

CALIFICACIÓN:

Tramo I Serie A	AAA
Tendencia	
Tramo I Serie B	AA
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

CONTACTO

Hernán López
Gerente General
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Gerente de Análisis
mavila@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó las calificaciones de AAA para la Serie A y AA (+) para la Serie B del Tramo I de la Primera Titularización de Cartera FACTORPLUS S.A. en comité No.178-2021, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 30 de junio 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 abril 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.
- 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.
- Se evidencia que la Fiduciaria responsable del manejo y administración de la titularización tiene la experiencia y conocimiento para desarrollar su función, específicamente con este tipo de fideicomisos ha evidenciado una adecuada capacidad técnica.
- 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.

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 abril del 2021, el fideicomiso registró cartera por USD 884,67 mil, recursos disponibles de liquidez inmediata por USD 283,73 mil ofreciendo una cobertura del 108% 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.

FACTORES ADICIONALES

La emergencia sanitaria que atraviesa el mundo ha hecho que el corto plazo sea altamente incierto dado que aún no se vislumbra un final y que las consecuencias económicas sean difíciles de proyectar. Pensar en el largo plazo es más complejo aun dado que el escenario económico post pandemia es casi imposible de predecir. En este contexto, la cartera aportada es la de mejor calificación la compañía ha demostrado las fortalezas ya señaladas en lo que respecta a la calidad de sus activos y de su administración

FACTORES DE RIESGO

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsibles 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 colapsar todo el funcionamiento del mecanismo. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquiera de las empresas afectaría los flujos de la compañía. Actualmente, el riesgo de una cadena de impago es más elevado fruto de la paralización económica y su efecto sobre la liquidez del sector real. No obstante, el Gobierno ha implementado una política tendiente a aminorar el efecto de la situación sanitaria actual en las empresas en la medida de lo posible, a través de facilidades crediticias emergentes, lo cual reduce el riesgo en el entorno. Asimismo, la compañía ha adaptado sus políticas de crédito para prevenir el riesgo en sus operaciones con los clientes.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma, se incrementan los precios de los bienes importados. La compañía mantiene una variedad de líneas de negocio y una adecuada diversificación de proveedores, que permiten mitigar este riesgo
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve el originador y el agente de manejo son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. Lo que representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que tanto el originador como el agente de manejo tienen contratos suscritos con personas jurídicas y naturales lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La continuidad de la operación del originador y del agente de manejo puede verse en riesgo por efecto de la pérdida de información; tanto el originador como el agente de manejo mitigan este riesgo ya que poseen políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar respaldos en 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 pérdida de información.

- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la presente titularización son escenarios económicos adversos. Actualmente el país se encuentra enfrentando las consecuencias económicas de la pandemia, lo que podría afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes el originador ha facturado y otorgado crédito directo y por ende afectar la liquidez de la titularización; con la finalidad de reducir el riesgo y tener una mayor diversificación, el originador cuenta con una estricta política de crédito y un seguimiento exhaustivo de la cartera a través del departamento de cobranzas.

INSTRUMENTO

PRIMERA TITULARIZACIÓN DE CARTERA							
Monto de la emisión	Hasta USD 18.000.000,00						
Denominación	Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Primera Titularización de Cartera FACTOR PLUS"						
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
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"> Cuenta de Reserva Sustitución de Cartera Subordinación (A – Principal; B – Subordinada) 						

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
EXPECTATIVAS DE RECESIÓN

La economía mundial presentó una contracción sin precedentes durante 2020, como consecuencia 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, así como al desempeño productivo durante el segundo semestre del año que fue superior al previsto, atado al levantamiento de cuarentenas obligatorias y parciales, y a la capacidad de adaptación de las economías a la nueva normalidad¹. La crisis sanitaria generó efectos adversos y desiguales entre las economías avanzadas y en desarrollo, afectando principalmente a aquellas dependientes del turismo, a los exportadores de commodities y a los países con una capacidad de respuesta limitada por el estrecho margen fiscal. De igual manera, los efectos más adversos se evidenciaron sobre la población pobre, los jóvenes desempleados, aquellos con empleos informales, y los sectores económicos con mayor dependencia de las interacciones y el contacto humano.

En este sentido, la recuperación para 2021 será desigual e incierta, especialmente en economías emergentes que se ven amenazadas por nuevas variantes del virus y nuevas olas de contagios, y que tienen menor acceso a las vacunas. No obstante, el Fondo Monetario Internacional (FMI) mejoró la proyección de crecimiento mundial para 2021 en 0,8 puntos porcentuales frente a las previsiones de octubre de 2020², debido a las expectativas de vacunación, que potenciará la reactivación económica durante el segundo semestre del año¹. El grado de 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, entre otros factores. Existe amplia incertidumbre sobre los pronósticos de crecimiento, atada a la posible evolución de la pandemia, sus efectos económicos de mediano y largo plazo, el comportamiento de los precios de los commodities, etc.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	FUENTE	2017	2018	2019	2020	2021	2022
		REAL			ESTIMADO	PROYECTADO	
Economía mundial	FMI	3,81%	3,51%	2,80%	-3,27%	6,03%	4,42%
	Banco Mundial	3,30%	3,00%	2,40%	-4,30%	4,00%	3,80%
Economías avanzadas	FMI	2,53%	2,24%	1,65%	-4,71%	5,14%	3,63%
	Banco Mundial	2,50%	2,10%	1,60%	-5,40%	3,30%	3,50%
Economías emergentes	FMI	4,82%	4,48%	3,66%	-2,20%	6,67%	4,98%
	Banco Mundial	4,50%	4,30%	3,50%	-2,60%	5,00%	4,20%
América Latina	FMI	1,35%	1,06%	0,03%	-7,01%	4,62%	3,10%
	Banco Mundial	1,90%	1,70%	0,80%	-6,90%	3,70%	2,80%
Ecuador	FMI	2,37%	1,29%	0,01%	-7,50%	2,50%	1,30%
	Banco Mundial	2,40%	1,30%	0,10%	-9,50%	3,50%	1,30%
	BCE	2,37%	1,29%	0,01%	-7,75%	3,06%	-
Ecuador PIB Nominal (millones USD)	BCE	104.296	107.562	107.436	96.677	100.816	-
Ecuador PIB Real (millones USD)	BCE	70.956	71.871	71.879	66.308	67.539	-

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

La región de América Latina y el Caribe fue la más afectada durante 2020³ debido a que afrontó la pandemia desde una posición más débil que el resto⁴, con un desempeño económico deficiente durante los últimos cinco años. Las medidas adoptadas para controlar la propagación del virus, como restricciones de movilidad y confinamiento obligatorio en ciertos países, la aversión al riesgo entre hogares y empresas, y los efectos indirectos de la recesión económica mundial contrajeron fuertemente el PIB de la región. Adicionalmente, las deficiencias en los sistemas de salud y los niveles de informalidad agravaron los brotes de la pandemia. No obstante, la caída real 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 leve y de velocidades variadas entre los países de la región, fundamentada en la mejora de las exportaciones. Sin embargo, la dependencia de ciertas economías regionales en los bienes primarios y en el turismo genera incertidumbre, y salvo contadas excepciones, los países de la región no han podido acceder a una cantidad de vacunas suficientes para cubrir a la población, lo cual dificulta la reactivación económica¹.

¹Fondo Monetario Internacional. (2021, abril). *World Economic Outlook: Managing Divergent Recoveries*. Washington D.C.

²Fondo Monetario Internacional (2020, octubre). *World Economic Outlook: A Long and Difficult Ascent*. Washington D.C.

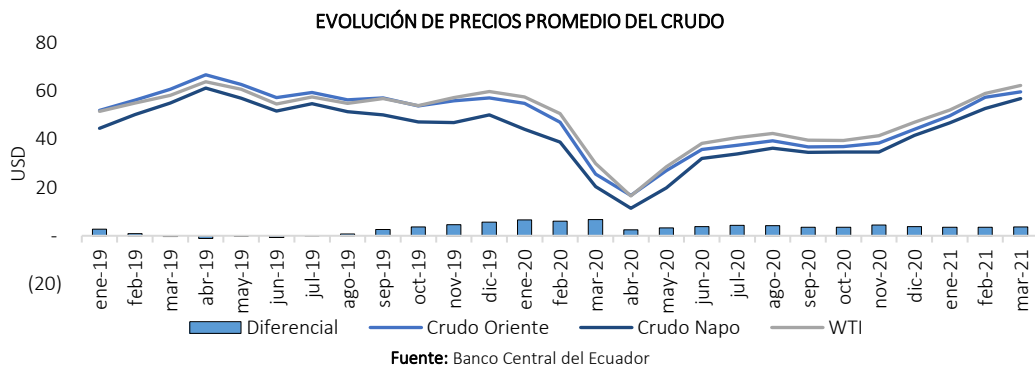
³Banco Mundial (2021, enero). *Global Economic Prospects*. Washington D.C.

⁴Comisión 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 creció aceleradamente entre 2010 y 2014, impulsada por el auge en los precios de los commodities⁵. Esta tendencia se revirtió a partir de 2015, por la caída en los precios del petróleo, la reducción del margen fiscal, la apreciación del dólar y la contracción de los niveles de inversión, y se acentuó para 2016 producto del terremoto en la Costa que golpeó la actividad productiva. Se evidenció una recuperación desde 2017, pero en 2019 la economía se vio nuevamente afectada por la consolidación fiscal, el compromiso de ajuste ante el FMI, y los disturbios sociales de octubre, que le costaron al país 0,1 puntos porcentuales en el crecimiento⁶. Al cierre de 2020 la economía ecuatoriana se contrajo en 7,75%⁵, debido a los efectos de la pandemia, que contrajeron los niveles de inversión en 11,91% y redujeron el consumo de los hogares en 6,99%. Adicionalmente, 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 6,12%. De acuerdo con estimaciones del Banco Mundial, Ecuador fue la cuarta economía con peor desempeño en América del Sur, precedida por Venezuela, Perú y Argentina³. Si bien las proyecciones de organismos multilaterales coinciden con el Banco Central del Ecuador en que la economía ecuatoriana presentará una recuperación durante 2021, esta no alcanzará los niveles previos a la crisis sanitaria. Las proyecciones de crecimiento señalan que la economía ecuatoriana será la de menor crecimiento de la región, sin contar Venezuela¹.

PERSPECTIVAS DEL MERCADO DE PETRÓLEO

El desempeño de la economía ecuatoriana es altamente dependiente del crudo, por lo cual, cuando hay precios elevados del petróleo en mercados internacionales, junto con niveles de producción adecuados, la economía del país crece, mientras que cuando la industria petrolera se contrae, la economía se estanca. Tras el desplome en los precios internacionales del petróleo debido a al exceso de oferta en el mercado y a la caída en la demanda mundial por el confinamiento y el deterioro en las actividades productivas, el precio del crudo se recuperó desde mayo de 2020. La caída en los niveles de existencias a nivel mundial y el optimismo entre inversionistas acerca del fortalecimiento de los mercados, presionaron al alza los precios del petróleo. En marzo de 2021 los precios del petróleo cayeron por la reimposición de restricciones en países europeos, comportamiento que se acentuó durante en abril por la decisión de la OPEP+ de aumentar gradualmente la producción petrolera⁷. Actualmente, existen preocupaciones en los mercados petroleros por el potencial incremento en la oferta iraní, compensadas parcialmente por la mejora en las estadísticas económicas en Estados Unidos. A la fecha del presente informe, el precio del petróleo WTI asciende a USD 67 por barril.



Para marzo de 2021 el precio promedio de la canasta de crudo ecuatoriano incrementó en 5,59% con respecto al mes de febrero de 2021, y superó en 153,46 % al valor registrado en marzo de 2021⁸. El diferencial entre el precio promedio del petróleo WTI y el de la canasta de crudo ecuatoriano presentó un comportamiento decreciente entre diciembre de 2020 y febrero de 2021, y alcanzó los USD 3,62 por barril para marzo de 2021. De acuerdo con el Ministro de Energía y Recursos Naturales No Renovables, el país ha planteado la meta de incrementar la producción diaria en 4% entre 2020 y 2021, con un promedio de 500 mil barriles diarios. Para marzo de 2021, la producción total fue de 15,58 millones de barriles, con un promedio de 502 mil barriles diarios.

Las exportaciones petroleras durante 2020 cayeron en 39,5% frente a 2019, producto del deterioro de los precios y de la contracción de la demanda. Además, en abril de 2020 las tuberías del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP) se rompieron, lo cual afectó la producción

⁵ Banco Central del Ecuador. (2021, marzo). Boletín de Cuentas Nacionales Trimestrales del Ecuador No. 114.
⁶ El Comercio. (2020, febrero). Ecuador buscará retirada 'gradual' de subsidios, reitera Richard Martínez. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-retirada-gradual-subsidios-combustibles.html>
⁷ Portafolio. (2021, abril.) Precios del petróleo abren la semana con fuerte descenso. <https://www.portafolio.co/internacional/precio-del-petroleo-hoy-lunes-5-de-abril-de-2021-550647>
⁸ Banco Central del Ecuador. (2021, abril). Información Estadística Mensual No. 2030- Abril 2021.

nacional⁹ y obligó al país a postergar exportaciones. Adicionalmente, existieron retrasos en la perforación de 22 pozos nuevos. Debido a la caída en el valor de las exportaciones petroleras, los ingresos petroleros al cierre de 2020 alcanzaron el 20% de las proyecciones para 2020¹⁰. Para el presupuesto General de 2021 se consideró un precio del petróleo de USD 37 por barril. Entre enero y marzo de 2021, las exportaciones petroleras crecieron en 31,8% frente al mismo periodo de 2020, y totalizaron USD 1.980,2 millones. 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 12 años, en respuesta a una agresiva política de inversión pública sumada a un elevado gasto corriente¹¹, que se mantuvo para años posteriores a pesar de la caída en los ingresos petroleros. En 2020, el déficit fiscal alcanzó los USD 6.900 millones¹², monto que representa un menoscabo con respecto a 2019, cuando el déficit alcanzó los USD 4.406 millones, producto de la caída en los ingresos petroleros y en la recaudación tributaria, debido a la menor actividad económica. El déficit fiscal al cierre de 2020 fue USD 800 millones inferior al previsto. Para 2021, se estima un déficit de aproximadamente USD 3.900 millones¹³.

Al cierre de 2020 la recaudación tributaria se contrajo en 12,55%¹⁴ debido al deterioro en las ventas a nivel nacional. Con el objetivo de incrementar los ingresos, el Gobierno dispuso el pago anticipado del Impuesto a la Renta de las empresas grandes, por lo cual percibió USD 257 millones en septiembre. 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, el Presidente Lenín Moreno difirió el pago de este tributo hasta noviembre de 2021. Entre enero y abril de 2021, la recaudación tributaria totalizó USD 4.427 millones, monto que representa una caída de 2,15% frente al mismo periodo de 2020.

En 2020, el presupuesto cayó en 8,5% frente al presupuesto inicial, por menores gastos operativos, un menor gasto de capital, y 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 banda de precios, atada al comportamiento de los precios internacionales, que ha generado problemas entre el gremio de transportistas por el reciente incremento de los precios de los combustibles. Para 2021, el Presupuesto General del Estado será de USD 32.000 millones, monto que implica una baja de 10% frente a 2020. El FMI proyecta una recuperación en el déficit fiscal, siempre que se realicen correcciones fiscales, se reduzca el gasto público y aumenten los ingresos¹⁵.

INDICADORES FISCALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2020	-6.900,00	70,67%
Déficit fiscal (% PIB)	2020	-7,14%	-3,34%
Recaudación tributaria (millones USD)	2020	11.526,98	-12,55%
Recaudación tributaria (millones USD)	enero - abril 2021	4.427,45	-2,15%
Deuda pública (millones USD)	abril 2021	63.524,69	11,09%
Deuda pública (% PIB)	abril 2021	63,01%	10,87%
Deuda interna (millones USD)	abril 2021	18.109,64	6,90%
Deuda externa (millones USD)	abril 2021	45.415,04	12,86%

Fuente: Ministerio de Finanzas

Debido a los niveles de gasto público excesivos, la dificultad para hacer recortes sustanciales, y 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 en los últimos años, superando el límite máximo permitido por ley. En 2020 la deuda pública creció en USD 5.847 millones frente a 2019, concentrada en acreedores externos. Existió un alza en los compromisos con multilaterales, de los cuales el país se volvió altamente dependiente durante la crisis sanitaria, y que pasaron de USD 12.035 millones a USD 19.050 millones. Para

⁹ El Comercio. (2020, abril). Ecuador bajó la producción petrolera por rotura de oleoductos. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-produccion-petrolera-reduccion-oleoductos.html>

¹⁰ 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>

¹¹ 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>

¹² Expreso. (2021, enero). El 2020 terminó con un déficit fiscal menor a lo esperado. <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/2020-termino-deficit-fiscal-menor-esperado-96400.html#:~:text=Archivo,.%2C%20leg%3B%20a%20%24%206.900%20millones.>

¹³ Expreso. (2021, mayo). Ecuador espera rebajar déficit a 3.900 millones de dólares este 2021. <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/ecuador-espera-rebajar-deficit-3-900-millones-dolares-2021-104887.html>

¹⁴ Servicio de Rentas Internas del Ecuador. Estadísticas de Recaudación.

¹⁵ Primicias (2021, enero). FMI: el déficit fiscal bajará 61,5% en 2021. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-deficit-fiscal-ecuador/>

2021 las necesidades de financiamiento del país están calculadas en USD 7.500 millones. Durante 2021 el gobierno deberá conseguir cerca de USD 12.000 millones para cubrir los gastos presupuestados para el año.

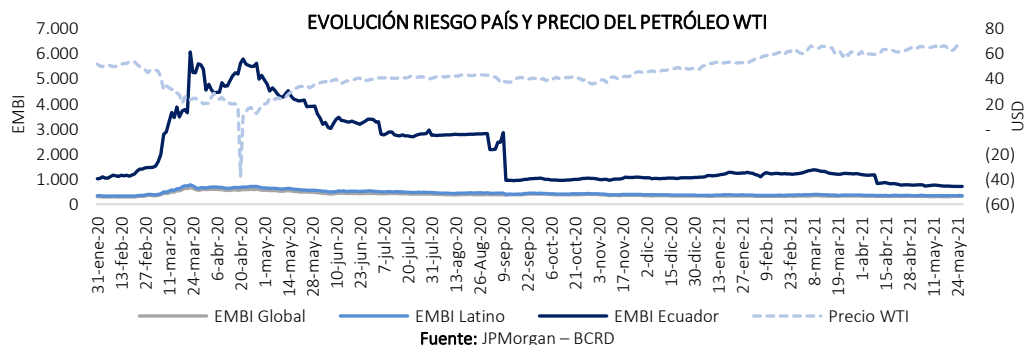
En agosto de 2020 se renegociaron los vencimientos de USD 17.400 millones de bonos internacionales, con lo cual se redujo el stock de deuda en USD 1.500 millones, se incrementó el plazo a 12,7 años con 5 años de gracia para el pago de capital, y se disminuyó la tasa de interés de 9,3% a 5,2%. Para esto, fue necesario concretar un acuerdo con el FMI al que se llegó en agosto de 2020, con una duración de 27 meses y por un monto de USD 6.500 millones. El plazo para el pago de capital es de 10 años, con 4 años de gracia, y una tasa de interés de 2,9% anual. El primer desembolso del FMI se realizó en octubre de 2020 por USD 2.000 millones, monto que se destinó principalmente a cubrir atrasos del Gobierno, que ascendían a USD 3.600 millones. Tras la aprobación de la Ley Anticorrupción, el 23 de diciembre de 2020 se recibió el segundo desembolso del FMI por USD 2.000 millones, que se destinó a atender necesidades de salud, educación y protección social, así como pago de atrasos a proveedores y a Gobiernos Autónomos Descentralizados. El próximo desembolso, programado para abril de 2021, por USD 400 millones, estaba atado al cumplimiento de metas macroeconómicas y a la aprobación de la Ley para la Defensa de la Dolarización. No obstante, el desembolso depende de la aprobación de la segunda revisión técnica del FMI, cuya fecha no ha sido definida todavía.

Tras el desembolso de diciembre de 2020, el Fondo Monetario Internacional se convirtió en el principal acreedor multilateral, superando los valores adeudados a China. En 2020 Ecuador intentó negociar líneas de crédito por USD 2.400 millones con empresas chinas a cambio de la venta de 154 millones de barriles de petróleo a largo plazo, pero no se concretó debido a la caída en la producción petrolera del país que no alcanzó el monto de barriles requerido. En enero de 2021 Ecuador firmó un acuerdo con la Corporación Financiera Internacional para el Desarrollo de Estados Unidos para un crédito de hasta USD 3.500 millones, a un plazo de 8 años y una tasa de 2,48% anual, para reemplazar parte de la deuda externa, principalmente obligaciones crediticias con China. El desembolso de los recursos está atado a la monetización de activos del Estado de las áreas petrolera, de telecomunicaciones y eléctrica. El 05 de abril de 2021, el Banco Mundial aprobó USD 150 millones de financiamiento para Ecuador, reembolsable en 18 años, con un periodo de gracia de 5 años. Este monto se destinará 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. Durante 2021, se prevé que el país recibirá USD 3.600 millones por parte de organismos multilaterales¹⁶.

PERCEPCIONES DE RIESGO

El riesgo país de Ecuador presentó una tendencia creciente en 2020, y se disparó en los peores momentos de la emergencia sanitaria, cuando se desplomó el precio del petróleo y se restringieron las actividades económicas¹⁷. Tras la renegociación de la deuda externa y la firma del acuerdo con el FMI, el riesgo país mantuvo una tendencia decreciente. Tras los resultados de las elecciones presidenciales, el riesgo país cayó en 345 puntos. Actualmente el riesgo país de Ecuador es de 715 puntos, y es el tercero más alto de América Latina, antecedido por Argentina (1.514) y Venezuela (25.580).

Durante los primeros meses de la emergencia sanitaria las principales calificadoras de riesgo internacionales redujeron la calificación crediticia del Ecuador en varias ocasiones. No obstante, en septiembre de 2020 Fitch Ratings mejoró la calificación de la deuda soberana de largo plazo ecuatoriana de RD a B(-) y Standard & Poors 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 Internacional¹⁸.



¹⁶ Primicias. (2021, mayo). Revisión técnica 'frena' desembolso de USD 400 millones del FMI. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/millones-fmi-ministerio-finanzas/>
¹⁷ 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>
¹⁸ 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>

La inversión extranjera en Ecuador ha sido históricamente débil, ubicándose por debajo de otros países de la región, debido a problemas como la inestabilidad jurídica y la tramitología. Durante 2019 esta se contrajo en 34%, pero para el cierre de 2020 creció en 5,76% con respecto a 2019, principalmente en actividades de construcción, que alcanzaron los USD 101 millones. No obstante, el grueso de la inversión extranjera directa se concentra en las actividades de explotación de minas y canteras, con un monto de USD 411 millones que representó el 40% de la inversión total. Al cierre de 2020 la inversión proveniente de América se contrajo en USD 38,23 millones y la inversión proveniente de Oceanía cayó en USD 38,28 millones. Por su parte, la inversión de origen europeo, que representa el 47% del total, creció en USD 106,27 millones y alcanzó un monto de USD 474 millones, proveniente principalmente de España, Inglaterra y Suiza, entre otros¹⁹. Los capitales asiáticos totalizaron USD 50,41 millones, con un incremento de USD 18,74 millones frente a 2019.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2016	2017	2018	2019	2020
Monto (millones USD)	756,11	624,55	1.388,18	961,52	1.016,95
% del PIB	0,76%	0,60%	1,29%	0,89%	1,06%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Bajo las condiciones actuales, con un riesgo país por encima de los niveles de la región, el país tiene gran dificultad para acceder a los mercados internacionales y atraer inversión, por el alto costo que representaría.

PARALIZACIÓN PRODUCTIVA: 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 8,3% 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 empleo 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 emplea en micro, pequeñas y medianas empresas²⁰, lo que generó un deterioro en el empleo en la región y un incremento en el nivel de pobreza.

INDICADORES LABORALES	2016	2017	2018	2019	2020*	MARZO 2021	ABRIL 2021
Desempleo	5,21%	4,62%	3,69%	3,84%	4,96%	5,46%	5,61%
Empleo adecuado	41,19%	42,26%	40,64%	38,85%	30,85%	34,00%	32,64%
Subempleo	19,87%	19,82%	16,49%	17,79%	22,67%	22,67%	23,88%
Empleo no remunerado	8,39%	9,00%	9,95%	10,92%	12,22%	11,32%	11,56%
Otro empleo no pleno	25,12%	24,13%	28,82%	28,00%	28,44%	25,62%	25,15%

*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)

Los indicadores laborales en el país presentaron un deterioro durante 2020, debido a la crisis económica que se agravó por la emergencia sanitaria, que paralizó las actividades económicas y deterioró el capital empresarial. Frente al cierre de 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 pleno²¹. Si bien hasta abril de 2021 se evidenció una mejora de 1,79 puntos porcentuales en la tasa de empleo adecuado frente a diciembre de 2020, existió un incremento de 0,65 puntos porcentuales en la tasa de desempleo, que ascendió a 5,61%, equivalente a más de 464 mil trabajadores. El FMI proyecta una mejora en las condiciones laborales para 2021, con una tasa de desempleo estimada de 4,46%².

Debido al debilitamiento en los niveles de producción, se prevé que la inflación promedio a nivel mundial se mantenga en niveles moderados durante 2021, por debajo de niveles objetivos y de promedios históricos. Las estimaciones de inflación en América Latina se encuentran por encima del promedio mundial, con una proyección de 7,23% para 2021¹, impulsadas por el incremento en precios previsto en Venezuela y Argentina.

INFLACIÓN	2017	2018	2019	2020	ABRIL 2020	ABRIL 2021
Inflación mensual	0,18%	0,10%	-0,01%	-0,03%	1,00%	0,35%
Inflación anual	-0,20%	0,27%	-0,07%	-0,93%	1,01%	-1,47%
Inflación acumulada	-0,20%	0,27%	-0,07%	-0,93%	1,28%	0,73%

Fuente: INEC

¹⁹ Banco Central del Ecuador. (2021, marzo). *Inversión Extranjera Directa*, Boletín No. 74.

²⁰ Orueta, I. (2017). La Financiación de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas a través de los Mercados de Valores.

²¹ Primicias. (2020, marzo). *Crece fuertemente el desempleo y la pobreza en Ecuador, según el INEC*. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/desempleo-empleo-estadisticas-deterioro-ecuador/>

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 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 año²². Para abril de 2021 se evidenció una inflación mensual positiva, relacionada al alza en los precios del transporte, educación, alimentos y bebidas no alcohólicas, entre otros. Las ciudades donde más incrementó el índice de precios fueron Machala, Manta y Santo Domingo. El FMI prevé una inflación de 0,49% en 2021²³, mientras que el Banco Mundial pronostica una inflación de 0,6% para el mismo periodo²³.

LIQUIDEZ Y MERCADOS FINANCIEROS

La creciente aversión al riesgo y la demanda de activos líquidos durante los primeros meses de 2020 desplomaron los principales índices bursátiles a niveles similares a los de la crisis financiera de 2009 y causaron una salida masiva de capitales en la región de América Latina². Sin embargo, la política monetaria implementada por ciertos bancos centrales permitió evitar la crisis en los mercados financieros durante 2020³. En octubre de 2020 los mercados financieros cayeron debido a perspectivas negativas en cuanto a la evolución del Covid-19 y a la implementación de estímulos fiscales, principalmente en Estados Unidos, lo que condujo a una mayor demanda de activos seguros, presionando al alza las cotizaciones de las monedas más fuertes. Las expectativas favorables con respecto a los programas de vacunación a nivel mundial constituyen una presión al alza sobre los mercados de capitales a nivel mundial.

MERCADOS FINANCIEROS	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	marzo 2021	28.433	2,21%	8,03%
Especies monetarias en circulación	marzo 2021	17.737	0,43%	3,51%
Depósitos a la vista	marzo 2021	10.618	5,35%	16,63%
Liquidez total (M2)	marzo 2021	63.929	1,15%	10,42%
Captaciones a plazo del sistema financiero	marzo 2021	35.496	0,32%	12,41%
Colocaciones del sistema financiero	marzo 2021	46.499	1,12%	3,92%
Reservas internacionales	abril 2021	5.788	0,16%	102,36%
Reservas bancarias	abril 2021	7.046	-2,41%	31,02%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	TASA (%)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	mayo 2021	9,33%	1,05%	0,35%
Tasa pasiva referencial	mayo 2021	5,54%	-0,01%	-0,43%
Diferencial de tasas de interés	mayo 2021	3,79%	1,06%	0,78%

Fuente: Banco Central del Ecuador

En el Ecuador, la posición de liquidez en la economía se mantuvo sólida a pesar de la paralización económica derivada de la crisis sanitaria. Si bien en marzo de 2020 se evidenció una contracción asociada a la disminución de los ingresos fiscales, la disrupción en la cadena de pagos, y la crisis de liquidez del sector privado, a partir de abril de 2020 los niveles de liquidez presentaron una recuperación. Para marzo de 2021 la liquidez total de la economía creció en 1,15% con respecto a febrero de 2021, y creció en 10,42% frente a marzo de 2020, atada un incremento en los depósitos a la vista y a plazo, así como en las especies monetarias en circulación.

Históricamente, las captaciones a plazo del sistema financiero nacional incrementaron sostenidamente, 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 el mes de marzo, en función de la mayor necesidad de liquidez de los agentes económicos, a partir de abril se evidenció una recuperación, lo que resalta la confianza de los depositantes en el sistema financiero nacional. Para marzo de 2021 las captaciones del sistema financiero se mantuvieron estables, con un incremento marginal de 0,32% con respecto a febrero de 2021. No obstante, crecieron en 12,41% frente a las registradas en marzo de 2020. Los depósitos a plazo fijo se mantuvieron estables entre febrero y marzo de 2021, mientras que los depósitos de ahorro crecieron en 0,92% durante el mismo periodo. La tasa pasiva referencial presentó un incremento durante los meses de la emergencia sanitaria, con el fin de atraer un mayor monto de depósitos, pero disminuyó para meses posteriores en función de la liquidez creciente en las entidades financieras. Para mayo de 2021 se evidenció un incremento en el diferencial de tasas de interés, producto de un alza en la tasa activa. A pesar de los programas de crédito destinados a la reactivación económica impulsados por el Gobierno, las colocaciones

²² Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2021, abril). *Índice de Precios al Consumidor, abril 2021*.

²³ Banco Mundial. (2020, junio). *Global Economic Prospects*. Washington D.C.

del sistema financiero se redujeron en los meses de confinamiento. Para marzo de 2021 se evidenció un alza en la colocación de crédito, superando el monto otorgado en marzo de 2020 en 3,92%. En el contexto de la pandemia, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera resolvió que las entidades financieras del sector público y privado 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, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera permitió diferir los pagos a tenedores de instrumentos de renta fija en el Mercado de Valores con aprobación de dos tercios de los votos.

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 abril de 2021 las reservas internacionales se mantuvieron estables con respecto a febrero de 2021 pero crecieron en 102,36% frente a abril de 2020, producto de un mayor monto de inversiones, depósitos a plazo y títulos. El monto de reservas internacionales en abril de 2021 cubrió en 81,26% a los pasivos monetarios de la entidad y en 82,16% a las reservas bancarias⁸, situación que evidencia una falta de respaldo en el Banco Central.

SECTOR EXTERNO

Los primeros meses de 2020 se caracterizaron por una importante demanda de productos ecuatorianos en mercados internacionales, principalmente asiáticos, lo que impulsó al alza las exportaciones no petroleras. No obstante, la crisis asociada al coronavirus deterioró el comercio internacional y generó problemas en la capacidad operativa de las industrias, afectando directamente al sector exportador durante el segundo trimestre del año. Al cierre de 2020, las exportaciones no petroleras, que representaron cerca del 74% del total, crecieron en 10% con respecto a 2019, con un incremento de USD 853 millones en las exportaciones no tradicionales, principalmente productos mineros y maderas, y de USD 474 millones en las exportaciones tradicionales, principalmente banano y cacao. Por su parte, las interrupciones en las cadenas de suministro internacionales y la caída en la demanda interna disminuyeron las importaciones, por lo cual se registró un superávit comercial al cierre del periodo. Durante el primer trimestre de 2021 se evidenció una recuperación importante en las exportaciones petroleras, lo que favoreció a la balanza comercial, que alcanzó un total de USD 731,5 millones en marzo de 2021. Por su parte, las exportaciones no petroleras cayeron en 15,4% frente a marzo de 2020.

El 8 de diciembre de 2020 Ecuador firmó un acuerdo de primera fase con Estados Unidos, que es su principal socio comercial. Este acuerdo permitirá obtener facilidades comerciales y beneficios para pequeñas y medianas empresas, así como facilitar la cooperación en temas anticorrupción y la implementación de buenas prácticas regulatorias.

BALANZA COMERCIAL	2017	2018	2019	2020	MARZO 2020	MARZO 2021
Exportaciones	19.092	21.628	22.329	20.227	5.318	5.780
Exportaciones petroleras	6.920	8.802	8.680	5.250	1.502	1.980
Exportaciones no petroleras	12.173	12.826	13.650	14.976	3.815	3.800
Importaciones	19.033	22.106	21.509	16.987	4.714	5.049
Importaciones petroleras	3.201	4.343	4.159	2.651	913	978
Importaciones no petroleras	15.832	17.763	17.350	14.336	3.801	4.071
Balanza comercial	59	-478	820	3.240	604	731
Balanza petrolera	3.719	4.459	4.521	2.599	590	1.003
Balanza no petrolera	-3.660	-4.937	-3.701	641	14	-271

Fuente: Banco Central del Ecuador

Con lo antes expuesto se da cumplimiento a lo establecido en el Numeral 1, Artículo 11, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., que el entorno mundial, regional y del Ecuador presenta tendencias de crecimiento conservadoras de acuerdo a 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 estar los compradores o vendedores de este servicio financiero 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 importante por cuanto la economía ecuatoriana es bastante intensiva en este tipo de sociedades, en comparación con economías más avanzadas.

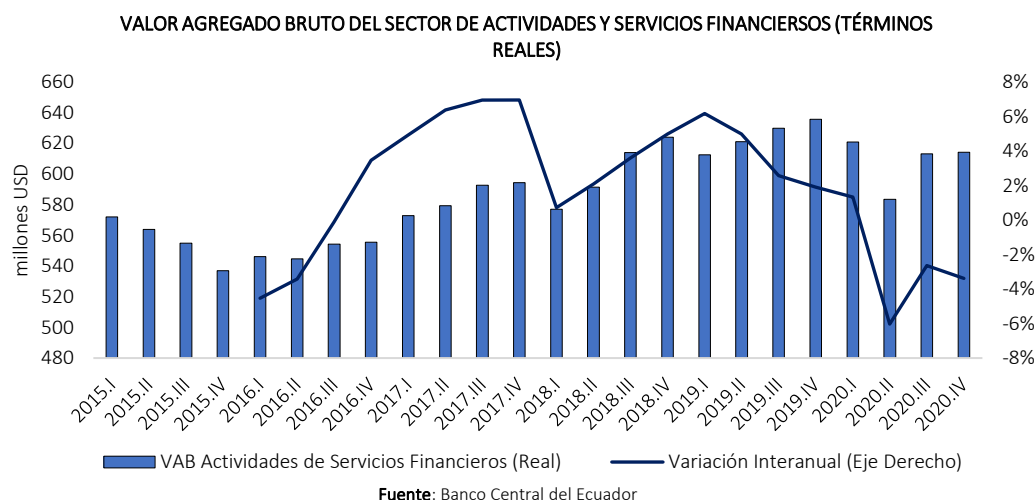
DESEMPEÑO ECONÓMICO GENERAL

Para el año 2009 se produjo una leve caída del mercado internacional de Factoring en función de la crisis financiera mundial; sin embargo, se evidenció un fuerte incremento del volumen de mercado para el año 2010, demostrando que el Factoring se comportó de mejor manera que el promedio de los servicios financieros y de seguros durante la crisis internacional.

Durante 2016 se observó a nivel mundial que el Factoring alcanzó volúmenes transaccionales superiores a USD 2,8 trillones de dólares, con un crecimiento del 8% anual. A nivel regional el Factoring tiene 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 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 USD 250 millones, monto que superó en USD 130 millones a lo realizado en los 4 años anteriores²⁴.

En cuanto a las perspectivas del sector, la digitalización y 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.

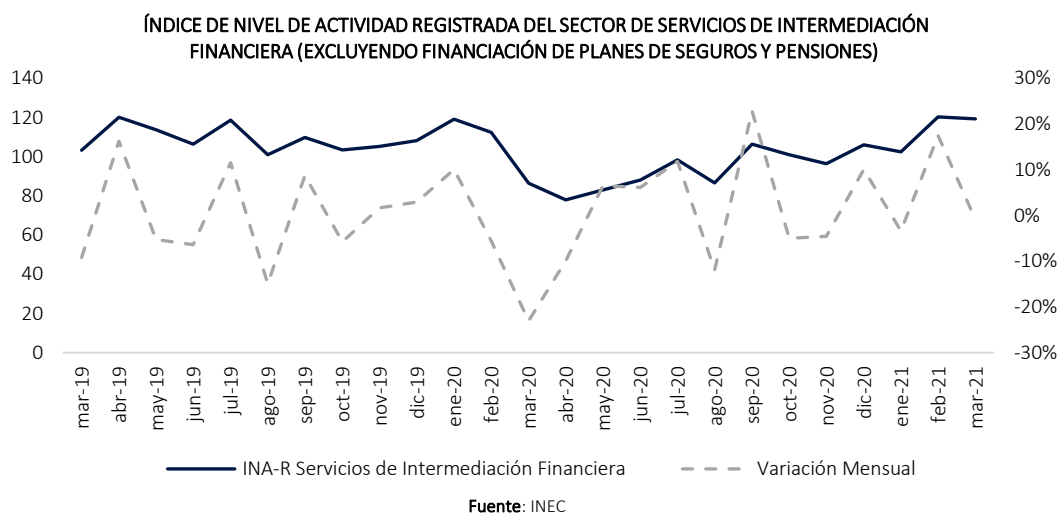


El sector financiero es uno de los principales dinamizadores de la economía a través de la inyección de liquidez al mercado ecuatoriano. En los últimos 5 años ha atravesado una etapa de crecimiento con respecto a años anteriores. El PIB de este sector alcanzó los USD 2.001 millones en el año 2016, monto que representó el 3,17% del PIB total; sin embargo, el desempeño económico de este sector presentó una

²⁴ <http://www.expreso.ec/vivir/la-venta-de-facturas-un-tipo-de-financiamiento-que-se-expande-en-la-region-HB1388797>

contracción del 2,91% con respecto al año 2015²⁵ debido a la afectación y desaceleración económica por la que atravesó el país en este periodo. Para el año 2017, el PIB del sector financiero ascendió a USD 2.339 millones, monto equivalente al 3,30% del PIB total, con un crecimiento anual del 6,31%. Esto evidencia el desarrollo del sector, que se mantuvo para 2018 con un incremento de 2,87% al cierre del año. Al término de 2019 el PIB de las actividades financieras creció en 4,99%, 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 1,64% con respecto al mismo periodo de 2019. Sin embargo, a partir del segundo trimestre del año, 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) en términos reales del sector se contrajo, con variaciones interanuales de -6,03%, -2,64%, y -3,39%, respectivamente. El VAB real del sector financiero cerró el 2020 con una caída anual de 2,7% 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 7,8% durante 2020²⁶.

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**, el cual indica el desempeño económico-fiscal mensual de los sectores y actividades productivas de la economía nacional²⁷. Los datos más recientes, correspondientes a marzo de 2021, indican para el segmento de intermediación financiera (excluyendo financiación de planes de seguros y pensiones) un nivel de 119,18 puntos, cifra que implica una variación mensual de -0,88% y una expansión interanual de 37,86%. A pesar de que este indicador tiende a ser bastante 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 (-35,09%). Esto fue sucedido por una lenta recuperación con tasas de variación negativas cada vez más modestas hasta febrero de 2021, cuando se observó una variación interanual positiva por primera vez desde enero 2020. Por este motivo, el INA-R del sector en marzo 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, el sector de actividades financieras fue el tercero menos afectado, con 2.042 empleos recortados entre marzo y abril de 2020²⁸. Además, según la Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo del INEC más reciente, correspondiente al primer trimestre de 2021, el sector de actividades y servicios financieros provee el 1,0% de plazas de empleo a nivel nacional²⁹.

²⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IE Mensual.jsp>

²⁶ BCE (2021, marzo). Cuentas nacionales trimestrales del Ecuador, 2020.IV (Boletín 114)

²⁷ Metodología INA-R, noviembre 2019, extraído de: <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-nivel-de-la-actividad-registrada/>

²⁸ BCE (2021, mayo). Evaluación impacto macroeconómico del COVID-19 en la economía ecuatoriana.

²⁹ INEC (2021, marzo). Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU), Trimestre enero-marzo 2021

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 se encuentran vigilando 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 le 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 ADMINISTRADORA

El objetivo del presente informe es entregar la calificación de la Primera Titularización de Cartera Factorplus S.A. como empresa especializada en factoring, es decir a la compra de facturas que permite convertir las cuentas por cobrar de los clientes en liquidez inmediata. Las principales actividades de la empresa son realizar el cobro de cantidades adeudadas o en facturas, brindar servicio de recaudación e impulsar operaciones mercantiles. La titularización en mención es manejada por una fiduciaria que hace el papel de agente de manejo, por ende, es fundamental un análisis detallado tanto cuantitativo como cualitativo del gobierno y gestión de la fiduciaria. Para el presente proceso de titularización la Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora De Fondos Y Fideicomisos S.A. es la compañía encargada de la administración del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Primera Titularización Cartera Factorplus".

ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. es la entidad que se encuentra a cargo de la administración del Fideicomiso de la "Primera Titularización Sindicada Rentas NX-RNT". 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 bolsas y servicios de informática; adquirió el 55% de grupo 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%
Total	-	800.000	100,00%
GRUPO SUR ATLÁNTIDA S.L.U.			
	PAÍS	TIPO DE INVERSIÓN	
Tihany Ltd.	Inglaterra	Extranjera directa	
TIHANY LTD.			
	PAÍS	TIPO DE INVERSIÓN	
Bristol Development International KFRK	Costa Rica	Extranjera directa	
BRISTOL DEVELOPMENT INTERNATIONAL KFRK			
	PAÍS	TIPO DE INVERSIÓN	
Hohenleitner Rivas Manfred Dannel	Ecuador	Nacional	

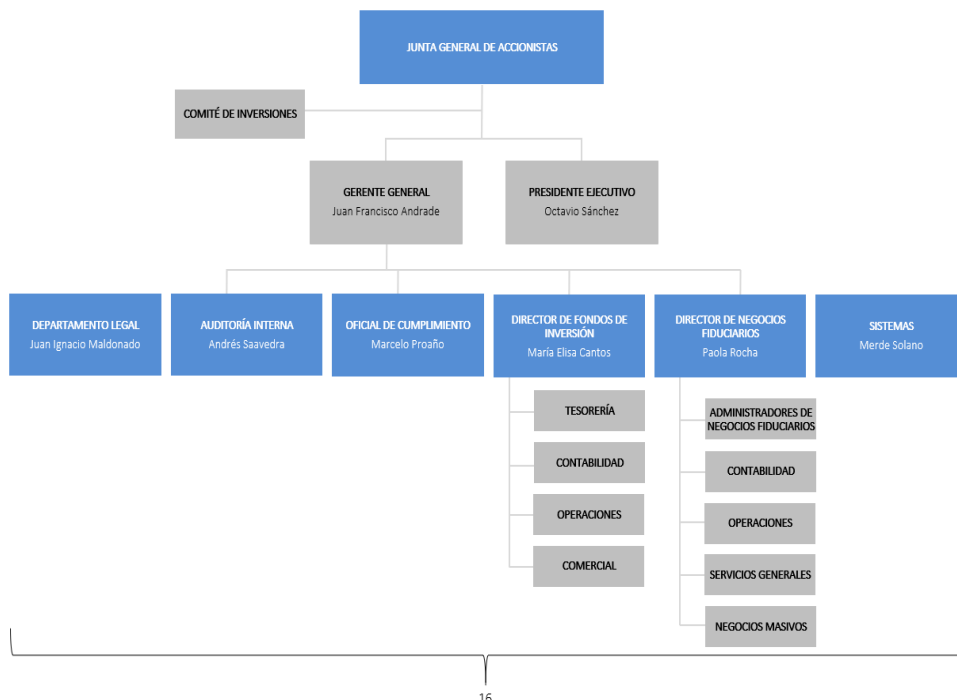
Arturo Tamariz Carlos Andrés

Ecuador

Nacional

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.



16

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 12 personas, según el siguiente detalle:

PERSONAL DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS (ABRIL 2021)	CARGO
Juan Francisco Andrade	Gerencia General
Andrés Saavedra	Back Office
Paola Rocha Ruiz	Directora de Negocios Fiduciarios
Álvaro Pólit	Director Comercial Neg. Fiduciarios
Ibeth Gómez	Administración Fiduciaria
Yarileen Alzamora	Administración Fiduciaria
Gabriela Enríquez	Asistente Administrativo
Juan Ignacio Maldonado	Asesor Legal
Verónica Panchi Umaginga	Contadora General
Mariana Tipán Chulde	Contadora Fiduciaria de Fondos
Michelle Pozo	Asistente Contable
Giovanny Marcelo Proaño	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, según el siguiente detalle:

PERSONAL DE FONDOS DE INVERSIÓN (ABRIL 2021)	CARGO
Lisseth Celi	Directora Comercial

PERSONAL DE FONDOS DE INVERSIÓN (ABRIL 2021)	CARGO
Luis Hidalgo Guañuna	Tesorero
Christian Bravo Mata	Operaciones
María Paulina Aguirre	Coordinadora 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. 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. La Fiduciaria mantiene una comunicación continua con los clientes a través de la entrega de información en línea y 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 Inc. y Transportadora Ecuatoriana de Valores Tevcol Cia. Ltda. 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.

La Fiduciaria cuenta con una amplia trayectoria en el mercado ecuatoriano administrando 165 negocios fiduciarios de acuerdo con el siguiente detalle de los negocios administrados:

- 66 fideicomisos de administración.
- 37 fideicomisos de flujos.
- 22 proyectos inmobiliarios.
- 18 encargos fiduciarios de administración.
- 9 procesos de titularización.
- 8 fideicomisos de garantía.
- 5 encargos fiduciarios inmobiliarios.

Los principales proyectos en los que la Fiduciaria ha participado son los siguientes:

- Agente Colateral Local para el Proyecto de Posorja, el cual es un proceso de evaluación realizado por el BID, en 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 se encuentra a la cabeza del mercado en los procesos de titularización de cartera no hipotecaria en el Mercado de Valores administrando hasta USD 81.000.000 en montos de emisión a la fecha del presente informe. Asimismo, a la fecha administran proyectos inmobiliarios por más de USD 140.000.000; si se contabilizan los proyectos administrados en conjunto con otra administradora se sumarían 30 proyectos inmobiliarios adicionales con ventas totales por más de USD 215.000.000. 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 9,37 millones a abril de 2021, mientras que el Fondo de Inversión Administrado Élite mantiene inversiones en renta fija de USD 552 mil.

Los clientes principales de la Administradora son los siguientes:

- General Motors del Ecuador S.A.
- Grupo Futuro (Metropolitan Touring, Seguros Equinoccial, Tecniseguros, Veris, etc.)
- 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.
- Guayaquil Country Club
- Club de Alto Rendimiento Richard Carapaz

Cabe mencionar que la Fiduciaria cuenta con un compromiso elevado con 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 duradores 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. Los principales puntos que trata el Código de Ética son:

- Ética y Legalidad
- Manejo de la información
- Lealtad
- Honestidad
- Profesionalismo y competencia
- Sigilo
- Conflicto de intereses
- Reglas generales de conducta
- Prevención de lavado de activos y financiamiento de delitos

Con todo lo expuesto en este acápite, GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. sustenta que se da cumplimiento a la norma estipulada en el Literal c, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera respecto de la estructura administrativa de la administradora, su capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y experiencia. 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 ESTRUCTURA

ESTRUCTURA LEGAL

ORIGINADOR

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 Rosenberg Tomas.	Ecuador	12.100,00	10,00%
Total		121.000,00	100,00%

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

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.

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.

CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO

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. Al 30 de abril de 2021, las facturas aportadas al fideicomiso se componen por 16 clientes en 543 operaciones que representaron un total de USD 884.669,68, estas pertenecen en un 30,31% al sector de alimentos, 22,25% al sector de transporte y seguridad, en un 21,15% al de sector textil y el restante a 25,29% a otros sectores como comunicaciones y farmacéutico. Las facturas corresponden en un 90,45% a la ciudad de Quito y en un 9,55% 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)	PARTICIPACIÓN
Jardin Verde Pjv S.A.	Alimentos	201.890,00	22,82%

FACTURAS	ACTIVIDAD ECONOMICA	MONTO DOCUMENTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Hitex Cia. Ltda.	Textil	183.982,71	20,80%
Davila Cabezas Claudio Nelson	Transporte y Seguridad	176.944,24	20,00%
Noperti Cia Ltda Nc	Otros	64.811,23	7,33%
Carrocerias Buscar S Karina Buskarina S.A.	Otros	54.026,64	6,11%
Icekappery S.A.	Alimentos	37.765,15	4,27%
Promostock S.A.	Comunicaciones	35.422,52	4,00%
Parra Escudero Rosario Lorena	Otros	32.343,63	3,66%
Kennet C.A.	Alimentos	27.263,48	3,08%
Servicio Tecnico De Distribucion Sertecdi S. A.	Transporte y Seguridad	19.859,74	2,24%
Esmatex S.A.	Textil	12.008,78	1,36%
Jaspharm Cia. Ltda.	Farmacéutico	10.839,28	1,23%
Compañía Constructora Velqui Consvelqui S.A.	Otros	9.442,10	1,07%
Química Ariston Ecuador Cia. Ltda.	Farmacéutico	9.475,59	1,07%
Viteri Villota Monica Solange	Otros	7.394,59	0,84%
Labiza S.A.	Alimentos	1.200,00	0,14%
TOTAL		884.669,68	100,00%

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

INSTRUCCIONES FIDUCIARIAS

Las políticas para aplicar por la Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. respecto al Fideicomiso de la presente titularización son las siguientes:

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 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:

- 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 Prelación, 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 m 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 Republica 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 efectuaran 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.

INSTRUMENTO

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 seria.

PRIMERA TITULARIZACIÓN DE CARTERA	
Monto de la emisión	Hasta USD 18.000.000,00

PRIMERA TITULARIZACIÓN DE CARTERA							
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
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"> ■ Cuenta de Reserva ■ Sustitución de Cartera ■ Subordinación (A – Principal; B – Subordinada) 						

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

El saldo por pagar de capital para el primer tramo de la Primera Titularización de Cartera fue de USD 950.000 al cierre de abril de 2021.

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
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.

En opinión de Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A., a la fecha de este análisis, que es adecuada la legalidad y forma de trasferencias de los activos del patrimonio de propósito exclusivo dando cumplimiento a lo expresado en el Literal b, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

TRAMO I	SALDO DE CARTERA	RECURSOS DISPONIBLES DE LIQUIDEZ INMEDIATA	SALDO POR PAGAR A INVERSIONISTAS	COBERTURA
	USD	USD	USD	PORCENTAJE
	884.669,68	283.727,68	1.085.000,00	108%

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

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.

CARTERA APORTADA AL FIDEICOMISO

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “Primera Titularización Cartera Factorplus” se compone por un tramo, el cual se divide en dos series. Para el tramo I, la cartera aportada al 30 de abril de 2021 tiene un saldo de capital por pagar de USD 884.669,68 este monto se genera con el supuesto de que los deudores cancelarán los créditos en las condiciones contratadas inicialmente.

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 884.669,68
Número de Operaciones Crediticias	543
Número de Clientes	16
Valor Promedio de saldos de Capital	1.629,23
Días promedio de vencimiento	49
Garantía de las Operaciones crediticias	Con recurso

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 184 operaciones scon un monto de USD 134,63 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 280,67 mil en 33 facturas.

RANGO	OPERACIONES		SALDO DE CAPITAL	
	NÚMERO	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
De USD 0 a USD 500	107	19,71%	35.638,56	4,03%
De USD 500,01 a USD 1.000	184	33,89%	134.460,98	15,20%
De USD 1.000,01 a USD 1.500	75	13,81%	89.078,34	10,07%
De USD 1.500,01 a USD 2.000	68	12,52%	112.663,62	12,74%
De USD 2.000,01 a USD 2.500	15	2,76%	32.788,04	3,71%
De USD 2.500,01 a USD 3.000	30	5,52%	80.822,92	9,14%
De USD 3.000,01 a USD 3.500	10	1,84%	32.044,37	3,62%
De USD 3.500,01 a USD 4.000	6	1,10%	21.990,76	2,49%
De USD 4.000,01 a USD 4.500	8	1,47%	32.304,65	3,65%
De USD 4.500,01 a USD 5.000	7	1,29%	32.208,30	3,64%
Más de USD 5.000	33	6,08%	280.669,14	31,73%
Total	543	100,00%	884.669,68	100,00%

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 202 días. Los vencimientos de las operaciones se concentraron de 0 a 30 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	210	38,67%	404.608,48	45,74%
De 31 a 60 días	138	25,41%	224.293,75	25,35%
De 61 a 90 días	144	26,52%	196.981,68	22,27%
De 91 a 120 días	32	5,89%	39.843,71	4,50%
De 121 a 180 días	16	2,95%	17.005,01	1,92%
De 181 a 360 días	3	0,55%	1.937,05	0,22%
Total general	543	100,00%	884.669,68	100,00%

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

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
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.

CÁLCULO DEL ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD

Las variables tomadas en consideración para el cálculo del índice de siniestralidad son aquellas que afectan y producen variaciones a las condiciones originalmente establecidas para cada una de las transacciones de compra de facturas de la titularización en mención. De acuerdo con la estructuración financiera, los escenarios evidenciados en el periodo histórico son: desde junio del 2016 hasta abril 2018 el 36,66% del total de facturas analizadas se recuperó a la fecha del vencimiento; un 55,65% en aproximadamente 8 días después del vencimiento y 4,37% se recuperó 6 días antes del vencimiento; por lo que se concluyó que el 96,70% de la cartera se recupera dentro del plazo esperado. El 2,36% de las facturas se recuperaron en más de 30 días y el 0,51% se recuperaron por prepago, es decir 40 días previos al vencimiento. Utilizando estos datos, se empleó un método de cascada para calcularla recuperación de cada una de las operaciones en el mes que correspondía el vencimiento.

En cuanto al comportamiento histórico de la cartera, se observó que en el año 2016 el promedio mensual de cartera recuperada fue de USD 567 mil y para el 2017 el promedio de cartera recuperada fue de USD 1,65 millones. Para la primera parte del año 2018, enero-abril, el promedio de cartera recuperada fue de USD 2,77 millones. En promedio, utilizando estos datos como referencia, el promedio desde el 2016 fue de USD 1,56 millones.

Posteriormente se observó el comportamiento de las facturas vencidas mensuales. Desde julio del 2016 hasta septiembre del 2018, existieron 13 meses en los cuales se registró cartera vencida. En marzo de 2017 se registró un 4,04% de cartera vencida (sobre el total de cartera de ese mes), siendo el mes de mayor vencimiento dentro del periodo histórico. Del total de facturas en el periodo comprendido entre julio de 2016 a septiembre de 2018, existió un acumulado de facturas vencidas de 0,37%.

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.

CALCULO DE INDICE DE SINIESTRALIDAD (OPTIMISTA)			
	MINIMO	PROMEDIO	MAXIMO
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

CALCULO DE INDICE DE SINIESTRALIDAD (MODERADO)			
	MINIMO	PROMEDIO	MAXIMO
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

CALCULO DE INDICE DE SINIESTRALIDAD (PESIMISTA)			
	MINIMO	PROMEDIO	MAXIMO
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.

MECANISMOS DE GARANTÍA

El mecanismo de garantía para la presente Titularización de Cartera de FACTORPLUS S.A. son:

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 30 de abril de 2021 el monto de la cuenta de reserva asciende a USD 112.486,55 consistente en un certificado de depósito a plazo fijo en el Banco de Loja S.A. que vence el 14 de mayo de 2021, 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 prepago. 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 prepago. 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.

El originador, para efecto del cumplimiento del mecanismo de garantía, ha sustituido cartera de forma semanal con el objetivo de cubrir las facturas pre-canceladas y que el monto total de la cartera aportada al fideicomiso sea superior en el 100% al saldo por pagar a los inversionistas, presentando una cobertura satisfactoria.

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) que al 30 de abril de 2021 se mantiene la subordinación.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

TRAMO I SERIE A (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.

TRAMO I SERIE B (AA (+))

Corresponde al patrimonio autónomo que tiene muy buena 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/>

Global Ratings 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 Global Ratings 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. Global Ratings 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, Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el 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.