

CALIFICACIÓN:

Tramo I	AAA
Acción de calificación	Inicial
Metodología	Calificación de Titularización Independiente
Fecha última calificación	N/A

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.

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el Tramo I de la Segunda Titularización de Cartera FACTORPLUS S.A. en comité No.198-2022, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 08 de julio de 2022; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, detalle de la cartera aportada al Fidecomiso, datos importantes del Originador y del agente de manejo y otra información relevante con fecha mayo 2022. (Aprobado mediante sesión de la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas el 31 de marzo de 2022, por un monto de hasta USD 6.000.000 por tramos).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El factoring constituye una herramienta de alto impacto para empresas pequeñas y micro (PYMES), permitiendo a su vez reducir la tramitología y operatividad. En ese sentido, se observa el crecimiento de empresas especializadas en la comercialización de facturas, que en gran medida destina capital a corto plazo para apoyar al capital de trabajo de estas empresas que son responsables de más del 25% de aporte al PIB y del más del 65% de la generación de empleo. Dentro del negocio de factoring, FACTORPLUS S.A. es uno de los referentes por su participación preponderante en este mercado.
- La Administradora encargada de la Titularización es Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fidecomisos S.A. La Fiduciaria cuenta con una óptima administración y adecuada operación para manejar varios proyectos de relevancia en materia Fiduciaria, los que actualmente suman un patrimonio total administrado de terceros de alrededor de USD 460 millones, de igual forma maneja en su portafolio el Fondo de Inversión Administrado FIT y el Fondo de Inversión Administrado Élite, con patrimonios netos administrados de alrededor de USD 27 millones. Lo que evidencia la capacidad de la Fiduciaria para administrar la titularización en análisis. Como fiduciaria tiene una estructura administrativa adecuada, amplia experiencia, conocimiento técnico sólido y tecnología apropiada para desarrollar la función encomendada, específicamente con este tipo de fideicomisos ha evidenciado una adecuada capacidad técnica. Todas estas características han permitido que la fiduciaria mantenga un fuerte posicionamiento en el mercado.
- FACTORPLUS S.A. es una empresa que ha mantenido un constante crecimiento en la compra, venta, generación y administración de cartera, esto le ha permitido que desarrolle sus operaciones principalmente en las provincias de Guayas y Pichincha. Además, el originador cuenta con un personal altamente calificado y mantiene una política formal para el análisis y proceso de compra de cartera.
- La titularización de cartera se considera como una titularización independiente, el papel del Originador se limita a reponer aquella cartera que está en mora o que ha sido prepagada con el fin de mantener los parámetros determinados en la estructuración y al manejo de la cartera fideicomitada. La estructura del Fidecomiso 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.
- La titularización cuenta con mecanismos de garantía con el objetivo de minimizar riesgos, dichos mecanismos de garantía son: cuenta de reservas que es dinero líquido y disponible por un monto de USD 106 mil, valor que cubre 1,5 veces el índice de siniestralidad calculado; cartera colateral que el Originador aportara al fideicomiso por el valor de USD 450 mil, que mantendrá una cobertura de 1,18 veces sobre el saldo pendiente de pago, y sustitución de cartera en donde el Originador se compromete a sustituir cartera bajo dos escenarios, por prepago en un 100% y la cartera en mora por más de 30 días hasta por un 5% del saldo de capital pendiente por amortizar..

DESEMPEÑO HISTÓRICO

FACTORPLUS S.A. es una empresa especializada en realizar operaciones de factoring. El factoring es una herramienta que permite convertir las cuentas por cobrar comerciales de las empresas en efectivo, lo que se traduce en liquidez inmediata, sea para el cumplimiento de responsabilidades o para la operación de la empresa. 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.

Mediante Escritura Pública, celebrada el 30 de junio del 2022, ante la Notaría Segunda del cantón Quito, se constituyó el Fidecomiso Irrevocable denominado "Fidecomiso Segunda Titularización Cartera FACTORPLUS", por la Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fidecomisos S.A. y FACTORPLUS S.A.

El Fidecomiso Irrevocable denominado "Fidecomiso Segunda Titularización Cartera FACTORPLUS" implementará el proceso de titularización de cartera, el cual tiene como objeto que FACTORPLUS S.A. sea el beneficiario del producto neto de la colocación de los valores de los distintos tramos. Con tales recursos el Originador logrará una fuente alterna de financiamiento para la ampliación de las operaciones propias de su giro ordinario, con un costo financiero y un plazo razonables. Por estas razones, ni el ORIGINADOR ni la FIDUCIARIA consideran necesario la existencia de un punto de equilibrio de colocación o colocación mínima de valores de cualquiera de los tramos.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de flujos provenientes de la recaudación y cobro de la cartera administrada por FACTORPLUS S.A. y aportada al fideicomiso, evidencia la capacidad de cubrir las obligaciones por pagar a los inversionistas, en función del comportamiento histórico y bajo escenarios distintos como: pesimista, moderado y optimista, además, que las condiciones del sector permiten aseverar que las proyecciones se cumplirán incluso en el escenario pesimista y que no será necesario la aplicación de las garantías.

FACTORES DE RIESGO

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

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

INSTRUMENTO

SEGUNDA TITULARIZACIÓN DE CARTERA							
Monto de la titularización	Hasta USD 6.000.000,00						
Características	TRAMO	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	I	A	2.500.000	1440 días	8.25%	Trimestral	Trimestral
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados						
Activo Titularizado	Es el conjunto de facturas transferidas y aportadas por el Originador a favor del Fidecomiso.						
Destino de los recursos	El 100% de los fondos se destinarán como una fuente alterna de financiamiento, con un costo financiero y un plazo razonables, para la ampliación de las operaciones propias del giro de negocio ordinario.						
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 Fidecomisos 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: dinero líquido y disponible USD 106 mil. ■ Cartera Colateral: el Originador aportara al Fidecomiso cartera sobre colateral por el valor de USD 450 mil. Este valor más el valor de la cartera a aportarse por USD 2,5 millones cubre el capital insoluto de la emisión en 1,18 veces. ■ Sustitución de Cartera: En caso de que la cartera sea pre cancelada, el Originador reemplazará a favor del Fidecomiso el 100% del valor de la cartera pre cancelada. En caso de mora de 30 días o más, el Originador reemplazará a favor del Fidecomiso hasta el 5% del saldo de capital pendiente por amortizar del Tramo I 						

Fuente: Banrio Casa de Valores S.A.

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

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

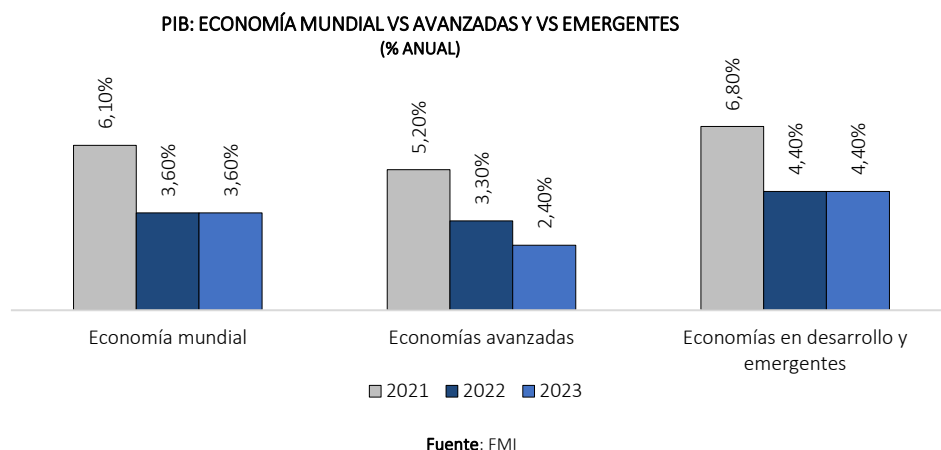
PERFIL EXTERNO

ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2022

CONTEXTO: El conflicto armado entre Rusia y Ucrania aún mantiene efectos inciertos en la economía mundial que podrían conducir a una ralentización en el crecimiento económico de 2022¹.

Luego de que gran parte de los países a nivel mundial empezaron a recuperar cierta normalidad y la actividad económica, tras casi 2 años sumidos en la pandemia, la invasión de Rusia a territorio ucraniano suscitada a mediados de marzo de 2022 ha ocasionado, además de las víctimas mortales, un duro revés para la economía mundial. Bajo ese nuevo escenario de alta incertidumbre, el Fondo Monetario Internacional -FMI- en la previsión económica realizada el pasado mes de abril, ha estimado que la economía mundial reduciría el ritmo de crecimiento hasta un 3,6% en 2022, frente al 6,1% reportando en 2021.

La reducción de los estímulos fiscales en los Estados Unidos sería otro de los factores gravitantes, que afectaría a la economía más grande del mundo. Varios analistas de instituciones como JP Morgan y Citi Group consideran que el consumo de los hogares para 2022 se reducirá, hecho al que se suma una creciente inflación derivada del conflicto armado en Ucrania, la crisis logística de medios de transporte mundial y se agregaría el aumento en las tasas de interés², los que configurarían un escenario poco alentador para el crecimiento económico. A su vez, la segunda mayor potencia económica, China, sigue experimentando una condición económica vulnerable, en vista de la política Cero COVID que ha implementado luego de un brote de casos, conllevando incluso al cierre de puertos marítimos, cuya incidencia podría restar hasta 0,8% el crecimiento económico estimado para 2022.



DESEMPEÑO ECONÓMICO POR REGIONES: el FMI redujo la estimación de crecimiento económico para 2022.

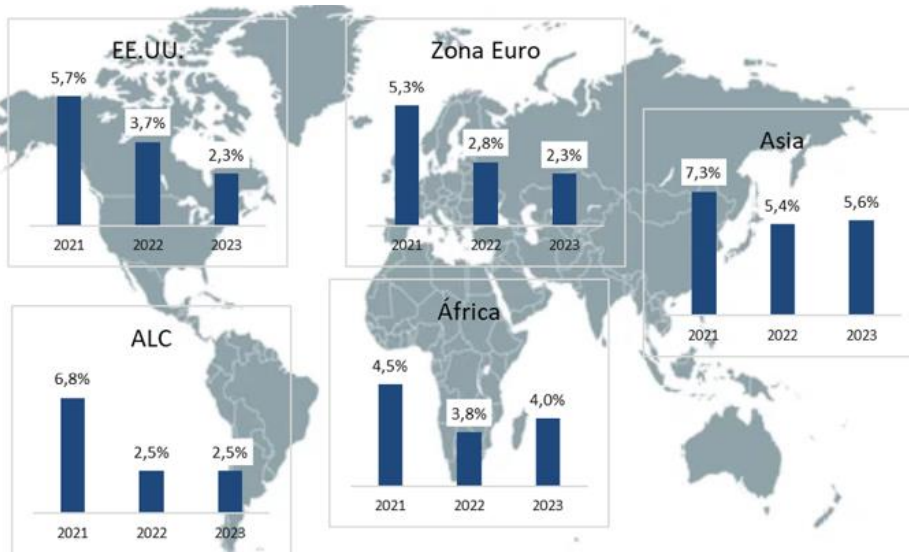
El costo del conflicto armado entre Rusia y Ucrania ha ocasionado que la recuperación económica mundial se atrase, considerando que luego de la vacunación varias actividades económicas ya empezaban a despuntar (turismo, alimentación y servicios, entre otros). Además, el FMI advirtió que el incremento en el precio de los combustibles y alimentos (efecto colateral de la guerra), ha influenciado en la variación general de precios al alza, llegando a niveles no vistos hace más de una década. Lo anterior, tendría por tanto un efecto diferenciado a nivel de los mercados, especialmente para aquellos con bajos recursos y en desarrollo, en los cuales, se estima que los niveles de pobreza se mantengan, postergando así la generación de nuevas plazas de empleo.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe -CEPAL- concuerda con el impacto negativo que la guerra trae para la región, por lo cual, estima que el crecimiento económico se ubique en el orden de 1,8% anual para 2022. El aumento en los precios de los alimentos y otras materias primas -esenciales para la producción de otros insumos-, implicará un menor acceso al consumo de los hogares. Además, el organismo internacional consideró que el comercio regional experimentará una disminución, especialmente aquel que tiene por destino EE. UU., Unión Europea y China, en vista de una menor demanda que se podría producir en estos mercados.

¹ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/04/19/world-economic-outlook-april-2022>

² Como política para contrarrestar la elevada inflación, según lo ha indicado la FED.

[Previsiones de crecimiento por región a 2022 \(% anual\): América Latina y el Caribe se perfila como una de las regiones que mayor impulso económico perdería](#)



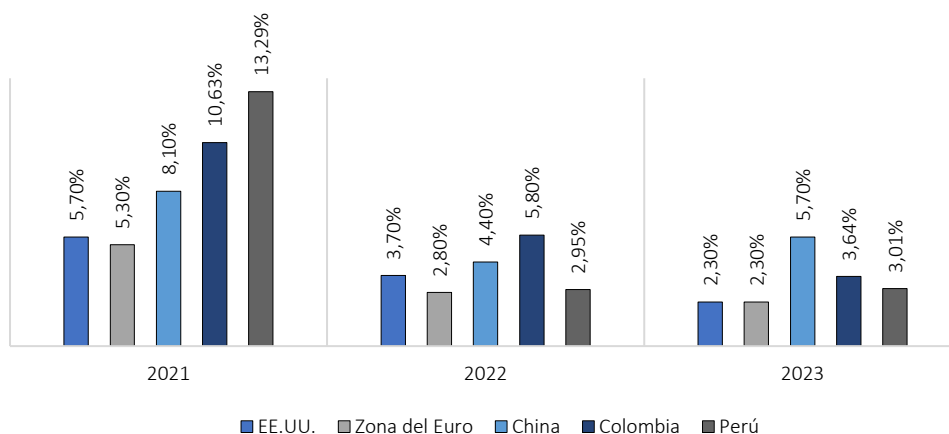
Fuente: FMI

[Evolución de la situación económica de los principales socios comerciales del Ecuador: el desempeño que experimentarán los principales socios comerciales será menor al previsto a inicios de 2022](#)

El 2022 se muestra como un año de bajo crecimiento para los principales socios comerciales de Ecuador. La zona del euro que representó en 2021 un 20,83% del total de exportaciones no petroleras y un 14,2% del total exportado, alcanzaría un crecimiento modesto de 2,8% anual. En el caso de China, mercado que representó un 20% de la exportación no petrolera en 2021 y cuya oferta exportable se ha concentrado en productos como pescados y crustáceos, camarón, langostinos, minerales metalíferos, madera, carbón y otros, experimentaría un crecimiento económico de 4,4% anual, frente a 8,1% de 2021.

El mayor socio comercial, Estados Unidos de América, registraría un incremento en la producción de bienes y servicios de 3,7% en 2022, hecho que podría conllevar efectos negativos en los productos exportados desde Ecuador, a lo que se agrega la devaluación que han implementado países que son competidores directos, especialmente en productos que son sustitutos como: frutas y frutos comestibles, pescados y crustáceos, cacao y su preparación, madera, minerales, entre otros.

PREVISIONES MUNDIALES

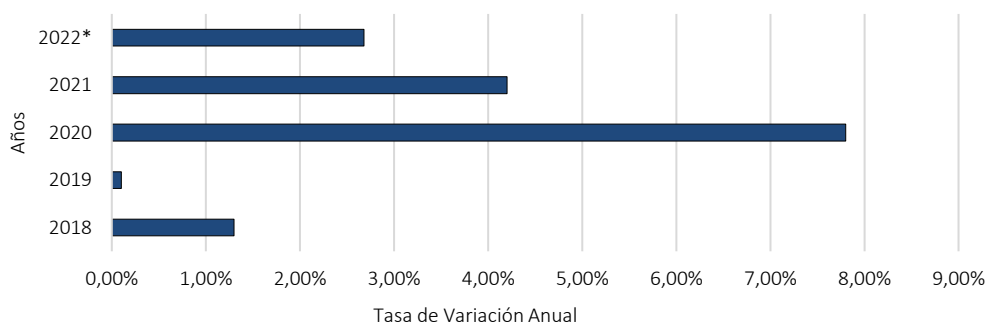


Fuente: FMI

[Ecuador: el mercado nacional también experimentaría una desaceleración en 2022 por los shocks geopolíticos externos](#)

Pese a que Ecuador mantendría un mejor desenvolvimiento en 2022, con un crecimiento que fluctuaría entre 2,5% y 3,5% anual, sería aún insuficiente para cubrir la contracción económica de 2020 (-7,8%). Algunas de las variables clave que podrían mejorar esta perspectiva inicial corresponderían a la evolución del crédito privado, que se proyecta se mantenga en una expansión de 2 dígitos en 2022³, al nivel de empleo adecuado, que podría experimentar un mayor dinamismo a través de un mayor consumo del gobierno (obra pública), así como, el impacto de la llegada de mayores flujos de capital extranjero en el mediano y largo plazo. Sin embargo, el aumento generalizado de los precios y la reforma tributaria han desacelerado el consumo de los hogares privados, especialmente de la clase media y vulnerable.

ECUADOR: TASA DE CRECIMIENTO ECONÓMICO A 2022
(% ANUAL)



*Previsiones FMI
Fuente: FMI, BM y BCE

FACTORES DE ÍNDOLE INTERNA Y EXTERNA QUE EXPLICAN EL COMPORTAMIENTO ECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

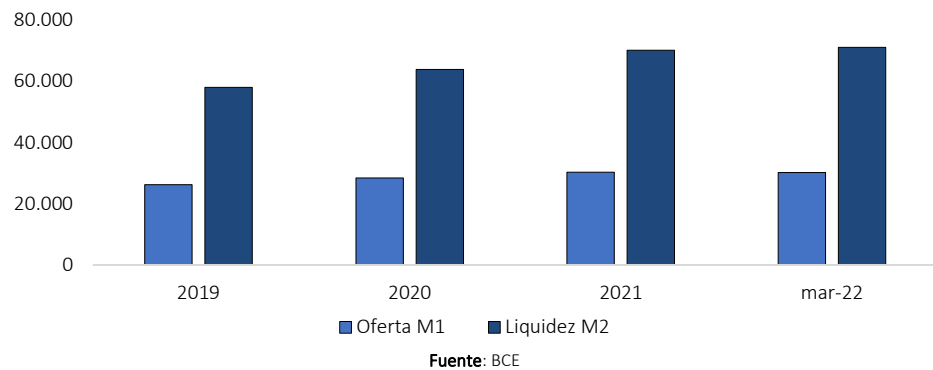
Entre los factores internos que mayor incidencia muestran en el mercado ecuatoriano se pueden mencionar: el desempeño de la liquidez, el consumo de los hogares, la creciente inflación, la modesta recuperación del mercado laboral y el acceso al crédito. Mientras que dentro de los factores a nivel externo se pueden mencionar: el nivel de actividad de los principales socios comerciales, el precio del petróleo, el riesgo país y la inversión extranjera directa. El análisis del comportamiento de cada variable y el impacto en el mercado ecuatoriano se explica a continuación:

[Liquidez total: medida entre marzo de 2022 y 2021 aumentó en más USD 7.100 millones](#)

Al término del primer trimestre de 2022, la liquidez total conformada por la oferta monetaria (M1) y el cuasidinero (M2) totalizó un valor de USD 71.033 millones, una variación de 1,4% respecto al mes inmediato anterior y de 11,1% frente a marzo de 2021. Puntualmente, la oferta monetaria experimentó un crecimiento, aunque menos pronunciado en términos anuales producto de una variación de 6,1%, mientras que en términos mensuales de 2,1% y el cuasidinero reportó un saldo de USD 40.857 millones, un 58% de la liquidez total, presentando una variación mensual de 0,9% y anual de 15,1%, esta última explicada por el aumento en las captaciones que ha experimentado el sistema financiero nacional.

³ Con corte a octubre de 2021, el crecimiento de la cartera de la banca privada fue superior al 11% anual.

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ TOTAL



En la misma línea, las captaciones del subsistema bancario privado han mantenido un ritmo creciente al primer cuatrimestre de 2022, con una variación de 9,6% y un saldo de USD 41.304 millones. En consonancia, la cartera se ha incrementado en 18,3%, alcanzando un saldo de USD 35,439 millones. El resultado anterior ha sido consecuente con el mejor desempeño que han reflejado las reservas internacionales que registraron USD 9.226 millones y una expansión anual cercana a 60%. Además, analizando el comportamiento de las tasas de interés de mercado, se evidencia una reducción en el spread -diferencial- entre las tasas activa y pasiva de interés de 1,2 puntos porcentuales durante la primera quincena de mayo de 2022.

MERCADOS FINANCIEROS (MILLONES USD)	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	marzo 2022	30.176	2,1%	6,1%
Especies monetarias en circulación	marzo 2022	18.360	-0,4%	3,5%
Depósitos a la vista	marzo 2022	11.732	6,3%	10,5%
Liquidez total (M2)	marzo 2022	71.033	1,4%	11,1%
Captaciones al plazo de la banca privada	abril 2022	41.034	-1,6%	9,6%
Colocaciones de la banca privada	abril 2022	35.439	1,5%	18,3%
Reservas internacionales	marzo 2022	9.226	14,7%	59,6%
Reservas bancarias	marzo 2022	7.973	4,4%	10,4%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	TASA	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	mayo 2022	6,74%	-0,30 p.p.	2,59 p.p.
Tasa pasiva referencial	mayo 2022	5,54%	-0,25 p.p.	0
Diferencial de tasas de interés	mayo 2022	1,20%	-0,27 p.p.	2,59 p.p.

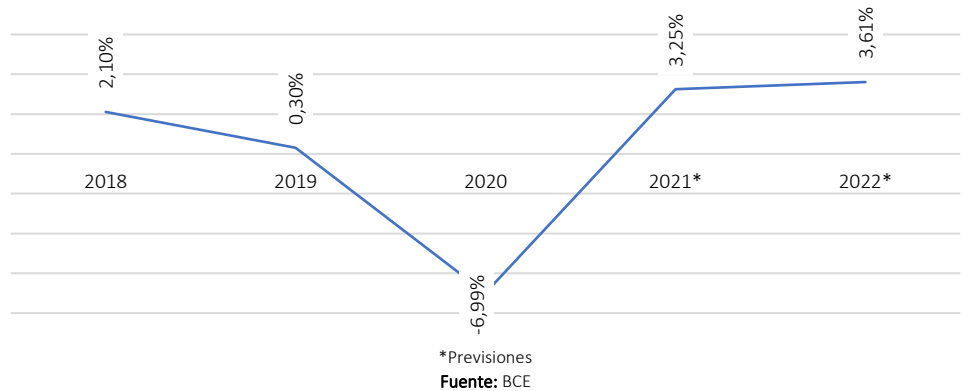
Fuente: FMI, BM y BCE

[Consumo de los hogares: se ha estimado crezca hasta 2022 a una tasa inferior a 4% anual](#)

Para 2022, el gobierno nacional decretó el pasado mes de enero, un incremento salarial de USD 25 mensuales. Este aumento según cifras presentadas por el IESS tuvo un impacto sobre algo más de 200 mil trabajadores que reportaron una remuneración básica, lo que representa un 16% del total de la población con empleo adecuado.

Además, el aumento del consumo se ha visto estimulado por el incremento en la generación de crédito de consumo que hasta abril de 2022 presentó una variación anual positiva de 18,7% superando a los niveles prepandemia, que para abril 2019 tuvieron una variación de 13% anual. Sin embargo, la tasa de inflación y el efecto tributario generaría un impacto negativo en el consumo, que podría incidir en la estimación inicial del BCE de 3,61% para 2022.

CONSUMO DE LOS HOGARES



[Mercado laboral e inflación: indicadores que mostraron realidades opuestas, la inflación ha incrementado mientras que el mercado laboral mantiene una tibia recuperación](#)

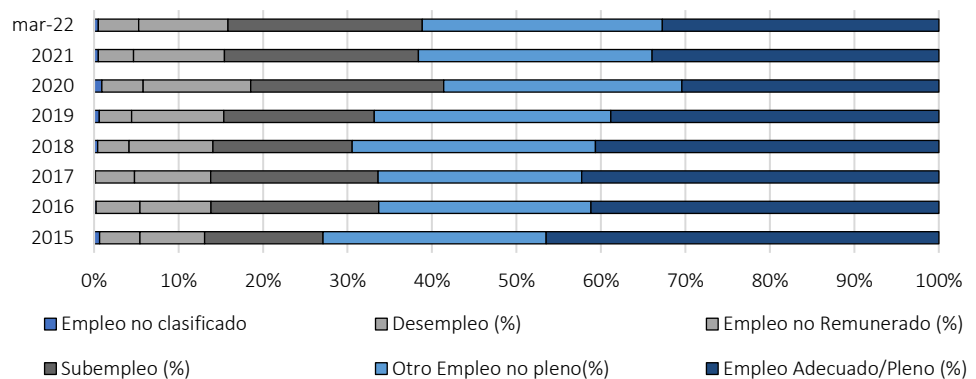
La inflación ha experimentado un incremento súbito hasta abril de 2022, como resultado de los efectos económicos del conflicto armado entre Rusia y Ucrania, la crisis logística y el aumento generalizado de la demanda postpandemia. Para Ecuador, estos factores explican que la tasa de inflación anual se eleve hasta 2,89%, tasa que también refleja el aumento que experimentó el sector de servicio de transporte, de alimentos y bebidas, y de enseñanza. Según estimaciones preliminares, este indicador podría alcanzar un techo máximo de 3,5% anual al finalizar el año 2022.

INFLACIÓN	2019	2020	2021	ABRIL 2021	ABRIL 2022
Inflación mensual	0,01%	-0,08%	0,16%	0,35%	0,60%
Inflación anual	0,27%	-0,34%	1,69%	-1,47%	2,89%
Inflación acumulada	-0,93%	-0,93%	1,94%	-1,47%	2,89%

Fuente: INEC

Durante el último año, el mercado laboral no mostró cambios significativos en la estructura, lo que implicó que el nivel de empleo informal se mantuvo cercano a 60% de la población económicamente activa -PEA, mientras que el empleo adecuado fue cercano a 33%, con cifras a marzo de 2022, según datos del INEC. La tasa de desempleo ha fluctuado entre 4% y 5%, comportamiento que se ha mantenido sin mayores cambios desde la reactivación económica luego de la pandemia.

MERCADO LABORAL



Fuente: INEC

[Las ventas en la economía se incrementaron a un ritmo de 15% interanual a marzo de 2022, mientras que la inversión extranjera directa acumuló USD 621 millones en 2021](#)

Al cierre del primer trimestre de 2022, las ventas totales registradas en el mercado ecuatoriano sumaron USD 47.078 millones, es decir, USD 6.131 millones adicionales a la cifra reportada en el mismo período de 2021 (USD 40.947 millones), en términos porcentuales, este resultado implicó un aumento de 15%

interanual. A nivel provincial, Pichincha registró ventas totales por USD 18.731 millones, seguida de Guayas con USD 16.760 millones, mientras que Azuay y Manabí, a una distancia bastante considerable, reportaron ventas por USD 2.203 millones y USD 1.854 millones, respectivamente. Por tipo de actividad, las cifras evidenciaron que el comercio con una participación de 39,3% y la manufactura con 16,7%, fueron los sectores con mayor aporte. El sector de explotación de minas y canteras se ubicó en el tercer lugar con una participación 10,7%, equivalente a USD 5.034 millones, ubicándola como una de las actividades con mejor desempeño de los últimos años.

La inversión extranjera directa finalizó a 2021 con un monto de USD 621 millones, menor registro que los años previos 2019 y 2020, que reportaron montos de USD 975 y USD 1.104 millones, respectivamente. Lo anterior, pese a que durante el primer año de gobierno del presidente Lasso, el nivel de riesgo país descendió por debajo de los 900 puntos básicos. Con base a las cifras presentados por el Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca, el país habría alcanzado la firma de 500 contratos de inversión que podrían generar en los próximos 3 años cerca de 130 mil empleados, con miras a concretar la cifra objetivo de USD 30.000 millones.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2019	2020	2021	IIIT- 2021	IVT- 2021
Monto (millones de USD)	975	1.104	621	249	114
% del PIB	0,9%	1,1%	0,58%	0,93%	0,41%

CONTRATOS INVERSIÓN	EMPLEOS	INVERSIÓN	2022	2023	2024	2025
500 contratos	130.000	Local 60% Extranjera 40%	15,7%	22,7%	10,7%	7,3%

Fuente: BCE - MPCEIP

[Ecuador mantiene una balanza comercial superavitaria producto del aumento en el precio del petróleo y ciertas materias primas](#)

Pese a los efectos adversos que el conflicto armado entre Rusia y Ucrania ha ocasionado en el concierto internacional, las exportaciones ecuatorianas han podido mantener un ritmo de crecimiento estable y alentador. Las cifras del BCE con corte al primer trimestre de 2022 registraron exportaciones totales por USD 8.085 millones FOB e importaciones totales por USD 7.152 millones FOB y un superávit equivalente a USD 932,6 millones FOB. El buen desempeño que han presentado productos no petroleros como el camarón, pescado, frutas tropicales, aceite de palma, entre otros explicaron este resultado; a lo que se sumó un precio promedio por barril de petróleo superior a USD 90.

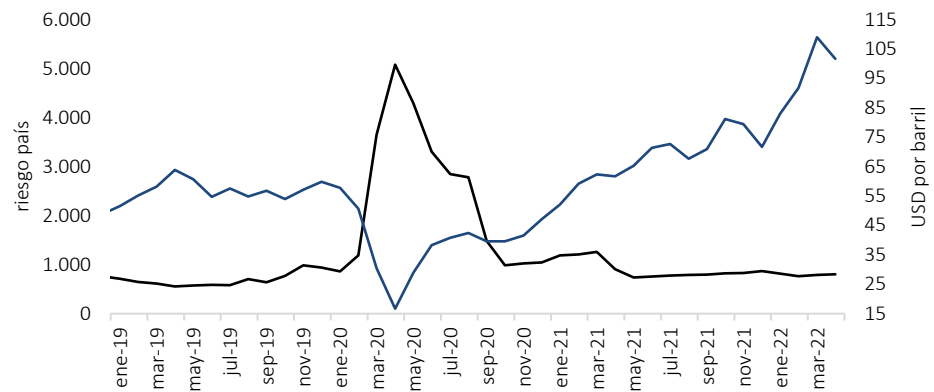
COMERCIO EXTERIOR	2019	2020	2021	IIIT- 2021	IT - 2022	VAR %. TRIMESTRAL
Balanza Comercial Total	855,2	20.057,2	2.870,7	826,2	932,6	12,88%
Exportaciones Totales	22.329,4	20.226,6	26.699,2	5.861,3	8.085,1	37,94%
Importaciones Totales	21.474,2	169,4	23.828,5	5.035,1	7.152,5	42,05%

Fuente: BCE

[El precio del petróleo y el riesgo país: durante enero de 2022 el precio del petróleo se ubicó en los niveles más elevados observados en 7 años, mientras que el riesgo país se mantiene por bajo de 800 puntos básicos](#)

Como se mencionó anteriormente, el precio del barril del petróleo ha experimentado un aumento sostenido, en respuesta a la caída en la oferta mundial, por el conflicto armado, lo que implicó para Ecuador registrar precios superiores a USD 110 por barril incluso, el mejor desempeño desde hace 7 años. A la par, el nivel de riesgo país – EMBI por las siglas en inglés- ha permanecido estable entre los 700 y 800 puntos básicos, la expectativa apuntaba a que este indicador pueda seguir reduciéndose, sin embargo, los desajustes políticos que ha enfrentado el país han influenciado de forma directa en este indicador.

RIESGO PAÍS VS EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO



Fuente: JP Morgan

El gobierno ha estimado para la proforma presupuestaria 2022⁴, un precio promedio del barril de petróleo de USD 59,20, cifra que implicaría ingresos por exportaciones de USD 7.301 millones. Sin embargo, la condición política adversa podría elevar el nivel de riesgo país, pero, la renovación del acuerdo con el FMI y el apoyo de organismos internacionales como el Banco Mundial, BID, CAF, entre otros permitirán mantener un grado de riesgo aceptable en el próximo año.

Según las previsiones iniciales del gobierno, el déficit fiscal se reduciría en 2022, y se ubicaría entre 2% y 2,2% del PIB⁵, mejorando la perspectiva de 2021, cuando esta cifra fue cercana a 4% del PIB. Además, del aumento del precio del barril de petróleo en los mercados internacionales, la reducción de los subsidios a los combustibles y una mayor producción petrolera cercana a los 500.000 barriles diarios, según el FMI, va permitiendo corregir este desbalance fiscal. En cuanto a la recaudación fiscal, el Servicio de Rentas Internas – SRI, proyecta superar los USD 16.000 millones en 2022, lo que supondrá el mejor resultado desde 2015.

INDICADORES FISCALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2021	4.246	-38,9%
Déficit fiscal (%PIB)	2021	4%	-3 %
Recaudación tributaria neta (millones USD)	2021	12.794	11%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	enero-abril 2021	5.543	25,2%
Deuda pública (millones USD)	marzo 2022	62.718	-0,48%
Deuda pública (%PIB)	marzo 2022	56,85%	6,52%
Deuda interna (millones USD)	marzo 2022	14.428	-18,9%
Deuda externa (millones USD)	marzo 2022	46.222	2,20%

Fuente: SRI

CONCLUSIONES

La previsión de crecimiento económico para 2022 aún es incierta frente a la alta incertidumbre que experimentan los mercados mundiales. Según estimaciones del FMI y BCE, la expansión económica para el Ecuador fluctuará entre 2,5% y 3,5% anual. No obstante, el resultado anterior, dependerá de factores externos como el precio del petróleo, el desembolso de recursos por parte de organismos multilaterales, el aumento en las exportaciones y el flujo de remesas.

El consumo de los hogares se estima podría desacelerarse en 2022, en respuesta, al aumento de la inflación que se estima sea cercana a 3,5%, así como a los efectos de la reforma tributaria, factores que restarían el consumo de la clase media y estratos bajos. La crisis logística comercial internacional y el conflicto armado entre Rusia y Ucrania ha supuesto el incremento en el precio de las materias primas afectando a toda la cadena productiva y al consumidor final.

⁴ <https://www.finanzas.gob.ec/proforma-enviada-2022-30-de-octubre-de-2021/>

⁵ <https://www.americaeconomia.com/guillermo-lasso-2657223274-menor-deficit>

El nivel de empleo ha crecido de forma modesta hasta marzo de 2022, varias actividades económicas se reactivaron de forma diferenciada, aunque las ventas totales al cierre del primer trimestre reportaron un aumento de 15% de forma interanual, explicada por el mejor desempeño que han experimentado las provincias de Pichincha y Guayas. El aumento del crédito ha sido otro de los factores que han sustentado este crecimiento, sin embargo, el desempeño económico aún sigue siendo volátil.

El déficit fiscal en 2022 dejaría de ser uno de los factores de alto riesgo para la economía, pues se espera que el mismo sea inferior a 2,2% del PIB. Bajo este escenario, el gobierno podría impulsar el gasto de inversión pública para contrarrestar la caída en la demanda de los hogares debido al efecto inflacionario y los embates de la crisis internacional.

SECTOR FACTORING

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

Además, el hecho de que el mercado objetivo del sector se encuentre posicionado de manera importante en el segmento de PYMES ha permitido que el desarrollo sea sostenible. A lo que se suma que debido a las características que posee la economía ecuatoriana, el mayor número de empresas corresponden a este sector (cerca de 92% según el Directorio Empresarial del INEC), en comparación con economías más avanzadas cuya estructura presenta una menor participación de este tipo de sociedades⁶.

La pandemia, a diferencia de lo observado en otras actividades económicas, fue positiva para el factoring pues le permitió resurgir como una actividad de apoyo financiero ofertado por las entidades financieras del país y las empresas de factoraje, quienes desarrollaron productos especializados para dar financiamiento destinados al capital de trabajo y operativo sin generar estimular al sobreendeudamiento⁷.

DESEMPEÑO ECONÓMICO GENERAL: durante el primer cuatrimestre de 2022 el monto negociado por concepto de facturas comerciales aún se mantiene la baja, aunque la reducción es menos pronunciada.

Para el año 2009, el mercado internacional de factoring se contrajo en función de la crisis financiera mundial. Sin embargo, se evidenció un fuerte incremento del volumen de mercado para el año 2010, lo que evidencia que esta actividad presentó un mejor desempeño que el promedio de los servicios financieros y de seguros durante esta etapa compleja para la economía internacional, con la caída de grandes bancos de inversión, el desplome de las bolsas de Valores y la masiva pérdida de empleos en los EE. UU.

Durante 2016, el factoring alcanzó volúmenes transaccionales superiores a USD 2,8 trillones a nivel mundial, con un crecimiento de 8% anual. A nivel regional, registró un volumen transaccional superior a los USD 250 mil millones. En Ecuador no hay estadísticas oficiales del factoring, sin embargo, se estima que las transacciones de las facturas comerciales oscilan entre los USD 1.500 millones a USD 2.000 millones anuales, equivalente a 1,5% y 2% del PIB nacional total⁸. Pese a que la Asociación de Empresas de Factoring (ASOFACTOR) estima que, desde su creación en 2012, el uso de esta herramienta financiera se ha triplicado en el país, las cifras correspondientes aún son modestas en contraste con el resto de los países de la región. Los mayores representantes, en cuanto a volumen transaccional respecto a PIB fueron: Argentina con 32%, México con 26%, Panamá con 24% y Chile con 14%⁹, es decir, más de 10 o 20 veces más que el mercado ecuatoriano.

Según cifras de la Bolsa de Valores de Quito (BVQ), en 2020 se negociaron un total de USD 275 millones en facturas comerciales, lo cual representó una contracción de 29% anual. Esta caída obedeció a la incertidumbre por la que atravesó el mercado bursátil en el país debido al escándalo financiero ocasionado por el Instituto de Seguridad Social de la Policía (ISSPOL) y, el caso Ecuagran¹⁰ y Delcorp, debido al no pago

⁶ <https://www.cip.org.ec/2020/05/13/banco-pichincha-ha-preparado-varios-productos-para-apoyar-el-financiamiento-del-sector-privado-ecuatoriano/>

⁷ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/confirming-anticipar-cobro-facturas-banca-ganar-liquidez-91539.html>

⁸ <https://www.revistalideres.ec/lideres/pequena-mediana-empresa-apalancan-factoring.html>

⁹ Corporación de Promoción de Exportaciones e Inversiones (CORPEI) – Aportes al Código de Comercio-

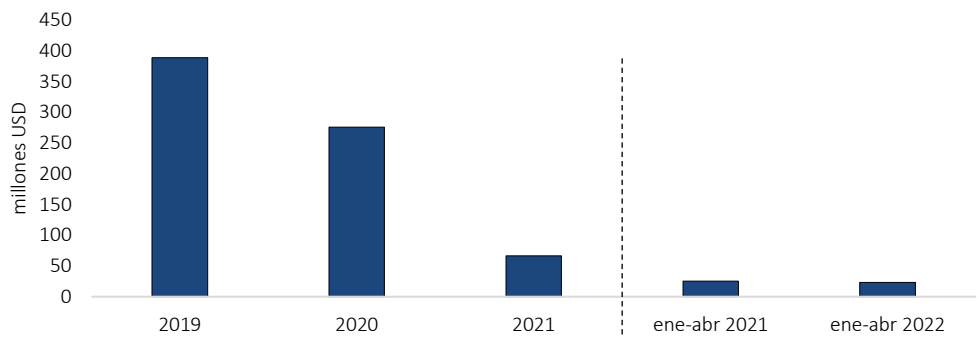
¹⁰ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ecuagran-delcorp-bolsa-acumulan-deudas/>

de obligaciones a largo plazo y papel comercial, que acumularon deudas por más de USD 30,7 millones, obligando a endurecer la normativa respecto de este tema.

En 2021, la BVQ reportó un total de USD 66,3 millones que se tranzaron en facturas comerciales, equivalente a un 76% menos respecto a 2020. Además de los factores mencionados anteriormente, se sumó la resolución que emitió la Junta de Política Monetaria a inicio de 2021 que prohibió la negociación de facturas comerciales de partes o empresas relacionadas¹¹. Este hecho ocasionó que varias empresas dejen de operar en este mercado. Pese a que las Casas de Valores se han mostrado a favor de una mayor regulación, opinan que un control excesivo (sobre regulación) puede frenar esta opción de financiamiento que ha permitido que Pymes obtengan liquidez.

En este contexto, con corte a abril de 2022, el monto negociado por concepto de facturas comerciales aún se mantiene a la baja, sin embargo, la reducción es menos pronunciada. Entre enero y abril 2022, el monto negociado en facturas comerciales ascendió a USD 23,4 millones, equivalente a un 7,7% menos respecto del mismo periodo del año previo. Durante el primer cuatrimestre de 2022, la tasa efectiva activa promedio ponderada de las facturas comerciales fue de 8,67%, es decir, 0,67 puntos porcentuales inferior a 9,34% promedio reportado en 2021.

FACTURAS COMERCIALES NEGOCIADAS EN EL MERCADO BURSÁTIL A NIVEL NACIONAL



Fuente: BVQ

Por otro lado, en los primeros cuatro meses del año, el plazo promedio ponderado de las facturas comerciales fue de 128 días, mayor a los 107 días promedio registrado en 2021.

AÑO	FACTURAS COMERCIALES NEGOCIADAS A NIVEL NACIONAL		
	VALOR EFECTIVO TOTAL NEGOCIADO (USD MILLONES)	TASA EFECTIVA ANUAL PROMEDIO PONDERADA	PLAZO PROMEDIO PONDERADO (DÍAS)
2007	35,9	8,51%	3,12
2008	82,3	8,71%	3,59
2009	96,1	9,12%	3,33
2010	161,1	8,24%	3,87
2011	137,1	7,97%	4,13
2012	138,2	8,09%	3,91
2021	66,3	9,34%	107,37
ene-abr 2021	25,3	9,46%	105,3
ene-abr 2022	23,4	8,67%	127,98

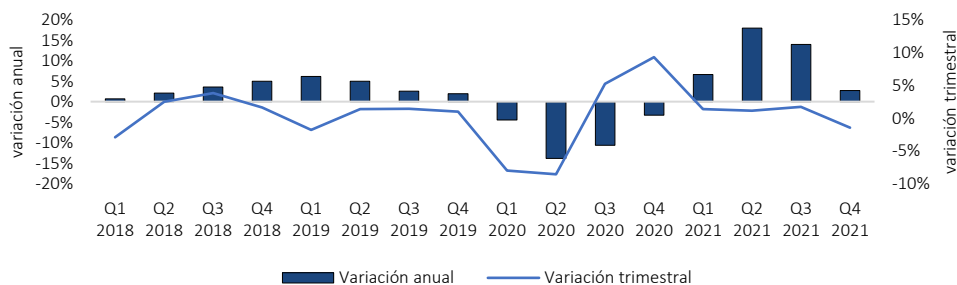
Fuente: BVQ.

[PIB del sector: en 2021 el PIB de servicios financieros incrementó en un 10%, representando 3,7% del PIB nacional, su mayor participación histórica](#)

El sector financiero es uno de los principales dinamizadores de la economía en respuesta a elementos como el nivel de apalancamiento y la inyección de liquidez al mercado en general. Al término de 2019, la producción de las actividades de servicios financieros y seguros se expandió en un 3,9% anual, alcanzando un valor de USD 2.499 millones. Este crecimiento significó la tercera expansión anual consecutiva que experimentó esta actividad desde 2016. El resultado anterior obedeció a la mayor colocación de crédito por parte de las entidades financieras del sector popular y solidario, especialmente del sector cooperativista, según lo observado en las cifras de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

¹¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/junta-monetaria-prohibicion-negociacion-facturas-relacionados/>

PIB DE ACTIVIDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS

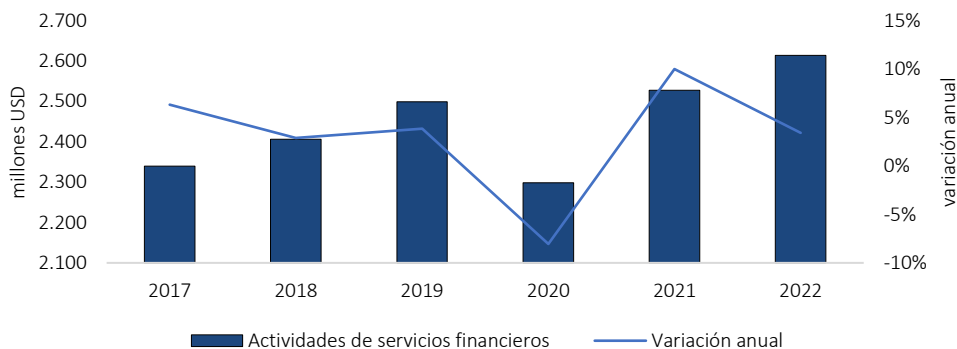


Fuente: BCE

Durante 2021, este sector evidenció un mayor dinamismo en respuesta a la reapertura progresiva de las actividades económicas, cuyo mayor efecto se observó al tercer trimestre de 2021, cuando la producción aumentó en 13,5% en términos interanuales, y en términos trimestrales en 1,7%, expansión que superó a la economía en su conjunto (5,6% anual y 0,5% trimestral)¹².

Al cierre del año en mención, el sector de servicios financieros y de seguros fue una de las actividades con mayor crecimiento (10% anual), equivalente a 2,4 veces lo reportado por la economía en su conjunto (4,2% anual). De forma particular, el microcrédito fue aquel segmento con mayor crecimiento, al reportar una variación anual de 30%, seguido por el crédito productivo con un 18% anual. Según el propio BCE, en 2021 se observó además un mejor desempeño en las captaciones, los cuales experimentaron una variación anual de 14,9%, registrando un saldo de USD 47.292 millones en todo el sistema financiero nacional (incluye bancos privados, cooperativas de ahorro y crédito y mutualistas, superando incluso las captaciones y colocaciones del año 2019 (USD 40.174 millones).

EVOLUCIÓN DEL PIB DE ACTIVIDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS



Fuente: BCE

La estimación económica para 2022 por parte del BCE apuntaría a que este sector crezca un 3,4% anual, cifra que se mantendría por el promedio de la economía (2,8% anual), no obstante reflejaría una ralentización, considerando el crecimiento de los años previos. Este crecimiento se basa en la premisa de que el sector financiero continúe ampliando la colocación de cartera.

Con base al reporte de Perspectivas de la Oferta y Demanda de Crédito correspondiente al primer trimestre de 2022, se ha evidenciado que los bancos y mutualistas fueron menos restrictivos en el monto de crédito, tasa de interés y plazo en el otorgamiento de créditos de consumo y vivienda¹³. Durante el primer trimestre del año en curso, los nuevos créditos para el sector comercial sumaron USD 2.211 millones, lo que significó un crecimiento de 22% anual, respecto del mismo periodo de 2021¹⁴. Asimismo, el crédito de vivienda otorgado por el sector financiero privado creció 8,2% anual durante el primer cuatrimestre del año, alcanzando USD 361 millones desembolsados en préstamos hipotecarios¹⁵.

¹² <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1462-ecuador-registra-un-crecimiento-interanual-de-5-6-en-el-tercer-trimestre-de-2021>

¹³ Perspectivas de la oferta y demanda de crédito, resultados al primer trimestre 2022. Banco Central del Ecuador.

¹⁴ <https://www.bloomberglinea.com/2022/05/04/el-comercio-de-ecuador-se-recupera-los-creditos-para-este-sector-crecieron-22/>

¹⁵ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/monto-credito-de-vivienda-crece/>

SECTOR MICROECONÓMICO

Empresas del sector: en 2020, el número de empresas medianas se contrajo en un 20% anual

Pese a que para el sector de factoring no cuenta con una clasificación específica para analizar el número de empresas participantes de este sector, mediante información de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) con corte a 2020, se pudo determinar un total de 14 empresas dedicadas a esta actividad¹⁶, la mayoría relacionadas a las principales entidades financieras del Ecuador.

EMPRESAS DEL SECTOR FACTORING (TAMAÑO DE EMPRESA)	NÚMERO DE EMPRESAS 2019	NÚMERO DE EMPRESAS 2020	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Microempresa	4	5	25%
Pequeña	4	4	0%
Mediana	6	5	-16,7%
Total	14	14	0%

Fuente: SCVS

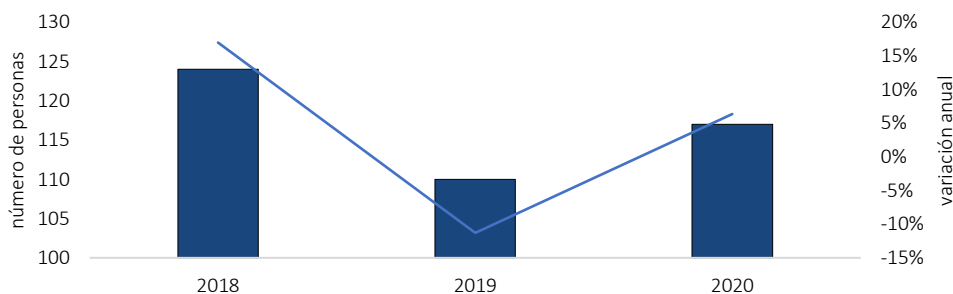
Con respecto a 2019, el número total de empresas dedicadas a factoring no varió, sin embargo, sí hubo una recomposición, debido a que el número de microempresas incrementó entre 2019 a 2020 de 4 a 5 empresas, en contraste, las empresas medianas se redujeron en un 16,7% pasando de 6 a 5 empresas.

MERCADO LABORAL: Entre 2020 y 2019, el sector de factoring aumentó en un 10% el número de plazas de empleo.

El crecimiento y desarrollo de las actividades de factoring en el mercado ecuatoriano han desarrollado espacios laborales en ramas especializadas en temas financieros (de mano de obra calificada), estimulando la formación de personal con capacidades diferenciadas y con experiencia a nivel técnico. 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 diciembre de 2020¹⁷. Además, según el reporte trimestral más reciente de la Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU) del INEC para el primer trimestre de 2021 (última información disponible), esta actividad provee de 1% de plazas de empleo a nivel nacional¹⁸, equivalente a 436.000 puestos laborales.

Al igual que con el número de empresas, no existe información oficial del empleo generado únicamente por la actividad de factoring, sin embargo, con la misma metodología empleada para el cálculo del número de empresas¹⁹, con base a información de la SCVS, estimó que, en 2020, se generaron 117 empleos directos, equivalente a un aumento cercano a 10% frente a 2019. Uno de los factores que explican el aumento en las plazas de empleo, fue la necesidad de las empresas de anticipar la venta de facturas comerciales, a fin de captar liquidez y evitar el deterioro en el flujo de caja, lo que se tradujo en mayor demanda de este servicio.

EMPLEO ESTIMADO GENERADO POR LA ACTIVIDAD DE FACTORING



Fuente: SCVS

¹⁶ Para identificar a las empresas de factoring se utilizó el CIIU N8291 correspondiente a "actividades de cobro de cantidades adeudadas y entrega de esos fondos a los clientes, como servicios de cobro de deudas o facturas", dentro de la cual se registran las principales empresas de factoring del país.

¹⁷ BCE (2021, mayo). Evaluación impacto macroeconómico del COVID-19 en la economía ecuatoriana.

¹⁸ INEC (2021, marzo). Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU), Trimestre enero-marzo 2021

¹⁹ Para identificar al número de empleos directos de la actividad de Factoring se utilizó el CIIU N8291 correspondiente a "actividades de cobro de cantidades adeudadas y entrega de esos fondos a los clientes, como servicios de cobro de deudas o facturas", dentro de la cual se registran las principales empresas de Factoring del país.

COMPETITIVIDAD Y FACTORES EXÓGENOS

Hasta la publicación del nuevo Código de Comercio, en el Ecuador no existía una verdadera regulación del contrato de compraventa de cartera o de factoring, esto es, no era un contrato regulado, su funcionamiento se basaba en el Código Orgánico Monetario y Financiero, así como normas determinadas por la Superintendencia de Bancos, Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Adicionalmente, las empresas de factoring usan Valores como facturas de crédito, letras de cambio, pagarés y cheques. Este tipo de empresas son 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 otras entidades, que vigilan el cumplimiento de las distintas normas y procesos.

En cuanto a las fuerzas competitivas de la industria, al ser un sector de servicios la inversión inicial requerida es baja; no obstante, para operar en actividades de factoring las compañías requieren de un elevado músculo de liquidez (flujo de caja) y acceso a líneas de financiamiento 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, desarrollar metodologías de gestión de riesgo, manejar estándares internacionales, así como manejar el costo regulatorio, elementos que requieren tiempo para su concreción y que también implican una barrera de entrada.

Entre algunas de las ventajas con la que cuenta el factoring es que constituye una herramienta que permite, tanto a personas naturales como jurídicas que emiten facturas, obtener recursos líquidos de una forma rápida y segura, hecho que ha tomado auge en los últimos años sobre todo por la pandemia que causó iliquidez en muchas empresas del país. En este contexto, esta actividad brinda ventajas como obtener liquidez sin generar endeudamiento financiero, mejorar el flujo de caja de las empresas, facilitar la gestión de recuperación de cartera, así como reducir costos operativos, debido a que la empresa se desentiende en una gran parte de los recursos que se destinaban a las acciones de cobranza, lo cual puede ser reinvertidos para fortalecer la operatividad de la compañía.

Por otra parte, pese a que el factoring es una actividad con un riesgo que puede ser controlable, está expuesta a situaciones de dolo o de falta de ética que pueden conducir a la colocación de facturas comerciales ilíquidas afectando al mercado. En ese sentido, el papel de las instituciones de control, auditoría, análisis y vigilancia es fundamental para evitar riesgos no deseados. En esta línea, el servicio de factoring es principalmente ofertado por entidades bancarias que cuenta con trayectoria y capacidad financiera para hacer frente a situaciones de estrés financiero. La fuerza de mercado recae sobre las entidades que poseen el músculo financiero para anticipar la liquidez requerida por las empresas, quienes en su mayoría son de tamaño pequeño o micro, lo que implica que no posean fuerza de competencia.

Igualmente, se suma el interés de empresas peruanas que han identificado al factoring en Ecuador como un potencial nicho de mercado para las empresas peruanas de servicios financieros en el mercado local, generando dinamismo y crecimiento en este sector, al aportar con competidores internacionales que permiten mejorar el servicio y la experiencia²⁰. Las barreras de salida en ese sentido 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.

Otro de los aspectos que se debe tomar en cuenta, es la aspiración que tienen las bolsas de valores de Guayaquil y de Quito para proyectarse en el mercado internacional, proponiéndose como objetivo integrar la Asociación de Mercados de Capitales de las Américas (Amerca) lo cual podría impulsar y ampliar el espectro de posibilidades para que se amplíe el mercado bursátil del país. En este contexto, cabe recalcar el proceso que lleva a cabo Ecuador para concretar un acuerdo comercial con México, con la finalidad de poder adherirse como miembro pleno a la Alianza del Pacífico que, entre sus principales objetivos, tiene a la integración regional y como parte de este afán, se conformó la primera integración bursátil en América Latina, denominada Mercado Integrado Latinoamericano.

Finalmente, otro ámbito que podría incrementar la participación bursátil en el país, de la cual el factoring forma parte, es la búsqueda de que a mediano plazo se emplee un solo mecanismo centralizado de

²⁰ <https://boletines.expertomas.pe/recursos/notas/servicios-financieros-factoring-se-posicionan-con-fuerza-en-ecuador>

negociación entre las bolsas de Valores del país, lo cual podría aportar a ampliar y desarrollar el mercado de capitales en el país²¹.

CONCLUSIONES

A nivel mundial, la actividad de factoring mueve más de USD 2,8 trillones, siendo Europa el principal mercado que se ha desarrollado en este sentido con 67% de la participación del mercado, seguido de Asia y América del Norte y Sur con 33% restante. En Ecuador el factoring surge como una alternativa jurídica para el desarrollo económico, cuyo origen pese a tener varios años, no se encontraba plenamente tipificado en las normas legales, sin embargo, con la aparición del Código Orgánico Monetario y Financiero, el gobierno ha establecido ciertos parámetros para esta operación que anualmente mueve entre USD 800 y USD 1.200 millones anuales.

El factoring surge en el mercado ecuatoriano como una alternativa para anticipar la liquidez de las empresas medianas, pequeñas y micro, quienes, ante la falta de acceso oportuno y competitivo a créditos, requieren de herramientas que permiten financiar la operatividad, el capital de trabajo y el crecimiento de éstas sin la necesidad de sobreendeudamiento, y a la vez reasignando el riesgo hacia la empresa de factoring quien será la encargada de tomar la cobranza.

Dentro del mercado ecuatoriano, el factoring ha tenido una mayor representatividad con las entidades bancarias, quienes han desarrollado esta actividad como un canal de atención hacia segmentos de empresas que no están bancarizados, ofertando la posibilidad de acceder a liquidez con la venta anticipada de facturas. Esta herramienta ha permitido que las empresas puedan incluso garantizar operaciones y contar con mejores condiciones de acceso al mercado de dinero.

El bajo costo financiero es uno de los principales referentes para que esta actividad crezca a buen ritmo dentro del mercado ecuatoriano. Adicionalmente constituye una herramienta de alto impacto para empresas pequeñas y micro (PYMES), permitiendo a su vez reducir la tramitología y operatividad. En ese sentido, se observa el crecimiento de empresas especializadas en la comercialización de facturas que en gran medida destina capital a corto plazo para apoyar al capital de trabajo de estas empresas que son responsables de más de 25% aporte al PIB y de más de 65% de la generación de empleo.

POSICIÓN COMPETITIVA

FACTORPLUS S.A. identifica a las siguientes empresas como su principal competencia considerando el nivel de ingresos percibidos para diciembre de 2021:

RAZÓN SOCIAL	INGRESOS (USD)
Procash S.A.	2.095.247
FACTORPLUS S.A.	2.418.427
Pragmatiqu S.A.	1.979.022
Logística Empresarial, LEMPRESA S.A.	1.608.054
Microfactoring S.A.	1.429.023

Fuente: FACTORPLUS S.A

PERFIL ADMINISTRADORA

AGENTE DE MANEJO

Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fidecomisos S.A. es la entidad que se encuentra a cargo de la administración del Fideicomiso Segunda Titularización Cartera Factorplus.

Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fidecomisos S.A. es una compañía legalmente constituida mediante escritura pública ante el Notario Trigésimo del cantón Quito el 21 de febrero de 2017 e inscrita en el Registro Mercantil el 07 de septiembre de 2017, bajo el nombre de Fiduciaria de las Américas Fiduaméricas Administradora de Fondos y Fidecomisos S.A. Con fecha 31 de enero de 2020, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, aprobó mediante resolución N° SCVS-IRQ-DRMV-2020-00001420 el cambio de denominación de la fiduciaria y por consiguiente la reforma al estatuto social.

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.

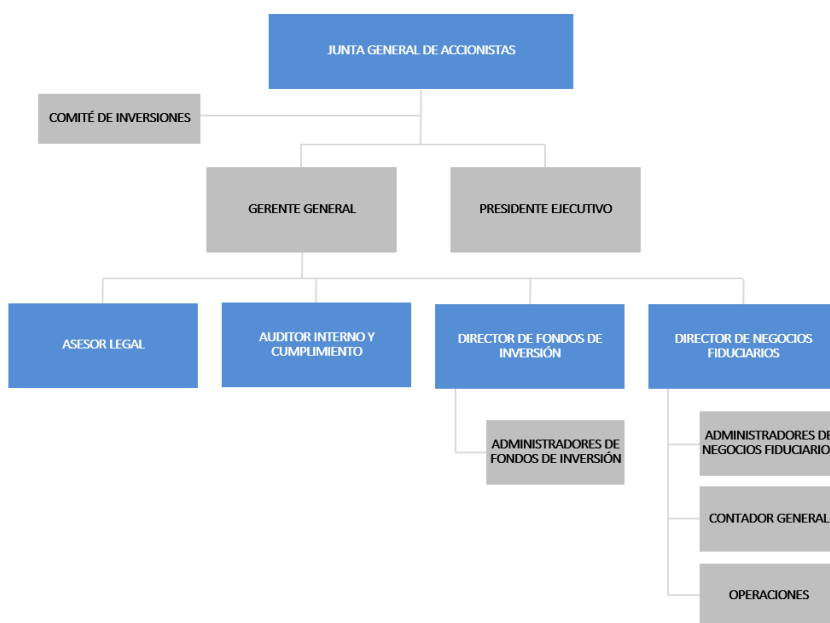
²¹ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/bolsas-aparcan-plan-fusion-dejar-ver-afuera-127715.html>

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 Accival del que formaba parte la Fiduciaria. De esta forma, cambió su denominación a Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fidecomisos 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. El 11 de marzo de 2022 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución N° SCVS-IRQ-DRMV-2020-00001839 aprobó el aumento de capital de USD 800 mil a USD 2 millones divididos en los siguientes accionistas:

FIDUCIARIA ATLÁNTIDA FIDUTLAN ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDECOMISOS S.A.		PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Grupo Sur Atlántida S.L.U.		España	1.999.999	100,00%
Andrade Dueñas Juan Francisco		Ecuador	1	0,00%
Total		-	2.000.000	100,00%
GRUPO SUR ATLÁNTIDA S.L.U.		PAÍS	TIPO DE INVERSIÓN	
Tihany Ltd.		Inglaterra	Extranjera directa	

Fuente: SCVS.

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



Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fidecomisos 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 18 personas con los perfiles adecuados para el desarrollo de cada cargo.

PERSONAL DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS	CARGO
Juan Francisco Andrade Dueñas	Gerencia General
Andrés Saavedra	Back Office
Paola Rocha Ruiz	Directora de Negocios Fiduciarios

PERSONAL DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS	CARGO
Iveth Gómez	Administradora Fiduciaria
Gabriel Enríquez	Administrador Fiduciario
Juan Ignacio Maldonado	Asesor Legal
Verónica Panchi Umaginga	Contadora General
Mariana Tipán	Contadora Fiduciaria
Giovanny Marcelo Proaño	Oficial de Cumplimiento

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

En cuanto al personal del área de fondos de inversión, cuentan con 7 personas para la administración y el desarrollo de sus procesos.

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

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

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

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

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

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

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

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

La Fiduciaria maneja Negocios Fiduciarios Administrados y Encargos Fiduciarios, lo que suma un patrimonio total administrado de terceros más de USD 460 millones. Asimismo, se encuentra a cargo de la administración de dos fondos de inversión administrados: el Fondo Fit y el Fondo Élite. El Fondo de Inversión Administrado

FIT cuenta con un patrimonio neto de USD 20,6 millones a junio de 2022, mientras que el Fondo de Inversión Administrado Élite mantiene un patrimonio neto de USD 6,4 millones.

Los clientes principales de la Administradora son:

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

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

- Confianza: enfoque en mayor seguridad y confidencialidad.
- Compromiso: enfoque en el establecimiento de vínculos 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.

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 ORIGINADOR

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

FACTORPLUS S.A. es una empresa especializada en realizar operaciones de factoring. El factoring es una herramienta que permite convertir las cuentas por cobrar comerciales de las empresas en efectivo, lo que se traduce en liquidez inmediata, sea para el cumplimiento de responsabilidades o para la operación de la empresa. 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
Gioconda Patricia Nicola Gando	Ecuador	46.391,00	38,34%
Jacobo Enrique Steiner Núñez	Ecuador	34.291,00	28,34%
Daniel Steiner Hager	Ecuador	28.218,00	23,32%
Tomas Ehrenfeld Rosemberg	Ecuador	12.100,00	10,00%
Total		121.000,00	100,00%

Fuente: SCVS

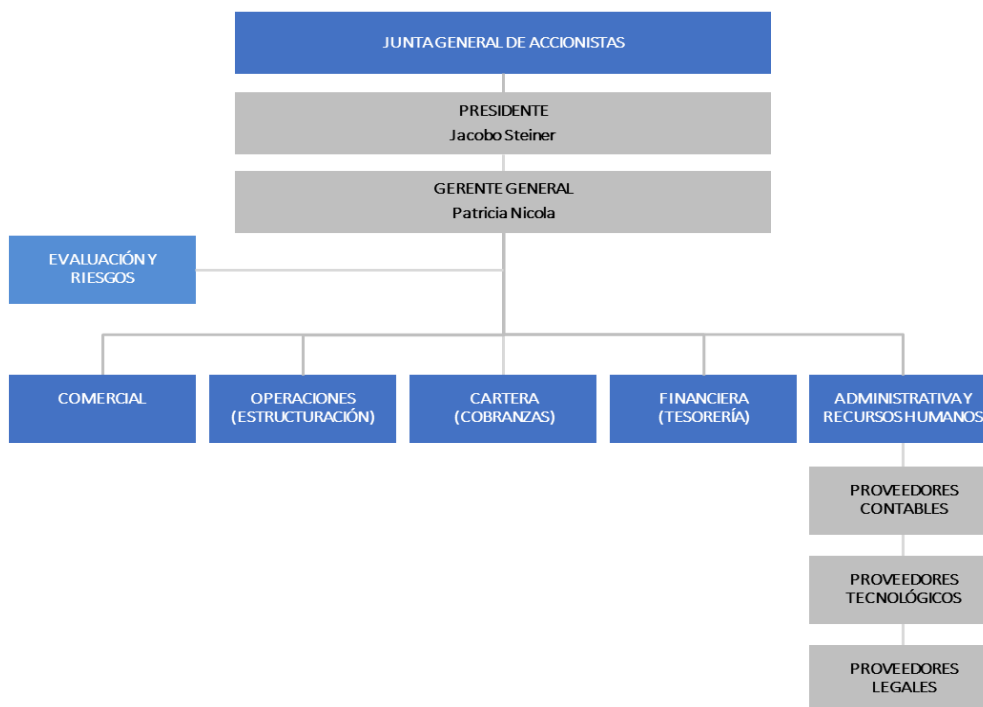
El gobierno de la compañía corresponde a la Junta General de Accionistas y su administración al Gerente General, en caso de su ausencia, al Presidente. La representación legal, judicial y extrajudicial le corresponderá al Gerente General. En los casos de falta, ausencia temporal, o definitiva, o impedimento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

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

Fuente: FACTORPLUS S.A.

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.



Fuente: FACTORPLUS S.A.

A la fecha del presente informe, FACTORPLUS S.A. cuenta con 6 colaboradores, cuya formación académica se relaciona con el área financiera y económica y se encuentran bajo un contrato de trabajo a plazo indefinido. Es importante mencionar que FACTORPLUS S.A. mantiene dentro de nómina a los profesionales que se encuentran directamente relacionados con la operación del negocio y se maneja mediante outsourcing en el caso de la parte contable, administración de nómina, asesoría tributaria, infraestructura tecnológica, legal y marketing. La empresa no tiene Sindicatos, ni Comité de Empresas conformados.

NEGOCIO Y OPERACIONES

FACTORPLUS S.A. ofrece factoring en el mercado ecuatoriano desde el 2016 a 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. 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.

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. Actualmente el 100% de las operaciones que se realizan son bajo la modalidad factoraje con recursos.

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 liquidez: 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.

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.

- Quienes 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.

PROCESO FACTORING

- Prospección y recolección de documentos.
- Análisis de riesgo y verificación de información.
- Aprobación Factoring y aliados. (Toma de decisión)
- Firma de documentos.
- Recepción y custodia facturas.
- Registro facturas
- Verificación y confirmación de facturas.
- Contabilización.
- Solicitud de desembolso.
- Seguimiento de cartera.
- Cobranza y liquidación.
- Devolución de documentos.

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.

PERFIL ESTRUCTURA

ESTRUCTURA LEGAL

CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO

FACTORPLUS S.A. mediante Escritura Pública, celebrada el 30 de junio del 2022, ante la Notaria Segunda del cantón Quito, constituyó el Fideicomiso Irrevocable denominado "Fideicomiso Segunda Titularización Cartera FACTORPLUS", patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separada e independiente del constituyente y de la Fiduciaria y de otros fideicomisos mercantiles que administre la fiduciaria. La Fiduciaria tiene la representación legal, judicial y extrajudicial, por lo que ejercerá tales funciones de conformidad con las instrucciones fiduciarias o las que imparta el constituyente y deberá intervenir con todos los derechos y atribuciones que le correspondan al Fideicomiso como sujeto procesal.

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

El Fideicomiso Irrevocable denominado "Fideicomiso Segunda Titularización Cartera FACTORPLUS" implementará el proceso de titularización de cartera, el cual tiene como objeto que FACTORPLUS S.A. sea el beneficiario del producto neto de la colocación de los valores de los distintos tramos. Con tales recursos el ORIGINADOR logrará una fuente alterna de financiamiento para la ampliación de las operaciones propias de su giro ordinario, con un costo financiero y un plazo razonables.

INSTRUMENTO

Mediante acta de Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas del 31 de marzo de 2022 se aprobó la Segunda Titularización de Cartera de FACORPLUS S.A. basada en facturas y los flujos generados por dichas facturas, por un monto de hasta USD 6.000.000 por tramos.

Mediante escritura pública celebrada el 30 de junio de 2022, ante la Notaria Segunda del cantón Quito, se constituyó el Fideicomiso Mercantil denominado “Fideicomiso Segunda Titularización cartera Factorplus”, entre FACTORPLUS S.A. como Originador; y, FIDUCIARIA ATLÁNTIDA FIDUTLAN ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. como Fiduciaria.

SEGUNDA TITULARIZACIÓN DE CARTERA

Monto de la titularización	Hasta USD 6.000.000,00						
Características	TRAMO	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	I	A	2.500.000	1440 días	8.25%	Trimestral	Trimestral
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados						
Activo Titularizado	Es el conjunto de facturas transferidas y aportadas por el Originador a favor del Fideicomiso.						
Destino de los recursos	El 100% de los fondos se destinarán como una fuente alterna de financiamiento, con un costo financiero y un plazo razonables, para la ampliación de las operaciones propias del giro de negocio ordinario.						
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: dinero líquido y disponible USD 106 mil. ■ Cartera Colateral: el Originador aportara al Fideicomiso cartera sobre colateral por el valor de USD 450 mil. Este valor más el valor de la cartera a aportarse por USD 2,5 millones cubre el capital insoluto de la emisión en 1,18 veces. ■ Sustitución de Cartera: En caso de que la cartera sea pre cancelada, el Originador reemplazará a favor del Fideicomiso el 100% del valor de la cartera pre cancelada. En caso de mora de 30 días o más, el Originador reemplazará a favor del Fideicomiso hasta el 5% del saldo de capital pendiente por amortizar del Tramo I 						

Fuente: Banrio Casa de Valores S.A.

A continuación, se detallan las tablas de amortización correspondientes al Tramo I Series A, asumiendo un 100% de colocación:

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL(USD)
1	20/11/2022	2.500.000	156.250	51.563	207.813	2.343.750
2	20/2/2023	2.343.750	156.250	48.340	204.590	2.187.500
3	20/5/2023	2.187.500	156.250	45.117	201.367	2.031.250
4	20/8/2023	2.031.250	156.250	41.895	198.145	1.875.000
5	20/11/2023	1.875.000	156.250	38.672	194.922	1.718.750
6	20/2/2024	1.718.750	156.250	35.449	191.699	1.562.500
7	20/5/2024	1.562.500	156.250	32.227	188.477	1.406.250
8	20/8/2024	1.406.250	156.250	29.004	185.254	1.250.000
9	20/11/2024	1.250.000	156.250	25.781	182.031	1.093.750
10	20/2/2025	1.093.750	156.250	22.559	178.809	937.500
11	20/5/2025	937.500	156.250	19.336	175.586	781.250
12	20/8/2025	781.250	156.250	16.113	172.363	625.000
13	20/11/2025	625.000	156.250	12.891	169.141	468.750
14	20/2/2026	468.750	156.250	9.668	165.918	312.500
15	20/5/2026	312.500	156.250	6.445	162.695	156.250
16	20/8/2026	156.250	156.250	3.223	159.473	-

Fuente: Banrio Casa de Valores S.A.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó que la estructuración para el proceso de Titularización no presenta inconsistencias desde el punto de vista legal. Al ser un nuevo proceso de

Titularización no se cuenta con información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos a emitirse, misma que se analizará en las revisiones de la presente calificación.

FONDO ROTATIVO DE GASTOS

Los gastos relacionados con el Tramo I de la presente titularización como son: pagos de honorarios fiduciaria, gastos notariales, honorarios de auditoría, débitos automáticos de la cuenta del banco, calificador de riesgos, cuotas de mantenimiento en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y Bolsa de Valores serán informados al Originador. Estos gastos se cancelarán con el Fondo Rotativo el cual se ha estimado en USD 5.000. En caso de que el Fondo Rotativo sea utilizado por la Fiduciaria, deberá ser repuesto a su cantidad base con cargo a los flujos recibidos por el Fideicomiso.

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO

La cartera de crédito que será aportada al Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “Segunda Titularización de Cartera FACTORPLUS”, con corte de información mayo de 2022, es en su totalidad facturas por USD 2,95 millones (cartera titularizada y cartera sobre colateral), con las siguientes características:

CARTERA TOTAL (MAYO 2022)	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA
Tipo de cartera	Facturas
Amortización	Al vencimiento
Saldo de capital	USD 2.950.000,05
Número de operaciones crediticias	1.348
Número de clientes	27
Plazo	93 días de promedio
Valor promedio de saldos totales	USD 2.188,43
Garantía de las operaciones crediticias	Con recurso
Estructura por sectores de la cartera inicial aportada	Comercial diversificada principalmente en: 34% farmacéutico, 21% repuestos automotrices, 16% alimentos, 10% transporte, 7% comercio, 5% publicidad, 2% construcción, 2% agrícola, 2% manufactura, 1% textil, 0.1% comunicación.

Fuente: FACTORPLUS S.A.

La cartera vigente al 31 de mayo es por su naturaleza de corto plazo por lo que será reemplazada por nueva cartera durante todo el tiempo de la vigencia del tramo I de acuerdo con el mejor desempeño de los sectores en la economía.

Al 31 de mayo de 2022, la cartera se encuentra distribuida en 27 clientes, concentrados mayormente en personas jurídicas, 84,6% de los clientes.

DISTRIBUCIÓN CARTERA POR CLIENTES (MAYO 2022)	NÚMERO DE CLIENTES	PARTICIPACIÓN
Personas naturales	4	15,4%
Personas jurídicas	23	84,6%
Total general	27	100,0%

Fuente: FACTORPLUS S.A.

FACTORPLUS S.A. es una empresa especializada en factoring, por lo que tiene un segmento de negocio único. Atiende a clientes a nivel nacional, sin embargo, su liderazgo es en la provincia de Pichincha. En el caso de la cartera que se aportará al fideicomiso existieron mayoritariamente operaciones en la provincia de Pichincha, se concentraron el 97,3% de las operaciones totales en Quito.

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA CARTERA (MAYO 2022)	NÚMERO DE OPERACIONES	PARTICIPACIÓN
Guayaquil	36	2,7%
Quito	1.312	97,3%
Total General	1.348	100,0%

Fuente: FACTORPLUS S.A.

FACTORPLUS S.A. compra principalmente facturas, con plazo por vencer máximo de hasta 210 días, con el fin de financiar necesidades de liquidez transitorias o de corto plazo de las empresas que emiten las facturas. La cartera por aportar está concentrada en plazos por vencer entre 30 y 120 días, de acuerdo con la naturaleza del negocio, y mantienen un plazo máximo de 210 días, alineado a la política de la compañía. El saldo promedio de la cartera se encontró en 93 días.

DISTRIBUCIÓN CARTERA POR PLAZOS DE VENCIMIENTO (MAYO 2022)	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Hasta 30 días	5.263,69	0,2%
De 31 a 60 días	827.207,63	28,0%
De 61 a 90 días	683.330,15	23,2%
De 91 a 120 días	837.669,76	28,4%
De 121 a 150 días	502.946,77	17,0%
De 151 a 180 días	38.561,59	1,3%
De 181 a 210 días	55.020,46	1,9%
Total general	2.950.000,05	100,0%

Fuente: FACTORPLUS S.A.

El rango del monto aportado de la cartera se encuentra concentrado en montos de USD 1.000 a USD 5.000 con una participación del 34,5% del total de las operaciones, mientras que la participación promedio se encontró en USD 2.188,43.

DISTRIBUCIÓN CARTERA POR MONTO (MAYO 2022)	MONTO DE LA CARTERA (USD)	PARTICIPACIÓN	NÚMERO DE OPERACIONES
0-USD 1.000	337.331,84	11,4%	743
USD 1.001- USD 5.000	1.016.891,94	34,5%	509
USD 5.001- USD 10.000	324.393,41	11,0%	50
USD 10.001- USD 15.000	183.164,10	6,2%	15
USD 15.001- USD 20.000	155.848,71	5,3%	9
USD 20.001- USD 30.000	367.975,31	12,5%	15
USD 30.001- USD 40.000	35.416,36	1,2%	1
USD 40.001- USD 50.000	0,00	0,0%	0
USD 50.001- USD 60.000	50.725,36	1,7%	1
USD 60.001- USD 70.000	193.945,51	6,6%	3
USD 70.001- USD 80.000	0,00	0,0%	0
USD 80.001- USD 90.000	0,00	0,0%	0
USD 90.001- USD 100.000	99.829,62	3,4%	1
USD 100.001- USD 150.000	0,00	0,0%	0
USD 150.001- USD 200.000	184.477,89	6,3%	1
De USD 200.001 en adelante	0,00	0,0%	0
Total General	2.900.000,05	100,0%	1.348

Fuente: FACTORPLUS S.A.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la estructuración legal del Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado "FIDEICOMISO SEGUNDA TITULARIZACIÓN CARTERA FACTORPLUS" evidencia una transferencia totalmente idónea de un patrimonio independiente y de propósito exclusivo bajo la estructura de documentos válidos y jurídicamente exigibles que cumplen con la legislación vigente.

RESTITUCIÓN DE CARTERA

El administrador de la cartera será el encargado de recaudar los fondos conforme a los pagos realizados de cada una de ellas.

Desde la fecha de aporte de la cartera al Fideicomiso para el Tramo I y hasta la fecha de inscripción ante la Bolsa de Valores para la negociación de los valores del Tramo I, previo a la reposición del Fondo Rotativo del fideicomiso, los excedentes de flujos generados por la cartera deberán ser devueltos en efectivo al originador hasta dentro del día hábil inmediato posterior a la fecha en que hayan sido entregados los flujos al fideicomiso.

Una vez realizada la inscripción ante la Bolsa de Valores y previo a la negociación de los valores del Tramo I, el Originador se compromete a realizar un nuevo aporte de cartera al Fideicomiso, de tal manera, que el flujo teórico de recuperación de cartera aportada garantice el pago de los gastos relacionados con el Tramo I de la presente titularización y el pago de capital más interés a los inversionistas del Tramo I.

Con el fin de precautelar los intereses de los inversionistas y de mantener una adecuada diversificación de cartera, el originador se compromete a aportar mensualmente cartera de aquellos sectores económicos que mejor desempeño mantengan en la economía los cuales serán determinados por el análisis del originador.

ORDEN DE PRELACIÓN

Desde la fecha en que se integre completamente la cuenta de reserva del primer Tramo y hasta cuando se haya terminado de pagar los pasivos con inversionistas, en la medida que el Fidecomiso reciba los flujos, se destinarán los flujos recaudados de la siguiente manera:

- Reponer el fondo rotativo del primer Tramo, en caso de que, por cualquier motivo, haya disminuido de su monto base definido previamente.
- En el primer mes, contado desde la emisión de los valores del Tramo I, se conformará el monto de la cuenta de reserva que mantendrá el fideicomiso por el valor de USD 106.000. Se deberá reponer el monto de la cuenta de reserva en caso de que haya disminuido.
- Provisionar y acumular la suma correspondiente al pago del dividendo (que incluye amortización de capital e intereses). Las provisiones de los dividendos se efectuarán en la última semana de los meses 1 y 2 del trimestre, en el tercer mes del trimestre la provisión será en la tercera semana.

TRIMESTRE	SEMANAS	PORCENTAJE A PROVISIONAR
Mes 1	Semana 1	
	Semana 2	
	Semana 3	
	Semana 4	20% del dividendo 1
Mes 2	Semana 1	
	Semana 2	
	Semana 3	
	Semana 4	20% del dividendo 1
Mes 3	Semana 1	
	Semana 2	
	Semana 3	60% del dividendo 1
	Semana 4	
Total		100% del dividendo1

Fuente: Banrio Casa de Valores S.A.

Las provisiones se realizarán tomando como punto de partida la fecha de la primera colocación. Toda la recaudación se transferirá al Fidecomiso hasta provisionar los dividendos en la última semana del mes. Una vez cubiertas las provisiones mensuales inmediatas a pagar, el Fidecomiso intercambiará con el Originador los excedentes de flujo recaudados por nueva cartera aportada por el Originador de forma semanal.

PUNTO DE EQUILIBRIO

Ni el Originador ni la Fiduciaria consideran necesario la existencia de un punto de equilibrio de colocación o colocación mínima de valores de cualquiera de los Tramos. No obstante, lo anterior, a efectos de atender la exigencia normativa de la determinación de un punto de equilibrio, se lo fija de la siguiente manera:

- En lo legal: La obtención de la autorización de oferta pública de la Titularización por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la inscripción del Fidecomiso y de los Valores en el Catastro Público del Mercado de Valores y en Bolsa de Valores del Ecuador.
- En lo financiero: la colocación del primer valor, cualquiera éste sea.
- En el plazo: que la colocación del primer valor sea cualquiera éste sea, se realice dentro del plazo máximo de oferta pública conferido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

En caso de que no se alcance el Punto de Equilibrio en los términos y condiciones antes señalados, la Fiduciaria procederá de la siguiente manera:

- Utilizará los recursos del Fondo Rotativo y, de ser necesario, otros recursos de los cuales disponga el Fidecomiso, para cancelar los pasivos con terceros distintos de los inversionistas.
- Restituirá o entregará al Originador los bienes, derechos y recursos remanentes del Fidecomiso, de existir.
- Una vez cumplido lo anterior, liquidará el Fidecomiso en los términos y condiciones señalados en la cláusula decimoséptima del Fidecomiso.

ASAMBLEA Y COMITÉ DE VIGILANCIA

El Comité de Vigilancia estará compuesto por un mínimo de tres y un máximo de nueve miembros designados a razón de tres miembros por los inversionistas de cada Tramo. Los integrantes del Comité de Vigilancia podrán ser o no inversionistas, pero en ningún caso podrán estar relacionados o vinculados a la Fiduciaria ni al Originador. Los integrantes del Comité de Vigilancia asumirán las funciones de Presidente, Vicepresidente y Secretario del mismo Comité de Vigilancia, conforme la asignación que efectúe la asamblea de inversionistas del Primer Tramo.

El Secretario del Comité de Vigilancia llevará un libro de actas de los Comités de Vigilancia, pudiendo apoyarse para tales efectos en la colaboración de la Fiduciaria. La Fiduciaria informará a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros sobre los nombres, domicilios y demás datos relevantes sobre las personas designadas como miembros integrantes del Comité de Vigilancia y las funciones a ellos asignadas.

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

PRINCIPALES POLÍTICAS

POLÍTICA DE EMISIÓN DE VALORES

Es responsabilidad del Originador: transferir al Fidecomiso la cartera inicial según lo detallado en la escritura del Fidecomiso, 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.

Se generará una subcuenta dentro del Fidecomiso por cada Tramo emitido dentro de la Titularización. Dentro de cada subcuenta, correspondiente a cada Tramo específico, se registrarán los siguientes rubros:

- Cartera inicial, compuesta por facturas y será el respaldo para la emisión de valores de cada Tramo, incluyendo la cartera titularizada y la cartera sobre colateral.
- Cartera de reposición del Tramo, incluyendo la cartera titularizada y la cartera sobre colateral.
- Flujos que genera la cartera titularizada y la cartera sobre colateral 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 Fidecomiso. 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.

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

POLÍTICA DE INVERSIONES

Los fondos recibidos, mientras no se utilicen para sus respectivos fines, se mantendrán depositados o invertidos a nombre del mismo Fidecomiso, 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 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 Fidecomiso. 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 el pago 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 Fidecomiso 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 Fidecomiso 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 Fidecomiso 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.

MECANISMOS DE GARANTÍA

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

CUENTA DE RESERVA

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

Se provisionará mensualmente 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 trimestre 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.

Para la presente titularización el valor de la cuenta de reserva será igual a USD 106 mil durante toda la emisión que cubre el 58% de los dividendos promedio (capital e intereses) de la emisión. El monto de la cuenta de reserva corresponde a 1,5 veces el índice de siniestralidad sobre el monto del respectivo tramo, lo que proporciona una cobertura adecuada a lo largo de la vigencia de la presente clase.

SUSTITUCIÓN DE CARTERA

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

- La cartera incluida en el Tramo I de esta Segunda Titularización sea pre cancelada FACTORPLUS S.A. realizará un canje del 100% de dicha cartera pre cancelada por nueva cartera de similares características.
- Si los deudores de la cartera incluida en el Tramo I de la Segunda Titularización caen en mora en un plazo de 30 días o más, el Originador reemplazará a favor del Fidecomiso hasta el 5% del saldo de capital pendiente por amortizar del Tramo I.

La sustitución de cartera se realizará a partir de la fecha de emisión de los valores del Tramo I tanto de las operaciones pre canceladas (por el 100% de las operaciones pre canceladas) como para la cartera que se encuentre en mora por 30 días o más.

SUSTITUCIÓN DE CARTERA

Al inicio el aporte de cartera sobre colateral será de USD 450.000,05, valor que representa el 18% del valor de la emisión (USD 2,500,000) y el 15% del capital más intereses de la emisión (USD 2,938,231). Este valor irá disminuyendo cuando el saldo insoluto de la emisión (capital + intereses) sea menor al valor de la cartera sobre colateral garantizando el pago de los dividendos (capital + intereses) durante todo el tiempo de la emisión.

Así, al final de la emisión en el escenario moderado el valor de la cartera sobre colateral será de USD 50,984.38, valor que al ser sumado con la cuenta de reserva de USD 106,000.00 da un total de USD 156.984,38 valor que cubre totalmente el último dividendo (capital más intereses) de la emisión (USD 156.250,00) manteniendo la cobertura de 1 vez en toda la emisión.

El valor de la cartera sobre colateral se determinó con el fin de cubrir en 1.18 veces el capital insoluto de la emisión y para que el valor del fideicomiso (efectivo + cartera) guarde la relación de 1 vez la cobertura del saldo insoluto de la emisión (capital + intereses) durante todo el período.

- La relación de cobertura mensual entre el saldo de la cartera titularizada y el saldo pendiente de pago de capital será de 1.18 veces. Esa cobertura además permite cubrir el saldo insoluto de la emisión (capital más intereses en 1 vez durante todo el tiempo de la emisión.)
- En las proyecciones de los flujos de compra de cartera, el Originador se obliga a mantener un flujo teórico de cartera recaudada y recursos dinerarios que cubran la relación de capital insoluto de la emisión de 1.18 veces para lo cual el Originador se obliga a transferir por lo menos semanalmente aportes de cartera al Fidecomiso que cumpla con este requerimiento.
- En caso, de que en la fecha de revisión mensual no se mantenga el índice de cobertura del saldo de la cartera titularizada más los aportes en efectivo o recursos dinerarios que permitan cubrir el saldo pendiente de pago de capital en 1.18 veces, el Originador deberá realizar transferencias en cartera por el monto necesario para cubrir esta relación. Esta transferencia se realizará por anticipado el primer día hábil del mes en que corresponda realizar el pago de capital e interés a los inversionistas y será por la diferencia entre la recaudación teórica y el valor correspondiente para mantener la cobertura de 1.18 del saldo de capital insoluto de la emisión. Una vez cubierta la provisión del dividendo inmediato a pagar en la última semana del mes, salvo en el tercer mes en

que la provisión se realizará en la tercera semana, el Fidecomiso restituirá al Originador los excedentes de los flujos recaudados. Si los nuevos aportes de cartera generan flujos mensuales recurrentes que superen el índice de cobertura de 1.18, el efectivo y/o la cartera en exceso serán devueltos al Originador. La revisión de la cartera y el efectivo en exceso se realizará de manera mensual.

- Si el punto anterior no se cumple, el Fidecomiso retendrá los flujos en exceso hasta que el Originador realice el aporte de cartera respectivo o los aportes en recursos dinerarios para que la relación teórica se cumpla.

El Originador aportará al Fidecomiso cartera sobre colateral por el valor de USD 450 mil. Este valor más el valor de la cartera a aportarse por USD 2,5 millones cubre el capital insoluto de la emisión en 1,18 veces.

CARTERA PARA APORTARSE	CARTERA SOBRECOTERAL	COBERTURA
USD 2.500.000	USD 450.000	2.950.000/2.500.000 = 1.18

Fuente: Banrío Casa de Valores S.A.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Índice de Siniestralidad

Para el cálculo del índice de siniestralidad de la Segunda Titularización 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.

Del análisis histórico de compras de cartera efectuadas desde junio del 2016 a mayo 2022, se observó que: el 38.51% del total de cartera analizada se recuperó a la fecha del vencimiento. Un 48.97% en aproximadamente 8 días después del vencimiento. El 6.49% se recuperó 7 días antes del vencimiento lo que nos permite concluir que el 94% de la cartera se recupera dentro del plazo esperado.

Para el cálculo del índice de siniestralidad de la cartera histórica del Originador, fueron considerados tanto los índices históricos de morosidad como los factores de variación de recuperación de cartera que podrían disminuir el flujo de cartera que ingresaría al Fidecomiso. Es decir, los flujos teóricos de recuperación tienen una probabilidad de desplazamiento en función del cálculo del índice de morosidad.

Se tomaron los índices de morosidad, mencionados previamente, y se determinaron probabilidades en función de observaciones realizadas; 71 observaciones para representar el total de 52.396 operaciones. Se multiplicó el índice de morosidad de cada rango por la probabilidad de ocurrencia y se obtuvo el índice para cada escenario.

Así, se observó que en promedio el índice de cartera vencida/ flujo teórico mensual histórico al vencimiento del originador fue de 0.47% si se consideran todas las observaciones incluso aquellas en que los meses de cartera vencida/flujo teórico mensual al vencimiento fuera cero (meses en los que no existió mora). Si se eliminan las observaciones en cero (meses en los que no existió mora), este índice sería de 2,37% el cual se consideró como un promedio conservador a lo largo del estudio.

En el escenario optimista se consideró una probabilidad del 87% en rangos de mora entre 0% y 1%, de 7% para rangos de mora entre 1,14% y 4%, y 6% en rangos mayores a 4%, lo que produjo un índice de siniestralidad ponderado para este escenario de 0,6%, siendo 1,5 veces el índice de siniestralidad de 0,9%.

CÁLCULO DE ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD (OPTIMISTA)	MÍNIMO	PROMEDIO	MÁXIMO
Índice de facturas vencidas	0,00%	2,37%	7,73%
Rango	0,00%-1,00%	1,10%-4,00%	+ 4,00%
Observaciones	62	5	4
Probabilidad	0,87	0,07	0,06
Índice de siniestralidad promedio ponderado	0,60%		
1,5 veces	0,90%		
Cobertura sobre los 2,5 millones de la emisión (USD)	22.578,58		

Fuente: Estructuración Financiera

En el escenario pesimista se consideró una probabilidad del 0% en rangos de mora entre 0% y 1%, de 0% para rangos de mora entre 1,14% y 4%, y 100% en rangos mayores a 4%, lo que produjo un índice de siniestralidad ponderado para este escenario de 7,73%, siendo 1,5 veces el índice de siniestralidad de 11,59%.

CÁLCULO DE INDICE DE SINIESTRALIDAD (PESIMISTA)	MÍNIMO	PROMEDIO	MÁXIMO
Índice de facturas vencidas	0,00%	2,37%	7,73%
Rango	0,00%-1,00%	1,10%-4,00%	+ 4,00%
Observaciones	62	5	4
Probabilidad	0,00	0,00	1,00
Índice de siniestralidad promedio ponderado	7,73%		
1,5 veces	11,59%		
Cobertura sobre los 2,5 millones de la emisión (USD)	289.839,40		

Fuente: Estructuración Financiera

En el escenario moderado se consideró una probabilidad del 15% en rangos de mora entre 0% y 1%, de 70% para rangos de mora entre 1,14% y 4%, y 15% en rangos mayores a 4%, lo que produjo un índice de siniestralidad ponderado para este escenario de 2,82%, siendo 1,5 veces el índice de siniestralidad de 4,22%.

CÁLCULO DE INDICE DE SINIESTRALIDAD (MODERADO)	MÍNIMO	PROMEDIO	MÁXIMO
Índice de facturas vencidas	0,00%	2,37%	7,73%
Rango	0,00%-1,00%	1,10%-4,00%	+ 4,00%
Observaciones	62	5	4
Probabilidad	0,15	0,70	0,15
Índice de siniestralidad promedio ponderado	2,82%		
1,5 veces	4,22%		
Cobertura sobre los 2,5 millones de la emisión (USD)	105.598,15		

Fuente: Estructuración Financiera

Al ser los escenarios optimista y pesimista poco reales frente al desenvolvimiento histórico de la compañía el Estructurador Financiero seleccionó el escenario moderado como el escenario base para la presente estructura. En este escenario se concentra un mayor peso probabilístico al comportamiento que ha presentado la compañía históricamente; sin embargo, se dio una ponderación igual a los escenarios optimista y pesimista.

Con el fin de precautar los intereses de los inversionistas se constituyó una cuenta de reserva por USD 106 mil correspondiente a 1,5 veces el índice de siniestralidad sobre el monto del tramo I de la Segunda Titularización de Cartera de FACTORPLUS S.A. Así también, el Fideicomiso establece que en caso de existir cartera con 30 días de mora esta será reemplazada hasta por el 5% del saldo de capital pendiente por amortizar del tramo I y en 100% en caso de existir prepagos. Adicionalmente, la presente titularización cuenta con un sobrecolateral de USD 450 mil que brindará una cobertura de 1,18 veces sobre el saldo de capital pendiente de pago.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

SEGUNDA TITULARIZACIÓN TRAMO I (AAA)

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

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

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

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

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.

Presidente Ejecutivo

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

VALORES PROVENIENTES DE PROCESOS DE TITULARIZACIÓN: FLUJOS FUTUROS ESTRUCTURAS INDEPENDIENTES, aprobada en mayo 2020

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

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