

### CALIFICACIÓN:

Tramo I	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología	Calificación de Titularización Independiente
Fecha última calificación	julio 2022

### DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	jul-2022	GlobalRatings

### CONTACTO

**Hernán López**  
Presidente Ejecutivo  
[hlopez@globalratings.com.ec](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

**Mariana Ávila**  
Vicepresidente Ejecutivo  
[mavila@globalratings.com.ec](mailto: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.016-2023, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 12 de enero de 2023; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, detalle de la cartera aportada al Fideicomiso, datos importantes del Originador y del agente de manejo y otra información relevante con fecha noviembre 2022. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2022-00005754 del 5 de agosto de 2022 por un monto de USD 2.500.000).

### FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- En Ecuador el *factoring* surge como una alternativa de financiamiento para el desarrollo económico de empresas, 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. En ese sentido, se observa el crecimiento de empresas especializadas en la comercialización de facturas como una alternativa para anticipar liquidez principalmente a empresas pequeñas y micro (PYMES), las que son responsables de más de 25% de aporte al PIB y de más de 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 representación legal, judicial y extrajudicial de la presente Titularización corresponde a la Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. Actualmente, la Fiduciaria administra un patrimonio total 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. La Fiduciaria está conformada por un grupo de profesionales multidisciplinarios y con amplia experiencia, de tal forma que mantiene óptima administración y adecuada operación para manejar varios proyectos de relevancia en materia Fiduciaria, 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. El Originador cuenta con un personal altamente calificado y mantiene una política formal para el análisis y proceso de compra de cartera. Además, cuenta con la capacidad de generación de cartera que ayuda con el mecanismo de garantía correspondiente a sustitución de cartera en caso de requerirse.
- La Titularización de cartera se considera como una Titularización independiente, el papel del Originador se limita a reponer aquella cartera que está en mora o que ha sido prepagada con el fin de mantener los parámetros determinados en la estructuración y al manejo de la cartera fideicomitada. La estructura del Fideicomiso evidencia una transferencia totalmente idónea de un patrimonio independiente y de propósito exclusivo bajo la estructura de documentos válidos y jurídicamente exigibles que cumplen con la legislación vigente. A la fecha del presente informe se ha evidenciado el cumplimiento de lo instruido en el contrato.
- La presente Titularización cuenta con mecanismos de garantía que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones. La Titularización ha presentado los flujos suficientes para cumplir con sus obligaciones, además, la estructura contempla cartera sobrecolateral, este valor más el valor de la cartera a aportarse cubre el capital insoluto de la emisión en 1,18 veces.

## 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.

El Fideicomiso Irrevocable denominado FIDEICOMISO SEGUNDA TITULARIZACIÓN DE CARTERA FACTORPLUS se constituyó en la ciudad de Quito, mediante escritura pública el 30 de junio de 2022 ante la Notaria Segunda del cantón Quito por la Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. y FACTORPLUS S.A. La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía resolvió desarrollar la Titularización de Cartera de hasta USD 6.000.000 divididos en varios tramos, el 31 de marzo de 2022.

Los títulos valores emitidos como producto del proceso de titularización correspondientes al Primer Tramo fue aprobado mediante resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2022-00005754 del 5 de agosto de 2022 con el objeto de 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.

A la fecha de corte de información se ha colocado el 100% de los valores correspondientes a la Clase A del Primer Tramo (USD 2.500.000) denominada VTC-SEGUNDA-FACTORPLUS-SERIE A y el saldo por pagar de capital es de USD 2.343.750.

La cuenta de reserva por un valor de USD 106.000, que cubre aproximadamente 58% del valor de los dividendos promedio, se encuentra dentro del monto que el Fideicomiso mantiene en el certificado de inversión, cumpliendo con lo determinado en la estructura del Fideicomiso. Al 30 de noviembre de 2022 el valor de la cartera sobrecolateral fue de USD 421.875, este valor más el valor de la cartera a aportarse cubre el capital insoluto de la emisión en 1,18 veces.

Al 30 de noviembre de 2022 la provisión registrada es de un monto de USD 21.200 representando 10% del próximo dividendo a dicha fecha. Por otro lado, es importante mencionar que el mecanismo de garantía sustitución de cartera no ha tenido la necesidad de ser utilizado.

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

La empresa mantiene provisiones y flujos adecuados para los pagos correspondientes al Tramo I de la SEGUNDA TITULARIZACIÓN DE CARTERA FACTORPLUS, así como para todos los pagos pendientes respetando y siguiendo el orden de prelación aplicable, se debe cancelar los pasivos con inversionistas del Tramo correspondiente, con cargo a los flujos generados por la cartera titularizada del respectivo Tramo. De acuerdo con lo detallado en la Orden de Prelación, se utilizarán los flujos generados por la cartera titularizada, correspondiente a cada tramo, para pagar y cancelar los pasivos con inversionistas. Se utilizará el fondo rotativo para realiza pagos correspondientes a los pasivos con terceros que no son inversionistas.

Se determinó tres escenarios (pesimista, moderado y optimista) mediante la probabilidad de ocurrencia de cada uno, con el objetivo de determinar un índice de siniestralidad ponderado que permitirá evaluar la cobertura de los mecanismos de garantía, que para el presente análisis demostró una óptima cobertura sobre el 1,5 veces el índice de siniestralidad ponderado.

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

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

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

### INSTRUMENTO

SEGUNDA TITULARIZACIÓN DE CARTERA		TRAMO	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características		I	A	2.500.000	1440	8.25%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (noviembre 2022)	USD 2.343.750							
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.							
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 del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).							
Agente recaudador	Factorplus S.A.							
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cuenta de Reserva: dinero líquido y disponible por USD 106 mil.</li> <li>Cartera Colateral: consistirá en cartera adicional a la cartera titularizada, que tiene como objetivo respaldar a los inversionistas, este valor más el valor de la cartera a aportarse cubre el capital insoluto de la emisión en 1,18 veces.</li> <li>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</li> </ul>							

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 2023**

**CONTEXTO:** la persistencia de la inflación y una desaceleración de las principales economías del mundo rebajan las proyecciones de crecimiento mundial para el cierre de 2022 y 2023.

Durante 2022, gran parte de los países a nivel mundial empezaron a recuperar cierta normalidad y actividad económica, tras casi 2 años sumidos en la pandemia de Covid-19. Sin embargo, la invasión de Rusia a territorio ucraniano suscitado a mediados de marzo de 2022 ocasionó, además de las víctimas mortales, un duro revés para la economía mundial. Además, una inflación superior a la prevista en las principales economías del mundo, entre ellas Estados Unidos y las más representativas de Europa, ha generado un endurecimiento en las condiciones financieras mundiales como consecuencia del incremento de las tasas de interés que varios bancos centrales han implementado para controlar la inflación<sup>1</sup>. Bajo ese nuevo escenario de alta incertidumbre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que el crecimiento económico mundial se desacelere, pasando de una expansión de 6% en 2021 a 3,2% en 2022. Esto supone un crecimiento menor frente a 3,6% previsto en abril de 2022. La previsión de crecimiento en 2023 es aún más baja y llega a 2,7%<sup>2</sup> para la economía mundial.

La reducción de los estímulos fiscales en los Estados Unidos sería otro de los factores gravitantes que afectarían 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 como consecuencia de una merma del poder adquisitivo y del endurecimiento de la política monetaria al incrementarse las tasas de interés<sup>3</sup>. De esta forma, el FMI indicó que el panorama es incierto con un riesgo de experimentar una recesión global. Mientras, otros organismos como la OCDE y el Banco Mundial no descartan que pueda existir una estanflación hacia fines de 2022 y 2023.



**DESEMPEÑO ECONÓMICO POR REGIONES: recuperación desigual en las diferentes regiones.**

El incremento de precios, debido -entre otros factores- a la incidencia de los problemas de las cadenas de suministros, así como del conflicto Rusia-Ucrania, derivaron en un crecimiento de la inflación que se prevé que este año alcance 7,2% en las economías avanzadas y 9,9% en las economías de mercados emergentes y en desarrollo<sup>4</sup>. Lo anterior, tendría por tanto un efecto diferenciado a nivel de los mercados, en el que los de bajos recursos y en desarrollo serían los más afectados, marcando una recuperación desigual entre las regiones.

Para el caso de América Latina y El Caribe durante el primer semestre del año 2022 se evidenció una recuperación sólida, especialmente debido a la reapertura de sectores caracterizados por un contacto intensivo. Como consecuencia de este dinamismo y, a pesar de que en el segundo semestre se proyecta una desaceleración, las perspectivas de la región tuvieron una revisión al alza en octubre 2022 de 0,5 puntos porcentuales como resultado de una recuperación más sólida en las grandes economías (Brasil, México,

<sup>1</sup> <https://blogs.imf.org/2022/08/10/central-banks-hike-interest-rates-in-sync-to-tame-inflation-pressures/>

<sup>2</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022>

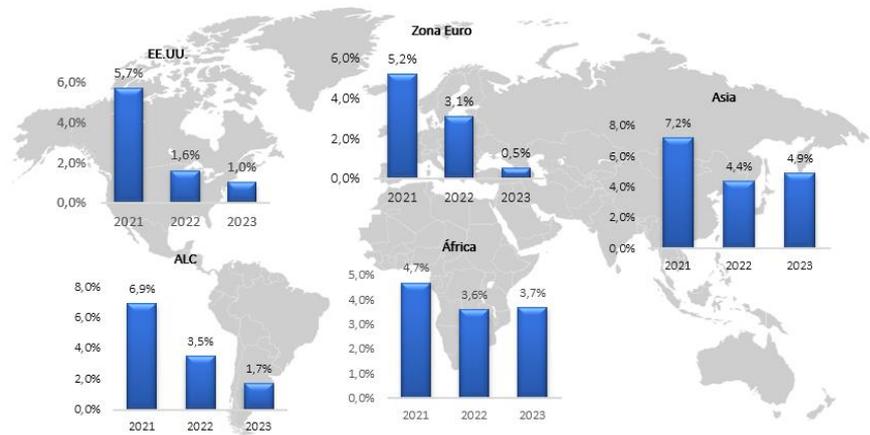
<sup>3</sup> Como política para contrarrestar la elevada inflación, según lo ha indicado la FED.

<sup>4</sup> <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022>

Colombia), con lo que se espera que la región cierre el año 2022 con un crecimiento de 3,5% este año. Este crecimiento sería superior al de EE.UU. y la zona Euro, pero inferior al de África y Asia.

No obstante, América Latina se enfrenta a desafíos considerables como son: desaceleración de los principales socios comerciales, inflación persistente y un creciente descontento social<sup>5</sup>.

**PREVISIONES DE CRECIMIENTO POR REGIÓN A 2022 (% ANUAL)**



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 año 2022 se muestra como complejo para los principales socios comerciales de Ecuador. Por ejemplo, en el segundo trimestre del año, Estados Unidos registró por segundo periodo consecutivo una contracción, con lo que técnicamente habría entrado en recesión<sup>6</sup>, por lo que la previsión de su crecimiento se rebajó de 3,7% a 1,6% para 2022 y de 2,3% a 1% en 2023. A su vez, la segunda mayor potencia económica, China, sigue experimentando una condición económica vulnerable y volátil, en vista de la política de Cero COVID que derivó en nuevos confinamientos por rebotes de COVID-19, así como la profundización de la crisis inmobiliaria, conllevaron a reducir la proyección de crecimiento de 4,4% a 3,2% para 2022 y de 5,1% a 4,4% para 2023.

La zona del euro que representó en 2021 un 20,83% del total de exportaciones no petroleras y 14,2% del total exportado alcanzaría un crecimiento de 3,1% anual al cerrar 2022 y 0,5% en 2023. Estos valores también fueron revisados a la baja, considerando las proyecciones iniciales de 2,8% y 2,3% respectivamente. Esto es un efecto dado principalmente por el conflicto entre Rusia y Ucrania, un endurecimiento de la política monetaria, así como una limitación en la importación de gas que proviene principalmente de Rusia debido a que los países europeos prohibieron las importaciones.

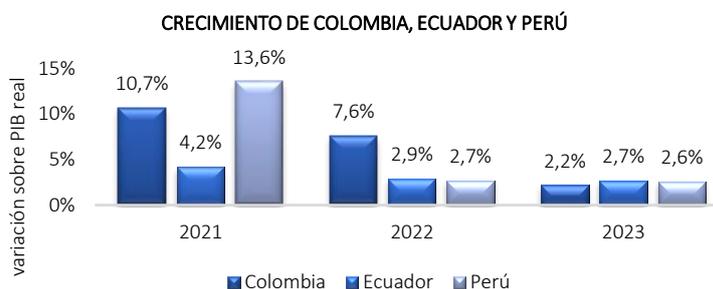
**PREVISIONES MUNDIALES**



Fuente: FMI

<sup>5</sup> <https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/07/27/blog-shifting-global-winds-pose-challenges-to-latin-america>  
<sup>6</sup> <https://www.bbc.com/mundo/noticias-62341719>

Por otro lado, se espera que Ecuador cierre el año 2022 con una tasa de crecimiento de 2,9%. Si se compara este valor con los países vecinos, nuestro país crecerá menos que Colombia, pero más que Perú en 2022. Sin embargo, para 2023 se espera que Ecuador lidere el crecimiento de este grupo de países.



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 producto de un crecimiento que fluctuaría entre 2,7% y 2,9% anual, este desempeño sería aún insuficiente para cubrir la contracción económica de 2020 (-7,8%). Algunas de las variables clave que podrían mejorar esta perspectiva inicial corresponden a la evolución del crédito privado, respecto a lo cual se mantuvo una expansión de 2 dígitos en 2022<sup>7</sup>. Otra variable de alto impacto es el nivel de empleo adecuado, que podría experimentar un mayor dinamismo a través del incremento del 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. Se espera que este comportamiento se mantenga durante el primer semestre de 2023.

CRECIMIENTO DEL PIB DEL ECUADOR	FMI	BCE	BM
2019	0,1%	0,0%	0,0%
2020	-7,8%	-7,8%	-7,8%
2021	4,2%	4,2%	4,2%
2022*	2,9%	2,7%	2,8%
2023*	2,6%	3,1%	3,0%

\*Previsiones

Fuente: FMI, BM y BCE

**FACTORES DE ÍNDOLE INTERNA Y EXTERNA QUE EXPLICAN EL COMPORTAMIENTO 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. Los factores a nivel externo que se destacaron son: el nivel de actividad de los principales socios comerciales, el precio del petróleo, el riesgo país y la inversión extranjera directa.

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

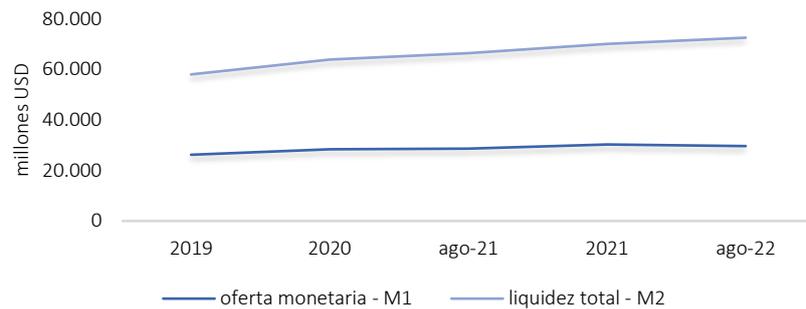
Al término de agosto de 2022, la liquidez total (M2)<sup>8</sup> conformada por la oferta monetaria (M1)<sup>9</sup> y el cuasidinero (M2) totalizó un valor de USD 72.495 millones, lo que explicó una variación de 9,31% frente agosto de 2021. La oferta monetaria también experimentó un crecimiento, aunque menos pronunciado en términos anuales producto de una variación de 3,4%. El cuasidinero por su parte reportó un saldo de USD 42.844 millones, lo que explicó 59,1% de la liquidez total y, una variación anual de 13,8%, esta última explicada por el aumento en las captaciones que ha experimentado el sistema financiero nacional.

<sup>7</sup> Con corte a diciembre 2022, el crecimiento de la cartera de la banca privada fue superior a 14% anual.

<sup>8</sup> Según el BCE, la Liquidez Total (M2) es la suma de M1 y el "cuasidinero", que a su vez comprende los depósitos de ahorro, plazo, operaciones de reporto, fondos de tarjetahabientes y otros depósitos de bancos privados y BNF.

<sup>9</sup> Según el BCE, la Oferta Monetaria (M1) es la sumatoria de las especies monetarias en circulación y los depósitos monetarios en cuenta corriente.

EVOLUCIÓN MONETARIA DEL ECUADOR



Fuente: BCE

En la misma línea, las captaciones del subsistema bancario privado han mantenido un ritmo creciente al cierre de 2022, con una variación de 5,9% y un saldo de USD 43.643 millones, aunque se evidenció una desaceleración del crecimiento a partir de mayo que se podría explicar por el incremento de precios, así como por el paro de junio que obligaron a demandar mayor dinero en efectivo. Mientras tanto, la cartera se ha incrementado en 14,7%, alcanzando un saldo de USD 35.939 millones. El resultado anterior ha sido consecuente con el mejor desempeño que han reflejado las reservas internacionales que registraron USD 8.459 millones.

MERCADOS FINANCIEROS	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	ago-22	29.651	0,8%	3,4%
Especies monetarias en circulación	ago-22	18.588	0,2%	3,5%
Depósitos a la vista	ago-22	10.976	1,8%	3,2%
Liquidez total (M2)	ago-22	72.495	1,1%	9,3%
Captaciones de la banca privada	dic-22	43.643	3,6%	5,9%
Colocaciones de la banca privada	dic-22	35.939	0,7%	14,7%
Reservas internacionales	dic-22	8.459	12,3%	7,1%
Reservas bancarias	ago-22	6.504	-3,9%	0,8%

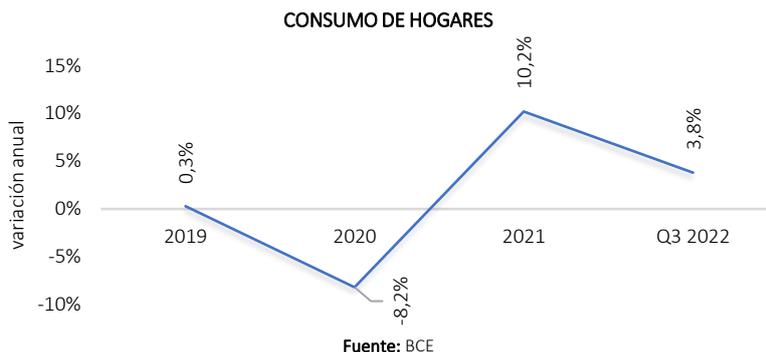
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	ene-23	8,54%	0,06 p.p.	1,15 p.p.
Tasa pasiva referencial	ene-23	6,65%	0,3 p.p.	1,08 p.p.
Diferencial de tasas de interés	ene-23	1,89%	-	-

Fuente: FMI, BM y BCE

Consumo de los hogares: ha crecido 3,8% al tercer trimestre de 2022.

El gobierno nacional decretó el pasado mes de enero de 2022, un incremento salarial de USD 25 mensuales, aumento que según cifras presentadas por el IESS tuvo un impacto sobre algo más de 200 mil trabajadores que reportaron una remuneración básica. Sin embargo, apenas representan 16% del total de la población con empleo adecuado. Desde enero de 2023, el salario básico volvió a incrementar USD 25, para así totalizar USD 450 como lo mínimo que se puede pagar mensualmente a un trabajador de jornada completa en el Ecuador.

El aumento del consumo se ha visto estimulado por el aumento en el crédito que hasta diciembre de 2022 presentó una variación anual de 14,7%, superando a los niveles prepandemia. 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 y posteriormente en 2023.



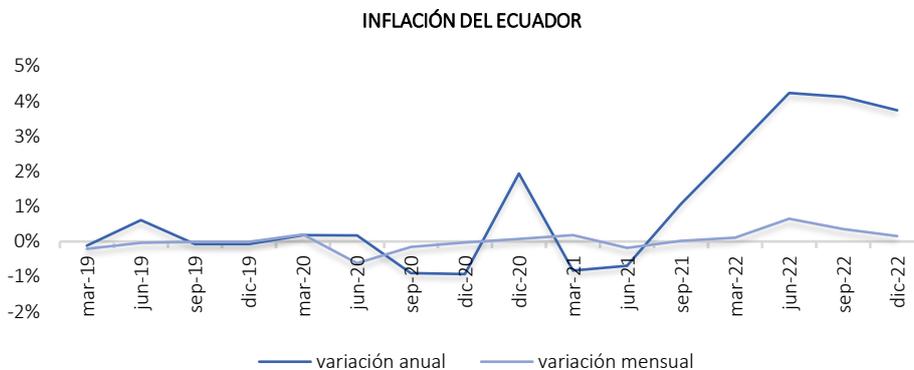
[Mercado laboral y la inflación: ambos indicadores mostraron realidades opuestas, la inflación ha incrementado mientras que el mercado laboral mantiene una tibia recuperación.](#)

La inflación ha experimentado un incremento considerable durante 2022, como resultado de los efectos económicos del conflicto armado entre Rusia y Ucrania, la crisis logística, el aumento generalizado de la demanda postpandemia, así como, la movilización indígena que llevó a que en junio los precios hayan crecido 4,2% frente al mismo mes del año anterior.

INFLACIÓN	2019	2020	2021	2022
Inflación mensual	-0,01%	-0,03%	0,07%	0,16%
Inflación anual	-0,07%	-0,93%	1,94%	3,74%
Inflación acumulada	-0,07%	-0,93%	1,94%	3,74%

Fuente: INEC

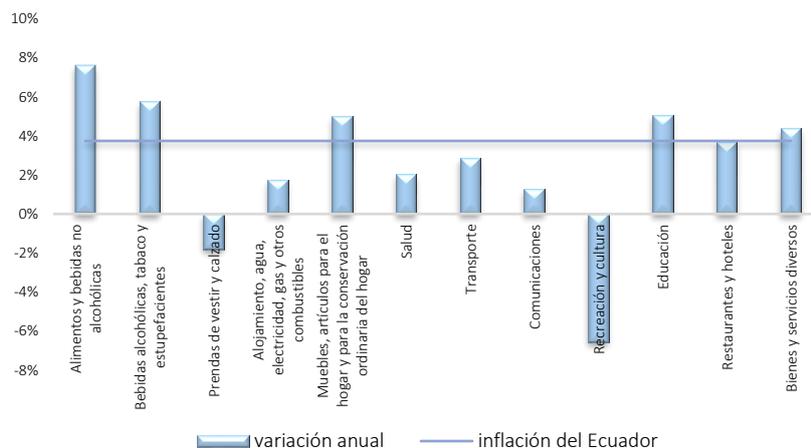
A diciembre 2022, la tasa de inflación anual se ubicó en 3,7% que, si bien fue en menor incremento respecto de lo registrado en septiembre, se ubicó en los niveles más altos de los últimos años.



Fuente: INEC

En el caso de los grupos alimentos y bebidas no alcohólicas (7,6%), bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (5,8%), educación (5%), y muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar (5%) fueron los que más contribuyeron a la inflación.

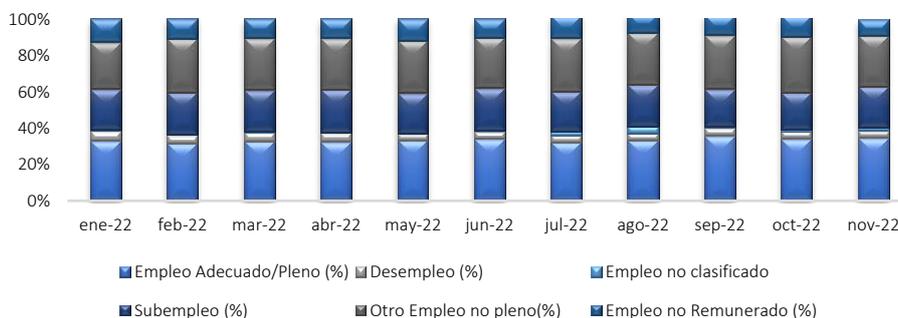
**INFLACIÓN POR DIVISIÓN DE CONSUMO - DICIEMBRE 2022**



Fuente: INEC

Durante el último año, el mercado laboral no muestra cambios significativos en la estructura, ello implica que el nivel de empleo informal se mantiene superior a 60% de la población económicamente activa -PEA, mientras que el empleo adecuado se ubicó en 34,8%. Si bien esta cifra se ha recuperado paulatinamente, todavía no se recuperan los niveles previos a la pandemia cuando este indicador rondaba 40%. La tasa de desempleo ha fluctuado entre 5,4% y 3,7% en 2022.

**MERCADO LABORAL**



Fuente: INEC

[A octubre 2022 las ventas en la economía se incrementaron a un ritmo de 14,4% interanual, mientras que la inversión extranjera directa acumuló USD 861 millones en el tercer trimestre de 2022.](#)

Hasta octubre de 2022, las ventas netas registradas en el mercado ecuatoriano sumaron USD 178.431 millones, es decir cerca de USD 23.000 millones adicionales a la cifra reportada en el mismo período de 2021 (USD 155.908 millones). En términos porcentuales, este resultado implicó un aumento de 14,4% entre enero y octubre de 2022 y el mismo periodo de 2021. A nivel provincial y sin considerar exportaciones, Pichincha registró ventas por USD 60.644 millones, seguido de Guayas con USD 52.020 millones, mientras que Azuay y Manabí, a una distancia bastante considerable, reportaron ventas por USD 8.193 millones y USD 5.718 millones, respectivamente.

Por tipo de actividad, las cifras evidenciaron que el comercio, la actividad más representativa con una participación de 39,9%, creció 13,4%. Mientras que la manufactura, que representó 16,2% de las ventas totales, fue la segunda actividad con mayor participación y creció en un 16,1%. Asimismo, es preciso destacar que el sector petróleo y minería se ubicó en el tercer lugar con una participación de 10,1%, con un crecimiento anual de 34,5%, ubicándola como la segunda actividad con mejor desempeño en 2022 (detrás de arte y entretenimiento), apalancada en el crecimiento de las exportaciones que hasta el momento han alcanzado una cifra récord.

La inversión extranjera directa finalizó en 2021 con un monto de USD 648 millones, un menor registro a los años previos de 2019 y 2020, que reportaron montos de USD 979 millones y USD 1.095 millones, respectivamente. Lo anterior pese que durante el primer año de gobierno del presidente Lasso, el nivel de riesgo país ha descendido por debajo de los 900 puntos básicos. Hasta septiembre de 2022, la cifra ya superó lo invertido en 2021 al totalizar USD 861 millones.

Con base a las cifras presentadas 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 empleos, con miras a concretar la cifra objetivo de USD 30.000 millones.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2019	2020	2021	Q3- 2021	Q3- 2022
Monto (millones USD)	979	1.095	648	543	861

Fuente: BCE

[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 han ocasionado a nivel internacional, las exportaciones ecuatorianas han podido mantener un ritmo de crecimiento estable y alentador. Las cifras del BCE con corte a octubre de 2022 registraron exportaciones totales por USD 27.481,9 millones FOB. De este valor, USD 9.858,7 millones FOB corresponden a exportaciones petroleras mientras que USD 17.623,7 a exportaciones no petroleras. Las importaciones totales suman USD 25.223,9 millones FOB, por lo que se reportó un superávit equivalente a USD 92.258 millones FOB en la balanza comercial. El buen desempeño que han presentado productos no petroleros como el camarón, pescado, café y elaborados, extractos y aceites vegetales, productos mineros, entre otros explicaron este resultado; a lo que se sumó un precio promedio por barril de petróleo superior a USD 90.

COMERCIO EXTERIOR (MILLONES FOB)	2019	2020	2021	ENE-OCT 21	ENE-OCT 22	VAR %. ANUAL
Balanza Comercial Total	820,1	3.407,5	2.870,7	2.799,8	2.258,0	-19,4%
Exportaciones Totales	22.329,4	20.355,4	26.699,2	21.988,5	27.481,9	25,0%
Importaciones Totales	21.509,3	16.947,9	23.828,5	19.188,7	25.223,9	31,5%

Fuente: BCE

En cuanto a los socios comerciales del Ecuador en cuanto a exportaciones e importaciones, Estados Unidos se consolida como el socio más importante, seguido por China.

EXPORTACIONES POR PAÍS (MILLONES FOB)	NOVIEMBRE 2022	IMPORTACIONES POR PAÍS (MILLONES FOB)	NOVIEMBRE 2022
Estados Unidos	8.319,3	Estados Unidos	7.410,2
China	5.376,4	China	5.860,6
Panamá	4.200,9	Colombia	1.813,5
Chile	1.129,1	Brasil	1.105,5
Perú	901,4	Corea del Sur	1.099,4

Fuente: BCE

[Durante 2022, el precio del petróleo se ubicó en los niveles más elevados observados en 7 años, mientras que el riesgo país se mantiene sobre 1.200 puntos básicos desde julio.](#)

Debido a la incertidumbre mundial de una posible recesión y menor demanda de China, uno de los mayores demandantes de combustibles fósiles del mundo, el precio del petróleo WTI ha experimentado una etapa altamente volátil, llegando a superar USD 120 a finales de junio (hecho no visto desde el año 2008), para luego retroceder a un valor promedio de USD 90/barril a inicios de agosto y bajar hacia USD 77 en diciembre 2022. A la par, el nivel de riesgo país – EMBI por las siglas en inglés- a raíz del paro nacional suscitado en junio, presentó una tendencia al alza. No obstante, luego de que el Ministro de Economía viajó a Washington para reunirse con organismos multilaterales y exponer el plan económico, el nerviosismo de los acreedores disminuyó, aunque todavía el riesgo país continúa volátil y en niveles similares a los que se llegó en 2020.

**EVOLUCIÓN PRECIO DEL BARRIL DE PETRÓLEO VS RIESGO PAÍS**



Fuente: BCE Y FMI

El gobierno estimó para la proforma presupuestaria 2022<sup>10</sup>, un precio promedio del barril de petróleo de USD 59,20, cifra que implicaría ingresos por exportaciones de USD 7.301 millones. Por otro lado, la condición política adversa ha elevado el nivel de riesgo país, sin embargo, 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.

INDICADORES FISCALES	PERIODO	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2021	4.246	-38,9%
Déficit fiscal (%PIB)	2021	4%	-3 p.p.
Recaudación tributaria neta (millones USD)	nov 2022	13.482	16%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	nov 2021	11.626	
Deuda pública (millones USD)		72.492	-1,44%
Deuda pública (%PIB)	oct 2022	53,21%	-7,33 p.p.
Deuda interna (millones USD)		26.270	-5,98%
Deuda externa (millones USD)		46.222	1,34%

Fuente: BCE y MEF

Según las previsiones iniciales del gobierno, el déficit fiscal se reduciría para cerrar 2022 y se ubicará entre 2% y 2,2% del PIB<sup>11</sup>, 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, ha permitido corregir este desbalance fiscal.

En cuanto a la recaudación fiscal, el Servicio de Rentas Internas – SRI, proyecta superar USD 16.000 millones en 2022, lo que supondrá el mejor resultado desde 2015. Hasta octubre de 2022, la recaudación total bruta es de 13.952 millones, valor que representa 20,8% más que la recaudación entre enero y octubre de 2021. La mayor porción de la recaudación viene de impuestos indirectos, como son el IVA e ICE.

**CONCLUSIONES**

La previsión de crecimiento económico para cerrar 2022 y lo que viene de 2023 aún es incierta con relación a la alta incertidumbre que experimentan los mercados mundiales. Según estimaciones del FMI y BCE, la expansión económica para el Ecuador fluctuará entre 2,9% y 2,7% anual para 2022 y 2,7% y 3,1% en 2023. 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. Otro factor importante será la capacidad del Gobierno Nacional para incentivar tanto la producción como el gasto a nivel nacional.

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 el consumidor final.

<sup>10</sup> <https://www.finanzas.gob.ec/proforma-enviada-2022-30-de-octubre-de-2021/>

<sup>11</sup> <https://www.americaeconomia.com/guillermo-lasso-2657223274-menor-deficit>

El consumo de los hogares se desaceleró en 2022 y podría caer aún más en 2023, en respuesta al aumento de la inflación que se prevé 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.

El nivel de empleo ha crecido de forma modesta hasta noviembre de 2022. Este hecho ha supuesto que varias actividades económicas se reactiven de forma diferenciada. Pese a lo anterior, las ventas totales al cierre del tercer trimestre de 2022 reportaron un aumento de 15,2% 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 sociedades<sup>12</sup>.

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 sobreendeudamiento<sup>13</sup>.

**DESEMPEÑO ECONÓMICO GENERAL:** durante el primer cuatrimestre de 2022 el monto negociado por concepto de facturas comerciales aún se mantiene a 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 total<sup>14</sup>. 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%,

<sup>12</sup> <https://www.cip.org.ec/2020/05/13/banco-pichincha-ha-preparado-varios-productos-para-apoyar-el-financiamiento-del-sector-privado-ecuatoriano/>

<sup>13</sup> <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/confirming-anticipar-cobro-facturas-banca-ganar-liquidez-91539.html>

<sup>14</sup> <https://www.revistalideres.ec/lideres/pequena-mediana-empresa-apalancan-factoring.html>

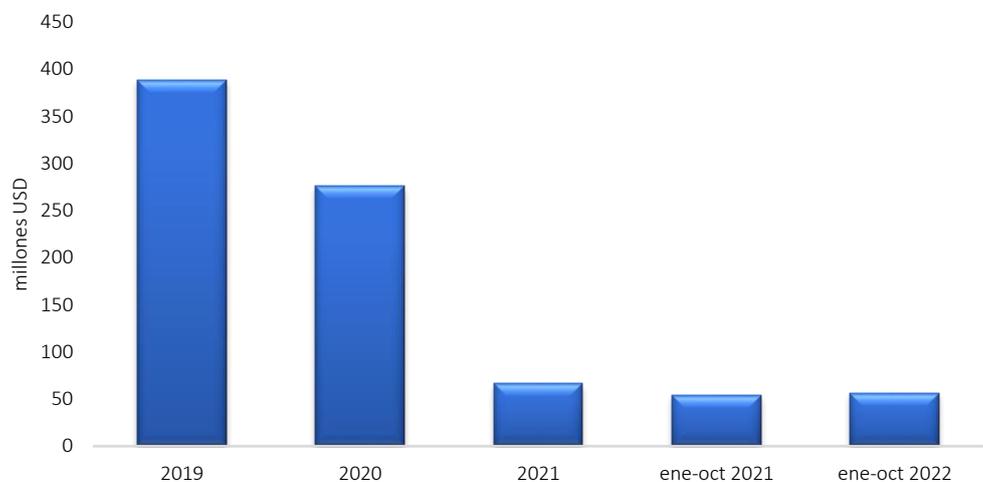
México con 26%, Panamá con 24% y Chile con 14%<sup>15</sup>, es decir, más de 10 o 20 veces más que el mercado ecuatoriano.

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 Ecuagran<sup>16</sup> y Delcorp, debido al no pago 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 relacionadas<sup>17</sup>. 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 octubre 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 octubre 2022, el monto negociado en facturas comerciales ascendió a USD 56,4 millones, equivalente a 3,6% mayor respecto del mismo periodo del año previo, lo que supondría que el total de valores negociados en 2022 va a ser un valor muy cercano al de 2021. Hasta el tercer cuatrimestre de 2022, la tasa efectiva activa promedio ponderada de las facturas comerciales fue de 8,83%, es decir, 0,57 puntos porcentuales inferior a 9,40% promedio reportado hasta la misma fecha de 2021.

**FACTURAS COMERCIALES NEGOCIADAS EN EL MERCADO BURSÁTIL A NIVEL NACIONAL**



Fuente: BVQ

Por otro lado, en los diez meses que va del año, el plazo promedio ponderado de las facturas comerciales fue de 129 días, mayor a los 105 días promedio registrado en octubre 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

<sup>15</sup> Corporación de Promoción de Exportaciones e Inversiones (CORPEI) – Aportes al Código de Comercio-

<sup>16</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ecuagran-delcorp-bolsa-acumulan-deudas/>

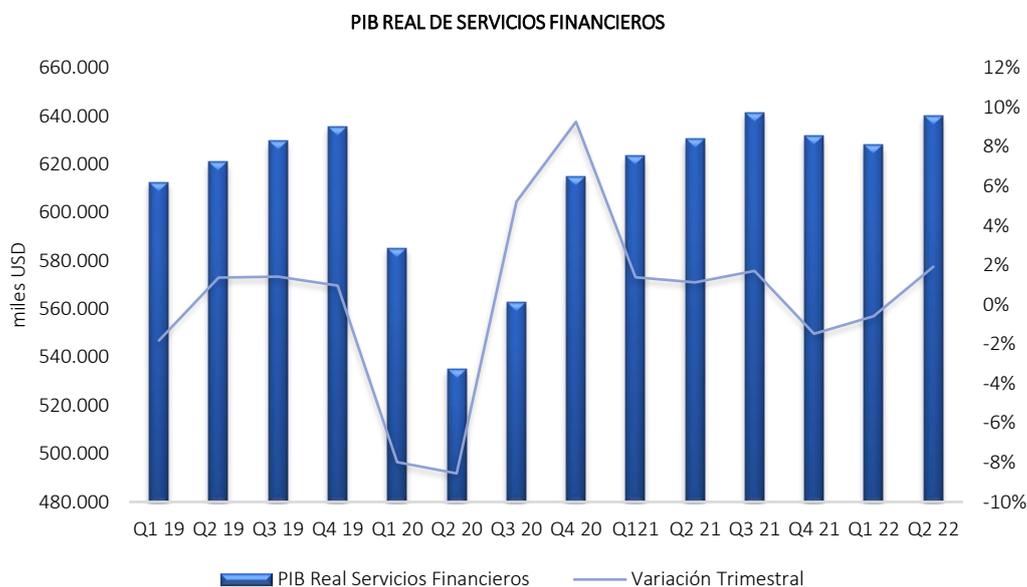
<sup>17</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/junta-monetaria-prohibicion-negociacion-facturas-relacionados/>

AÑO	FACTURAS COMERCIALES NEGOCIADAS A NIVEL NACIONAL		
	VALOR EFECTIVO TOTAL NEGOCIADO (USD MILLONES)	TASA EFECTIVA ANUAL PROMEDIO PONDERADA	PLAZO PROMEDIO PONDERADO (DÍAS)
2012	138,2	8,09%	3,91
2021	66,3	9,34%	107,37
ene-oct 2021	54,4	9,40%	104,55
ene-oct 2022	56,4	8,83%	129,19

Fuente: BVQ

[PIB del sector: la producción del sector de servicios financieros aumentó 10% en 2021 y se proyecta creciente en 2022 y 2023.](#)

Según datos del BCE, al cierre de 2021 la actividad de servicios financieros en Ecuador alcanzó una producción de USD 632 millones. Para 2021 se puede observar un crecimiento importante para la industria luego de los estragos a causa de la pandemia de Covid-19. El comportamiento anterior ha sido consecuente con las cifras que han presentado tanto la banca privada como las cooperativas, en cuanto a una recuperación en la colocación de crédito que fue superior a los dos dígitos en 2021. El último semestre de 2021 registró una leve baja en la participación de este sector frente al PIB nacional, que puede ser un indicador de la ralentización de la economía en 2022, aunque sigue siendo un valor comparable con las cifras prepandemia.



Fuente: BCE

El aumento en la demanda de crédito tuvo un punto de inflexión al alza durante el segundo trimestre de 2021, cuando el país recibió un nuevo desembolso por parte del FMI (dentro del acuerdo de financiamiento ampliado SAF), lo que, permitió elevar aún más la liquidez que la economía experimentaba debido a un ahorro forzoso que provocó la pandemia en los hogares. Consecuentemente, con el retorno paulatino a las actividades económicas, luego del proceso de vacunación, las entidades reorientaron los productos crediticios con miras a brindar un mejor acceso, especialmente en segmentos de alto impacto comercial como el consumo y el microcrédito. Datos del BCE mostraron la mejora del crédito al sector privado, con una tasa de crecimiento anual de 14,9% y un saldo de USD 47.292 millones en la cartera de crédito por vencer al 31 de diciembre de 2021 (en comparación a 2019 que fue de USD 40.174 millones). Cabe destacar, que pese a la permanencia de la pandemia COVID-19, las captaciones y colocaciones, tanto en empresas como en hogares, han superado a las presentadas el año 2019.

PIB REAL ANUAL DE SERVICIOS FINANCIEROS



Fuente: BCE

Adicionalmente, se debe destacar que el sector de seguros que es parte de la producción reportada por el BCE dentro de la actividad de servicios financieros experimentó un alto crecimiento en vista de la necesidad de planes de cobertura por la elevada incertidumbre que afrontaba el país, especialmente en temas de salud y financieros, lo que contribuye de forma notable en la expansión de esta actividad de forma agregada. Sin embargo, para 2022 con el regreso a la normalidad post pandemia, la previsión del BCE proyecta un menor dinamismo para todo este sector, considerando que la tasa de crecimiento sería cercana a 2,9%, es decir, 2,4 puntos porcentuales por debajo de la obtenida el año previo.

### SECTOR MICROECONÓMICO

[Empresas del sector: en 2021, 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 2021, se pudo determinar un total de 186 empresas dedicadas a esta actividad<sup>18</sup>, la mayoría relacionadas a las principales entidades financieras del Ecuador. Sin embargo, dentro de este se estima que existen alrededor de 15 empresas dedicadas principalmente al *factoring*.

EMPRESAS CIU N8291.01	NÚMERO DE EMPRESAS 2021	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Microempresa	5	67%
Pequeña	12	-25%
Mediana	112	-2%
Grande	57	33%
<b>Total</b>	<b>186</b>	<b>6%</b>

Fuente: SCVS

[Mercado laboral: La necesidad de liquidez en los mercados ecuatorianos impulsa el crecimiento de empleo en las empresas de actividades financieras.](#)

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 2020<sup>19</sup>. Además, según el reporte mensual más reciente del Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca, para septiembre 2022 (última información disponible), esta actividad provee de 1% de plazas de empleo a nivel nacional<sup>20</sup>.

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

<sup>18</sup> Para identificar a las empresas de *factoring* se utilizó el CIU 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.

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

<sup>20</sup> Ministerio de Producción (2022, octubre). Boletín de Cifras Productivas octubre 2022

empresas<sup>21</sup>, con base a información de la SCVS, estimó que, en 2021, se generaron 4.488 empleos directos, equivalente a un aumento cercano a 65% frente a 2020. 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 después de la pandemia. Cabe destacar, que se estima que cerca de 5% de los trabajadores categorizados en el código CIU mencionado pertenecerían exclusivamente a empresas dedicadas al *factoring*.

### 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 experiencia<sup>22</sup>. 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.

<sup>21</sup> Para identificar al número de empleos directos de la actividad de *Factoring* se utilizó el CIU 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.

<sup>22</sup> <https://boletines.expertemos.pe/recursos/notas/servicios-financieros-factoring-se-posicionan-con-fuerza-en-ecuador>

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 negociación entre las bolsas de valores del país, lo cual podría aportar a ampliar y desarrollar el mercado de capitales en el país<sup>23</sup>.

### 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
Pragmatique S.A.	1.979.022
Logística Empresarial, LEMPRESA S.A.	1.608.054
Microfactoring S.A.	1.429.023

Fuente: FACTORPLUS S.A

<sup>23</sup> <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/bolsas-aparcan-plan-fusion-dejar-ver-afuera-127715.html>

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el sector al que pertenece el Originador presenta una posición estable con oferta y demanda de sus productos con una tendencia creciente.

**PERFIL ORIGINADOR**

**GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN**

FACTORPLUS S.A. es una empresa especializada en realizar operaciones de *factoring*. Esta 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.

<p><b>2022</b> ACTUALIDAD</p>	FACTORPLUS S.A. en la actualidad es una empresa especializada en la compra de facturas vigentes a empresas de todos los sectores, con un personal altamente calificado en la operación de negocios.
<p><b>2018</b> AUMENTO DE CAPITAL</p>	La Junta General de Socios de FACTORPLUS S.A. resolvió aumentar el capital social la cantidad de USD 116 mil, quedando su capital social actúan en USD 121 mil, mediante la capitalización de "Aportes para futuras capitalizaciones".
<p><b>2016</b> CAMBIO DE DENOMINACIÓN</p>	La Junta General de Accionistas de FACTOR CFACT PLUS FACTORINGPLUS S.A. resolvió modificar la denominación de la sociedad a "FACTORPLUS S.A."
<p><b>2016</b> CONSTITUCIÓN</p>	El 2 de mayo de 2016 se constituye FACTOR CFACT PLUS FACTORINGPLUS S.A., ante notario Vigésima del cantón de Quito.

Fuente: FACTORPLUS S.A.

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.	PAÍS	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%
<b>Total</b>		<b>121.000,00</b>	<b>100,00%</b>

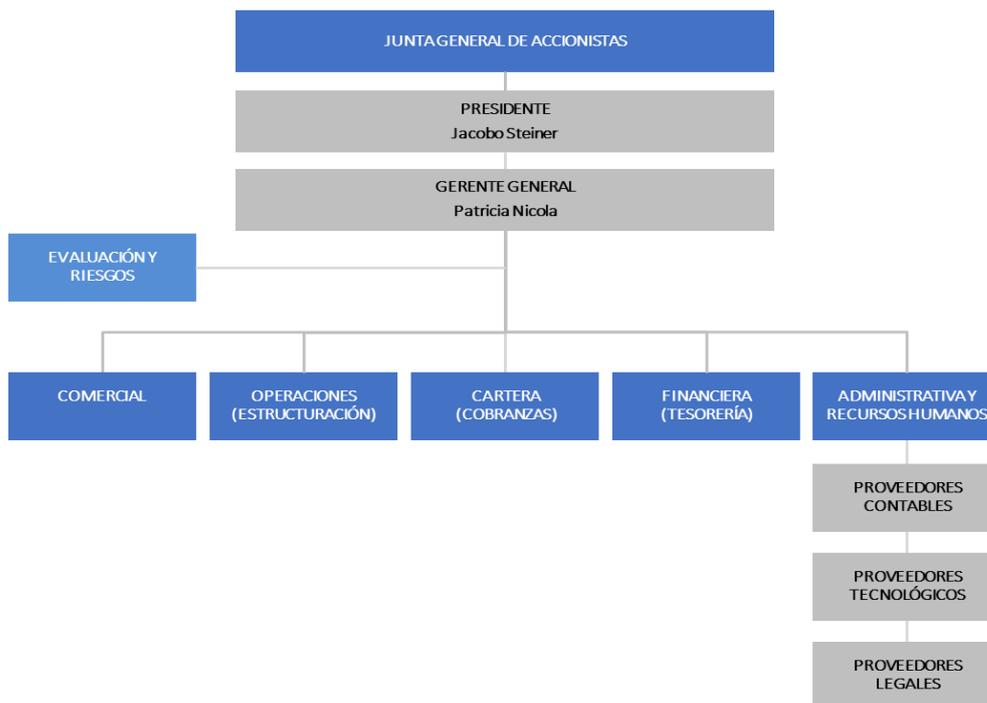
Fuente: SCVS

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

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 7 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 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 líquido 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 en instrumentos de largo

plazo que mitigan este riesgo y procuran mantener tasas de mercado competitivas y fijas en su mayoría. Adicionalmente, el riesgo de concentración, por lo que mantienen un diversificado portafolio de clientes, proveedores y entidades financieras para mitigarlo.

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

**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. Por lo tanto, la compañía mantiene índices de liquidez para cubrir eventuales pasivos inmediatos con saldos relacionados a proveedores y obligaciones financieras y otros con antigüedad menor a un año.

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

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

#### 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 ADMINISTRADORA**

**GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN**

Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos 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 Fideicomisos 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.

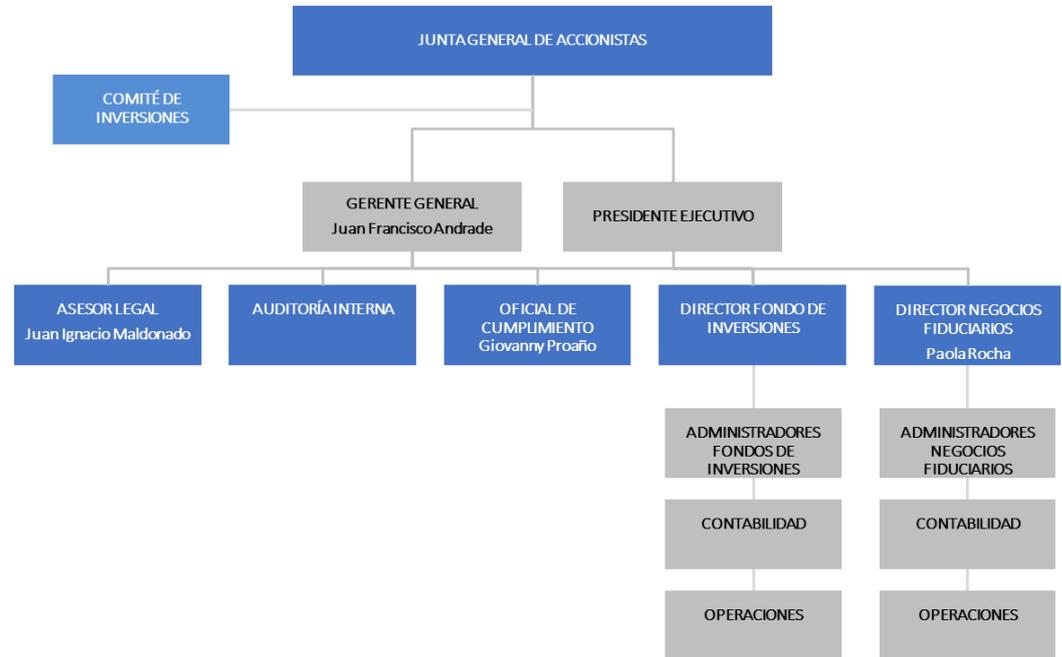
En el año 2020, el Grupo Financiero Atlántida, holding centroamericano con operaciones en banca, seguros, pensiones, casas de bolsas y servicios de informática; adquirió el 55% de Grupo Accival del que formaba parte la Fiduciaria. De esta forma, cambió su denominación a Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. con fecha 22 de enero de 2020 y desde el 1 de julio de dicho año el Grupo Atlántida inició sus operaciones formalmente en el Ecuador. 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 FIDEICOMISOS 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%
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>2.000.000</b>	<b>100,00%</b>
GRUPO SUR ATLÁNTIDA S.L.U.			
	PAÍS	TIPO DE INVERSIÓN	
Tihany Ltd.	Inglaterra	Extranjera directa	

Fuente: SCVS

La Fiduciaria es gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el Presidente Ejecutivo y Gerente General. La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de gobierno de la compañía. El Presidente Ejecutivo y el Gerente General ejercen la representación legal de la Fiduciaria. El Comité de

Inversiones está conformado por cinco miembros elegidos por la Junta General, de los cuales al menos tres deberán ser funcionarios a tiempo completo de la sociedad de acuerdo con la escritura de constitución. Los miembros del Comité de Inversiones serán elegidos por tres años para el cumplimiento de sus funciones pudiendo ser reelegidos indefinidamente y supervisan las operaciones de inversión dedicadas por ellos cada sesenta días.



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

La Fiduciaria cuenta con una estructura definida para la administración y los procesos relacionados con los negocios fiduciarios que manejan, el cual consiste en un equipo de 18 personas.

PERSONAL DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS	CARGO
Juan Francisco Andrade Dueñas	Gerencia General
Andrés Saavedra	Back Office
Paola Rocha Ruiz	Directora de Negocios Fiduciarios
Ibeth Gómez	Administrador Fiduciario
Yarileen Alzamora	Administrador Fiduciario
Gabriel Enríquez	Administrador Fiduciario
Geovanny Pilapanta	Administrador Fiduciario
Santiago Morocho	Asistente Administrativo/Operativ
Juan Ignacio Maldonado	Asesor Legal
Verónica Panchi Umaginga	Contadora General
Mariana Tipán	Contadora Fiduciaria
Diego Caiza	Contadora Fiduciaria
Marcela Egas	Contadora Fiduciaria
Michelle Pozo	Asistente Contable
Giovanny Marcelo Proaño Jaramillo	Oficial de Cumplimiento

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

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

PERSONAL DE FONDOS DE INVERSIÓN	CARGO
Juan Francisco Andrade Dueñas	Gerencia General
Andrés Saavedra	Back Office
Lisbeth Celi Valdivieso	Directora Comercial
Giovanny Marcelo Proaño Jaramillo	Oficial de Cumplimiento

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

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

Es de vital importancia para la Fiduciaria garantizar la integridad de la información a través de sus políticas, donde los datos permanecen inalterados excepto cuando son modificados por personal autorizados y dicha modificación es registrada, asegurando precisión y confiabilidad. De igual manera, la protección de los datos e información la garantizan a través de servidores de infraestructura propia y de los servicios contratados con 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.
- Fideicomiso Inmobiliario Riva de Mare con ventas de USD 17 millones.
- Fideicomiso Jardines de El Carmen con ventas por USD 15 millones.
- Fideicomiso Retamo Parc con ventas por USD 12 millones.

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

Los clientes principales de la Administradora son:

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

- Proauto C.A.
- Goltvecuador S.A.

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

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

**ESTRUCTURA LEGAL**

**CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO**

FACTORPLUS S.A. mediante Escritura Pública, celebrada el 30 de junio del 2022, ante la Notaría 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.

**DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO**

La cartera inicialmente aportada al Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado SEGUNDA TITULARIZACIÓN DE CARTERA FACTORPLUS fue conformada en su totalidad por facturas comunes por un valor de USD 2,95 millones (saldo de capital y cartera sobre colateral), con las siguientes características:

TRAMO I	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA INICIAL APORTADA
Tipo de cartera	Facturas comunes
Amortización	Al vencimiento
Cartera titularizada	USD 2.500.000,00
Cartera sobrecolateral	USD 450.000,05
Número de operaciones	1.348
Número de clientes	27
Plazo promedio de vencimiento	93 días
Valor promedio de valores negociados	USD 2.188,43
Garantía de las operaciones	Con recurso
Sectores principales de la cartera inicial aportada	Sector farmacéutico (34%), sector automotriz (21%) y sector de alimentos (16%).

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

Al 30 de noviembre de 2022 la cartera estaba compuesta por 15 clientes correspondientes a 955 operaciones con un valor negociado total de USD 2,66 millones (saldo de capital y cartera sobre colateral), plazo remanente ponderado de 67 días y un valor promedio de valor negociado de USD 2,78 mil:

TRAMO I (NOVIEMBRE 2022)	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA APORTADA
Tipo de cartera	Facturas comunes
Amortización	Al vencimiento
Saldo de capital	USD 2.237.750,00
Cartera sobrecolateral	USD 421.875,18
Número de Operaciones Crediticias	955
Número de Clientes	15
Plazo remanente promedio de vencimiento	67 días
Valor promedio de valores negociados	USD 2,785
Garantía de las operaciones	Con recurso
Sectores principales de la cartera titularizada	Sector comercial (87%), sector agrícola (7%) y sector de transportes (3%).

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

Al 30 de noviembre de 2022, las facturas comunes de la cartera aportada se distribuyen en 4 sectores productivos, y corresponden principalmente al sector comercial. El sector comercial es una de las industrias más representativas para Ecuador, en los últimos cuatro años, esta actividad representó la décima parte del PIB nacional.

SECTOR PRODUCTIVO (NOVIEMBRE 2022)	OPERACIONES		VALOR NEGOCIADO	
	NÚMERO	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Sector Comercial	832	87,12%	1.418.384,39	53,33%
Sector de Transporte	32	3,35%	820.761,37	30,86%
Sector Agrícola	70	7,33%	300.282,43	11,29%
Sector de Servicios	21	2,20%	120.196,99	4,52%
<b>Total</b>	<b>955</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.659.625,18</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos 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 aportada al Fideicomiso existieron mayoritariamente operaciones en la provincia de Pichincha, se concentraron el 97,9% de las operaciones totales en Quito, en donde mantiene su oficina principal.

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA (NOVIEMBRE 2022)	OPERACIONES		VALOR NEGOCIADO	
	NÚMERO	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Quito	935	97,91%	2.453.301,43	92,24%
Guayaquil	20	2,09%	206.323,75	7,76%
<b>Total</b>	<b>955</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.659.625,18</b>	<b>100,00%</b>

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

El rango del monto aportado de la cartera se encuentra concentrado en montos mayores a USD 4.000,01 con una participación de 72,4% del total de los valores distribuido en 121 facturas, mientras que el valor promedio de los valores negociados fue de USD 2.785.

RANGO VALOR NEGOCIADO (NOVIEMBRE 2022)	OPERACIONES		VALOR NEGOCIADO	
	NÚMERO	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
De USD 0 a USD 500	400	41,88%	125.879,65	4,73%
De USD 500,01 a USD 1.000	225	23,56%	163.780,36	6,16%
De USD 1.000,01 a USD 1.500	74	7,75%	92.586,71	3,48%
De USD 1.500,01 a USD 2.000	35	3,66%	59.707,33	2,24%
De USD 2.000,01 a USD 2.500	29	3,04%	64.274,19	2,42%
De USD 2.500,01 a USD 3.000	28	2,93%	77.575,51	2,92%
De USD 3.000,01 a USD 3.500	16	1,68%	50.341,17	1,89%
De USD 3.500,01 a USD 4.000	27	2,83%	100.999,27	3,80%
Más de USD 4.500,01	121	12,67%	1.924.480,99	72,36%
<b>Total</b>	<b>955</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.659.625,18</b>	<b>100,00%</b>

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

La cartera aportada 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.

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 aportada al 30 de noviembre de 2022 está concentrada en plazos por vencer originales de entre 121 y 180 días.

RANGO PLAZO ORIGINAL (NOVIEMBRE 2022)	OPERACIONES		VALOR NEGOCIADO	
	NÚMERO	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
De 0 a 30 días	1	0,10%	58,44	0,00%
De 31 a 60 días	50	5,24%	249.756,57	9,39%
De 61 a 90 días	232	24,29%	217.313,34	8,17%
De 91 a 120 días	337	35,29%	867.547,27	32,62%
De 121 a 180 días	261	27,33%	1.152.304,06	43,33%
De 181 a 200 días	38	3,98%	78.376,62	2,95%
Más de 200 días	36	3,77%	94.268,88	3,54%
<b>Total</b>	<b>955</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.659.625,18</b>	<b>100,00%</b>

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

En cuanto al plazo remanente, los valores negociados de las facturas aportadas por FACTORPLUS S.A. al Fideicomiso, está concentrados en un rango de 31 a 60 días. Plazo remanente hace referencia al plazo restante para el pago de las facturas aportadas desde la fecha de corte.

RANGO PLAZO REMANENTE (NOVIEMBRE 2022)	OPERACIONES		VALOR NEGOCIADO	
	NÚMERO	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
De 0 a 30 días	208	21,78%	529.692,95	19,92%
De 31 a 60 días	311	32,57%	987.449,25	37,13%
De 61 a 90 días	171	17,91%	401.646,35	15,10%
De 91 a 120 días	172	18,01%	463.260,47	17,42%
De 121 a 180 días	66	6,91%	203.460,83	7,65%
De 181 a 200 días	20	2,09%	54.115,33	2,03%
Más de 200 días	7	0,73%	20.000,00	0,75%
<b>Total</b>	<b>955</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.659.625,18</b>	<b>100,00%</b>

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

La cartera aportada a noviembre de 2022 está distribuida entre 15 clientes con un total de 955 facturas. La compañía realiza un análisis previo para certificar que sus clientes cumplan con características específicas determinadas en la política de crédito, posterior al análisis de las características indispensables para el servicio de *factoring*, FACTORPLUS S.A. implementa su metodología de estudio de clientes antes, durante y después del servicio.

CLIENTE EMISOR (NOVIEMBRE 2022)	OPERACIONES		VALOR NEGOCIADO	
	NÚMERO	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Ciente 1	32,00	3,35%	820.761,37	30,86%
Ciente 2	523,00	54,76%	469.408,54	17,65%
Ciente 3	70,00	7,33%	300.282,43	11,29%
Ciente 4	9,00	0,94%	244.556,72	9,20%
Ciente 5	9,00	0,94%	140.281,83	5,27%
Ciente 6	177,00	18,53%	128.668,99	4,84%
Ciente 7	19,00	1,99%	117.953,30	4,43%
Ciente 8	71,00	7,43%	97.653,59	3,67%
Ciente 9	23,00	2,41%	79.143,39	2,98%
Ciente 10	5,00	0,52%	38.483,10	1,45%
Ciente 11	6,00	0,63%	27.558,82	1,04%
Ciente 12	4,00	0,42%	10.760,31	0,40%
Ciente 13	4,00	0,42%	2.289,07	0,09%
Ciente 14	2,00	0,21%	2.243,69	0,08%
Ciente 15	1,00	0,10%	179.580,03	6,75%
<b>Total</b>	<b>955</b>	<b>100,00%</b>	<b>2.659.625,18</b>	<b>100,00%</b>

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

## INSTRUMENTO

El Fideicomiso Irrevocable denominado FIDEICOMISO SEGUNDA TITULARIZACIÓN DE CARTERA FACTORPLUS se constituyó en la ciudad de Quito, mediante escritura pública el 30 de junio de 2022 ante la Notaria Segunda del cantón Quito por la Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fidecomisos S.A. y Factorplus S.A. La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía resolvió desarrollar la Titularización de Cartera de hasta USD 6.000.000 divididos en varios tramos, el 31 de marzo de 2022.

Los títulos valores emitidos como producto del proceso de titularización correspondientes al Primer Tramo de la Segunda Titularización de Cartera fueron aprobados mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2022-00005754 del 5 de agosto de 2022.

El 25 de agosto del 2022 se realizó la primera colocación de los títulos de la Serie A y hasta la fecha de corte se colocó el 100% de la Serie A, es decir USD 2.500.000.

SEGUNDA TITULARIZACIÓN DE CARTERA							
Características	TRAMO	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	I	A	2.500.000	1440	8.25%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (noviembre 2022)	USD 2.343.750						
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 Fidecomisos S.A.						
Agente colocador	BANRIO Casa de Valores S.A.						
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).						
Agente recaudador	Factorplus S.A.						
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Cuenta de Reserva: dinero líquido y disponible USD 106 mil.</li> <li>■ Cartera Colateral: consistirá en cartera adicional a la cartera titularizada, que tiene como objetivo respaldar a los inversionistas, este valor más el valor de la cartera a aportarse cubre el capital insoluto de la emisión en 1,18 veces.</li> <li>■ 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</li> </ul>						

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

A continuación, se detallan la tabla de amortización correspondientes al Tramo I Series A del 100% del monto colocado:

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	25/11/2022	2.500.000	156.250	51.563	207.813	2.343.750
2	25/02/2023	2.343.750	156.250	48.340	204.590	2.187.500
3	25/05/2023	2.187.500	156.250	45.117	201.367	2.031.250
4	25/08/2023	2.031.250	156.250	41.895	198.145	1.875.000
5	25/11/2023	1.875.000	156.250	38.672	194.922	1.718.750
6	25/02/2024	1.718.750	156.250	35.449	191.699	1.562.500
7	25/05/2024	1.562.500	156.250	32.227	188.477	1.406.250
8	25/08/2024	1.406.250	156.250	29.004	185.254	1.250.000

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
9	25/11/2024	1.250.000	156.250	25.781	182.031	1.093.750
10	25/02/2025	1.093.750	156.250	22.559	178.809	937.500
11	25/05/2025	937.500	156.250	19.336	175.586	781.250
12	25/08/2025	781.250	156.250	16.113	172.363	625.000
13	25/11/2025	625.000	156.250	12.891	169.141	468.750
14	25/02/2026	468.750	156.250	9.668	165.918	312.500
15	25/05/2026	312.500	156.250	6.445	162.695	156.250
16	25/08/2026	156.250	156.250	3.223	159.473	-

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

La cobertura del saldo de la cartera más el efectivo y sus equivalentes que mantiene el Fideicomiso al 30 de noviembre de 2022, presentó una cobertura de 119% sobre el saldo por pagar a los inversionistas para el Tramo I Serie A evidenciado que se cuenta con los recursos necesarios para cubrir las obligaciones con los inversionistas.

TRAMO I	COBERTURA (NOVIEMBRE 2022)
Saldo de cartera	USD 2.659.625,00
Recursos disponibles de liquidez inmediata	USD 135.465,25
Saldo por pagar a inversionistas	USD 2.343.750,00
Coertura	119%

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

## PRINCIPALES POLÍTICAS

La Fiduciaria, en su calidad de agente de manejo y representante legal del Fideicomiso, debe cumplir con las siguientes políticas:

### POLÍTICA DE EMISIÓN DE VALORES

Los valores, divididos por tramos, podrán llegar hasta un monto de USD 6.000.000. Los valores de los tramos correspondientes a la presente Titularización solo podrán ser emitidos dentro de los 18 meses calendario contados a partir de la autorización de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

### POLÍTICA DE RECAUDACIÓN DE FLUJOS Y ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR

El Fideicomiso recibirá del administrador de cartera, mediante deposito o transferencia bancaria a la cuenta del Fideicomiso, con periodicidad mensual, hasta el primer día hábil de la última semana del mes en curso, los flujos recaudados de los deudores producto de la cobranza de cartera.

La Fiduciaria procederá de la siguiente manera:

- Efectuar los registros contables respectivos dentro de los Estados Financieros del Fideicomiso.
- Responder el Fondo Rotativo, en caso de que, por cualquier motivo, haya disminuido de su monto base.

### POLÍTICA DE PROVISIONES

Desde la fecha de Emisión de los Valores del Primer Tramo, a medida que el Fideicomiso reciba los flujos por la cobranza de la cartera, se destinarán dichos flujos recaudados al orden de prelación provisional del tramo, hasta completar los siguientes conceptos:

- Provisionar mensualmente la suma especificada en el informe de estructuración del tramo, hasta completar el 100% de la cuenta de reserva del tramo. La provisión estipulada se hará con periodicidad mensual, hasta alcanzar la suma mínima.

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

#### POLÍTICA DE INVERSIONES

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

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

#### POLÍTICA DE PAGOS A INVERSIONISTAS

La Fiduciaria efectuará los pagos correspondientes a los pasivos con inversionistas de cada Tramo, con el uso de los recursos provisionados en la subcuenta de Fideicomiso. El pago de los pasivos a inversionistas se efectuará por periodos vencidos, en el mismo día de la fecha de emisión de los valores. En caso de que la fecha correspondiente sea un día no hábil 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 puedan o deban realizar pagos con una moneda distinta al dólar de los Estados Unidos de América, en este caso el Fideicomiso cancelará los pasivos con inversionistas con la misma moneda con la cual reciba los flujos provenientes del pago de cartera por parte de los deudores.
- Los deudores puedan o deban realizar pagos en plazos mayores a lo estipulado en las facturas, en este caso el Fideicomiso cancelará los pasivos con inversionistas aplicando los nuevos plazos aplicados según la modificación.
- Los términos y condiciones de las facturas se modifiquen, en tal caso se aplicarán a los Valores de cada Tramo, de tal manera que el Fideicomiso pueda pagar los pasivos con inversionistas en esos mismos términos.

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

#### 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.

Al 30 de noviembre de 2022 el Fondo Rotativo contempla un valor de USD 15,56 mil.

#### 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 Fideicomiso 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	
<b>Total</b>		<b>100% del dividendo1</b>

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

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

Al 30 de noviembre de 2022 la provisión registrada es de un monto de USD 21.200 representando 10% del próximo dividendo a dicha fecha.

### 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 Fideicomiso 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.

Al 30 de noviembre de 2022 el punto de equilibrio ha cumplido los tres puntos expuestos cumpliendo con lo determinado en la estructura del Fideicomiso.

### 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.

El día 14 de noviembre de 2022, se realizó la convocatoria a los señores inversionistas de la SEGUNDA TITULARIZACIÓN DE CARTERA FACTORPLUS, a la primera Asamblea General de Inversionistas, sin embargo, la Fiduciaria notificó que no se pudo llevar a cabo por falta de quórum.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la estructuración legal de la 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.

### 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

Es un de los mecanismos de garantía de la presente Titularización, aplicada al tramo correspondiente que 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 Fideicomiso 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. Al cabo del primer trimestre contado desde la fecha de emisión de los valores del tramo correspondiente, la Cuenta de Reserva de tal tramo deberá estar completamente integrada.

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.

Al 30 de noviembre de 2022 la cuenta de reserva por un valor de USD 106.000, se encuentra dentro del monto que el Fideicomiso mantiene en el certificado de inversión, cumpliendo con lo determinado en la estructura del Fideicomiso.

#### CARTERA COLATERAL

Es uno de los Mecanismos de Garantía de la presente Titularización, aplicada al tramo correspondiente. Consiste en cartera adicional a la cartera titularizada, que tiene como objetivo respaldar a los inversionistas, a prorrata de su inversión en valores de tramo correspondientes, cuando el Fideicomiso enfrente eventuales insuficiencias en la recaudación de flujos del respectivo tramo.

Al inicio el aporte de cartera sobre colateral será de USD 450.000,00, 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.

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.

Al 30 de noviembre de 2022 la cartera total aportada fue de USD 2.659.625,18, de los que USD 421,875,18 corresponden a cartera sobrecolateral, cumpliendo con lo determinado en la estructura del Fideicomiso.

CARTERA SOBRECOLATERAL	COBERTURA (NOVIEMBRE 2022)
Saldo de cartera	USD 2.659.625,18
Valor de capital	USD 2.237.750,00
Valor de sobrecolateral	USD 421.875,18
Cobertura	$2.659.625/2.237.750 = 1,18$

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

#### SUSTITUCIÓN DE CARTERA

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

- 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 Fideicomiso 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.

Al 30 de noviembre de 2022, el mecanismo de sustitución de cartera no ha tenido necesidad de ser utilizado.

#### 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 Fideicomiso. 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 moderado se consideró una probabilidad del 15% en rangos de mora entre 0% y 1%, de 70% para rangos de mora entre 1,10% 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%.

<b>CÁLCULO DE ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD (MODERADO)</b>			
	<b>MÍNIMO</b>	<b>PROMEDIO</b>	<b>MÁXIMO</b>
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 se seleccionó el escenario moderado como el escenario base para el presente informe, el índice de siniestralidad estimado por el Estructurado Financiero fue de 2,82%. 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.

<b>COBERTURA MECANISMOS DE GARANTIA (NOVIEMBRE 2022)</b>		<b>PONDERADO</b>
Saldo por pagar inversionistas (USD)		2.343.750
Índice de siniestralidad		2,82%
1.5 veces Índice de Siniestralidad ponderado		4,22%
Total mecanismos de garantía (USD)		527.875
Subordinación de Clases (USD)		421.875
Cuenta de Reserva (USD)		106.000
Mecanismos de garantía / Saldo por pagar inversionistas		22,52%
Cobertura Índice siniestralidad (veces)		5,00

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Por lo tanto, la titularización bajo análisis cuenta con garantías suficientes para asegurar la disposición de flujos que permitan el pago oportuno de las obligaciones.

## ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

De acuerdo con el Estado de Situación Financiera de la SEGUNDA TITULARIZACIÓN CARTERA FACTORPLUS, con corte noviembre de 2022, dentro de la cartera por cobrar para el Tramo I se registró un monto total de USD 2,66 millones, la liquidez inmediata del fideicomiso evidenciada a través de la disponibilidad de efectivo y sus equivalentes totalizó en USD 135 mil ubicado en una institución financiera privada. Los activos totales del fideicomiso fueron de USD 5,09 millones.

El pasivo por su parte se conformados principalmente por los valores de Titularización USD 2,35 millones equivalentes a 45,76% de los pasivos totales y la provisión del Tramo por un monto de USD 21,2 mil. El Fideicomiso registro USD 5.000 como aporte patrimonial del Tramo I.

La cobertura del saldo total de cartera aportada al fideicomiso más la disponibilidad de efectivo y sus equivalentes, tomando en cuenta pólizas de acumulación, sobre el saldo por pagar a los inversionistas compuesto fue de 119% para noviembre de 2022, evidenciado una óptima cobertura ante las obligaciones con inversionistas.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	NOVIEMBRE 2022 (USD)
<b>ACTIVO</b>	<b>5.087.310</b>
ACTIVOS CORRIENTES	5.076.473
Efectivo y equivalentes de efectivo	29.465
Certificado de inversión	106.000
Cuentas por cobrar	2.659.822
Activos por impuestos corrientes	1
ACTIVOS NO CORRIENTES	10.836
Comisión bursátil	10.836
<b>PASIVO</b>	<b>5.128.217</b>
PASIVOS CORRIENTES	5.128.217
Cuentas y documentos por pagar	2.659.625
Porción corriente de valores emitidos	2.346.972
Fondo de reserva	84.800
Provisión Tramo I	21.200
<b>PATRIMONIO</b>	<b>-40.906</b>
Aporte patrimonial Tramo I	5.000
Resultados acumulados	-45.906

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

## 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 Segunda 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 DEPENDIENTES, 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](http://www.globalratings.com.ec), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
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 se consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
GENERACIÓN DE FLUJOS	Literal a, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera
IDONEIDAD DE LOS MECANISMOS DE GARANTÍA	Literal a, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera
LEGALIDAD Y FORMA DE TRANSFERENCIA	Literal b, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera
ADMINISTRADORA	Literal c, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera
CARTERA DE CRÉDITO	Literal a, b, c, d, Numeral 1, Artículo 12, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera

De acuerdo con el Artículo 5, 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 riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del fideicomiso.