio de 2017 la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía autorizó la Titularización de Cartera de hasta USD 18.000.000 divididos en varios tramos.

Los títulos valores a emitirse como producto del proceso de titularización por un monto de USD 2.100.000 correspondientes al primer tramo denominado VTC-Primera-1-FACTORPLUS-SERIE A y USD 900.000 correspondiente al primer tramo denominado VTC-Primera-1-FACTORPLUS-SERIE B se encuentran inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores bajo el No.2018-2018-Q-04-002302y el Fideicomiso bajo el No.2018-2018-Q-13-002301 de acuerdo con Certificado de Inscripción fechado 20 de julio del 2018, emitido por la Superintendencia de Compañías.

El Originador aportó y transfirió al Fideicomiso Mercantil, sin limitación o reserva de ninguna clase la cartera proveniente de las facturas compradas, para octubre de 2021, el fideicomiso registró cartera por USD 351,91 mil, recursos disponibles de liquidez inmediata por USD 327,09 mil ofreciendo una cobertura del 124% sobre el saldo por pagar a los inversionistas. Adicionalmente, la cobertura de los mecanismos de garantía ha sido satisfactoria.

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de flujos provenientes de la recaudación y cobro de las cuotas de la cartera inicialmente aportada al fideicomiso más la cartera sustituida, cuentan con la capacidad de cubrir las obligaciones por pagar a los inversionistas.

Se determinó tres escenarios (pesimista, moderado y optimista) mediante la probabilidad de ocurrencia de cada uno, con el objetivo de determinar un índice de siniestralidad ponderado que permitirá evaluar la cobertura de los mecanismos de garantía, que para el presente análisis demostró una óptima cobertura sobre el 1,5 veces el índice de siniestralidad ponderado. Se estima que los flujos que serán transferidos al fideicomiso cubrirían la totalidad del saldo pendiente de pago.

## FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible asociados a la titularización, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte de cualquiera de las dos empresas acreedoras se afectarían los flujos del Fideicomiso. Las condiciones de emergencia derivadas de la pandemia han afectado al entorno económico de manera general, sin embargo, la estructura del Fideicomiso contempla tres mecanismos de garantías que avalan el flujo de pago a los inversionistas lo que se ha evidenciado hasta la fecha.
- La continuidad de la operación del Fideicomiso puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la Fiduciaria mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.
- Falta de generación de flujos por parte del Originador y posible deterioro del activo titularizado, para ello, el instrumento contempla dentro de su estructura la sustitución de cartera lo que en caso de un posible deterioro es posible un remplazo de facturas y avalar la buena calidad del activo. Por otra parte, también se contempla una cuenta de reserva lo que brindaría los recursos adicionales.

**INSTRUMENTO**

PRIMERA TITULARIZACIÓN DE CARTERA							
Monto de la emisión	Hasta USD 18.000.000,00						
Saldo vigente (octubre 2021)	USD 547.500						
Denominación	Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Primera Titularización de Cartera FACTOR PLUS"						
Características	<b>TRAMO</b>	<b>SERIE</b>	<b>MONTO (USD)</b>	<b>PLAZO</b>	<b>TASA FIJA ANUAL</b>	<b>PAGO DE CAPITAL</b>	<b>PAGO DE INTERESES</b>
	I	A	2.100.000	1080 días	7,5%	Trimestral	Trimestral
	I	B	900.000	1080 días	TAR + 7 p.b.	Semestral	Semestral
Denominación	VTC-PRIMERA-1-FACTORPLUS-SERIE A y VTC-PRIMERA-1-FACTOR PLUS-SERIE B						
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados						
Activo Titularizado	Es el conjunto de facturas transferidas y aportadas por el originador a favor del fideicomiso, cuyo saldo de capital será oportunamente definido por el originador respecto de un tramo determinado, lo que constará expresamente señalado en el acta para emisión y en el informe de estructuración financiera del tramo correspondiente.						
Destino de los recursos	100% de los fondos, el Originador logrará una fuente alterna de financiamiento para la ampliación de las operaciones propias de su giro de negocio ordinario, con un costo financiero y un plazo razonables.						
Valor nominal	USD 1,00						
Base de cálculos de intereses	Base de cálculo 30/360						
Sistema de colocación	Las obligaciones se negociarán de manera bursátil hasta por el monto indicado.						
Estructurador financiero	BANRIO Casa de Valores S.A.						
Agente de manejo	Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.						
Agente colocador	BANRIO Casa de Valores S.A.						
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.).						
Agente recaudador	FACTORPLUS S.A.						
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Cuenta de Reserva</li> <li>■ Sustitución de Cartera</li> <li>■ Subordinación (A – Principal; B – Subordinada)</li> </ul>						

**Fuente:** Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación de riesgo de la Primera Titularización de Cartera FACTORPLUS S.A. Tramo I, realizado con base a la información entregada por el originador, el estructurador financiero y la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)  
 Gerente General

**PERFIL EXTERNO**
**ENTORNO MACROECONÓMICO**
**DESEMPEÑO ECONÓMICO: EXPECTATIVAS DE RECUPERACIÓN**

La economía mundial presentó una contracción sin precedentes en 2020 como resultado de la emergencia sanitaria y de las medidas de contención adoptadas para detener la propagación del virus. No obstante, la caída al cierre del año fue menor a la esperada debido a las políticas de alivio implementadas por ciertos gobiernos, que limitaron el efecto económico de la pandemia, y a la mejora en el desempeño productivo durante el segundo semestre del año, atada al levantamiento de cuarentenas y a la capacidad de adaptación de las economías a la nueva normalidad<sup>1</sup>. La crisis sanitaria generó efectos adversos y desiguales entre las economías avanzadas y en desarrollo, con mayor impacto sobre aquellas dependientes del turismo, exportadoras de commodities y con una capacidad de respuesta limitada por el estrecho margen fiscal. Asimismo, los efectos más adversos se evidenciaron sobre los pobres, los jóvenes desempleados, aquellos con empleos informales, y los sectores con mayor dependencia de las interacciones y el contacto humano.

La economía mundial ganó fuerza durante el primer semestre de 2021, principalmente en las economías avanzadas que gozaron de un importante apoyo fiscal y de un significativo avance en los programas de vacunación que limitaron la propagación del virus. No obstante, ciertas economías emergentes, en donde el acceso a las vacunas es limitado, todavía sufren de fuertes brotes de Covid-19 con cepas más agresivas, lo que limita la reactivación económica. No obstante, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) mejoraron las proyecciones de crecimiento mundial para 2021, debido a las expectativas económicas en las economías avanzadas y la velocidad de los programas de vacunación<sup>2</sup>. La recuperación variará significativamente entre países, según el acceso a intervenciones médicas, la efectividad de políticas implementadas, las condiciones estructurales con las que enfrentaron la crisis, el grado de incremento en la desigualdad de ingresos y en los niveles de pobreza, la velocidad de vacunación, entre otros factores. Existe amplia incertidumbre sobre los pronósticos de crecimiento y su durabilidad, atada a la posible evolución de la pandemia y sus efectos económicos de mediano y largo plazo.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	FUENTE	2017	2018	2019	2020	2021	2022
		REAL			ESTIMADO	PROYECTADO	
Economía mundial	FMI	3,75%	3,57%	2,84%	-3,12%	5,88%	4,88%
	Banco Mundial	3,30%	3,20%	2,50%	-3,50%	5,60%	4,30%
Economías avanzadas	FMI	2,46%	2,25%	1,74%	-4,54%	5,20%	4,54%
	Banco Mundial	2,50%	2,30%	1,60%	-4,70%	5,40%	4,00%
Economías emergentes	FMI	4,77%	4,58%	3,67%	-2,07%	6,38%	5,15%
	Banco Mundial	4,50%	4,60%	3,80%	-1,70%	6,00%	4,70%
América Latina	FMI	1,35%	1,19%	0,15%	-7,02%	6,34%	3,05%
	Banco Mundial	1,90%	1,80%	0,90%	-6,50%	5,20%	2,90%
Ecuador	FMI	2,37%	1,29%	0,01%	-7,75%	2,80%	3,51%
	Banco Mundial	2,40%	1,30%	0,10%	-7,80%	3,40%	1,40%
	BCE	2,37%	1,29%	0,01%	-7,75%	2,75%	-
Ecuador PIB Nominal (millones USD)	BCE	104.296	107.562	107.436	98.808	102.561	-
Ecuador PIB Real (millones USD)	BCE	70.956	71.871	71.879	66.308	68.135	-

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Mundial, Banco Central del Ecuador (BCE).

América Latina y el Caribe fue la región más afectada durante 2020 ya que afrontó la pandemia desde una posición débil<sup>3</sup>, con un desempeño económico deficiente durante los últimos cinco años. Las medidas para controlar la propagación del virus, la aversión al riesgo entre hogares y empresas y los efectos de la recesión económica mundial afectaron al PIB de la región. Además, las deficiencias en los sistemas de salud y los niveles de informalidad agravaron los brotes de la pandemia. No obstante, la caída en la economía regional fue inferior a la prevista, debido al aumento en las exportaciones tras el repunte de la manufactura mundial. Las perspectivas económicas para 2021 consideran una recuperación de velocidades variadas entre los países de la región, basada en la mejora de las exportaciones, el progreso en la vacunación, el levantamiento de restricciones de movilidad y la recuperación en los mercados de *commodities*. Sin embargo, la economía no alcanzará los niveles previos a la pandemia<sup>2</sup>. Factores como disturbios sociales, propagación de nuevas cepas del virus y programas de vacunación ineficientes podrían deteriorar el crecimiento en la región. Sin embargo, tanto el FMI como la CEPAL mejoraron las previsiones de crecimiento de la economía regional para 2021.

<sup>1</sup>Fondo Monetario Internacional. (2021, octubre). *World Economic Outlook: Recovery During a Pandemic*. Washington D.C.

<sup>2</sup>Banco Mundial (2021, junio). *Global Economic Prospects*. Washington D.C.

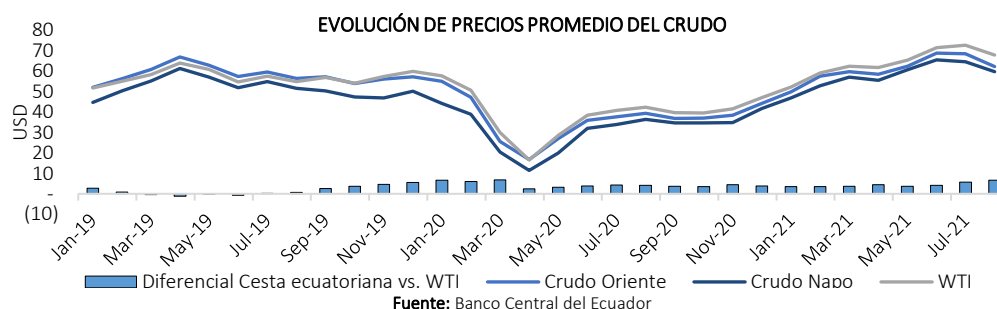
<sup>3</sup>Comisión Económica Para América Latina y El Caribe. (2020, marzo). *Informe Especial Covid-19, América Latina y El Caribe Ante la Pandemia del Covid-19: Efectos económicos y sociales*.

La economía ecuatoriana decreció a partir de 2019 por aspectos como la consolidación fiscal, el compromiso de ajuste ante el FMI y los disturbios sociales<sup>4</sup>. Al cierre de 2020 Ecuador decreció en 8% debido a los efectos de la pandemia, que contrajeron los niveles de inversión en 12% y redujeron el consumo de los hogares en 7%. Además, la crisis fiscal que afronta el país, incluso desde antes de la emergencia sanitaria, limitó la capacidad de respuesta del Gobierno y redujo el gasto público en 6%. Durante el primer trimestre de 2021 el PIB nacional cayó en 6% frente al mismo periodo de 2020; esta caída fue la más baja desde el inicio de la pandemia y respondió, en parte, a una reducción de USD 617 millones en las ventas locales durante el mismo periodo. Para el segundo trimestre de 2021, el PIB nacional reportó un crecimiento de 2% respecto al primer trimestre de 2021, y una recuperación de 8% frente al segundo trimestre de 2020. Esta es la primera ocasión, desde el segundo trimestre de 2019, que el PIB nacional trimestral reporta una variación real positiva, que se explica por el gasto público, el crecimiento en exportaciones, y la mejora en el consumo de los hogares<sup>5</sup>. Las previsiones de multilaterales y del Banco Central del Ecuador (BCE) coinciden en que la economía presentará una recuperación en 2021, en función de la mejora en el consumo y la inversión, pero no alcanzará los niveles previos a la crisis sanitaria. De hecho, de acuerdo con el FMI, Ecuador presentará el segundo peor resultado en Sudamérica, solo por detrás de Venezuela<sup>6</sup>.

### PERSPECTIVAS DEL MERCADO DE PETRÓLEO

El desempeño de la economía ecuatoriana es altamente dependiente del petróleo, por lo cual, ante precios en mercados internacionales y niveles de producción adecuados, la economía del país crece, mientras que cuando la industria petrolera se contrae, la economía se estanca. Durante 2021 el precio del crudo ha crecido sostenidamente, por la vacunación masiva a nivel mundial, el levantamiento y flexibilización de restricciones y cuarentenas, y los recortes en la producción de los países miembros de la OPEP+. Algunos analistas proyectan un comportamiento positivo en el precio internacional del petróleo hasta el cierre del año, que podría alcanzar niveles cercanos a los USD 100 por barril, impulsado por el fortalecimiento de la demanda mundial<sup>7</sup>. De hecho, desde septiembre de 2021 los precios alcanzaron niveles récord en los últimos tres años (USD 80), debido a una escasez relativa en la oferta para hacer frente a la recuperación agresiva de ciertas economías, y en octubre de 2021 se reportó un precio no registrado durante los últimos siete años<sup>8</sup>. Posibles ajustes en las tasas de interés para controlar los niveles de inflación, y el avance de la variante delta del Covid-19 que amenaza la recuperación de la demanda podrían presionar los precios a la baja<sup>9</sup>. Asimismo, las posibles negociaciones entre Irán y la Unión Europea respecto del acuerdo nuclear de 2015 favorecería el ingreso de los barriles iraníes al mercado, lo que incrementaría la oferta y presionaría los precios a la baja.

En línea con la tendencia internacional, el precio promedio de la canasta de crudo ecuatoriano creció durante 2021, y alcanzó un valor de USD 61 por barril para agosto de 2021, con una caída mensual de 9% y una recuperación interanual de 60%<sup>10</sup>. El diferencial entre el precio del petróleo WTI y el de la canasta de crudo ecuatoriano presentó un comportamiento estable durante 2021 alcanzando un nivel de USD 7 en agosto de 2021. El Presupuesto General del Estado de 2021 consideró un precio del crudo de USD 59,80 por barril.



Durante agosto de 2021 se produjeron 15 millones de barriles a nivel nacional, con un promedio diario de 485 barriles, de los cuales el 78% fue producción pública y el 22% fue producción privada<sup>11</sup>. El Gobierno ecuatoriano planteó el desarrollo de una nueva política hidrocarburiífera para duplicar los niveles de producción durante el actual período presidencial, para lo cual se expidió un reglamento en julio de 2021.

<sup>4</sup> El Comercio. (2020, febrero). Ecuador buscará retirada 'gradual' de subsidios, reitera Richard Martínez. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-retirada-gradual-subsidios-combustibles.html>

<sup>5</sup> Banco Central del Ecuador (2021, septiembre). Cuentas Nacionales Trimestrales.

<sup>6</sup> IMF. (2021, octubre). Regional Economic Outlook for Latin America and the Caribbean, October 2021. <https://www.imf.org/en/Publications/REO/WH/Issues/2021/10/21/Regional-Economic-Outlook-October-2021-Western-Hemisphere>

<sup>7</sup> CNBC. (2021, julio). \$100 oil? Analysts share their Price forecasts after a strong rally in the first half of 2021. <https://www.cnbc.com/2021/07/02/oil-prices-analysts-on-the-outlook-for-crude-after-strong-first-half.html>

<sup>8</sup> CNBC. (2021, octubre 19). Gas prices are at a seven-year high and expected to keep rising. How to save the pump. <https://www.cnbc.com/2021/10/19/gas-prices-are-at-seven-year-high-how-to-save-at-the-pump.html>

<sup>9</sup> Expreso. (2021, julio). El crudo se desploma tras el pacto de la OPEP+ y por nuevos miedos a la COVID. <https://www.expreso.ec/actualidad/crudo-desploma-pacto-opep-nuevos-miedos-covid-108574.html>

<sup>10</sup> Banco Central del Ecuador. (2021, octubre). Información Estadística Mensual No. 2035 – septiembre 2021.

<sup>11</sup> Banco Central del Ecuador. (2021, octubre). 4.1.1. Producción Nacional de Petróleo Crudo y sus Derivados. Información Estadística Mensual No. 2035 – Septiembre 2021. <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEmensual.jsp>

Sin embargo, la viabilidad operativa y financiera de este proyecto ha sido ampliamente cuestionada. Hasta el momento, se reiteró la intención incrementar la producción diaria de petróleo en 8% hasta diciembre de 2021 con el fin de cerrar el déficit fiscal<sup>12</sup>.

Las exportaciones petroleras cayeron en 40% entre 2019 y 2020, producto del deterioro de los precios y de la caída de la demanda. Además, la ruptura de las tuberías del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP) afectó la producción nacional y obligó al país a postergar exportaciones<sup>13</sup>. Adicionalmente, existieron retrasos en la perforación de 22 pozos nuevos. Debido a la caída en el valor de las exportaciones, los ingresos petroleros en 2020 alcanzaron el 20% de las proyecciones para 2020<sup>14</sup>. Durante agosto de 2021 las exportaciones de petróleo crudo ascendieron a USD 618 millones y el total de derivados de petróleo a USD 90 millones. Esto representa caídas mensuales de 2% y 0,1%, y recuperaciones interanuales de 41% y 32%, respectivamente. Con la aprobación de la Ley de Ordenamiento de Finanzas Públicas, se creó un Fondo de Estabilización Petrolera, que se alimentará de los ingresos de la explotación y comercialización de recursos naturales no renovables que superen a lo contemplado en el Presupuesto General del Estado, luego de descontar las preasignaciones dispuestas por Ley. El fondo iniciará su proceso de acumulación cuando se haya llegado a un porcentaje de deuda consolidada del 40% del PIB.

### CRISIS FISCAL Y DEUDA PÚBLICA

El Estado ecuatoriano registró déficits fiscales durante los últimos doce años, debido a una agresiva política de inversión pública sumada a un elevado gasto corriente<sup>15</sup>, que se mantuvo para años posteriores pese a la caída en los ingresos petroleros. En 2020 el déficit global alcanzó los USD 5.724 millones<sup>16</sup>, cifra que, pese a ser menor a la esperada para el año, representa un deterioro con respecto a 2019, debido a la caída en los ingresos petroleros y en la recaudación tributaria, producto de la menor actividad económica.

Cerca del 40% de los ingresos del Estado provienen de la recaudación tributaria. Al cierre de 2020 esta se contrajo en 13%<sup>17</sup> debido al deterioro en las ventas a nivel nacional. Con el fin de incrementar los ingresos, el Gobierno dispuso el pago anticipado del Impuesto a la Renta de las empresas grandes. Asimismo, la Ley de simplificación y Progresividad Tributaria, aprobada en 2019, estableció el cobro de impuesto a la renta del 2% de los ingresos a los microempresarios. Mediante decreto ejecutivo, se difirió el pago de este tributo hasta noviembre de 2021. Entre enero y septiembre de 2021, la recaudación tributaria fue de USD 10.390 millones, monto que representa un alza de 11% frente al mismo periodo de 2020, pero que es menor al de otros países de la región<sup>18</sup>. La mejora en la recaudación del Impuesto al Valor Agregado y del Impuesto a la Renta son indicios de reactivación económica. En septiembre de 2021 el presidente presentó al legislativo el proyecto de Ley de Creación de Oportunidades, que incluyó una reforma tributaria para controlar el gasto y las exenciones tributarias<sup>19</sup>, pero no fue calificado para debate.

INDICADORES FISCALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2020	-5.724	41,58%
Déficit fiscal (% PIB)	2020	-5,79%	-1,99%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	2020	11.527	-12,55%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	enero - septiembre 2021	10.390	11,00%
Deuda pública (millones USD)	julio 2021	63.091	6,38%
Deuda pública (% PIB)	julio 2021	61,52%	0,07%
Deuda interna (millones USD)	julio 2021	18.047	3,16%
Deuda externa (millones USD)	julio 2021	45.044	7,72%

Fuente: Ministerio de Finanzas y Servicio de Rentas Internas

En 2020, el Presupuesto General del Estado cayó en 9% frente al inicial, debido a los menores gastos operativos, a un menor gasto de capital, y a un menor pago de intereses producto de la renegociación de la deuda, entre otros. Con el objetivo de recortar el gasto, en mayo de 2020 se reemplazó el subsidio a los combustibles por un mecanismo de bandas, atado al comportamiento de los precios internacionales, pero en octubre de 2021, ante la amenaza de protestas sociales en escala, el Gobierno suspendió el incremento mensual de los precios de los combustibles, congelando su valor en un precio mayor al nivel corriente

<sup>12</sup> El País. (2021, septiembre 22). Ecuador quiere extraer más petróleo para equilibrar sus cuentas. <https://elpais.com/internacional/2021-09-22/ecuador-quiere-extraer-mas-petroleo-para-equilibrar-sus-cuentas.html>

<sup>13</sup> El Comercio. (2020, abril). Ecuador bajó la producción petrolera por rotura de oleoductos. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-produccion-petrolera-reduccion-oleoductos.html>

<sup>14</sup> El Comercio. (2020, enero). Ecuador inicia 2021 con esperanza de mejoras tras un mal año petrolero. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-mejora-petroleo-finanzas-ortiz.html>

<sup>15</sup> El Universo. (2019, enero). Ecuador cumplió diez años con déficit en presupuestos del Estado. <https://www.eluniverso.com/noticias/2019/01/15/nota/7139165/decada-deficit-presupuestos-estado>

<sup>16</sup> Ministerio de Economía y Finanzas. (2021, agosto). Proforma presupuestaria 2021 es enviada a la Asamblea Nacional. <https://www.finanzas.gob.ec/proforma-presupuestaria-2021-en-enviada-a-la-asamblea-nacional/>

<sup>17</sup> Servicio de Rentas Internas del Ecuador. Estadísticas de Recaudación.

<sup>18</sup> CEPAL. (2021, octubre). Estudio Económico de América Latina y el Caribe (p. 85). <https://www.cepal.org/es/comunicados/america-latina-caribe-crecera-59-2021-reflejando-un-arrastre-estadistico-que-se-modera>

<sup>19</sup> Primicias. (2021, julio). Reforma tributaria se presentará en agosto y septiembre para discusión con la sociedad, dice ministro Simón Cueva. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/ministro-simon-cueva-dio-pistas-sobre-reforma-tributaria-que-se-sociabilizara-en-agosto-y-septiembre-de-este-ano-nota/>

anterior al dictamen<sup>20</sup>. Durante el primer semestre de 2021 el gasto cayó en 16% frente al mismo periodo de 2020, por lo que el déficit totalizó USD 1.750 millones. El Presupuesto General del Estado presentado por el Ejecutivo para 2021 asciende a USD 32.949 millones. Este contempla un déficit global de USD 4.813 millones, cifra que supone una baja de USD 911 millones frente al déficit de 2020 y que es equivalente al 5% del PIB. En octubre de 2021, el gobierno reportó que estima captar hasta USD 5 mil millones por ventas y concesiones, en el marco de un proceso de renegociación de contratos en el sector petrolero y de telecomunicaciones<sup>21</sup>.

Debido a los niveles de gasto público excesivos, a la dificultad para hacer recortes sustanciales y a la caída en los ingresos, la capacidad del Gobierno de implementar estímulos fiscales depende de financiamiento externo, lo que impulsó al alza la deuda pública durante los últimos años. En 2020 la deuda pública creció en USD 5.847 millones frente a 2019, y para julio de 2021 se redujo en USD 74 millones con respecto al cierre de 2020. Existió un alza en los compromisos con multilaterales, de los cuales el país se volvió dependiente durante la crisis sanitaria, y que, para julio de 2021, ascendieron a USD 19.107 millones<sup>22</sup>.

En agosto de 2020 se renegociaron los vencimientos de USD 17.400 millones de bonos internacionales y se alcanzó un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional en el Marco del Servicio Ampliado. El primer desembolso de este acuerdo se dio en octubre de 2020 por USD 2.000 millones, monto que se destinó a cubrir atrasos del Gobierno, que ascendían a USD 3.600 millones. Tras la aprobación de la Ley Anticorrupción, en diciembre de 2020 se recibió el segundo desembolso por USD 2.000 millones, que permitió atender necesidades de salud, educación y protección social, y pagar atrasos a proveedores y a Gobiernos Autónomos Descentralizados. En septiembre de 2021 Ecuador llegó a un nuevo acuerdo a nivel de personal técnico con el FMI, con respecto a la segunda y tercera revisión del Programa de Servicio Ampliado, que revisa el cumplimiento de objetivos macroeconómicos. Esto permitirá al país acceder a un nuevo desembolso de USD 800 millones como parte del financiamiento para el Presupuesto General del Estado<sup>23</sup>. En diciembre de 2020 el FMI se convirtió en el principal acreedor multilateral, superando los valores adeudados a China. Para julio de 2021 este fue superado por el Banco Interamericano de Desarrollo, organismo al que el país adeuda USD 6.270 millones, superior a los USD 6.174 millones de deuda con el FMI y a los USD 5.169 millones con China.

En enero de 2021 Ecuador firmó un acuerdo con la Corporación Financiera Internacional para el Desarrollo de Estados Unidos por un crédito de hasta USD 3.500 millones, a 8 años y una tasa de 2,48% anual, que reemplazará parte de la deuda externa, principalmente con China. El desembolso de los recursos está atado a la monetización de activos del Estado de las áreas petrolera, de telecomunicaciones y eléctrica. En abril de 2021, el Banco Mundial aprobó USD 150 millones de financiamiento para Ecuador, rembolsable en 18 años, con un periodo de gracia de 5 años, monto que se destinó a la compra y distribución de vacunas, a la compra de equipos de protección para el personal de salud, y a campañas de comunicación para promover el acceso a la vacuna. En septiembre de 2021 el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) aprobó un crédito por USD 250 millones para promover la reactivación productiva, fortalecer el sistema de protección social y apoyar la sostenibilidad de las finanzas públicas<sup>24</sup>. En general, durante 2021, se prevé que el país recibirá USD 3.600 millones por parte de organismos multilaterales<sup>25</sup>.

#### PERCEPCIONES DE RIESGO

El riesgo país de Ecuador presentó una tendencia creciente en 2020 y se disparó tras el desplome del precio del petróleo y la paralización de actividades económicas<sup>26</sup>. Con la renegociación de la deuda externa y el acuerdo con el FMI, el riesgo país mantuvo una tendencia decreciente, que se acentuó tras los resultados de las elecciones presidenciales en abril de 2021.

<sup>20</sup> El Universo. (2021, octubre 22). Guillermo Lasso anuncia suspensión de incrementos mensuales de los precios de los combustibles. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/guillermo-lasso-anuncia-suspension-de-incrementos-mensuales-de-los-precios-de-los-combustibles-nota/7modulo=destacas-portada&plantilla=ampliada&seccion=Noticias&subseccion=Econom%C3%ADa>

<sup>21</sup> Primicias. (2021, octubre 20). Gobierno prevé captar USD 5.000 millones por ventas y concesiones. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ingresos-extraordinarios-gobierno-ecuador/>

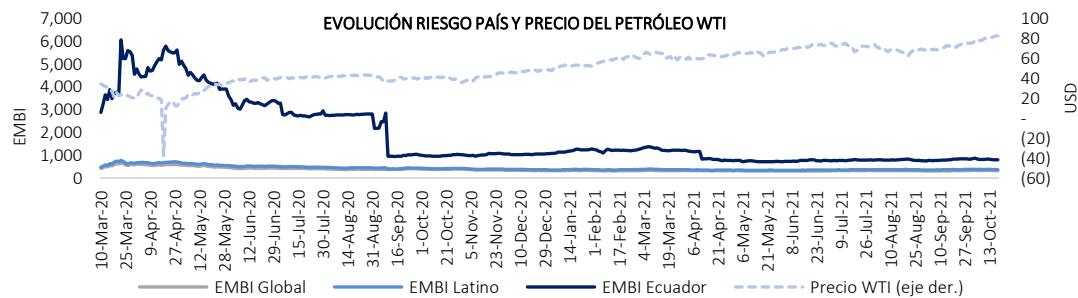
<sup>22</sup> Ministerio de Economía y Finanzas. (2021, julio). *Boletín de Deuda Pública Interna y Externa*. <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

<sup>23</sup> Ministerio de Economía y Finanzas. (2021, septiembre). *Ecuador logra acuerdo técnico con el FMI*. <https://www.finanzas.gob.ec/ecuador-logra-acuerdo-tecnico-con-el-fmi/>

<sup>24</sup> CAF – Banco de Desarrollo de América Latina. (2021, septiembre). *CAF aprueba USD 250 millones para apoyar la reactivación económica de Ecuador*. <https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/2021/09/caf-aprueba-usd-250-millones-para-apoyar-la-reactivacion-economica-de-ecuador/>

<sup>25</sup> Primicias. (2021, mayo). *Revisión técnica 'frena' desembolso de USD 400 millones del FMI*. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/millones-fmi-ministerio-finanzas/>

<sup>26</sup> La Hora (2021, enero). *Reducción de riesgo país tomará más de cuatro años*. <https://lahora.com.ec/noticia/1102338476/reduccion-de-riesgo-pais-tomara-mas-de-cuatro-anos>



Fuente: JPMorgan – BCRD; Yahoo Finance, FRED St. Louis.

En septiembre de 2020 Fitch Ratings mejoró la calificación de la deuda soberana de largo plazo ecuatoriana de RD a B(-) y Standard & Poor’s subió la calificación de SD a B(-), ambas con perspectiva estable, tras la renegociación de la deuda con los tenedores de bonos internacionales y el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional<sup>27</sup>. En febrero de 2021, Moody’s reiteró la calificación “Caa3” para Ecuador, cambiando la perspectiva de “negativa” a “estable”<sup>28</sup>, y en julio de 2021 Fitch Ratings ratificó la calificación de B(-), pero con una perspectiva de mejora que dependería de la ejecución del plan económico del nuevo Gobierno. El 31 de agosto de 2021 esta misma calificación, con perspectiva estable, fue reiterada por Fitch Ratings<sup>29</sup>.

La inestabilidad jurídica y el nivel de tramitología han limitado la inversión extranjera en el Ecuador, que se ubica por debajo de otros países en la región. Durante el segundo trimestre de 2021 la inversión extranjera directa totalizó USD 115 millones, monto que supone una caída de 37% frente al mismo periodo de 2020. La inversión se concentró en servicios prestados a empresas, industria manufacturera, construcción y comercio. La mayoría de la inversión provino de Europa, principalmente Suiza, Inglaterra y Francia. Por su parte, los capitales americanos ascendieron a USD 89 millones, provenientes principalmente México, Estados Unidos, Panamá, y Chile<sup>30</sup>. Con el fin de brindar seguridad jurídica a los inversionistas, Ecuador firmó el Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (Convenio del CIADI). El riesgo país a la baja, el comportamiento creciente del precio del crudo y la inestabilidad política y social en otros países de la región mejoran el panorama de inversión en Ecuador y constituyen una oportunidad para atraer capitales del exterior.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2016	2017	2018	2019	2020	2020.II	2021.II
Monto (millones USD)	756,03	624,50	1.388,37	974,32	1.189,83	181,98	115,11
% del PIB	0,76%	0,60%	1,29%	0,90%	1,20%	0,77%	0,44%

Fuente: Banco Central del Ecuador

**EMPLEO E INFLACIÓN**

La Organización Internacional del Trabajo (OIT) estima que en 2020 se perdieron 255 millones de empleos a nivel mundial por las medidas de confinamiento que afectaron al capital empresarial, lo que se tradujo en una caída de 8% en los ingresos laborales mundiales. Específicamente, en América Latina se perdieron cerca de 34 millones de empleos en el segundo trimestre del año, y uno de cada seis jóvenes perdió su trabajo durante la pandemia. La informalidad en la región es alarmante: cerca del 53% de trabajadores se emplean en el sector informal. Los sectores de servicios, basados en las relaciones interpersonales, representan el 64% del empleo en la región, y el 60% de la fuerza laboral se desempeña en micro, pequeñas y medianas empresas<sup>31</sup>, lo que generó un deterioro en el empleo en la región y un incremento en el nivel de pobreza.

Los indicadores laborales en el país se vieron afectados durante 2020 por la crisis económica que se agravó por la emergencia sanitaria, que paralizó las actividades productivas. Frente a 2019, se evidenció un incremento en la tasa de desempleo, una disminución en el nivel de empleo adecuado, y mayores porcentajes de subempleo, empleo no remunerado y otro empleo no pleno<sup>32</sup>. La tasa de empleo adecuado en septiembre de 2021 aumentó en 1,1 puntos porcentuales respecto a agosto de 2021. La tasa de desempleo se mantuvo estable entre agosto y septiembre de 2021, y afectó a 412.441 individuos<sup>33</sup>. El FMI proyecta una mejora en las condiciones laborales para 2021, con una tasa de desempleo estimada de 4,59%**Error! Bookmark not defined..** Con el fin de promover el empleo en el país, el proyecto de Ley de Creación de Oportunidades

<sup>27</sup> Fitch Ratings. (2020, septiembre). *Fitch Upgrades Ecuador to 'B-'; Outlook Stable*. <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-upgrades-ecuador-to-b-outlook-stable-03-09-2020>

<sup>28</sup> Yahoo! Finance. (2021, febrero 26). *Ecuador, Government of – Moody's affirms Ecuador's Caa3 rating; changes to outlook to stable*. [https://finance.yahoo.com/news/ecuador-government-moodys-affirms-ecuadors-213606634.html?guccounter=1&guce\\_referrer=aHR0cHM6Ly93d29vZ2xlLnNvbS8&guce\\_referrer\\_sig=AQAAAG70xgU--PpFL2s5V7UNq74HMIUMahGAIL2IRYM3IQotBZK7M\\_md8Wk-mtUJHtMAIqz84rP89cCHKsZlx78CRK9wZulwbKanBReaCFJmQ8Ufr3RlyzbKQgl3cy\\_wjDTA5aTn6WAISCFAL1BzvieKXj6KIRbBtqMcx0vPx086](https://finance.yahoo.com/news/ecuador-government-moodys-affirms-ecuadors-213606634.html?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d29vZ2xlLnNvbS8&guce_referrer_sig=AQAAAG70xgU--PpFL2s5V7UNq74HMIUMahGAIL2IRYM3IQotBZK7M_md8Wk-mtUJHtMAIqz84rP89cCHKsZlx78CRK9wZulwbKanBReaCFJmQ8Ufr3RlyzbKQgl3cy_wjDTA5aTn6WAISCFAL1BzvieKXj6KIRbBtqMcx0vPx086)

<sup>29</sup> Fitch Ratings. (2021, agosto 31). *Fitch Affirms Ecuador at 'B-'; Outlook Stable*. <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-affirms-ecuador-at-b-outlook-stable-31-08-2021>

<sup>30</sup> Banco Central del Ecuador. (2021, septiembre). *Inversión Extranjera Directa, Boletín No. 76*.

<sup>31</sup> Orueta, I. (2017). *La Financiación de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas a través de los Mercados de Valores*.

<sup>32</sup> Primicias. (2020, marzo). *Crecen fuertemente el desempleo y la pobreza en Ecuador, según el INEC*. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/desempleo-empleo-estadisticas-deterioro-ecuador/>

<sup>33</sup> INEC. (2021, septiembre). *Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU), Agosto 2021*. <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/empleo-agosto-2021/>



propuso la creación de un régimen alternativo y voluntario con nuevas modalidades de contratación<sup>34</sup>, pero el proyecto fue devuelto al ejecutivo por parte de la Asamblea Nacional.

INDICADORES LABORALES	2015	2016	2017	2018	2019	2020*	AGOSTO 2021	SEPTIEMBRE 2021
Desempleo	4,77%	5,21%	4,62%	3,69%	3,84%	4,90%	4,86%	4,86%
Empleo adecuado	46,50%	41,19%	42,26%	40,64%	38,85%	30,41%	32,44%	33,54%
Subempleo	14,01%	19,87%	19,82%	16,49%	17,79%	22,85%	22,10%	22,66%
Empleo no remunerado	7,66%	8,39%	9,00%	9,95%	10,92%	12,73%	11,13%	10,83%
Otro empleo no pleno	26,42%	25,12%	24,13%	28,82%	28,00%	28,24%	28,70%	27,60%

\*Existieron cambios metodológicos asociados al tamaño y distribución de la muestra y representatividad estadística, por tanto, las cifras no son estrictamente comparables con los periodos anteriores. A partir del 2021, se publicarán cifras mensuales de indicadores laborales con representatividad nacional y área.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC)

Las estimaciones de inflación en América Latina superan al promedio mundial, con una proyección de 9,72% para 2021<sup>1</sup>, que hasta septiembre se vio materializada entre los países más grandes de la región<sup>35</sup>.

INFLACIÓN	2017	2018	2019	2020	SEPTIEMBRE 2020	SEPTIEMBRE 2021
Inflación mensual	0,18%	0,10%	-0,01%	-0,03%	-0,16%	0,02%
Inflación anual	-0,20%	0,27%	-0,07%	-0,93%	-0,90%	1,07%
Inflación acumulada	-0,20%	0,27%	-0,07%	-0,93%	-0,71%	1,30%

Fuente: INEC

La disminución en la tasa de inflación anual en Ecuador al cierre de 2020 reflejó el deterioro en el empleo adecuado, que resultó en una menor demanda de bienes y servicios. La interrupción en la cadena de suministros impulsó al alza los niveles de precios en los primeros meses de la cuarentena, principalmente de los alimentos y bebidas no alcohólicas y de los servicios de salud. No obstante, la menor actividad de sectores como transporte, educación, prendas de vestir, cultura y restaurantes impulsó a la baja los niveles de inflación al cierre del año<sup>36</sup>. En septiembre de 2021 se reportaron cifras de inflación mensual, anual y acumulada positivas, relacionadas con el incremento en los precios del transporte y de otros bienes y servicios diversos. El FMI proyecta una inflación promedio de 0,0% para 2021 que incrementará a 2,1% para 2022<sup>1</sup>. Por su parte, el Banco Mundial pronostica un incremento de 0,6% en los precios en Ecuador para 2021<sup>37</sup>.

#### LIQUIDEZ Y MERCADOS FINANCIEROS

La política monetaria implementada por ciertos bancos centrales evitó la crisis en los mercados financieros durante 2020<sup>2</sup>. El costo del endeudamiento a nivel mundial subió durante el primer semestre de 2021 ya que las expectativas de crecimiento y de inflación impulsaron al alza los rendimientos de largo plazo de la deuda soberana en varios países. El costo de la deuda corporativa también aumentó, pero los diferenciales se han mantenido estables y la capitalización bursátil en la mayoría de los mercados todavía registra el monto más alto en los últimos años. De hecho, las facilidades crediticias implementadas en el contexto de la pandemia a nivel mundial redujeron el riesgo de quiebra para varias empresas por debajo del registrado previo a la pandemia. La recuperación económica en Estados Unidos fortaleció el envío de remesas a varios países en América Latina, incluido Ecuador. Según cifras del BCE, las remesas provenientes de EE. UU. crecieron en 47% entre el primer semestre de 2020 y el primer semestre de 2021, y representaron el 62% de las remesas totales recibidas. Estas, a su vez, crecieron en 44% durante el mismo periodo<sup>38</sup>.

En el Ecuador, la posición de liquidez en la economía se mantuvo sólida pese a la paralización económica derivada de la crisis sanitaria. Si bien en marzo de 2020 se contrajo por la disminución de los ingresos fiscales, la disrupción en la cadena de pagos y la crisis de liquidez del sector privado, desde abril de 2020 los niveles de liquidez presentaron una recuperación. Las captaciones a plazo del sistema financiero nacional crecieron sostenidamente durante los últimos años, lo que permitió a las entidades financieras hacer frente al shock económico relacionado con la paralización de actividades. Si bien las captaciones se redujeron en marzo de 2020, en función de la mayor necesidad de liquidez de los agentes económicos, se recuperaron a partir de abril de 2020, lo que resalta la confianza de los depositantes en el sistema financiero nacional.

<sup>34</sup> El Universo. (2021, septiembre). *Tres modalidades de trabajo contempla el proyecto de Ley de Creación de Oportunidades*. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/tres-modalidades-de-trabajo-contempla-el-proyecto-de-ley-de-creacion-de-oportunidades-nota/>

<sup>35</sup> Bloomberg. (2021, octubre). *Latin America's Surging Prices Spell Hard Work for Central Banks*. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-10-08/latin-america-s-surging-prices-spell-hard-work-for-central-banks>

<sup>36</sup> INEC. (2021, abril). *Índice de Precios al Consumidor, abril 2021*.

<sup>37</sup> Banco Mundial. (2020, junio). *Global Economic Prospects*. Washington D.C.

<sup>38</sup> Banco Central del Ecuador. (2021). *Evolución del flujo de remesas, Nacional, 1er semestre 2021*.

MERCADOS FINANCIEROS	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	agosto 2021	28.673	0,70%	5,13%
Especies monetarias en circulación	agosto 2021	17.956	0,17%	0,07%
Depósitos a la vista	agosto 2021	10.638	1,62%	14,99%
Liquidez total (M2)	agosto 2021	66.318	0,90%	10,37%
Captaciones a plazo del sistema financiero	agosto 2021	37.645	1,06%	14,73%
Colocaciones del sistema financiero	agosto 2021	49.089	1,62%	10,76%
Reservas internacionales	septiembre 2021	6.295	7,19%	82,82%
Reservas bancarias	septiembre 2021	6.867	6,38%	12,64%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	TASA (%)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	octubre 2021	7,49%	-0,08%	-1,47%
Tasa pasiva referencial	octubre 2021	5,47%	-0,04%	-0,84%
Diferencial de tasas de interés	octubre 2021	2,02%	-0,04%	-0,63%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Para agosto de 2021 los depósitos a plazo fijo aumentaron en 16% con respecto a agosto de 2020, mientras que los depósitos de ahorro crecieron en 15% durante el mismo periodo<sup>39</sup>. Pese a los programas de crédito destinados a la reactivación económica impulsados por el Gobierno, las colocaciones del sistema financiero cayeron en los meses de confinamiento. Entre agosto de 2020 y agosto de 2021 se evidenció un alza en la colocación de crédito, concentrada en los Bancos Privados (+10%) y en las Cooperativas (+21%). En el contexto de la pandemia, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera resolvió que las entidades financieras podrían cambiar las condiciones originalmente pactadas de las operaciones de crédito de los diferentes segmentos, sin generar costos adicionales para los clientes y sin afectar su calificación crediticia. Asimismo, permitió diferir los pagos a tenedores de instrumentos de renta fija en el Mercado de Valores.

La tasa pasiva referencial incrementó durante los meses de la emergencia sanitaria, para atraer un mayor monto de depósitos, pero cayó para meses posteriores en función de la liquidez creciente en las entidades financieras. Para octubre de 2021 el diferencial de tasas de interés se redujo producto de una disminución en la tasa activa, que superó a la caída de la tasa pasiva. Actualmente el BCE trabaja en una nueva metodología de fijación de tasas de interés, que reemplazará a los techos máximos, basada en la creación de bandas para que más clientes puedan acceder al sistema de acuerdo con su nivel de riesgo.

En el marco del acuerdo con el FMI, Ecuador se comprometió a incrementar el monto de Reservas Internacionales, para respaldar la totalidad de los depósitos bancarios en el Banco Central y la moneda fraccionaria en circulación. En marzo de 2020, las reservas internacionales cayeron producto de la emergencia sanitaria y la falta de recursos del Gobierno, pero a partir de abril de 2020 incrementaron debido al financiamiento externo recibido, principalmente de organismos multilaterales. Para septiembre de 2021 las reservas internacionales crecieron frente a septiembre de 2020, producto de un mayor monto de inversiones, depósitos a plazo y títulos. En agosto se evidenció un incremento en la cuenta de DEGs, tras el desembolso realizado por el FMI, pero este saldo se redujo para septiembre de 2021 tras la conversión de este rubro a dólares, que favoreció a la cuenta del tesoro. El monto de reservas internacionales en septiembre de 2021 cubrió en 91% a los pasivos monetarios de la entidad y en 92% a las reservas bancarias **Error! Bookmark not defined.**

### SECTOR EXTERNO

La crisis asociada al coronavirus deterioró el comercio internacional y perjudicó la capacidad operativa de las industrias, lo que afectó directamente al sector exportador durante el segundo trimestre de 2020. Al cierre del año, las exportaciones no petroleras representaron cerca del 74% del total. Estas crecieron en 10% frente a 2019, con un alza de USD 853 millones en las exportaciones no tradicionales, principalmente productos mineros y maderas, y de USD 474 millones en las exportaciones tradicionales, especialmente banano y cacao. Las interrupciones en las cadenas de suministro internacionales y la caída en la demanda interna disminuyeron las importaciones, por lo que se registró un superávit comercial al cierre del año. De enero a agosto de 2021 se evidenció una recuperación de 79% en las exportaciones petroleras, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron en 14% frente al mismo periodo de 2020, impulsadas por los envíos de productos no tradicionales. De esta manera, entre enero y agosto de 2021, las exportaciones totalizaron USD 16.838 millones, monto que implica un crecimiento de 31% respecto al mismo periodo de 2020. Por otro lado, las importaciones aumentaron en 38%, lo que redujo en 9% el saldo de la balanza comercial<sup>40</sup>.

<sup>39</sup> Banco Central del Ecuador. (2021, octubre). 1.3.2. Panorama: otras sociedades de depósito. Información Estadística Mensual No. 235 – Septiembre 2021. <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEmensual.jsp>

<sup>40</sup> Banco Central del Ecuador. (2021, octubre). 3.2.2. a Balanza Comercial. Información Estadística Mensual No. 2035 – Septiembre 2021.

Entre enero y agosto de 2021, los ingresos por exportaciones de banano cayeron en 10% frente al mismo período de 2020 como consecuencia de un aumento en el costo de los insumos de producción<sup>41</sup>. Por el contrario, las exportaciones mineras crecieron 134,4% durante el mismo periodo, consolidándose como el tercer sector más grande en términos de exportaciones no petroleras<sup>42</sup>.

BALANZA COMERCIAL (MILLONES USD)	2017	2018	2019	2020	ENE - AGO 2020	ENE -AGO 2021
Exportaciones	19.092	21.628	22.329	20.227	12.901	16.838
Exportaciones petroleras	6.920	8.802	8.680	5.250	3.236	5.804
Exportaciones no petroleras	12.173	12.826	13.650	14.976	9.664	11.033
Importaciones	19.033	22.106	21.509	16.987	10.900	15.024
Importaciones petroleras	3.201	4.343	4.159	2.651	1.709	2.871
Importaciones no petroleras	15.832	17.763	17.350	14.336	9.191	12.152
Balanza comercial	59	-478	820	3.240	2.000	1.814
Balanza petrolera	3.719	4.459	4.521	2.599	1.527	2.933
Balanza no petrolera	-3.660	-4.937	-3.701	641	473	-1.119

Fuente: Banco Central del Ecuador

El 8 de diciembre de 2020 Ecuador firmó un acuerdo de primera fase con Estados Unidos, que se consolidó como el principal socio comercial al importar USD 4.168 millones de productos ecuatorianos entre enero y agosto de 2021, de los cuales USD 2.547 millones fueron no petroleros. En junio de 2021 Ecuador inició la hoja de ruta formal para la firma de un acuerdo comercial con el país norteamericano, que permitirá crecer en exportaciones e inversiones y crear empleos. En octubre de 2021 durante la visita del Secretario de Estado de EE. UU. se reiteró en la intención de poner el acuerdo en marcha a futuro<sup>43</sup>. Asimismo, Ecuador trabaja en concretar acuerdos comerciales con China y México, lo que le permitirá posteriormente adherirse a la Alianza del Pacífico. En particular, se espera firmar el acuerdo con China hasta marzo de 2022<sup>44</sup>.

Como parte de las nuevas políticas económicas, en julio de 2021 se anunció la eliminación o reducción de aranceles a 667 productos, entre bienes de capital, materias primas, y bienes de consumo. Con esto se espera incentivar el consumo privado y reducir costos para apoyar al sector productivo<sup>45</sup>. También se eliminó, en septiembre de 2021, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a las líneas aéreas, para facilitar la comunicación aérea de Ecuador con el resto del mundo<sup>46</sup>. Se estima que, en los próximos meses, nuevas medidas de liberalización económica podrían ejecutarse en diversos sectores como parte del nuevo plan económico.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., que el entorno mundial, regional y del Ecuador presenta tendencias de crecimiento conservadoras de acuerdo con las estimaciones realizadas y publicadas por el Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, CEPAL y Banco Central del Ecuador.

## SECTOR FACTORING

Las empresas que prestan el servicio de Factoring aparecieron por primera vez en Ecuador a inicios de la década de 1990, pero, debido al feriado bancario de 1999, casi desaparecieron. Luego de la crisis bancaria, el sector financiero endureció sus políticas de crédito, lo cual generó una escasez en el flujo de dinero, afectando mayormente a empresas medianas y pequeñas. Esto abrió la oportunidad para que nuevos productos de crédito ganen participación. Entre estos, el Factoring tiene como mercado objetivo a las PYMES, exportadores, proveedores multinacionales, y comerciantes. En busca del desarrollo del sector, el Factoring contempla aspectos en el campo del comercio exterior, al poder trabajar con compañías en países del extranjero, mitigando los riesgos de cobranza. Además, el hecho de que el mercado objetivo del sector de Factoring se encuentre posicionado de manera importante en el segmento de PYMES es un factor significativo, ya que la economía ecuatoriana es bastante intensiva en este tipo de sociedades, en comparación con economías más avanzadas.

### DESEMPEÑO ECONÓMICO GENERAL

Para el año 2009 el mercado internacional de Factoring se contrajo en función de la crisis financiera mundial. Sin embargo, se evidenció un fuerte incremento del volumen de mercado para el año 2010, lo que evidencia

<sup>41</sup> Primicias. (2021, octubre 14). Seis factores encarecen las exportaciones de banano de Ecuador. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/factores-encarece-exportaciones-banano-ecuador/>

<sup>42</sup> El Comercio. (2021, octubre 21). Exportaciones mineras se incrementaron en 134,4%. <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/exportaciones-productos-mineros-economia-proyecciones.html>

<sup>43</sup> Primicias. (2021, octubre 22). Acuerdo comercial con Estados Unidos se enfría, aunque las relaciones mejoran <https://www.primicias.ec/noticias/economia/acuerdo-ecuador-estados-unidos-enfría/>

<sup>44</sup> El Comercio. (2021, septiembre 2). Acuerdo comercial entre Ecuador y China se espera firmar hasta marzo del 2022. <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/acuerdo-comercial-ecuador-china-firmar-marzo-2022.html>

<sup>45</sup> El Comercio. (2021, julio 10). Arancel baja o se elimina para 10% de bienes de consumo en Ecuador. <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-arancel-bienes-consumo-economia.html>

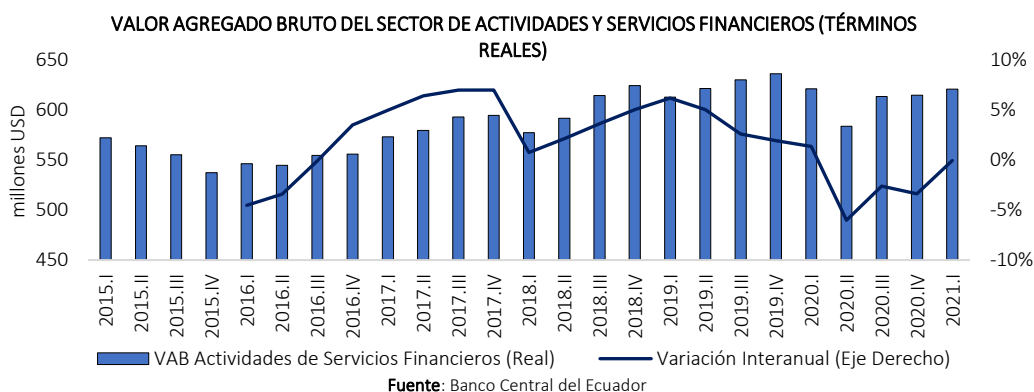
<sup>46</sup> El Universo. (2021, septiembre 2). Con decreto 182, Ecuador elimina el impuesto a la salida de divisas a las líneas aéreas. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/con-decreto-182-ecuador-elimina-el-impuesto-a-la-salida-de-divisas-a-las-lineas-aereas-nota/>

que el Factoring presentó un mejor desempeño que el promedio de los servicios financieros y de seguros durante la crisis internacional.

Durante 2016 el Factoring alcanzó volúmenes transaccionales superiores a USD 2,8 trillones de dólares a nivel mundial, con un crecimiento del 8% anual. A nivel regional, alcanza volúmenes transaccionales superiores a los USD 250 mil millones de dólares y una importante participación en el PIB. Los países con mayor participación del volumen transaccional del factoring frente al PIB son Argentina con 32%, México con 26%, Panamá con 24% y Chile con 14%. En Ecuador, el aporte de esta actividad al PIB oscila entre el 1% y 2%.

En el país, se calcula que para 2018 las transacciones de las facturas comerciales llegaron a USD 1.500 millones. Sin embargo, este monto es muy reducido en comparación con el resto de los países en el continente. La Asociación de Empresas de Factoring (ASOFACTOR) estima que, desde su creación en el 2012, el uso del Factoring se ha triplicado en el país, moviendo en el año 2016 cerca de USD 250 millones, monto que superó en USD 130 millones a lo transado en los 4 años anteriores<sup>47</sup>.

En cuanto a las perspectivas del sector, la digitalización y las soluciones tecnológicas inyectarán mayor dinamismo, ahorrando los grandes trámites del control y cobro de facturas masivamente. Esto brindará mayor rapidez al proceso y liquidez en el sistema de flujo de caja de las empresas involucradas en esta actividad.



El sector financiero es uno de los principales dinamizadores de la economía a través de la inyección de liquidez al mercado ecuatoriano. Durante los últimos cinco años atravesó una etapa de crecimiento con respecto a años anteriores. El PIB de este sector alcanzó los USD 2.001 millones en el año 2016, monto que representó el 3% del PIB nacional. El desempeño económico de este sector presentó una contracción del 3% con respecto a 2015<sup>48</sup> debido a la afectación y desaceleración económica por la que atravesó el país. Para 2017, el PIB del sector financiero ascendió a USD 2.339 millones, con un crecimiento anual del 6%. Esto evidencia el desarrollo del sector, que se mantuvo para 2018, con un incremento de 3% al cierre del año. Al término de 2019 el PIB de las actividades financieras creció en 3,9%, impulsado por una mayor colocación de crédito por parte de las entidades financieras. Durante el primer trimestre de 2020 los servicios financieros presentaron un crecimiento de 2% con respecto al mismo periodo de 2019. Sin embargo, a partir del segundo trimestre del 2020, el sector, al igual que muchos otros en la economía, se vio afectado por la crisis propiciada por la pandemia. Durante el segundo, tercer, y cuarto trimestre de 2020, el Valor Agregado Bruto (VAB) del sector se contrajo en 6%, 3%, y 3%, respectivamente. El VAB del sector financiero cerró el 2020 con una caída anual de 3% respecto al término de 2019, variación inferior a la de otros sectores de la economía, que se vieron más afectados, y a la del promedio de la economía nacional, que se contrajo en 8% durante 2020<sup>49</sup>.

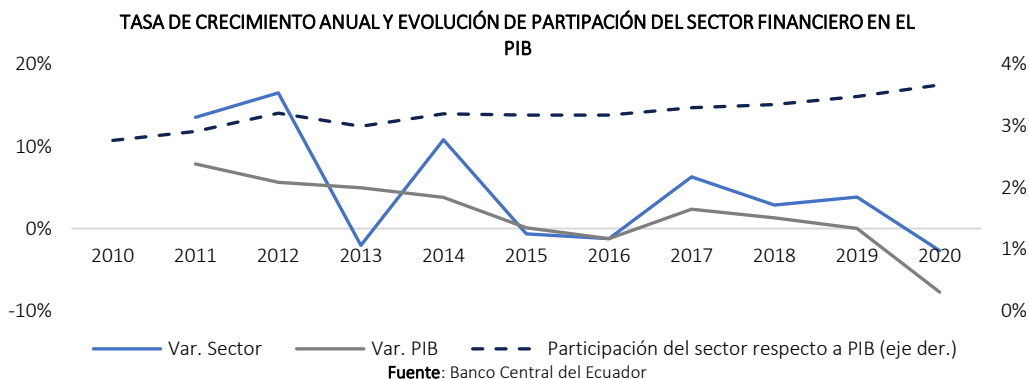
Durante el primer trimestre de 2021, el sector de actividades de servicios financieros en el Ecuador alcanzó un VAB en términos reales de USD 620 millones, monto que representa un crecimiento de 1% con relación al cuarto trimestre de 2020, y que contribuyó con 0,04 puntos porcentuales a la variación trimestral del PIB nacional. Adicionalmente, el VAB del sector de servicios financieros representa fue similar al del primer trimestre de 2020, lo que señala la recuperación gradual del sector. Además, el sector reporta un mejor desempeño frente al agregado de la economía, ya que la tasa de variación trimestral del PIB nacional para el primer trimestre de 2021 fue de -6%.

<sup>47</sup> <http://www.expreso.ec/vivir/la-venta-de-facturas-un-tipo-de-financiamiento-que-se-expande-en-la-region-HB1388797>

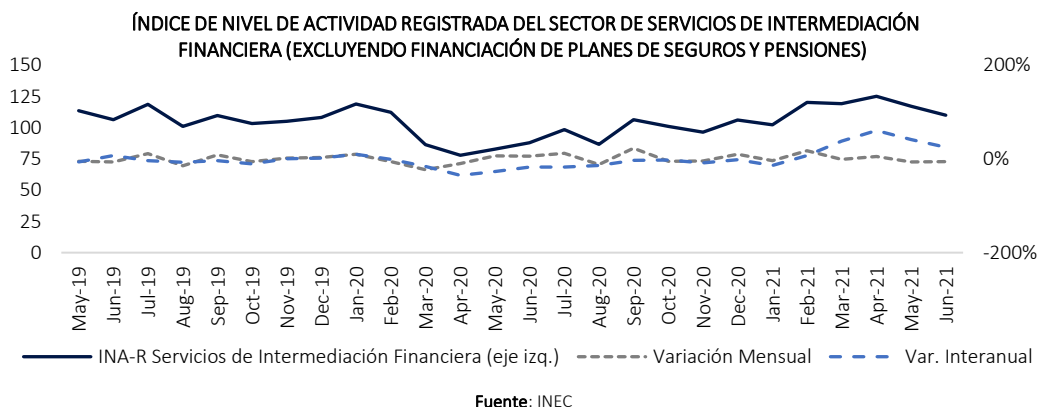
<sup>48</sup> <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IE/Mensual.jsp>

<sup>49</sup> BCE (2021, julio). Cuentas nacionales trimestrales del Ecuador, 2021.I (Boletín 115)

En términos anuales también se observa que el sector mantuvo un mejor desempeño que el agregado nacional. El PIB nacional cerró el año 2020 con una contracción del 8% mientras que el sector financiero cayó en 3%. Además, la tasa de crecimiento anual promedio del sector durante los últimos 10 años fue de 5% comparado con un 2% del PIB nacional total. Durante los últimos 5 años, pese a la presencia de shocks exógenos importantes como el terremoto de 2016, el paro de octubre de 2019 y la pandemia del COVID-19 en 2020, la tasa de crecimiento promedio en el sector fue de 2%, mientras que el promedio de los últimos 5 años para el PIB nacional anual fue de -1%. Adicionalmente se observa una tendencia al alza sostenida en la participación del sector financiero como porción del total de la economía ecuatoriana. Mientras que en 2011 el sector representó un 3% del PIB nacional, esta participación subió al 3% en 2015 y cerró el 2020 en un 4%. Esto constituye un indicador importante de la madurez financiera que experimenta el país como parte del proceso de desarrollo de largo plazo.



Una métrica utilizada por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC) para monitorear el comportamiento de un determinado sector productivo es el **Índice de Nivel de Actividad Registrada**, que indica el desempeño económico-fiscal mensual de los sectores y actividades productivas de la economía nacional<sup>50</sup>. Para junio de 2021, el segmento de intermediación financiera (excluyendo financiación de planes de seguros y pensiones) alcanzó un índice de 110 puntos, cifra que implica una disminución mensual de 6% en relación con mayo de 2021 y un crecimiento interanual de 25% respecto a junio de 2020. Pese a que este indicador tiende a ser volátil en términos mensuales comparado con otros sectores de la economía, al analizarlo de manera interanual se evidencia un fuerte impacto en los meses iniciales de la pandemia, con su valle en abril de 2020 (-35%). Esto fue sucedido por una lenta recuperación con tasas de variación negativas cada vez menores hasta febrero de 2021, cuando se observó una variación interanual positiva por primera vez desde enero 2020<sup>51</sup>. Por este motivo, el INA-R del sector en junio de 2021 brinda indicios positivos sobre el desempeño del sector y sus prospectos de recuperación.



**MERCADO LABORAL**

El crecimiento y desarrollo de las actividades de Factoring incrementará la demanda de mano de obra calificada, por lo cual se requiere de una mayor formación en aspectos técnicos relacionados con la industria. Según un reporte del Banco Central referente al impacto económico de la pandemia, de 18 sectores económicos analizados, 16 sufrieron pérdidas de empleos como consecuencia directa de la crisis. De estos,

<sup>50</sup> Metodología INA-R, noviembre 2019, extraído de: <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-nivel-de-la-actividad-registrada/>

<sup>51</sup> INEC. (2021, septiembre). *Índice de Nivel de Actividad Registrada (INA-R)*. <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-nivel-de-la-actividad-registrada/>

el sector de actividades financieras fue el tercero menos afectado, con 2.042 empleos recortados entre marzo y diciembre de 2020<sup>52</sup>. Además, según el reporte trimestral más reciente de la Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU) del INEC para el primer trimestre de 2021, el sector de actividades y servicios financieros provee el 1% de plazas de empleo a nivel nacional<sup>53</sup>.

### COMPETITIVIDAD Y FACTORES EXÓGENOS

La operación de Factoring no tiene regulación jurídica específica, y su funcionamiento se basa en la autonomía de la voluntad de las partes contratantes y las costumbres mercantiles. La normativa legal análoga que se utiliza para respaldar el negocio jurídico es la Cesión de Créditos. Adicionalmente las empresas de Factoring usan valores como facturas de crédito, letras de cambio, pagarés y cheques. Las empresas de Factoring están controladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, el Servicio de Rentas Internas, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, el Ministerio de Relaciones Laborales, entre otros, entidades que vigilan el cumplimiento de las distintas normas y procesos.

En cuanto a las fuerzas competitivas de la industria, al ser un sector de servicios la inversión inicial requerida es baja; no obstante, para operar en actividades de factoring las compañías requieren de un elevado músculo de liquidez que les permita mantener el giro de negocio, lo cual podría convertirse en una barrera de entrada. Asimismo, las compañías necesitan un know how específico, con metodologías de determinación de riesgo adecuadas, que garanticen la sostenibilidad del negocio. Las barreras de salida son bajas considerando la naturaleza del negocio, dado que, una vez recuperadas las facturas pendientes de cobro, no existen limitaciones significativas que impidan el cierre de una empresa.

## PERFIL ORIGINADOR

### GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

FACTORPLUS S.A. es una empresa especializada en realizar operaciones de factoring, es decir, compra de facturas a empresas que requieran liquidez inmediata, sea para el cumplimiento de responsabilidades, o para producir con clientes empresariales de diversos sectores económicos y tamaños de negocio. FACTORPLUS S.A. inició sus operaciones el 7 de abril de 2016 en la ciudad de Quito, a partir de este año ha efectuado aumentos de capital y reformas de estatutos de acuerdo con el crecimiento obtenido.

El equipo del originador está compuesto por profesionales con más de 30 años de experiencia dentro del sector financiero. Durante su trayectoria han logrado marcar su presencia como un referente en el campo. Actualmente, la compañía tiene la siguiente distribución de propiedad, tomando en cuenta que son acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una:

FACTORPLUS S.A.	PAIS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Nicola Gando Gioconda Patricia	Ecuador	46.391,00	38,34%
Steiner Núñez Jacobo Enrique	Ecuador	34.291,00	28,34%
Steiner Hager Daniel	Ecuador	28.218,00	23,32%
Ehrenfeld Rosemberg Tomas.	Ecuador	12.100,00	10,00%
<b>Total</b>		<b>121.000,00</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS

El gobierno de la compañía corresponde a la Junta General de Accionistas y su administración al Gerente General, en caso de su ausencia, al Presidente. La representación legal, judicial y extrajudicial le corresponderá al Gerente General. En los casos de falta, ausencia temporal, o definitiva, o impedimento para actuar del Gerente General será reemplazado por el Presidente. La convocatoria a Junta General la efectuará el Gerente General o el Presidente de la compañía.

Las convocatorias a Junta General de Accionistas de FACTORPLUS S.A., lo realiza el Gerente General o el Presidente, éstas se efectúan mediante medios electrónicos, con al menos ocho días de anticipación. El momento de coordinar la Junta de Accionistas, se busca que Las Juntas Generales de Accionistas sean universales. Con respecto, al quórum de instalación y de decisión la Junta se atiene a las reglamentaciones establecidas en el Estatuto de la Compañía.

<sup>52</sup> BCE (2021, mayo). *Evaluación impacto macroeconómico del COVID-19 en la economía ecuatoriana.*

<sup>53</sup> INEC (2021, marzo). *Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU), Trimestre enero-marzo 2021*

PRINCIPALES EJECUTIVOS	ROL
Jacobo Steiner	Presidente
Patricia Nicola	Gerente General – Socia Fundadora
Daniel Steiner	Socio

Fuente: FACTORPLUS S.A.

El objetivo de la compra de facturas comerciales es mejorar el flujo de caja de las empresas haciendo liquido un rubro generalmente importante de sus estados financieros como son las cuentas por cobrar con clientes. FACTORPLUS S.A. sirve de apoyo para pequeñas y medianas empresas que pueden beneficiarse del perfil de pago de los clientes. FACTORPLUS S.A. trabaja con clientes de diversos tamaños y actividades, con el objetivo de diversificar su portafolio y minimizar riesgos de impago, comprando facturas con vencimientos máximos de 210 días.

## NEGOCIO Y OPERACIONES

Existen diferentes tipos de factoring, los cuales el originador ejecuta, cuyo objetivo es dar liquidez inmediata a las empresas. De esta manera las empresas, en este caso clientes, evitan esperar plazos para recibir el pago por sus servicios o productos. Los diferentes tipos de factoring se ajustan a las necesidades o características específicas de cada empresa o caso.

TIPOS DE FACTORING	PRODUCTO
Factoraje con recursos	Cliente cede los derechos de su factura y recibe inmediatamente los fondos. En caso de impago de la factura, FACTORPLUS S.A. tiene el derecho de reclamar al cliente el monto pendiente.
Factoraje sin recursos	Cliente cede los derechos de su factura y recibe inmediatamente los fondos. En caso de impago de la factura, FACTORPLUS S.A. no tiene derecho de reclamo.

Fuente: FACTORPLUS S.A.

Dada la actividad de la compañía, están constantemente expuesto a una variedad de riesgos financieros incluyendo:

**Riesgo de mercado:** riesgo de tasa de interés por endeudamiento a largo plazo, que podría comprometer los activos de la empresa, por lo que la empresa mantiene políticas de endeudamiento que mitigan este riesgo. Adicionalmente, el riesgo de concentración, por lo que mantienen un diversificado portafolio de clientes, proveedores y entidades financieras para mitigarlo.

**Riesgo de crédito:** probabilidad de que los clientes incumplan con sus obligaciones contractuales relacionadas al pago de sus obligaciones. Esto podría resultar en una pérdida financiera para la compañía. Este es un riesgo inherente en todo negocio, que aún bajo control no desaparece, la empresa minimiza este riesgo controlando su cartera de clientes, realizando análisis mensuales de indicadores de los documentos por cobrar y continuamente mejorar procesos de políticas de crédito.

La compañía realiza un análisis previo para certificar que sus clientes cumplan con las siguientes características:

- Estructura de propiedad debidamente conformada.
- En todos los casos deben tener personería tributaria, registradas ante el Servicio de Rentas Internas, y cumplir con la normativa vigente.
- Deben ser personas jurídicas o naturales con más de un año en la actividad. Su relación comercial o de servicios con su “deudor” debe ser de al menos seis meses.
- La información financiera presentada de los clientes debe evidenciar un manejo adecuado de los plazos de crédito otorgados a los deudores.

Posterior al análisis de las características indispensables para el servicio de factoring, FACTORPLUS S.A. evalúa exhaustivamente las siguientes métricas que se convierten en su metodología de estudio de clientes antes, durante y después del servicio de factoring.

- Análisis cualitativo: permite evaluar la calidad moral de pago del cliente, así como de los representantes legales, y de sus accionistas en el Buró de Crédito y/o en las fuentes oficiales de información pública que estén vigentes en el momento de la evaluación.
- Análisis cuantitativo: permite analizar la capacidad de pago del cliente que se evalúa en los Estados Financieros Auditados, los presentados a la Superintendencia de Compañías, la Declaración de Impuesto a la Renta y los Estados Financieros internos. También se evalúa la evolución de la empresa, a través de los estados financieros internos que se solicita a los clientes de manera periódica.

La evaluación del pago del emisor y del pagador es en base a la mayor cantidad de información pública disponible que permita efectuar un análisis adecuado.

- Experiencia en el negocio.
- Nivel profesional.
- Posicionamiento de las marcas que maneja el cliente.
- Productos estrella que maneja el cliente.
- Quiénes son sus compradores: recurrentes y esporádicos.
- Porcentaje de participación de sus proveedores, en sus compras
- Porcentaje de participación de sus deudores en sus ventas.
- País de origen si la materia prima es importada.
- Competencia y su posición frente a la misma.

**Riesgo de liquidez:** la fuente de liquidez de la empresa proviene de obligaciones financieras. La empresa administra su liquidez con el uso de flujos de caja proyectados. La política para el manejo del riesgo de liquidez involucra el mantenimiento de nivel de efectivo y equivalentes de efectivo de seguridad y acceso inmediato a recursos. Las entidades financieras, en donde, se mantiene el efectivo y sus equivalentes, tienen calificaciones de riesgo independiente que denoten niveles de solvencia y respaldo adecuados; dichas calificaciones en general superan la calificación "A".

#### POLÍTICAS PRINCIPALES

FACTORPLUS S.A. para la correcta operación ha determinado una serie de políticas para procesos claves.

##### Políticas Tecnológicas

FACTORPLUS S.A. con el objetivo de establecer las principales acciones, configuraciones y arquitectura de tecnología que garantice la continuidad del negocio, desarrolló un manual de políticas tecnológicas denominado "Plan de Contingencia Disaster Recovery" detallando los distintos objetivos y procesos para evitar potenciales pérdidas y planes de acción en caso de emergencias o casos fortuitos que puedan afectar la operatividad de la compañía.

##### Políticas de Precios y Descuentos

FACTORPLUS S.A. no tiene políticas de precios y descuentos por tratarse de servicios de factoring y es su única línea de negocio.

## PERFIL ADMINISTRADORA

### GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

Fiduciaria de las Américas Fiduaméricas Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. es la entidad que se encuentra a cargo de la administración de la Primera Titularización Cartera Factorplus. La Fiduciaria es una compañía legalmente constituida mediante escritura pública ante notario Trigésimo del cantón Quito el 21 de febrero de 2017 e inscrita en el Registro Mercantil el 07 de septiembre de 2017. El objeto social de la Fiduciaria consiste en: (a) administrar fondos de inversión, (b) administrar negocios fiduciarios, (c) actuar como agente de manejo en procesos de titularización y (d) representar fondos internacionales de inversión.

En el año 2020, el Grupo Financiero Atlántida, holding centroamericano con operaciones en banca, seguros, pensiones, casas de bolsa y servicios de informática; adquirió el 55% de Grupo Accival del que formaba parte la Fiduciaria. De esta forma, cambió su denominación a Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de

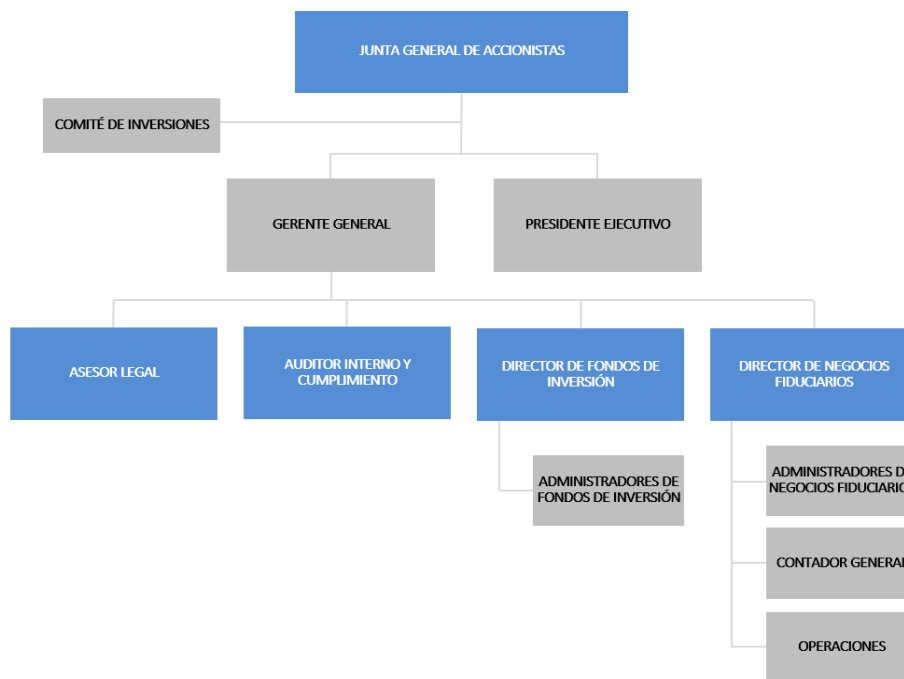


Fondos y Fideicomisos S.A. con fecha 22 de enero de 2020 y desde el 1 de julio de dicho año el Grupo Atlántida inició sus operaciones formalmente en el Ecuador. La Administradora cuenta con un capital suscrito y pagado de USD 800.000 divididos entre los siguientes accionistas:

FIDUCIARIA ATLÁNTIDA FIDUTLAN ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.		PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Grupo Sur Atlántida S.L.U.		España	799.999	100,00%
Andrade Dueñas Juan Francisco		Ecuador	1	0,00%
<b>Total</b>		-	<b>800.000</b>	<b>100,00%</b>
GRUPO SUR ATLÁNTIDA S.L.U.		PAÍS	TIPO DE INVERSIÓN	
Tihany Ltd.		Inglaterra	Extranjera directa	

Fuente: SCVS.

La Fiduciaria es gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el Presidente Ejecutivo y Gerente General. La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de gobierno de la compañía. El Presidente Ejecutivo y el Gerente General ejercen la representación legal de la Fiduciaria. El Comité de Inversiones está conformado por cinco miembros elegidos por la Junta General, de los cuales al menos tres deberán ser funcionarios a tiempo completo de la sociedad de acuerdo con la escritura de constitución. Los miembros del Comité de Inversiones serán elegidos por tres años para el cumplimiento de sus funciones pudiendo ser reelegidos indefinidamente y supervisan las operaciones de inversión dedicadas por ellos cada sesenta días.



Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

La Fiduciaria cuenta con una estructura definida para la administración y los procesos relacionados con los negocios fiduciarios que manejan, el cual consiste en un equipo de 11 personas.

PERSONAL DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS	CARGO
Juan Francisco Andrade Dueñas	Gerencia General
Andrés Saavedra	Back Office
Paola Rocha Ruiz	Directora de Negocios Fiduciarios
Iveth Gómez	Asistente Administrativa
Gabriela Enríquez	Asistente Administrativa Operativa
Isabel Salazar	Asesor Legal
Verónica Panchi Umaginga	Contadora General
Mariana Tipán	Contadora Fiduciaria
Michelle Pozo	Asistente Contable
Giovanny Marcelo Proaño Jaramillo	Oficial de Cumplimiento

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

En cuanto al personal del área de fondos de inversión, cuentan con 4 personas para la administración y el desarrollo de sus procesos.

PERSONAL DE FONDOS DE INVERSIÓN	CARGO
María Elisa Cantos	Directora Comercial
Luis Hidalgo Guañuna	Tesorero
Christian Bravo Mata	Operaciones
María Paulina Aguirre	Comercial

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

La Fiduciaria cuenta con manuales tecnológicos actualizados y debidamente aprobados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, para el manejo y administración de los procesos relacionados con los negocios fiduciarios y fondos de inversión utilizan el sistema de especialización Fiduciaria denominado Gestor. A través de sus manuales y sistemas informáticos, mantienen una comunicación continua con sus clientes a través de la entrega en línea permanente de documentos de administración Fiduciaria actualizada.

Es de vital importancia para la Fiduciaria garantizar la integridad de la información a través de sus políticas, donde los datos permanecen inalterados excepto cuando son modificados por personal autorizados y dicha modificación es registrada, asegurando precisión y confiabilidad. De igual manera, la protección de los datos e información la garantizan a través de servidores de infraestructura propia y de los servicios contratados con le empresa Gestor y Tevcol en calidad de custodio externo.

Los siguientes son de los principales recursos de software que maneja la Fiduciaria:

- Microsoft Windows Server 2012 R2 Foundation
- Window 7
- Google Suite
- Gestor Fiducia – Fondos

La Fiduciaria cuenta con una red de aliados estratégicos que le permiten el desarrollo óptimo de sus líneas de servicios. Los aliados estratégicos de la Fiduciaria son:

- **Gestor Inc.:** cuentan con la integración de su sistema tecnológico en línea con un modelo de vanguardia en el mercado para el manejo de negocios fiduciarios y fondos de inversión.
- **Profilegal Abogados Cía. Ltda.:** Estudio Jurídico de amplia trayectoria en el mercado fiduciario el cual brinda asesoría legal a la Fiduciaria.

Los principales proyectos en los que la Fiduciaria ha participado han sido:

- Agente Colateral Local para el Proyecto de Posorja, el cual es un proceso de evaluación realizado por el BID, donde la Fiduciaria participó como el representante local de los Banco Proparco, BID, BID Inversiones y otros menores por un crédito de USD 290 millones.
- Titularización de Cartera Factorplus por USD 18 millones, emitido en tramos de USD 3 millones.
- Titularización de Cartera Originarsa por USD 20 millones, emitido en tramos de USD 4 millones.
- Titularización de Cartera Novacredit por USD 5 millones.
- Fideicomiso Inmobiliario Riva de Mare con ventas de USD 17 millones.
- Fideicomiso Jardines de El Carmen con ventas por USD 15 millones.
- Fideicomiso Retamo Parc con ventas por USD 12 millones.

La Fiduciaria maneja 59 Negocios Fiduciarios Administrados y 16 Encargos Fiduciarios, lo que suma un patrimonio total administrado de terceros más de USD 250 millones. Asimismo, se encuentra a cargo de la administración de dos fondos de inversión administrados: el Fondo Fit y el Fondo Élite. El Fondo de Inversión Administrado FIT cuenta con un monto total invertido en renta fija de USD 11,5 millones a octubre de 2021, mientras que el Fondo de Inversión Administrado Élite mantiene inversiones en renta fija de USD 3,9 millones.

Los clientes principales de la Administradora son:

- General Motors del Ecuador S.A.
- Originarsa S.A.
- DP World Investments B.V.
- Rivadeneira Barriga Arq. S.A.
- Proparco Groupe Agence Francaise de Developpement
- BID Invest
- DEG KFW Bankengruppe
- Novacredit S.A.
- Factorplus S.A.
- Proauto C.A.
- Goltvecuador S.A.

Cabe mencionar que la Fiduciaria cuenta con un alto compromiso hacia sus clientes, el cual se expresa en los valores corporativos con los que manejan sus líneas de servicios. Estos valores son:

- Confianza: enfoque en mayor seguridad y confidencialidad.
- Compromiso: enfoque en el establecimiento de vínculos duraderos con los clientes a través del manejo serio y ético de sus actividades.
- Eficiencia: enfoque en la rápida gestión de los requerimientos de los clientes, haciendo énfasis en el conocimiento de éstos y en el entendimiento de sus necesidades específicas.

Asimismo, con este objetivo, la Fiduciaria cuenta con un Código de Ética con el propósito de promover una cultura ética laboral y establece los principios y normas de conducta a los que se deben alinear sus negocios y a los que deben sujetarse estrictamente todo el personal de ésta.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la administradora mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de una adecuada capacidad técnica, con una experiencia suficiente y un posicionamiento creciente desde su incorporación al mercado.

**PERFIL  
TITULARIZACIÓN**

## ESTRUCTURA LEGAL

Mediante Escritura Pública, celebrada el 28 de mayo del 2018, ante la Notaria Segunda del cantón Quito, se constituyó el Fideicomiso Irrevocable denominado “Primera Titularización Cartera Factorplus”, por la Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. y FACTORPLUS S.A.

El Fideicomiso Irrevocable denominado “Primera Titularización Cartera Factorplus”, tiene como objetivo implementar un proceso de titularización de cartera por tramos por un monto de hasta USD 18,00 millones. Es facultad del originador, FACTORPLUS S.A., determinar si se emitan uno o más tramos siguiendo las condiciones estipuladas en el contrato.

## OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

El Fideicomiso Irrevocable denominado “Primera Titularización Cartera Factorplus” implementará el proceso de titularización de cartera, el cual tiene como objetivo que FACTORPLUS S.A. sea el beneficiario de la colocación de los valores provenientes de la colocación de los distintos tramos. El destino de los recursos captados es obtener una fuente alterna de financiamiento para desarrollar las operaciones propias del giro de negocio, con un costo financiero y plazos razonables.

## DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO

El originador aportó inicialmente facturas al Primer Tramo de la Titularización por USD 3,53 millones, con un plazo promedio ponderado por vencer de 87 días, un valor promedio de la cartera de USD 4,58 mil, que corresponden a 25 clientes en 770 operaciones de una sola cuota pagadera al vencimiento.

La cartera de crédito aportada al fideicomiso reúne las siguientes características:

TRAMO I	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA
Tipo de cartera	Facturas
Amortización	Al vencimiento
Monto de Capital de Cartera analizada	USD 351.914,71
Número de Operaciones Crediticias	155
Número de Clientes	9
Valor Promedio de saldos de Capital	2.044,40
Días promedio de vencimiento	31
Garantía de las Operaciones crediticias	Con recurso

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

Al 31 de octubre de 2021, las facturas aportadas al fideicomiso se componen por 9 clientes en 155 operaciones que representaron un total de USD 351.914,71, estas pertenecen en un 24,48% al sector de transporte y seguridad, un 23,34% al farmacéutico, 11,99% al sector textil y el restante 40,18% a otros sectores como comunicaciones y textil. Las facturas corresponden en un 97,20% a la ciudad de Quito y en un 2,80% a Guayaquil, evidenciando una alta concentración en la ciudad de Quito debido a que la matriz de la compañía opera en esta ciudad.

FACTURAS	ACTIVIDAD ECONOMICA	MONTO DOCUMENTO (USD)	
		DOCUMENTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Noperti Cía. Ltda.	Otros	94.546,07	26,87%
Química Ariston Ecuador Cía. Ltda.	Farmacéutico	82.150,55	23,34%
Davila Cabezas Claudio Nelson	Transporte y Seguridad	63.706,24	18,10%
Icekappery S.A.	Alimentos	42.198,70	11,99%
Esmatex S.A.	Textil	25.707,42	7,31%
Productora De Televisión Y Cine Corptv C.L.	Comunicaciones	15.445,92	4,39%
Audimars S.A.	Transporte y Seguridad	12.602,13	3,58%
Servicio Técnico De Distribución Sertecdi S. A.	Transporte y Seguridad	9.857,64	2,80%
Areaprint Cía. Ltda.	Publicidad	5.700,04	1,62%
<b>TOTAL</b>		<b>351.914,71</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora De Fondos Y Fideicomisos S.A.

Las operaciones o facturas aportadas al fideicomiso se encuentran concentradas en rangos de USD 500,01 a USD 1.000, totalizando 43 operaciones con un monto de USD 33,29 mil, mientras, que una menor concentración en operaciones, pero, con un monto nominal representativo se ubicó en operaciones mayores a USD 5.000,00, totalizando los USD 126,88 mil en 13 facturas.

RANGO	OPERACIONES		SALDO DE CAPITAL	
	NÚMERO	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
De USD 0 a USD 500	20	12,90%	6.476,65	1,84%
De USD 500,01 a USD 1.000	43	27,74%	33.290,72	9,46%
De USD 1.000,01 a USD 1.500	19	12,26%	23.568,36	6,70%
De USD 1.500,01 a USD 2.000	4	2,58%	7.100,70	2,02%
De USD 2.000,01 a USD 2.500	21	13,55%	48.021,17	13,65%
De USD 2.500,01 a USD 3.000	22	14,19%	60.704,69	17,25%
De USD 3.000,01 a USD 3.500	7	4,52%	22.903,34	6,51%
De USD 3.500,01 a USD 4.000	5	3,23%	18.664,77	5,30%
De USD 4.000,01 a USD 4.500	1	0,65%	4.304,17	1,22%
Más de USD 4.500,01	13	8,39%	126.880,14	36,05%
<b>Total</b>	<b>155</b>	<b>100%</b>	<b>351.914,71</b>	<b>100%</b>

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

El Originador, por política interna, compra facturas con un vencimiento no mayor a 210 días, la cual cumple satisfactoriamente ya que la factura con mayor vencimiento es de 206 días. Los vencimientos de las operaciones se concentraron de 31 a 60 días evidenciando que la cartera aportada al fideicomiso es de rápida recuperación, generando la liquidez necesaria para cumplir con el aprovisionamiento para el pago a los inversionistas. Adicionalmente, la cartera vigente no presentó morosidad.

PLAZO REMANENTE	OPERACIONES		SALDO DE CAPITAL	
	NÚMERO	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
De 0 a 30 días	7	4,52%	14.109,06	4,01%
De 31 a 60 días	67	43,23%	201.781,98	57,34%
De 61 a 90 días	23	14,84%	43.324,43	12,31%

PLAZO REMANENTE	OPERACIONES		SALDO DE CAPITAL	
	NÚMERO	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
De 91 a 120 días	26	16,77%	69.857,62	19,85%
De 121 a 180 días	27	17,42%	19.164,32	5,45%
De 181 a 360 días	5	3,23%	3.677,30	1,04%
<b>Total general</b>	<b>155</b>	<b>100,00%</b>	<b>351.914,71</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

### DESCRIPCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

El Fideicomiso Irrevocable denominado “Primera Titularización Cartera Factorplus” se constituyó en la ciudad de Quito, el 17 de julio de 2017 la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía autorizó la Titularización de Cartera de hasta USD 18.000.000 divididos en varios tramos.

Los títulos valores a emitirse como producto del proceso de titularización por un monto de USD 2.100.000 correspondientes al primer tramo denominado VTC-Primera-1-FACTORPLUS-SERIE A y USD 900.000 correspondiente al primer tramo denominado VTC-Primera-1-FACTORPLUS-SERIE B se encuentran inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores bajo el No.2018-2018-Q-04-002302y el Fideicomiso bajo el No.2018-2018-Q-13-002301 de acuerdo con Certificado de Inscripción fechado 20 de julio del 2018, emitido por la Superintendencia de Compañías.

El 20 de agosto del 2018 se realizó la primera colocación de los títulos de la Serie A, hasta el 28 de febrero del 2019 se colocó el 100% de la serie. El 20 de noviembre del 2019 se realizó la primera colocación de los valores de la Serie B, hasta el 19 de diciembre del 2019 se colocó el 100% de la serie.

PRIMERA TITULARIZACIÓN DE CARTERA							
Monto de la emisión	Hasta USD 18.000.000,00						
Características	TRAMO	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	I	A	2.100.000	1080 días	7,5%	Trimestral	Trimestral
	I	B	900.000	1080 días	TAR + 7 p.b.	Semestral	Semestral
Saldo vigente (octubre 2021)	USD 547.500						
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados						
Activo Titularizado	Es el conjunto de facturas transferidas y aportadas por el originador a favor del fideicomiso, cuyo saldo de capital será oportunamente definido por el originador respecto de un tramo determinado, lo que constará expresamente señalado en el acta para emisión y en el informe de estructuración financiera del tramo correspondiente.						
Destino de los recursos	100% de los fondos, el Originador logrará una fuente alterna de financiamiento para la ampliación de las operaciones propias de su giro de negocio ordinario, con un costo financiero y un plazo razonables.						
Valor nominal	USD 1,00						
Base de cálculos de intereses	Base de cálculo 30/360						
Sistema de colocación	Las obligaciones se negociarán de manera bursátil hasta por el monto indicado.						
Estructurador financiero	BANRIO Casa de Valores S.A.						
Agente de manejo	Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.						
Agente colocador	BANRIO Casa de Valores S.A.						
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.						
Agente recaudador	FACTORPLUS S.A.						
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Cuenta de Reserva</li> <li>■ Sustitución de Cartera</li> <li>■ Subordinación (A – Principal; B – Subordinada)</li> </ul>						

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

A continuación, se detalla las tablas de amortización iniciales de las Series A y B del Tramo I.

TRAMO I – SERIE A	FECHA	CAPITAL INICIAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	SALDO DE CAPITAL
1	20/11/2018	2.100.000	175.000	39.375	1.925.000
2	20/02/2019	1.925.000	175.000	36.094	1.750.000
3	20/05/2019	1.750.000	175.000	32.812	1.575.000
4	20/08/2019	1.575.000	175.000	29.531	1.400.000
5	20/11/2019	1.400.000	175.000	26.250	1.225.000
6	20/02/2020	1.225.000	175.000	22.968	1.050.000

TRAMO I – SERIE A	FECHA	CAPITAL INICIAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	SALDO DE CAPITAL
7	20/05/2020	1.050.000	175.000	19.687	875.000
8	20/08/2020	875.000	175.000	16.406	700.000
9	20/11/2020	700.000	175.000	13.125	525.000
10	20/02/2021	525.000	175.000	9.843	350.000
11	20/05/2021	350.000	175.000	6.562	175.000
12	20/08/2021	175.000	175.000	3.281	0

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

TRAMO I – SERIE B	FECHA	CAPITAL INICIAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	SALDO DE CAPITAL
1	20/05/2020	900.000	150.000	70.560	750.000
2	20/11/2020	750.000	150.000	58.800	600.000
3	20/05/2021	600.000	150.000	47.040	450.000
4	20/11/2021	450.000	150.000	35.280	300.000
5	20/05/2022	300.000	150.000	23.520	150.000
6	20/11/2022	150.000	150.000	11.760	0

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

En la ciudad de Quito, el 13 de mayo de 2020, se instaló la asamblea de inversionistas con el objetivo de revisar y aprobar la propuesta de diferimiento presentada por el Originador del cupón a cancelarse en el mes de mayo de 2020, siendo esta aprobada por unanimidad. Las nuevas tablas de amortización para cada serie se detallan a continuación:

TRAMO I – SERIE A	FECHA	CAPITAL INICIAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	SALDO DE CAPITAL
1	20/11/2018	2.100.000	175.000	39.375	1.925.000
2	20/02/2019	1.925.000	175.000	36.094	1.750.000
3	20/05/2019	1.750.000	175.000	32.812	1.575.000
4	20/08/2019	1.575.000	175.000	29.531	1.400.000
5	20/11/2019	1.400.000	175.000	26.250	1.225.000
6	20/02/2020	1.225.000	175.000	22.968	1.050.000
7	20/05/2020	1.050.000	-	19.687	1.050.000
8	20/08/2020	1.050.000	201.250	19.687	848.750
9	20/11/2020	848.750	245.000	15.914	603.750
10	20/02/2021	603.750	253.750	11.320	350.000
11	20/05/2021	350.000	175.000	6.562	175.000
12	20/08/2021	175.000	175.000	3.281	0

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

TRAMO I – SERIE B	FECHA	CAPITAL INICIAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES	SALDO DE CAPITAL
1	20/05/2020	900.000	-	70.560	900.000
2	20/11/2020	900.000	165.000	70.560	735.000
3	20/05/2021	735.000	187.500	57.624	547.500
4	20/11/2021	547.500	247.500	42.924	300.000
5	20/05/2022	300.000	150.000	23.520	150.000
6	20/11/2022	150.000	150.000	11.760	0

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

Para octubre 2021, la serie A fue cancelada en su totalidad mientras que el saldo por pagar de capital para la serie B fue de USD 547.500.

La cobertura del saldo de la cartera más el efectivo y sus equivalentes que mantiene el Fideicomiso al 30 de abril de 2021, presentó una cobertura del 108% sobre el saldo por pagar a los inversionistas para el Tramo I evidenciado que se cuenta con los recursos necesarios para cubrir las obligaciones con los inversionistas.

TRAMO I	SALDO DE CARTERA	RECURSOS DISPONIBLES DE LIQUIDEZ INMEDIATA	SALDO POR PAGAR A INVERSIONISTAS	COBERTURA
	USD	USD	USD	PORCENTAJE
Serie B	351.914,71	327.091,46	547.500,00	124%

Fuente: Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos FUTURA, FUTURFID S.A.

### Principales Instrucciones Fiduciarias

La Fiduciaria, en su calidad de agente de manejo del Fideicomiso, debe cumplir con las siguientes instrucciones fiduciarias irrevocables:

### Política de Emisión de Valores

Los valores, divididos por tramos, podrán llegar hasta un monto de USD 18.000.000. Los montos de los tramos serán definidos por el originador, quien también decidirá si se emiten uno o más tramos y sus respectivas características: monto, clases, subclases, tasa de interés, plazo, método de pago y otras características de la emisión.

Es responsabilidad del Originador: transferir al fideicomiso la cartera inicial según lo detallado en la escritura del fideicomiso, realizar el aporte de USD 5.000,00 para el fondo rotativo del tramo correspondiente, obtener una calificación de riesgo para los valores de cada tramo a colocar y obtener la autorización correspondiente de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros junto con la inscripción de estos en el Catastro Público del Mercado de Valores.

Los valores de los tramos correspondientes a la presente Titularización solo podrán ser emitidos dentro de los 18 meses calendario contados a partir de la autorización de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Se generará una subcuenta dentro del fideicomiso por cada tramo emitido dentro de la Titularización. Dentro de cada subcuenta, correspondiente a cada tramo específico, se registrarán los siguientes rubos:

- Cartera inicial, compuesta por facturas y será el respaldo para la emisión de valores de cada tramo.
- Cartera de reposición del tramo.
- Flujos que genera la cartera correspondiente a cada tramo.
- Valores emitidos con cargo a cada tramo.
- Pasivos con inversionistas que hayan adquirido valores emitidos con cargo a cada tramo.
- Pasivos con terceros, distintos a los inversionistas, correspondiente a cada tramo.
- Cuenta de reserva de cada tramo.
- Cartera por concepto de sustitución de cartera, como mecanismo de garantía.
- Fondo rotativo de cada tramo.

Las subcuentas, en todos los casos, son independientes entre sí, evitando posibles confusiones entre activos y pasivos correspondientes a distintos tramos dentro del mismo Fideicomiso. De esta manera, la cartera, los flujos y los mecanismos de garantía de un tramo, servirán exclusivamente para pagar los pasivos de ese tramo específico y no podrán ser utilizadas para cancelar pasivos de un tramo distinto.

### Política de Recaudación de Flujos y Administración de Cuentas por Cobrar

Mientras los valores de un tramo no sean colocados, se debe: mantener registrados contablemente como propiedad del fideicomiso, realizar operaciones de reposición en caso de producirse los casos señalados en la escritura del fideicomiso y recuperar los flujos de los deudores por la cobranza de la cartera de cada tramo.

### Política de Provisiones

Desde la fecha de emisión de los valores del primer tramo, a medida que el fideicomiso reciba los flujos por la cobranza de la cartera, se destinarán dichos flujos recaudados al orden de prelación provisional del tramo, hasta completar los siguientes conceptos:

- Provisionar la suma especificada en el informe de estructuración del tramo, hasta completar el 100% de la cuenta de reserva del tramo. La provisión se realizará semanalmente hasta alcanzar la suma mencionada.
- Reponer el fondo rotativo del tramo, en el caso de que se haya disminuido el monto base definido en el fideicomiso. La reposición se hará de manera semanal dentro de los dos días hábiles de la semana inmediata posterior.
- Reponer la cuenta de reserva en caso de que se haya disminuido del monto base definido en el fideicomiso. La reposición se hará de manera semanal dentro de los dos días hábiles de la semana inmediata posterior.
- Provisionar y acumular la suma correspondiente al pago de dividendo, compuesto de capital e intereses, inmediato posterior. En caso de que existan valores pendientes de colocación del tramo se tomará en cuenta, para realizar la provisión, como si se hubiera colocado la totalidad de los valores del tramo. Una vez que se cumpla el plazo autorizado de colocación, se tomará en cuenta el monto real colocado para realizar la provisión. El fideicomiso efectuará el pago de los pasivos con inversionistas utilizando los recursos provisionados, la cual debe ser repuesta a medida que sea utilizada.

#### Política de Inversiones

Los fondos recibidos, mientras no se utilicen para sus respectivos fines, se mantendrán depositados o invertidos a nombre del mismo fideicomiso, en cuentas de ahorro, corrientes o instrumentos de renta fija en instituciones financieras extranjeras regulados por un órgano internacional competente, banco local autorizado por la Superintendencia de Bancos del Ecuador y/o Fondos de inversión legalmente constituidos y domiciliados en Ecuador.

De todas maneras, las inversiones realizadas, únicamente instruidas por el Originador, deben responder a principios de liquidez, seguridad y rentabilidad. Bajo ningún concepto la fiduciaria se hará responsable ni está legalmente obligada a responder por la solvencia patrimonial, liquidez, capacidad de pago de la o las entidades financieras donde se inviertan los recursos. La fiduciaria no es responsable de responder con sus propios recursos por la moratoria o incapacidad de pago de los instrumentos financieros en los cuales se ha invertido o por las pérdidas, parciales o totales, que se puedan incurrir por este motivo.

#### Política de Pagos

Respetando y siguiendo el orden de prelación aplicable para cada tramo, se debe cancelar los pasivos con inversionistas del tramo correspondiente, con cargo a los flujos generados por la cartera titularizada del respectivo tramo y, de ser éstos insuficientes, con cargo a la ejecución de los mecanismos de garantía del tramo correspondiente.

De acorde a lo detallado en la Orden de Prolación, se utilizarán los flujos generados por la cartera titularizada, correspondiente a cada tramo, para pagar y cancelar los pasivos con inversionistas. En el caso de que los flujos sean insuficientes para cubrir el pago a los inversionistas, se ejecutarán los mecanismos de garantía especificados para cada tramo.

Se utilizará el fondo rotativo para realiza pagos correspondientes a los pasivos con terceros que no son inversionistas.

#### Política de Pagos a Inversionistas

La fiduciaria efectuará los pagos correspondientes a los pasivos con inversionistas de cada tramo, con el uso de los recursos provisionados en la subcuenta de Fideicomiso. El pago de los pasivos a inversionistas se efectuará por periodos vencidos, en el mismo día de la fecha de emisión de los valores. En caso de que la fecha correspondiente sea un día no hábil entonces se realizará en el día hábil inmediato posterior, sin reconocer intereses adicionales ni penalizaciones por atrasos.



Para el pago a inversionistas, se tomará el siguiente orden de prioridad: intereses de mora (de ser el caso), intereses correspondientes a la tasa de intereses y finalmente amortización de capital. En el caso de que existan intereses de mora, la tasa de mora utilizada constará de un recargo de 10% a la tasa de interés.

Los pagos efectuados a los inversionistas serán en dólares de los Estados Unidos de América, se aplicará la tasa de interés detallada en la estructuración y cumpliendo con el plazo establecido. No se aplicarán estas características solo en el caso de que un cambio en la normativa de la República del Ecuador dicte que:

- Los deudores deban realizar pagos con una moneda distinta al dólar de los Estados Unidos de América, en este caso el fideicomiso cancelará los pasivos con inversionistas con la misma moneda con la cual reciba los flujos provenientes del pago de cartera por parte de los deudores.
- Los deudores deban realizar pagos en plazos mayores a lo estipulado en las facturas, en este caso el fideicomiso cancelará los pasivos con inversionistas aplicando los nuevos plazos aplicados según la modificación.
- Los términos y condiciones de las facturas se modifiquen, en tal caso se aplicarán a los valores de cada tramo, de tal manera que el fideicomiso pueda pagar los pasivos con inversionistas en esos mismos términos.

En el caso de que los recursos provisionados para el pago del dividendo sean insuficientes, se efectuarán los mecanismos de garantía del tramo correspondiente. En el caso de que no se puedan producir los flujos esperados y suficientes para el tramo y que los mecanismos de garantía no puedan cubrir el pago, los inversionistas deberán asumir las pérdidas que se produzcan por esta situación.

El Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. servirá como agente pagador del instrumento. Los gastos asumidos por la función del agente pagador serán cancelados con el fondo rotativo. En caso de incumplimiento por parte del agente pagador, la fiduciaria y el originador, en conjunto, desinarán su remplazo.

#### Asamblea y Comité de Vigilancia

EL Fideicomiso contará con un órgano de control y decisión que se denominará Comité de Vigilancia y que será uno de los medios para que los inversionistas ejerzan los derechos y obligaciones inherentes. Con fecha 26 de julio del 2019 se convocó por cuarta ocasión a la Asamblea de Inversionistas a través de la página web de la Fiduciaria, con el propósito de designar a los tres miembros para que se integre el Comité de Vigilancia en representación de los inversionistas en valores del primer tramo, en dicha asamblea se reunió con la concurrencia de la Abogada Ximena Cano Escobar en representación del 100% de inversionistas:

- **Presidente:** Abogada Ximena Cano Escobar

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la estructuración legal de la Primera Titularización Cartera Factorplus, evidencia una transferencia totalmente idónea de un patrimonio independiente y de propósito exclusivo bajo la estructura de documentos válidos y jurídicamente exigibles que cumplen con la legislación vigente.

#### MECANISMOS DE GARANTÍA

Con el propósito de fortalecer la estructura financiera de la titularización se ha visto la necesidad de crear los siguientes mecanismos adicionales de cobertura de riesgo.

#### Cuenta de reserva

Consiste en un fondo de liquidez integrado con recursos dinerarios, libre y disponibles, que tiene como objetivo respaldar a los inversionistas a prorrata de su inversión en valores del tramo correspondiente, cuando el fideicomiso enfrente eventuales insuficiencias en la recaudación de flujos del respectivo tramo.

Se provisionará semanalmente la suma indicada en el acta de la emisión, hasta completar el 100% de la cuenta de reserva del tramo señalado. A partir del primer mes desde a fecha de la emisión de los valores, la cuenta del tramo correspondiente debe estar completamente integrada. En el caso de que los recursos provisionados para el pago a los inversionistas no sean suficientes, la fiduciaria podrá utilizar los recursos que sean necesarios para pagar la cuota pendiente de la mejor manera posible. En el caso de que la suma de valores dentro de la cuenta de reserva expenda las sumas establecidas, el originador tendrá el derecho a solicitar a la fiduciaria la restitución del excedente.

El fideicomiso conformó la cuenta de reserva el 30 de noviembre del 2018, con un valor de USD 100.000, la cual cubre el 34,40% del promedio de los dividendos de la emisión. Al 31 de octubre de 2021 el monto de la cuenta de reserva asciende a USD 100.000 y consistente en un certificado de depósito a plazo fijo en el Banco de Loja S.A., cumpliendo con lo determinado en la estructura del fideicomiso.

#### Sustitución de cartera

Es la obligación del originador, FACTORPLUS S.A., de transferir y aportar cartera al fideicomiso en caso de que de uno de los siguientes escenarios:

- Si uno o varios deudores prepagan el saldo de capital de las facturas pertenecientes al tramo, dentro de los siguientes 10 días hábiles del mes inmediato posterior, FACTORPLUS S.A. tiene la obligación a transferir y aportar nuevas facturas a favor del fideicomiso que correspondan a las características y requisitos iniciales del fideicomiso. El saldo de las facturas aportadas deberá ser igual o mayor al monto prepagado. El originador tendrá derecho a pedir a la fiduciaria que se le entreguen las facturas prepagadas de manera física en caso de que lo requiera, una vez realizada la sustitución.
- Si uno a varias de las facturas del tramo presenta una morosidad de treinta días o más, hasta por un monto que no exceda el 5,00% del monto del tramo correspondiente, dentro de los primeros 10 días hábiles inmediatos posteriores, el originador tiene la obligación a transferir y aportar nuevas facturas a favor del fideicomiso que correspondan a las características y requisitos iniciales del fideicomiso, El saldo de las facturas aportadas deberá ser igual o mayor al monto prepagado. El originador tendrá derecho a pedir a la fiduciaria que se le entreguen las facturas prepagadas de manera física en caso de que lo requiera, una vez realizada la sustitución.

Hasta la fecha de corte, el mecanismo de garantía sustitución de cartera no ha tenido la necesidad de ser utilizado.

#### Subordinación

Dentro del mismo tramo, donde exista más de una serie, habrá una serie principal (A) y una serie subordinada (B). Los dividendos de la serie principal (A) tendrán prioridad en su pago con el uso de los flujos del tramo correspondiente recibidos al fideicomiso. Los dividendos de la serie subordinada (B) se pagan únicamente cuando los dividendos de la serie principal hayan sido cancelados en su totalidad para la fecha correspondiente; siempre y cuando los flujos del tramo lo permitan. En el caso de que los flujos recibidos por el fideicomiso no sean suficientes para cubrir los valores de las dos series, los inversionistas de la serie subordinada tendrán que asumir las pérdidas por insuficiencia de fondos sin tener derecho a reclamo contra la el originador, fiduciaria o fideicomiso.

Se considera un 30% del monto de la emisión del Tramo I como serie subordinada (B), es decir, USD 900.000. la cual se cancelará una vez cancelados los dividendos de la serie principal (A) en el período que corresponda. En caso de insuficiencia de recursos para la serie principal (A), se tomará lo provisionado de la serie subordinada (B).

Al 31 de octubre de 2021 la serie A ya se encuentra cancelada en su totalidad y solo queda el saldo correspondiente a USD 547.500 de la clase B.

## ESTRUCTURA FINANCIERA

### Provisiones

Desde la fecha de emisión de los valores de un tramo, a medida que el fideicomiso reciba los flujos por la cobranza de la cartera, se destinarán dichos flujos recaudados al orden de prelación provisional del tramo, hasta completar los siguientes conceptos:

- Provisión de recursos al Fideicomiso que permita cubrir el capital más el interés inmediato a pagar. Las provisiones de los dividendos de la serie principal (A) y de la subordinada (B), se efectuarán de manera semanal durante las 10 primeras semanas del trimestre para la serie A y durante las 22 primeras semanas del semestre para la serie B.
- En caso de que el monto del dividendo inmediato de la serie principal A no se alcance a cubrir, éste se completará con la provisión semanal del dividendo correspondiente a la serie subordinada (B) el cual será compensado una vez que se reemplace con nueva cartera y se reciba la recaudación correspondiente. Las provisiones de las dos series se realizarán tomando como punto de partida la fecha de la primera colocación. Toda la recaudación se transferirá al Fideicomiso hasta provisionar los dividendos en forma semanal de la serie principal y de la serie subordinada en los porcentajes definidos. Una vez cubiertos los dividendos semanales inmediatos a pagar de las dos series, el fideicomiso restituirá al Originador los excedentes de flujo recaudados de forma semanal.
- Provisionar y acumular la suma correspondiente al pago de dividendo, compuesto de capital e intereses, inmediato posterior. En caso de que existan valores pendientes de colocación del tramo se tomará en cuenta, para realizar la provisión, como si se hubiera colocado la totalidad de los valores del tramo. Una vez que se cumpla el plazo autorizado de colocación, se tomará en cuenta el monto real colocado para realizar la provisión. El fideicomiso efectuará el pago de los pasivos con inversionistas utilizando los recursos provisionados, la cual debe ser repuesta a medida que sea utilizada.

TRIM	MES	PROVISIÓN		POR PROVISIONAR		
		CAPITAL	INTERÉS	CAPITAL	INTERÉS	TOTAL
1	Mayo 2018	50.000	14.459			
	Junio 2018	50.000	14.459			
	Julio 2018	120.000	30.209	175.000	39.375	214.375
2	Agosto 2018	50.000	13.802			
	Septiembre 2018	80.000	26.969			
	Octubre 2018	120.000	41.407	325.000	101.929	426.929
3	Noviembre 2018	50.000	12.049			
	Diciembre 2018	80.000	12.049			
	Enero 2019	120.000	24.174	175.000	32.813	207.813
4	Febrero 2019	50.000	11.393			
	Marzo 2019	80.000	22.365			
	Abril 2019	120.000	34.178	325.000	84.394	409.394
5	Mayo 2019	50.000	9.639			
	Junio 2019	50.000	9.639			
	Julio 2019	120.000	20.139	175.000	26.250	201.250
6	Agosto 2019	50.000	8.983			
	Septiembre 2019	50.000	17.761			
	Octubre 2019	120.000	26.948	325.000	66.859	391.859
7	Noviembre 2019	50.000	7.229			
	Diciembre 2019	50.000	7.229			
	Enero 2020	120.000	15.104	175.000	19.688	194.688
8	Febrero 2020	50.000	6.573			
	Marzo 2020	50.000	13.157			
	Abril 2020	120.000	19.719	325.000	49.324	374.324
9	Mayo 2020	50.000	4.820			
	Junio 2020	50.000	4.820			
	Julio 2020	120.000	10.070	175.000	13.125	188.125
10	Agosto 2020	50.000	4.163			
	Septiembre 2020	50.000	8.552			
	Octubre 2020	120.000	12.490	325.000	31.789	356.789

TRIM	MES	PROVISIÓN		POR PROVISIONAR		
		CAPITAL	INTERÉS	CAPITAL	INTERÉS	TOTAL
11	Noviembre 2020	50.000	2.410			
	Diciembre 2020	50.000	2.410			
	Enero 2021	120.000	5.035	175.000	6.563	181.563
12	Febrero 2021	50.000	1.754			
	Marzo 2021	50.000	3.948			
	Abril 2021	120.000	5.261	325.000	14.254	339.254
		3.000.000	486.360	3.000.000	486.360	3.486.360

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora De Fondos Y Fideicomisos S.A.

### Índice de Siniestralidad

Para el cálculo del índice de siniestralidad se consideró la estimación de tres escenarios (optimista, moderado y pesimista) para el cálculo de un escenario ponderado, con el objeto de manejar un escenario conservador, calculando la morosidad de la cartera y pre-cancelaciones y su probabilidad de ocurrencia. Se tomaron los índices de morosidad, mencionados previamente, y se determinaron probabilidades en función de observaciones realizadas; 22 observaciones para representar el total de 6,530 operaciones. Se multiplico el índice de morosidad de cada rango por la probabilidad de ocurrencia y se obtuvo el índice para cada escenario.

CÁLCULO DE ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD (OPTIMISTA)	MÍNIMO	PROMEDIO	MÁXIMO
Índice de facturas vencidas	0,18%	1,23%	4,04%
Rango	0-0,47%	0,48%-4,00%	+ 4,00%
Observaciones	17	4	1
Probabilidad	0,77	0,18	0,05
índice de siniestralidad promedio ponderado		0,54%	
1,5 veces		0,82%	
Cobertura sobre los 3 millones de la emisión		24.494,22	

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

CÁLCULO DE ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD (MODERADO)	MÍNIMO	PROMEDIO	MÁXIMO
Índice de facturas vencidas	0,18%	1,23%	4,04%
Rango	0-0,47%	0,48%-4,00%	+ 4,00%
Observaciones	17	4	1
Probabilidad	0	1,00	0
índice de siniestralidad promedio ponderado		1,23%	
1,5 veces		1,85%	
Cobertura sobre los 3 millones de la emisión		55.573,86	

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

CÁLCULO DE ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD (PESIMISTA)	MÍNIMO	PROMEDIO	MÁXIMO
Índice de facturas vencidas	0,18%	1,23%	4,04%
Rango	0-0,47%	0,48%-4,00%	+ 4,00%
Observaciones	17	4	1
Probabilidad	0,77	0,18	0,05
índice de siniestralidad promedio ponderado		4,04%	
1,5 veces		6,06%	
Cobertura sobre los 3 millones de la emisión		181.817,26	

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Se estableció el escenario moderado como el parámetro para establecer el porcentaje de variación de los flujos futuros, este representa el promedio de cartera vencida desde el arranque de la operación de la compañía en el 2018. El 1,23% considera un escenario con la mayor probabilidad de ocurrencia según el desempeño histórico de la cartera. Al comparar el saldo remanente con el fondo de garantía que mantiene el fideicomiso se mantuvo una cobertura de 3,01 veces.

COBERTURA DEL ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD	SEPTIEMBRE 2021 (USD)
índice de siniestralidad promedio ponderado	4,04%
1,5 veces	6,06%
Cobertura necesaria	33.179
Cuenta de reserva	100.000

**COBERTURA DEL ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD**
**SEPTIEMBRE 2021  
(USD)**

Cobertura total	3,01
-----------------	------

**Fuente:** Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora De Fondos Y Fideicomisos S.A.

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**

De acuerdo con el Estado de Situación Financiera de la Primera Titularización Cartera FACTORPLUS, con corte octubre de 2021, dentro de la cartera por cobrar para el tramo I se registró un monto total de USD 634,339 mil, la liquidez inmediata del fideicomiso evidenciada a través de la disponibilidad de efectivo y sus equivalentes fue óptima, totalizando USD 327,09 mil ubicado en una institución financiera privada. Los activos totales del fideicomiso fueron de USD 961,44 mil para octubre de 2021.

El pasivo por su parte se conformados principalmente por los valores de Titularización de corto y largo plazo que suman un total de USD 547,50 mil equivalentes al 60% de los pasivos totales. El Fideicomiso registro USD 5.000 como aporte patrimonial del tramo I.

La cobertura del saldo total de cartera aportada al fideicomiso más la disponibilidad de efectivo y sus equivalentes sobre el saldo por pagar a los inversionistas compuesto fue del 124% para octubre 2021, evidenciado una óptima cobertura ante las obligaciones con inversionistas.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	OCTUBRE 2021 (USD)
ACTIVO	961.440
ACTIVOS CORRIENTES	961.440
Efectivo y equivalentes de efectivo	327.091
Certificado de depósito	327.091
Activos financieros	634.339
Activos por impuestos corrientes	36
PASIVO	1.029.581
PASIVOS CORRIENTES	894.581
Cuentas y documentos por pagar	100.000
Porción corriente de valores emitidos	452.485
Otras obligaciones corrientes	261
Otros pasivos corrientes	341.835
PASIVOS NO CORRIENTES	135.000,01
Porción no corriente de valores emitidos	135.000,01
PATRIMONIO	-50.230
Aporte patrimonial Tramo I	5.000
Resultados acumulados	-55.230
CUENTAS DEUDORAS	-1.228.552
CUENTAS ACREEDORAS	1.228.552

**Fuente:** Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora De Fondos Y Fideicomisos S.A.

## CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

## TRAMO I SERIE B (AAA)

*Corresponde al patrimonio autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.*

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos para la Primera Titularización de Cartera FACTORPLUS S.A. Tramo I, ha sido realizado con base en la información entregada por la originador, estructurador financiero y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



**Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)**  
Gerente General

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:

VALORES PROVENIENTES DE PROCESOS DE TITULARIZACIÓN: FLUJOS FUTUROS ESTRUCTURAS INDEPENDIENTES, 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 calificadoradora [www.globalratings.com.ec](http://www.globalratings.com.ec), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Originador.
INFORMACIÓN ORIGINADOR Y ADMINISTRADORA	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información proveniente de la estructuración financiera. Información proveniente de la estructuración legal. Calidad del activo subyacente.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Titularización.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.