

CALIFICACIÓN:

Titularización de cartera	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación de Valores	Provenientes de Procesos de Titularización
Estructura	Independiente
Fecha última calificación	agosto 2023

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	abr-2021	Class
AAA	sep-2021	Class
AAA	mar-2022	Class
AAA	ago-2022	Class
AAA	feb-2023	Class
AAA	ago-2023	Class

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la SEGUNDA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC en comité No.048-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 29 de febrero de 2024; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, detalle de la cartera aportada al Fideicomiso, información relevante del Originador y del Agente de Manejo y otra información relevante con fecha diciembre 2023. (Aprobado mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2021-00004168el 13 de mayo de 2021, por un monto de hasta USD5.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- Las actividades financieras y de seguros son de gran relevancia para el desarrollo y crecimiento económico del Ecuador, considerando que son un importante generador de empleo adecuado y que son la fuente principal de financiamiento para personas naturales y empresas a través de la generación de cartera de crédito. Las microfinanzas, que forman parte del sector, toman un rol a destacar en la oferta de servicios financieros adaptados a las necesidades de personas con recursos limitados, impulsando así la inclusión financiera en el país. Es importante destacar que las actividades financieras han presentado cifras de crecimiento en los últimos años.
- INSTITUTO DE INVESTIGACIONES SOCIOECONÓMICAS Y TECNOLÓGICAS INSOTEC se dedica a contribuir al desarrollo de la microempresa mediante la concesión de créditos, brindando acceso a servicios complementarios que mejoran la competitividad y la calidad de vida, con énfasis en el sector agropecuario, bajo criterios de sostenibilidad, responsabilidad social y en la excelencia en la calidad de servicio. Es una institución especializada en microfinanzas líder a nivel nacional, por la calidad reconocida en impacto social y contribución al desarrollo económico en los territorios, con capacidad de expansión internacional.
- El desenvolvimiento del Originador no afecta la calificación otorgada a la presente Titularización debido a que después de que la estructura del Fideicomiso evidenció una transferencia totalmente idónea de la cartera al patrimonio independiente y de propósito exclusivo bajo la estructura de documentos válidos y jurídicamente exigibles que cumplen con la legislación vigente la participación del Originador es marginal.
- La representación legal, judicial y extrajudicial de la Titularización corresponde a la Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. Actualmente, la Fiduciaria administra un patrimonio total de terceros de más de USD 750 millones, de igual forma maneja en su portafolio el Fondo de Inversión Administrado FIT y el Fondo de Inversión Administrado Élite. 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.
- La Titularización cuenta con mecanismos de garantía que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del proceso de titularización. Los activos integrados al patrimonio de propósito exclusivo tienen la capacidad de generar flujos por sí solos, y en caso de no hacerlo, mantiene mecanismos idóneos de garantía, como son: sobrecolateralización de cartera, cuenta de reserva y sustitución por mora, prepago y/o reestructuración.
- Para la presente titularización se estableció que la cartera sobre colateral equivaldrá al 15% del saldo de capital de los valores efectivamente colocados entre inversionistas, lo que, a su vez, equivale a una cobertura de por lo menos 2,25 veces el índice de siniestralidad. Al 31 de diciembre de 2023, se registró un saldo de USD 53.494, correspondiente a cartera sobre colateral equivalente a 24,13% del saldo de capital de los valores colocados, además el saldo existente cubrió con holgura el 1,5 veces el índice de siniestralidad, en 10,73 veces, lo que evidenció el cumplimiento del mecanismo de garantía establecido. Para la fecha de corte de información, la cobertura de la cartera aportada más los fondos disponibles, presentó una cobertura de 885% respecto al saldo por pagar de los valores en circulación. Adicionalmente, todos los créditos que componen el Fideicomiso cuentan con garantía personal, hipotecaria y/o prendaria, lo que permite evidenciar una disminución del riesgo de crédito.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

INSOTEC se dedica a contribuir al desarrollo de la microempresa mediante la concesión de créditos, brindando acceso a servicios complementarios que mejoran la competitividad y la calidad de vida, con énfasis en el sector agropecuario, bajo criterios de sostenibilidad, responsabilidad social y en la excelencia en la calidad de servicio. Por otra parte, Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A tiene como objeto social administrar fondos de inversión, negocios fiduciarios, actuar como agente de manejo en procesos de titularización y representar fondos internacionales de inversión.

En marzo de 2021, INSOTEC y Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. suscribieron el contrato de constitución de Fideicomiso Mercantil "SEGUNDA TITULARIZACIÓN CARTERA MIRCROCREDITO INSOTEC". Este fue constituido mediante escritura pública suscrita el 6 de abril de 2021 entre el Originador y la Fiduciaria, otorgada ante la Notaria Segunda del Cantón Quito, Dr. Paola Delgado Loor, aprobado mediante resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2021-00004168.

El Fideicomiso "SEGUNDA TITULARIZACIÓN DE CARTERA MICRECRÉDITO INSOTEC" se constituyó con la finalidad de que el Originador se el beneficiario del producto neto de la colocación de los valores. Con tales recursos el Originador logró la una fuente alterna de fondeo para capital de trabajo para el otorgamiento de nuevas operaciones de crédito en el segmento de microcrédito, es decir, la constitución de activos productivos.

El agente colocador inició la colocación el 06 de junio de 2021 y hasta el 20 de octubre de 2021 colocó el 100% del monto aprobado.

Durante el año 2023, las recaudaciones reales superaron las proyectadas en 47,89%, lo que permitió que el total cobrado de la cartera satisfaga puntualmente el pago de los cupones a los inversionistas.

A la fecha de corte de la información, diciembre 2023, el saldo de capital es de USD 53.000 correspondientes a la Clase A por USD 7.000, Clase B por USD 7.000, Clase C por USD 7.000, Clase D por USD 11.000 y Clase E por USD 21.000.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

La fiduciaria recibe los flujos correspondientes y provisiona adecuadamente para los pagos correspondientes de cada serie de la SEGUNDA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC, así como para todos los pagos pendientes respetando y siguiendo el orden de prelación aplicable.

En función del comportamiento histórico, las proyecciones de flujos generados por la recaudación y cobro de la cartera administrada por INSOTEC y aportada al fideicomiso, se observa una clara capacidad para cumplir con las obligaciones futuras hacia los inversionistas. La evaluación del índice de siniestralidad ponderado indica que, dado el comportamiento hasta la fecha, se mantendrá consistentemente una cobertura adecuada mediante los mecanismos de garantía, superando en óptima medida 1,5 veces el índice de siniestralidad ponderado.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva, lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de commodities duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de commodities y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.
- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la

seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.

- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.
- La continuidad de la operación del Originador y del Agente de Manejo puede verse en riesgo por efecto de la pérdida de información; tanto el Originador como el Agente de Manejo mitigan este riesgo ya que poseen políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar respaldos en medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin pérdida de información.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la presente titularización son escenarios económicos adversos. Lo que podría afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes el Originador ha facturado y otorgado crédito directo y por ende afectar la liquidez de la titularización. Con la finalidad de reducir el riesgo y tener una mayor diversificación, el Originador cuenta con una estricta política de crédito y un seguimiento exhaustivo de la cartera. También es importante mencionar que la cartera titularizada mantiene garantía personal, hipotecaria y/o prendaria, lo que también mitiga el riesgo si decae la calidad de la cartera.

INSTRUMENTO

SEGUNDA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC						
	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A	1.000.000	900	8,25%	Trimestral	Trimestral
	B	1.000.000	900	8,25%		
	C	1.000.000	900	8,25%		
	D	1.000.000	1.080	8,50%		
	E	1.000.000	1.080	8,50%		
Denominación de valores	VTC-SEGUNDA-INSOTEC-SERIE A VTC-SEGUNDA-INSOTEC-SERIE B VTC-SEGUNDA-INSOTEC-SERIE C VTC-SEGUNDA-INSOTEC-SERIE D VTC-SEGUNDA-INSOTEC-SERIE E					
Saldo de capital (diciembre 2023)	Serie A: USD 7.000 Serie B: USD 7.000 Serie C: USD 7.000 Serie D: USD 11.000 Serie E: USD 21.000					
Activo Titularizado	La cartera de microcrédito aportada por el Originador al fideicomiso cumple con las siguientes características: <ul style="list-style-type: none"> ■ Plazo remanente hasta el vencimiento total de entre 19 y 36 meses. ■ Tasa de interés nominal entre 19% y 23%. ■ Esquema de amortización francesa mensual ■ Cero días de mora a la fecha de aporte 					

SEGUNDA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC

Destino de los recursos	Para capital de trabajo para el otorgamiento de nuevas operaciones de crédito en el segmento de microcrédito; constitución de activos productivos.
Estructurador financiero	Analytica Securities C.A. Casa de Valores
Agente de Manejo	Fiduciaria Atlántida FIDUTLÁN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
Agente colocador	Analytica Securities C.A. Casa de Valores
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).
Agente recaudador	Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> ■ Cuenta o fondo de reserva ■ Sustitución por mora ■ Sustituciones por prepago ■ Sustituciones por reestructuración ■ Sobrecolateralización

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación de riesgo de la SEGUNDA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC 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

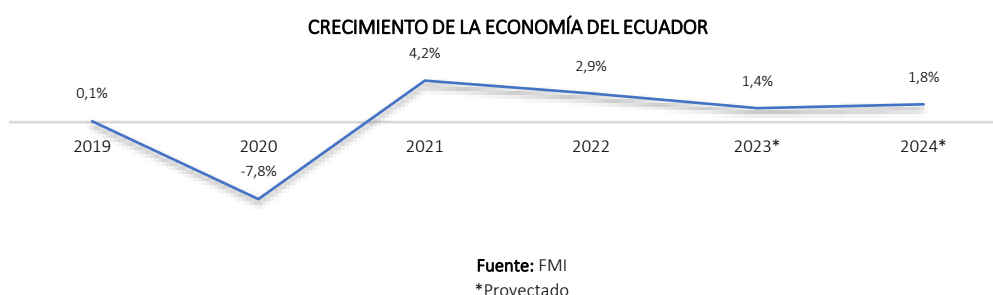
PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2023-2024

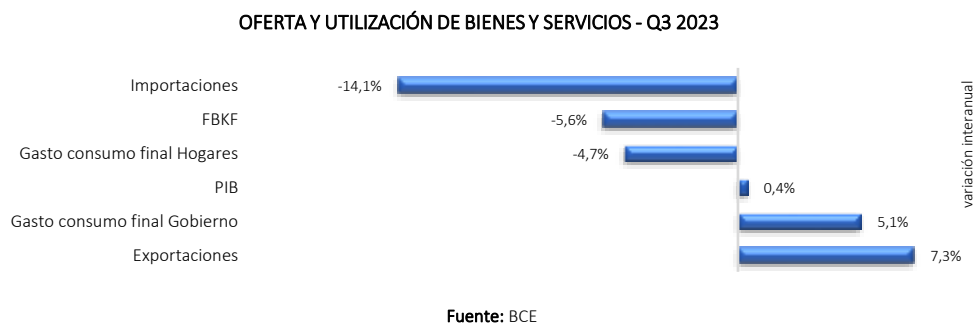
CONTEXTO: Se espera una desaceleración en el crecimiento económico mundial en 2024

El crecimiento económico a nivel mundial experimentaría una nueva ralentización 2024 debido a condiciones que fomentarían una disminución del comercio internacional y la inversión. Entre los posibles riesgos se encuentran el aumento de tensiones en el conflicto reciente de Oriente Medio, dificultades financieras, persistencia de la inflación, fragmentación en el comercio mundial y eventos climáticos adversos¹. Otros factores son de naturaleza más cíclica, como los efectos del endurecimiento de políticas monetarias que son necesarias para reducir la inflación, la retirada de apoyos fiscales en un contexto de alto endeudamiento, y eventos meteorológicos extremos. Bajo ese escenario, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que el crecimiento económico mundial se desacelere, pasando de un crecimiento de 3,5% en 2022 a 3,0% en 2023 y a 2,9% en 2024². Estas proyecciones permanecen por debajo del promedio histórico (2000-2019) de 3,8%.

[Ecuador: Según el FMI, se espera que Ecuador cierre 2023 con una tasa de crecimiento de 1,4% y de 1,8% en 2024.](#)



En el tercer trimestre de 2023, el PIB presentó un crecimiento interanual de 0,4%, impulsado por el incremento de las exportaciones en 7,3%; y, el gasto de gobierno en 5,1%. La dinámica de las exportaciones estuvo influenciada por un incremento de las ventas externas de petróleo y gas natural, cacao y minerales metálicos y no metálicos. Por su parte, el incremento del gasto de gobierno se relacionó directamente con el aumento en la compra de bienes y servicios y con el pago de remuneraciones de los sectores de educación y salud.³



Por otro lado, el consumo de los hogares presentó una variación interanual negativa de 4,7%, debido a una disminución en la demanda de productos como vehículos, productos textiles, prendas de vestir y productos lácteos. De igual manera, la formación bruta de capital fijo (FBKF) mostró una disminución de 5,6%, relacionada con una reducción en el sector de la construcción, y una menor demanda de bienes de capital para la agricultura y equipos de transporte. Finalmente, las importaciones experimentaron un decrecimiento interanual de 14,1%, que se explica por una caída en las compras externas de materias primas y productos intermedios para la industria y agricultura.

A nivel de industrias, apenas 9 de los 20 sectores reportaron un desempeño positivo: Explotación de minas y canteras en 18,8%, Suministro de electricidad y agua en 11,13%, Agricultura, ganadería y silvicultura en 10,2%, entre otros.

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2023 con una tasa de crecimiento de 1,4% (de 0,8% según el BCE). Si se compara este valor con los países vecinos, Ecuador crecerá más que Perú (1,1%), igual que Colombia (1,4%) y

¹ <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

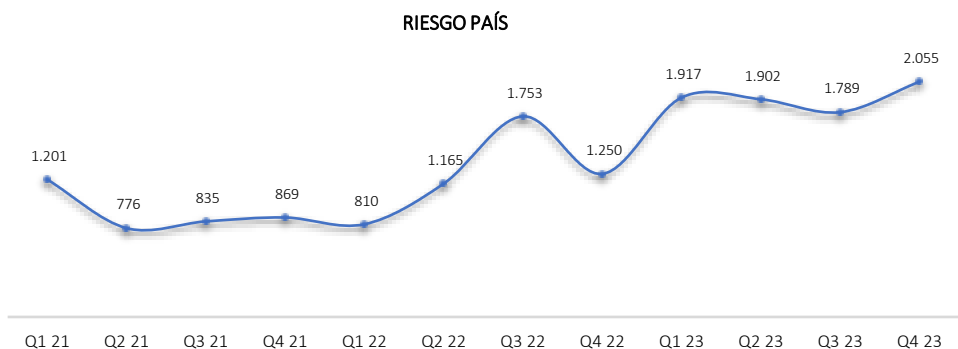
² <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023>

³ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporto-un-crecimiento-interanual-de-0-4-en-el-tercer-trimestre-de-2023>

menos que Panamá (6%). Para 2024, se estima que el crecimiento de Ecuador sea mayor que el de 2023, pero el menor comparado a los países vecinos.

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

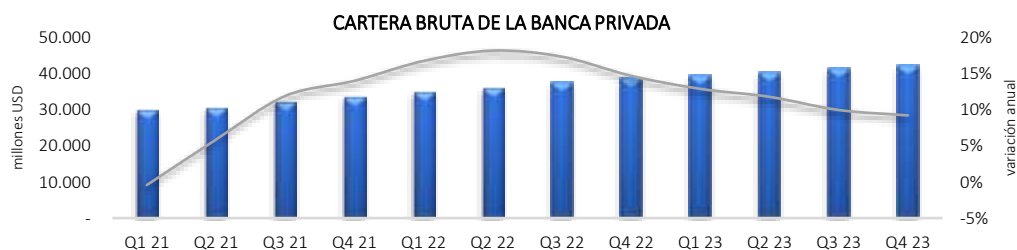
El riesgo país presentó una tendencia al alza y cerró 2023 por encima de los 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁴. El nivel alto de riesgo país que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, pues las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social.



Fuente: BCE

En 2024, los niveles de riesgo país se verían afectados por las políticas fiscales implementadas por el gobierno de Daniel Noboa. En enero de 2024 el indicador ya presentó una ligera disminución ante la propuesta de incrementar el IVA de 12% a 15%, lo que podría ayudar a incrementar los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo. Aparte del alza del IVA, la reforma tributaria también contempla contribuciones especiales a las utilidades de la banca y a empresas con ganancias extraordinarias, así como aumentar el impuesto de salida de divisas (ISD).

NIVELES DE CRÉDITO



Fuente: Superintendencia de Bancos

Tras la reactivación económica a lo largo de 2021, la cartera de créditos en 2022 experimentó el mayor incremento desde 2019. Desde el tercer trimestre de 2021 el crecimiento anual de créditos superó los dos dígitos y llegó a un máximo de 18,12% de incremento anual en el segundo trimestre de 2022. Esto permitió que el total de cartera crezca 14,64% al cerrar el año 2022.

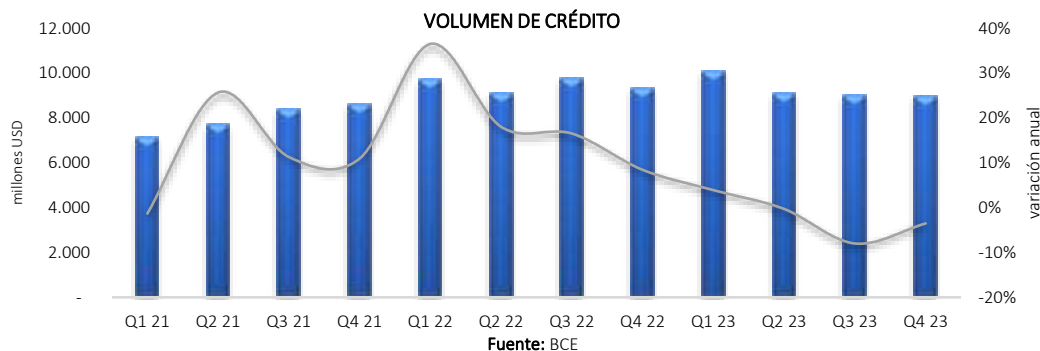
A diciembre de 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).

Según el FMI⁵, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje. Esto viene impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso que, la evolución del crédito en 2024 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse

⁴ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default.'

⁵ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

en el exterior. De esa forma, en el último trimestre de 2023 el crédito creció 9,17% respecto a 2022 (a nivel de industrias, 9 de los 20 sectores reportaron un desempeño positivo durante el último trimestre).



A pesar de que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2023, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional disminuyó en el segundo, tercer y cuarto trimestre de 2023. La inestabilidad política, la incertidumbre sobre la llegada del fenómeno de El Niño y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo incidió en una contracción en la entrega de crédito⁶.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El Ecuador creció 2,95% en 2022 y, según proyecciones del FMI cerraría 2023 con un crecimiento de 1,4% (1,5% según el BCE). En 2024, las estimaciones de crecimiento varían entre 0,8% y 1,5%. En el tercer trimestre de 2023, el PIB registró un crecimiento interanual de 0,4%, periodo en el cual apenas 9 de 20 industrias presentaron crecimientos. El crecimiento futuro, dependerá de factores externos como el precio del petróleo, el desembolso de recursos por parte de organismos multilaterales, el aumento en las exportaciones y el flujo de remesas. El reto del gobierno es generar las políticas que fomenten la dinamización de la economía ante el aumento generalizado de los precios, las reformas tributarias y la crisis de inseguridad, que han desacelerado el consumo de los hogares privados.

Por otra parte, el panorama fiscal del país se muestra bastante complejo para el presente año y los períodos subsiguientes. Según el ministro de Economía y Finanzas, Juan Carlos Vega, las cuentas del Estado están en niveles críticos. Así, hasta el 5 de enero de 2024 se registraron USD 138 millones en la cuenta única del tesoro, que es como la cuenta corriente del Estado. Se trata de una suma baja frente a los USD 1.088 millones que tenía el Estado en esa cuenta en la misma semana de 2023.⁷

Así mismo, el futuro detenimiento de la explotación petrolera en el Yasuní ITT podría poner más presión sobre la sostenibilidad fiscal. Los ecuatorianos decidieron en agosto de 2023 bajo sufragio popular que el bloque petrolero 43-ITT deberá permanecer bajo tierra indefinidamente⁸. Actualmente, el bloque ITT aporta alrededor de USD 1.200 millones anuales a la economía ecuatoriana, lo cual representó cerca del 2% del PIB ecuatoriano en 2022.

En noviembre de 2023, a causa del estiaje presentado en varias provincias del Ecuador, el gobierno nacional declaró en emergencia el sector eléctrico, por lo que inició un periodo de racionamiento de electricidad en todo el país. La Cámara de Industrias y Producción (CIP) junto a la Cámara de Comercio de Quito advierten que, por cada hora sin electricidad, el sector comercial a nivel nacional dejaría de vender USD 18 millones,⁹ lo que podría tener graves efectos sobre la productividad del Ecuador en el último trimestre de 2023 y en caso de que los apagones continúen a partir de febrero de 2024.

El Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos, incertidumbre política e inseguridad son algunos de los factores decisivos. Las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno del Presidente Daniel Noboa de cara a 2024 serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

⁶ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-agropecuario-fenomeno-nino/>

⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/sueldos-empleados-publicos-aumento-iva-presupuesto-estado/>

⁸ <https://www.primicias.ec/primicias-tv/elecciones-presidenciales-2023/bloque-itt-extraccion-petrolera-yasuni/>

⁹ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/hora-luz-sector-comercial-ecuador-deja-vender-18-millones-177610.html>

INDICADORES

INDICADORES	2021	2022	2023	VAR. ANUAL
Sector Real				
PIB real	69.089	71.125	72.164(p)	1,50%
Crecimiento de la economía	4,2%	2,9%	1,5%	1,40 p.p.
Índice de precios del consumidor (IPC)	1,94	3,74	1,35	2,39 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	1,72	6,14	0,91	5,23 p.p.
Precio del petróleo (WTI) - USD	76,99	80,26	71,65	-10,73%
Sector Externo				
Exportaciones - millones USD FOB	26.699	32.658	31.126	-4,69%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	8.607	11.587	8.952	-22,54%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	18.092	21.071	22.175	5,24%
Importaciones - millones USD FOB	23.831	30.334	29.128	-3,98%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.868	2.325	1.998	-14,06%
Riesgo país	869	1.250	2.055	64,40%
Sector Monetario - Financiero				
Oferta Monetaria (M1) ¹⁰ - millones USD	30.255	30.191	30.489	0,99%
Cuasidinero ¹¹ - millones USD	39.820	45.120	49.855	10,49%
Liquidez total (M2) ¹² - millones USD	70.075	75.310	80.344	6,68%
Base Monetaria (BM) ¹³ - millones USD	28.951	28.698	27.672	-3,58%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,42	2,62	2,90	0,28 p.p.
Depósitos Banca Privada - millones USD	41.206	43.643	46.232	5,93%
Cartera Bruta Banca Privada - millones USD	33.660	38.589	42.129	9,17%
Reservas internacionales -millones USD	7.898	8.459	4.454	-47,34%
Reservas bancarias ¹⁴ -millones USD	8.094	7.230	5.484	-24,15%
Tasa activa referencial	7,44	8,48	9,94	1,46 p.p.
Tasa pasiva referencial	5,91	6,35	7,70	1,35 p.p.
Sector Fiscal				
Ingresos fiscales acumulados – millones USD	23.687	26.833	19.538	-27,19%
Gastos fiscales acumulados – millones USD	28.089	28.706	25.780	-10,19%
Resultado fiscal – millones USD	-4.402	-1.873	-6.241	233,21%

Fuente: BCE; Superintendencia de Bancos; Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR MICROFINANZAS

Las microfinanzas¹⁵, surgidas inicialmente del microcrédito en los años setenta, han experimentado una evolución significativa en los últimos años. Se comprendió que el microcrédito, aunque útil, tenía limitaciones en la lucha contra la pobreza, lo que llevó al reconocimiento de la necesidad de una gama más amplia de servicios financieros para los hogares de bajos ingresos. Este cambio dio lugar al concepto de microfinanzas, que abarca una variedad de servicios financieros adaptados a las necesidades de personas con recursos limitados.

CRECIMIENTO

Las actividades relacionadas a las microfinanzas forman parte del sector de actividades financieras y de seguros, según los datos de Banco Central del Ecuador (BCE). Desde el segundo trimestre de 2021, el sector presentó tasas de crecimiento positivas, aunque evidenciando una ralentización en el año 2023, alcanzando una tasa de creciente anual de 1,65% en el tercer trimestre de 2023; sin embargo, esta tasa es superior a la del crecimiento de la economía ecuatoriana de 0,37%. Uno de los factores principales para desaceleración en el crecimiento es una menor demanda de crédito¹⁶ que, según la Aso banca, fue efecto de la alta incertidumbre en un año de elecciones presidenciales y la crisis de inseguridad, junto con otros factores como los potenciales efectos del fenómeno de El Niño.

¹⁰ La oferta monetaria se define como la cantidad de dinero a disposición inmediata de los agentes para realizar transacciones; contablemente el dinero en sentido estricto es la suma de las especies monetarias en circulación y los depósitos en cuenta corriente.

¹¹ Corresponde a las captaciones de las Otras Sociedades de Depósito, que, sin ser de liquidez inmediata, suponen una "segunda línea" de medios de pago a disposición del público. Está formado por los depósitos de ahorro, plazo, operaciones de reperto, fondos de tarjetahabientes y otros depósitos.

¹² La liquidez total o dinero en sentido amplio incluye la oferta monetaria y el cuasidinero.

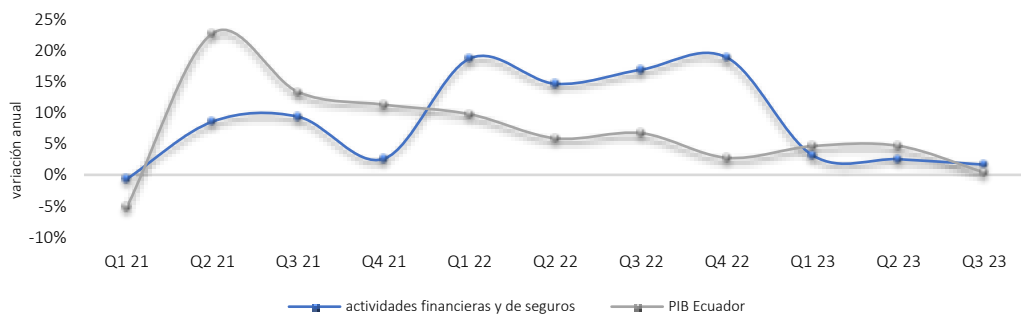
¹³ La base monetaria o dinero de alto poder se define contablemente como la suma de la emisión monetaria y las reservas bancarias. En el esquema de dolarización se considera las especies monetarias en circulación, las cajas del sistema bancario (BCE y OSD) y las reservas bancarias en el BCE.

¹⁴ Son los depósitos que las entidades financieras mantienen en el BCE por concepto de encaje.

¹⁵ <https://www.cgap.org/about/faq>

¹⁶ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-bancos-demanda-caida-inseguridad/>

CRECIMIENTO - ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS

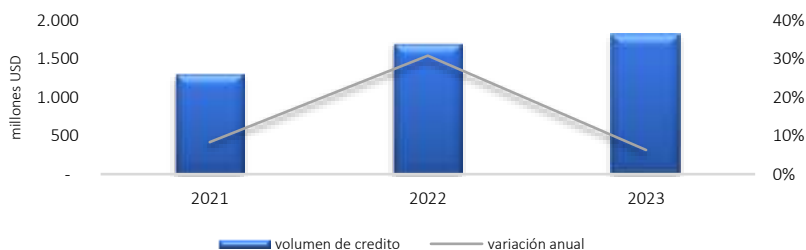


Fuente: BCE

CRÉDITO OTORGADO

En 2021, el volumen de crédito a las actividades financieras y de seguros presentó una variación anual positiva de 8,37%, llegando a USD 1.303 millones, denotando una recuperación tras un decrecimiento en 2020, año de pandemia. En 2022, la cifra fue de 1.705 millones, reflejando un crecimiento importante de 30,80% impulsado por el retorno a la normalidad de las actividades económicas.

VOLUMEN DE CRÉDITO - ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS



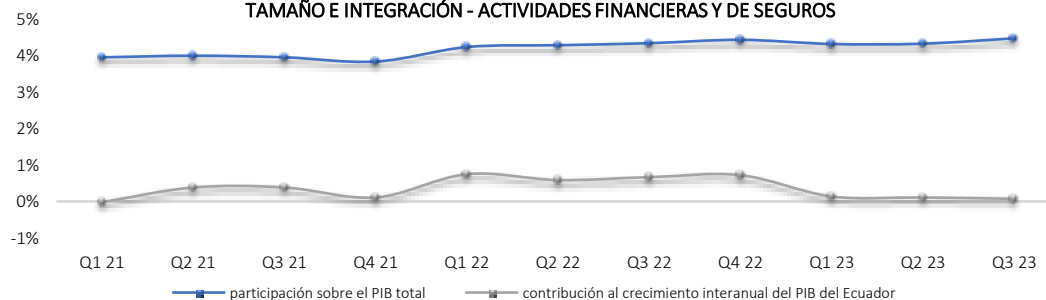
Fuente: Superintendencia de Bancos

Los reportes de 2023 mostraron un volumen de crédito de USD 1.812 millones y una variación anual de 6,29%. Las entidades que lideraron el porcentaje de crédito otorgado fueron el Banco de la Producción S.A. Produbanco, Banco Internacional S.A. y Banco Pichincha C.A. Las actividades que registraron una mayor cantidad de crédito otorgado fueron las de intermediación monetaria, en la cual se encuentra varias de las actividades del sector microfinanzas, seguida por fondos y sociedades de inversión y entidades financieras similares.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El sector de actividades financieras y de seguros es de gran importancia en el desarrollo económico del país, considerando que es la fuente principal de financiamiento para personas naturales y empresas a través de la generación de cartera de crédito. Además, es un importante generador de empleo adecuado, siendo esta cifra superior a 80% y muy por encima del empleo adecuado total del Ecuador. En los últimos tres años, la participación sobre el PIB total del Ecuador ha sido en promedio de 4,20%, alcanzando su máximo en el tercer trimestre de 2023 con 4,48%. Estas cifras ubican al sector con una participación superior a la construcción y a la pesca y acuicultura.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - ACTIVIDADES FINANCIERAS Y DE SEGUROS



Fuente: BCE

En cuanto a la contribución del crecimiento interanual del país, las actividades financieras y de seguros mantuvieron un aporte promedio de 0,35% desde 2021. Sin embargo, en 2023 la contribución promedio fue menor a la histórica, siendo de 0,10% (0,07% en el tercer trimestre de 2023), lo que, a pesar de ser positiva, evidencia la ralentización del sector a lo largo del año.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Los ingresos son esenciales para mejorar las condiciones de desarrollo de individuos, familias y microempresas, permitiéndoles invertir en educación, salud, emprendimientos y consumo. Para lograr una mayor inclusión financiera, se requieren estrategias integrales que aborden los obstáculos para acceder a los servicios financieros. Estas estrategias deben tener una visión a largo plazo y abordar aspectos como políticas públicas, regulaciones y servicios financieros ofrecidos. A pesar de los esfuerzos, en Ecuador todavía persiste una brecha significativa con las mejores prácticas internacionales¹⁷, por lo que es crucial revisar y modernizar la infraestructura normativa y operativa del sector financiero.

En el Ecuador, la Red de Instituciones Financieras de Desarrollo (RFD) es una Corporación Civil sin fines de lucro, creada en el año 2000, que agrupa a cerca de 50 instituciones miembros, entre cooperativas de ahorro y crédito, bancos especializados, ONG con cartera de microcrédito y ONG de apoyo. A pesar de sus esfuerzos para incentivar la inclusión financiera, en 2024 se enfrentarán a varios retos como incertidumbre en la situación política y económica del país, posibles cambios normativos y reformas tributarias que podrían afectar la demanda de crédito, así como el crecimiento en las tasas de interés del exterior.

INDICADORES

INDICADORES	2021	2022	2023	VARIACIÓN ANUAL
Tasa activa referencial	7,44%	8,48%	9,94%	1,46 p.p.
Tasa pasiva referencial	5,91%	6,35%	7,70%	1,35% p.p.
Spread	1,53	2,13	2,24	11,00%
Empleo adecuado – financieras y seguros	87,10%	90,20%	89,10%	-1,1 p.p.
Desempleo - financieras y seguros	2,30%	3,80%	4,80%	1,0 p.p.
Ventas netas - financieras y seguros (millones USD)	5.217	6.085	6.416	5,44%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción, Superintendencia de Bancos

PERFIL ORIGINADOR

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

INSTITUTO DE INVESTIGACIONES SOCIOECONÓMICAS Y TECNOLÓGICAS INSOTEC es una ONG privada, sin fines de lucro, creada por iniciativa de un grupo de empresarios de la pequeña industria y técnicos vinculados a esta temática, con el propósito de contribuir al desarrollo económico, social, tecnológico y educativo del Ecuador y, principalmente, de sus zonas rurales. Se dedica a contribuir al desarrollo de la microempresa mediante la concesión de créditos, brindando acceso a servicios complementarios que mejoran la competitividad y la calidad de vida, con énfasis en el sector agropecuario, bajo criterios de sostenibilidad, responsabilidad social y en la excelencia en la calidad de servicio. Es una institución especializada en microfinanzas, líder a nivel nacional por la calidad reconocida en impacto social y contribución al desarrollo económico en los territorios, con capacidad de expansión internacional.

Como misión mantiene “Contribuir al desarrollo de la microempresa mediante la concesión de créditos, brindando acceso a servicios complementarios que mejoran la competitividad y la calidad de vida, con énfasis en el sector agropecuario, bajo criterios de sostenibilidad, responsabilidad social y excelencia” y como visión “Somos una institución especializada en microfinanzas líder a nivel nacional, por su calidad reconocida en impacto social y su contribución al desarrollo económico en sus territorios, con capacidad de expansión internacional.”

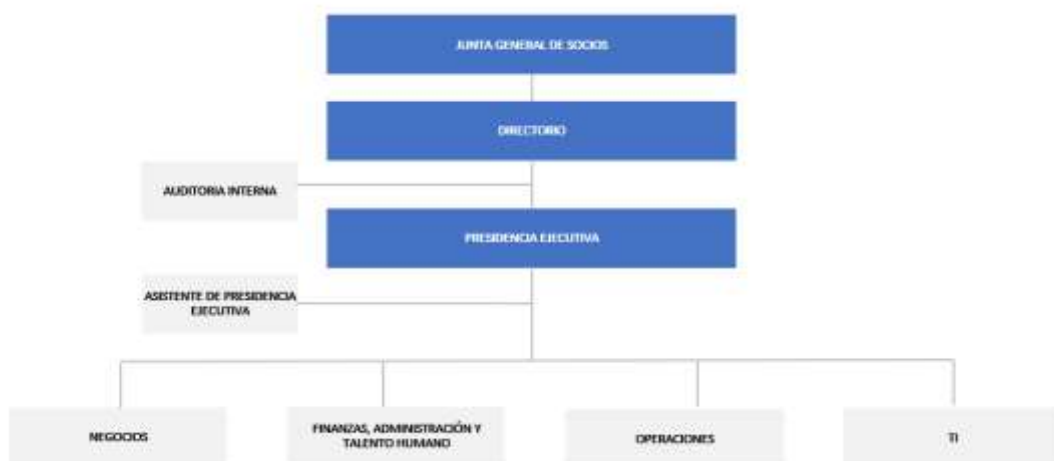
INSOTEC al estar constituido como una ONG, no cuenta con la figura de accionistas ni repartición porcentual de acciones. Mantiene socios conforme lo estipula el MIES (ente regulador de ONGs).

SOCIOS INSOTEC	PAIS
Insojola S.A.	Ecuador
Sejonusla S.A.	

Fuente: INSTITUTO DE INVESTIGACIONES SOCIOECONÓMICAS Y TECNOLÓGICAS INSOTEC

¹⁷ <https://asomifecador.com/inclusion-financiera-y-microfinanzas/#popup1>

El órgano principal de gobierno en INSOTEC es la Junta General de Socios, la cual se reúne anualmente de manera ordinaria, seguida por el Directorio que está formado por dos miembros. Además, tienen establecido un Consejo Consultivo integrado por socios de la Junta General, directores y asesores externos. Este Consejo se encarga de la toma de decisiones, la definición de estrategias y la supervisión de las operaciones en la institución. Tanto los miembros del Directorio como los del Consejo Consultivo poseen una amplia experiencia en áreas como microfinanzas, economía, finanzas y derecho lo que les confiere sólidas capacidades técnicas para proporcionar orientación estratégica y determinar el nivel de riesgo adecuado para la institución. El equipo gerencial está conformado por las gerencias de Operaciones; Negocios, Finanzas, Talento Humano y Tecnología. A diciembre 2023, la compañía cuenta con 13 empleados.



Fuente: INSTITUTO DE INVESTIGACIONES SOCIOECONÓMICAS Y TECNOLÓGICAS INSOTEC

INSOTEC tiene un Manual de Buen Gobierno Corporativo elaborado en octubre de 2017, que formaliza las funciones de los órganos de gobierno, el manejo de posibles conflictos de interés, manejo de información, transparencia y normas de conducta.

INSOTEC ha ido desarrollando en los últimos años proyectos que apuntan a la Transformación Digital con un enfoque basado en el cliente. A partir del mes de mayo del 2022 arrancó el proceso de integración con Banco Finca lo que permite extender los beneficios para el cliente. Entre los proyectos de Transformación Digital se destacan Apps y soluciones digitales, productos por segmento, soluciones de cercanía y servicios no financieros.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han afirmado en el tiempo.

NEGOCIO Y OPERACIONES

El Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas (INSOTEC) fue fundado en 1980 como una Fundación de Derecho Privado sin fines de lucro, con enfoque en el sector de las microfinanzas en las zonas de la sierra y costa del Ecuador. Como organización no gubernamental (ONG), INSOTEC no se encuentra regulada, sin embargo, está sujeta a los límites de tasas de interés establecidos por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Tiene presencia en 8 provincias del país, con su oficina matriz ubicada en la ciudad de Quito y una red de 21 agencias a nivel nacional.

La institución brinda principalmente servicios de crédito a microempresarios y pequeños productores bajo metodología individual, además de brindar acceso a sus clientes a servicios como seguros, asistencias médicas, asistencia al microempresario, talleres; jornadas médicas y servicios de educación financiera.

LÍNEAS DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
Créditos	<p>INSOTEC cuenta con créditos adaptados a las necesidades y con varios beneficios como documentación flexible, desembolso en hasta 48 horas, crédito sin encaje, seguro de vida y servicio de asistencia.</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ Créditos para el sector agrícola. ■ Créditos para el sector productivo. <p>Además, cuenta con modalidades de pagos que se adaptan a los flujos y ciclos del negocio.</p>

LÍNEAS DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
Otros Servicios	<ul style="list-style-type: none"> ■ Servicio Agropecuario. ■ Asistencia al microempresario. ■ Educación financiera.

Fuente: INSOTEC

INSOTEC presenta una buena gestión del riesgo de crédito, así como de formalización de políticas y procedimientos incluidos en el Reglamento de Crédito, Manual de Gestión del Riesgo de Crédito y en el Manual de procedimientos de crédito.

PERFIL FIDUCIARIA

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A tiene como objeto social administrar fondos de inversión, negocios fiduciarios, actuar como agente de manejo en procesos de titularización y representar fondos internacionales de inversión.

2024 ACTUALIDAD	La Fiduciaria a enero cuenta con más de USD 750 millones de patrimonio administrados de terceros.
2022 AUMENTO DE CAPITAL	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 1,2 millones, lo que conformó un capital de USD 2,00 millones.
2020 GRUPO ATLÁNTIDA	El 22 de enero de 2020 la Fiduciaria de las Américas FIDUAMÉRICAS Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. cambió su denominación a Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
2020 VENTA DE ACCIONES	El accionista principal BRISTOL Development International KFRK Cía. Ltda. con 99,99% de participación, transfirió sus acciones a Grupo Sur Atlantida S.L.U domiciliado en España.
2019 VENTA DE ACCIONES	Inversiones Universales UNIVEST S.A. vendió el total de sus acciones a BRISTOL Development International KFRK Cía. Ltda., pasando a ser el accionista mayoritario.
2017 VENTA DE ACCIONES	El 31 de mayo de 2017 se realizaron ventas de acciones a favor de Inversiones Universales UNIVEST S.A, que pasó a mantener 75% del total de las acciones.
2017 CONSTITUCIÓN	El 21 de febrero de 2017 mediante escritura pública se constituyó legalmente la Fiduciaria de las Américas FIDUAMÉRICAS Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. en el cantón Quito y fue inscrita en el Registro Mercantil el 7 de septiembre de 2017.

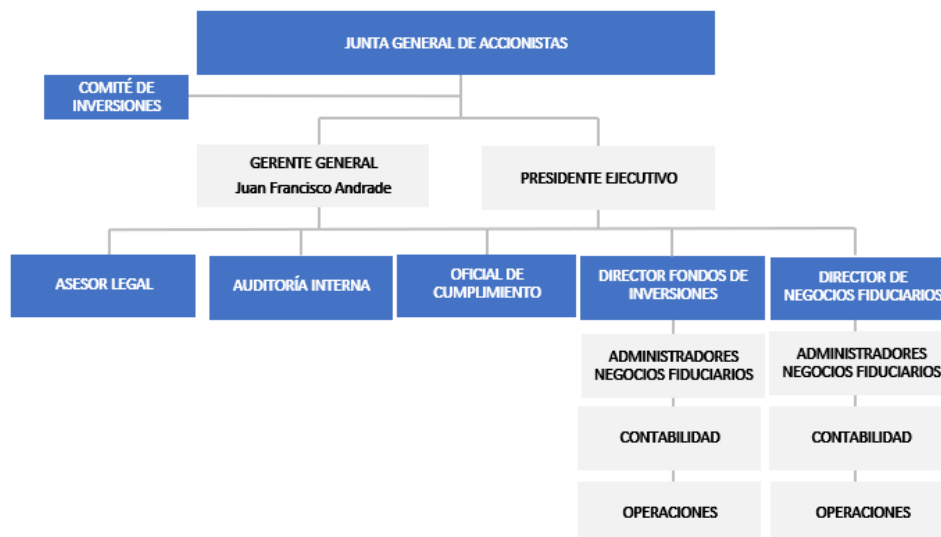
Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

A la fecha del presente informe Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. mantiene un capital social de USD 2,00 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	0,00%
Inversiones Financieras Atlántida Ecuador Ifaec S.A.	Ecuador	1.999.999	100,00%
Total	-	2.000.000	100,00%
INVERSIONES FINANCIERAS ATLÁNTIDA ECUADOR IFAEC S.A.	PAÍS	TIPO DE INVERSIÓN	
Grupo Sur Atlántida S.L.U.	España	10.000	100,00%
Total	-	10.000	100,00%
GRUPO SUR ATLÁNTIDA S.L.U.	PAÍS	TIPO DE INVERSIÓN	
Tihany Ltd.	Inglaterra	Extranjera directa	
Bristol Development International Kfrk	Costa Rica	Extranjera directa	
Hohenleitner Rivas Manfred Danniel	Ecuador	Extranjera directa	
Arturo Tamariz Carlos Andrés	Ecuador	Extranjera directa	

Fuente: SCVS

La Fiduciaria está 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 30 personas con los perfiles adecuados para el desarrollo de cada cargo. 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
Liseth 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 - Onedrive.
- 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 229 Negocios Fiduciarios Administrados y Encargos Fiduciarios, distribuidos en 52 Guayaquil y 177 en Quito, lo que suma un patrimonio total administrado de terceros más de USD 750 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 11,4 millones a noviembre de 2023, mientras que el Fondo de Inversión Administrado Élite mantiene inversiones en renta fija de USD 13,9 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.

Adicional se detalla el ingreso por tipo de prestación de servicio de la Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.:

FONDOS ADMINISTRADOS	2022 (USD)
Fideicomisos mercantiles	924.521
Estructuración negocios y encargos fiduciarios	541.241
Fondos administrados	331.992
Titularizaciones	168.840
Encargos fiduciarios	155.397
Total	2.121.991

Fuente: Informe Auditado 2022

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

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

El Fideicomiso se constituyó con la finalidad de que el Originador sea el beneficiario del producto neto de la colocación de los valores. Con tales recursos el Originador logró la una fuente alterna de fondeo para capital de

trabajo para el otorgamiento de nuevas operaciones de crédito en el segmento de microcrédito, es decir, la constitución de activos productivos.

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO

La Cartera que conforma la SEGUNDA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC es producto de la colocación de operaciones de microcréditos enfocados en el sector agroindustrial. La cartera de crédito inicialmente aportada reunió las siguientes características:

SEGUNDA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA INICAL APORTADA
Tipo de cartera	Microcrédito
Modalidad de tasa	Fija
Amortización	Pagos mensuales
Saldo de capital	USD 5.000.000
Saldo sobrecolateral	USD 750.000
Número de operaciones crediticias	904
Número de clientes	904
Garantía de las operaciones crediticias	Garantía personal, hipotecaria o prendaria.

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

La cartera de crédito a la fecha de corte reunió las siguientes características:

TRAMO III (DICIEMBRE 2023)	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA
Tipo de cartera	Microcrédito
Modalidad de tasa	Fija
Amortización	Pagos mensuales
Saldo de capital	USD 168.165
Saldo sobrecolateral	USD 53.494
Número de operaciones crediticias	72
Número de clientes	72
Valor promedio de saldos totales	USD 3.079
Valor máximo de saldos totales	USD 5.414
Valor mínimo de saldos totales	USD 1.266
Garantía de las operaciones crediticias	Garantía personal, hipotecaria o prendaria.

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

A diciembre 2023, la cartera vencida representó el 6,59% del saldo total de capital.

AÑO	MES	SALDO CARTERA TITULARIZADA (USD)	CARTERA VENCIDA TOTAL (USD)	RELACIÓN CARTERA VENCIDA Y SALDO CARTERA
2023	Diciembre	221.659	14.603	6,59%

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

Se puede determinar que los montos de los saldos de la cartera titularizada se encontraron concentrados en créditos aprobados entre USD 3.001 y USD 4.000 con una participación de 45,76% sobre el total del capital y un monto de 101.436, seguidos por los créditos aprobados entre USD 2.001 y USD 3.000 con una participación de 39,60%.

MONTO DE VALOR DE CRÉDITO (DICIEMBRE 2023)	SALDO DE CARTERA	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
De USD 1.000 a USD 2.000	1.266	0,57%
De USD 2.001 a USD 3.000	87.778	39,60%
De USD 3.001 a USD 4.000	101.436	45,76%
De USD 4.001 a USD 5.000	25.765	11,62%
Mayor a USD 5.001	5.414	2,44%
Total general	221.659	100%

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

DESCRIPCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

En marzo de 2021, INSOTEC y Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. suscribieron el contrato de constitución de Fideicomiso Mercantil "SEGUNDA TITULARIZACIÓN CARTERA MIRCROCRÉDITO INSOTEC"

El fideicomiso fue constituido mediante escritura pública suscrita el 6 de abril de 2021 entre el Originador y la Fiduciaria, otorgada ante la Notaria Segunda del Cantón Quito, Dr. Paola Delgado Loor, aprobado mediante resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2021-00004168.

El agente colocador inició la colocación el 06 de junio de 2021 y hasta el 20 de octubre de 2021 colocó el 100% del monto aprobado.

SEGUNDA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC				TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)			
	A	1.000.000	900	8,25%	Trimestral	Trimestral
	B	1.000.000	900	8,25%		
	C	1.000.000	900	8,25%		
	D	1.000.000	1.080	8,50%		
E	1.000.000	1.080	8,50%			
Denominación de valores	VTC-SEGUNDA-INSOTEC-SERIE A VTC-SEGUNDA-INSOTEC-SERIE B VTC-SEGUNDA-INSOTEC-SERIE C VTC-SEGUNDA-INSOTEC-SERIE D VTC-SEGUNDA-INSOTEC-SERIE E					
Saldo de capital (diciembre 2023)	Serie A: USD 7.000 Serie B: USD 7.000 Serie C: USD 7.000 Serie D: USD 11.000 Serie E: USD 21.000					
Activo Titularizado	La cartera de microcrédito aportada por el Originador al fideicomiso cumple con las siguientes características: <ul style="list-style-type: none"> Plazo remanente hasta el vencimiento total de entre 19 y 36 meses. Tasa de interés nominal entre 19% y 23%. Esquema de amortización francesa mensual Cero días de mora a la fecha de aporte 					
Destino de los recursos	Para capital de trabajo para el otorgamiento de nuevas operaciones de crédito en el segmento de microcrédito; constitución de activos productivos.					
Estructurador financiero	Analytica Securities C.A. Casa de Valores					
Agente de Manejo	Fiduciaria Atlántida FIDUTLÁN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.					
Agente colocador	Analytica Securities C.A. Casa de Valores					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).					
Agente recaudador	Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC					
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> Cuenta o fondo de reserva Sustitución por mora Sustituciones por prepago Sustituciones por reestructuración Sobrecolateralización 					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

A continuación, se detallan las tablas de amortización correspondiente a 100% del monto colocado por cada serie:

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	30/10/2021	1.000.000	118.000	20.625	138.625	882.000
2	30/01/2022	882.000	128.000	18.191	146.191	754.000
3	30/04/2022	754.000	127.000	15.551	142.551	627.000
4	30/07/2022	627.000	140.000	12.932	152.932	487.000
5	30/10/2022	487.000	149.000	10.044	159.044	338.000
6	30/01/2023	338.000	154.000	6.971	160.971	184.000
7	30/04/2023	184.000	118.000	3.795	121.795	66.000
8	30/07/2023	66.000	49.000	1.361	50.361	17.000
9	30/10/2023	17.000	10.000	351	10.351	7.000
10	30/01/2024	7.000	7.000	144	7.144	0.00

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

AMORTIZACIÓN CLASE B	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	30/10/2021	1.000.000	118.000	20.625	138.625	882.000
2	30/01/2022	882.000	128.000	18.191	146.191	754.000
3	30/04/2022	754.000	127.000	15.551	142.551	627.000
4	30/07/2022	627.000	140.000	12.932	152.932	487.000
5	30/10/2022	487.000	149.000	10.044	159.044	338.000
6	30/01/2023	338.000	154.000	6.971	160.971	184.000
7	30/04/2023	184.000	118.000	3.795	121.795	66.000
8	30/07/2023	66.000	49.000	1.361	50.361	17.000
9	30/10/2023	17.000	10.000	351	10.351	7.000
10	30/01/2024	7.000	7.000	144	7.144	0.00

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

AMORTIZACIÓN CLASE C	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	03/11/2021	1.000.000	118.000	20.625	138.625	882.000
2	03/02/2022	882.000	128.000	18.191	146.191	754.000
3	03/05/2022	754.000	127.000	15.551	142.551	627.000
4	03/08/2022	627.000	140.000	12.932	152.932	487.000
5	03/11/2022	487.000	149.000	10.044	159.044	338.000
6	03/02/2023	338.000	154.000	6.971	160.971	184.000
7	03/05/2023	184.000	118.000	3.795	121.795	66.000
8	03/08/2023	66.000	49.000	1.361	50.361	17.000
9	03/11/2023	17.000	10.000	351	10.351	7.000
10	03/02/2024	7.000	7.000	144	7.144	0.00

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

AMORTIZACIÓN CLASE D	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	11/09/2021	1.000.000	138.000	21.250	159.250	862.000
2	11/12/2021	862.000	126.000	18.318	144.318	736.000
3	11/03/2022	736.000	131.000	15.640	146.640	605.000
4	11/06/2022	605.000	125.000	12.856	137.856	480.000
5	11/09/2022	480.000	120.000	10.200	130.200	360.000
6	11/12/2022	360.000	120.000	7.650	127.650	240.000
7	11/03/2023	240.000	99.000	5.100	104.100	141.000
8	11/06/2023	141.000	65.000	2.996	67.996	76.000
9	11/09/2023	76.000	55.000	1.615	56.615	21.000
10	11/12/2023	21.000	10.000	446	10.446	11.000
11	11/03/2024	11.000	10.000	234	10.234	1.000
12	11/06/2024	1.000	1.000	21	1.021	-

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

AMORTIZACIÓN CLASE E	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	27/11/2021	1.000.000	138.000	21.250	159.250	862.000
2	27/02/2022	862.000	126.000	18.318	144.318	736.000
3	27/05/2022	736.000	131.000	15.640	146.640	605.000
4	27/08/2022	605.000	125.000	12.856	137.856	480.000
5	27/11/2022	480.000	120.000	10.200	130.200	360.000
6	27/02/2023	360.000	120.000	7.650	127.650	240.000
7	27/05/2023	240.000	99.000	5.100	104.100	141.000
8	27/08/2023	141.000	65.000	2.996	67.996	76.000
9	27/11/2023	76.000	55.000	1.615	56.615	21.000
10	27/02/2024	21.000	10.000	446	10.446	11.000
11	27/05/2024	11.000	10.000	234	10.234	1.000
12	27/08/2024	1.000	1.000	21	1.021	-

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

El fideicomiso realizó las transferencias de forma oportuna al Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE) para el pago puntual a los inversionistas.

A diciembre 2023, el saldo de la cartera aportada más los fondos disponibles que mantiene el Fideicomiso, presentó una cobertura de 885% sobre el saldo por pagar de los valores en circulación, evidenciado así que cuenta con los recursos necesarios para cubrir las obligaciones con los inversionistas.

COBERTURA SOBRE SALDOS EN CIRCULACIÓN (DICIEMBRE 2023)	SALDO POR PAGAR A INVERSIONISTA (USD)	SALDO CARTERA TITULARIZADA (USD)	FONDOS DISPONIBLES (USD)	COBERTURA PORCENTAJE
Serie A, B, C, D y E	53.000	221.659	247.619	885%

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

POLÍTICAS PRINCIPALES

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

Políticas de Emisión de Valores

Esta titularización podrá representar la emisión de valores por un monto de hasta USD 5.000.000. Los valores podrán emitirse dentro de los nueve meses calendario contados a partir de la fecha de la autorización de esta Titularización por parte 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, con periodicidad semanal, hasta el ultima día hábil de la semana inmediata posterior, 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 y como consecuencia de ello, proceder según corresponda.
- Reponer el Fondo Rotativo, en caso de que, por cualquier motivo, haya disminuido de su monto base.
- Restituir o entregar al Originador el saldo de los flujos recibidos por el fideicomiso, como producto del recaudo y cobranza de la cartera inicial y/o de la cartera de reposición, según corresponda, hasta dentro del día hábil inmediato posterior a la fecha en que el administrador de cartera haya hecho la entrega de los flujos al fideicomiso.

Políticas de Provisiones

Desde la fecha de Emisión de los Valores y hasta cuando se integre completamente la cuenta de reserva, en la medida que el Fideicomiso reciba los flujos, destinar tales flujos al orden de prelación provisional descrito a continuación:

- Reponer el Fondo Rotativo, en caso de que se haya disminuido el monto base definido en el Fideicomiso. De ser necesario, la reposición se hará de manera semanal, hasta dentro de los dos días hábiles de la semana inmediata posterior.
- Provisionar y acumular, por cada serie, la suma correspondiente al pago de dividendo trimestral, compuesto de capital e intereses, inmediato posterior de los valores de dicha serie específica. La provisión y acumulación de recursos se hará de la siguiente manera: de la primera a la undécima semana de cada trimestre, por cada semana vencida se provisionará y acumulará el equivalente al 1/12 de lo requerido para realizar el pago del dividendo trimestral inmediato posterior de los valores de cada serie y en la duodécima semana de cada trimestre, por semana anticipada, se provisionará el 100% de los flujos que vayan ingresando al Fideicomiso, hasta completar lo requerido para realizar íntegramente el pago del dividendo trimestral inmediato posterior de los valores de cada serie.
- No obstante lo dispuesto en el párrafo anterior, si al vencer la sexta semana de cada trimestre, la fiduciaria observe que el monto provisionado y acumulado durante las seis primeras semanas de dicho trimestre, es inferior a seis doceavos del monto requerido para efectuar el pago del dividendo trimestral, de cada serie, a partir de ese momento y respecto de tal trimestre, la fiduciaria realizará la provisión tomando el 100% de los flujos que vayan ingresando al fideicomiso, hasta completar lo requerido para realizar íntegramente el pago del dividendo trimestral inmediato posterior de los valores de cada serie

POLÍTICA DE INVERSIONES

Los fondos recibidos, mientras no se utilicen para sus respectivos fines, podrán permanecer invertidas a nombre del mismo Fideicomiso en:

- Un banco operativo del exterior que este regulado por el órgano extranjero o internacional competente.
- Un banco operativo establecido o domiciliado en el Ecuador autorizado por la Superintendencia de Bancos.
- Fondos de inversión administrados legalmente constituidos y domiciliados en Ecuador, autorizados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

La selección de los instrumentos financieros en los cuales se realicen inversiones con los recursos del fideicomiso será instruida expresamente y por escrito por el Originador.

POLÍTICA DE PAGOS A INVERSIONISTAS

El pago de los pasivos con los inversionistas se hará por periodos trimestrales vencidos, en el mismo día calendario de la respectiva fecha de emisión de cada serie de los valores, aplicando al trimestre correspondiente.

En el caso de que apliquen interese de mora, la tasa de mora será la que resulte de agregar un recargo de 10% a la tasa de interés. Tal recargo mas la tasa de interés, constituirán la tasa de mora que se aplicará desde la fecha de vencimiento de la obligación, la que correrá únicamente hasta la fecha del día en el que se efectuó el pago.

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 seleccionados 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 seleccionados puedan o deban realizar sus pagos aplicando una tasa de interés distinta de la estipulada, en cuyo caso el Fideicomiso cancelará los pasivos con inversionistas aplicando la tasa de interés que se fije para este tipo de inversiones en la norma que determine tal modificación.
- Los deudores puedan o deban realizar pagos en plazos mayores a lo estipulado en los instrumentos de crédito, en este caso el Fideicomiso cancelará los pasivos con inversionistas aplicando los nuevos plazos aplicados según la modificación.
- Los términos y condiciones de los instrumentos de crédito se modifiquen, en tal caso se aplicarán a los Valores, en lo que corresponda, de tal manera que el Fideicomiso pueda pagar los pasivos con inversionistas en esos mismos términos.

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

ORDEN DE PRELACIÓN

Desde la fecha en que se integre completamente la cuenta de reserva y hasta cuando se haya terminado de pagar los pasivos con inversionistas, en la medida que el fideicomiso reciba los flujos, estos se destinan al siguiente orden de prelación:

- Reponer el fondo rotativo, en caso de que, por cualquier motivo, haya disminuido de su monto base definido
- Provisionar y acumular, por cada serie, la suma correspondiente al pago del dividendo trimestral inmediato posterior de los valores de dicha serie específica.
- Reponer la cuenta de reserva, en caso de que, por cualquier motivo, haya disminuido de su relación base definida.
- Siempre que el originador se encuentre al día en las operaciones de reposición, de existir, restituir o entregar al originador el saldo de los flujos del fideicomiso

ASAMBLEA Y COMITÉ DE VIGILANCIA

La asamblea consiste en la reunión de los inversionistas, aun cuando sólo se tratase de un inversionista. La primera Asamblea, con el carácter de ordinaria, se convocará dentro de los 120 días posteriores a la fecha de emisión de la primera serie que hubiera sido colocada. Al efecto, la Fiduciaria realizará una convocatoria para conocer y resolver sobre la designación de tres miembros para que integren el Comité de Vigilancia, y la asignación de funciones de Presidente, Vicepresidente y Secretario del Comité de Vigilancia a los miembros integrantes de dicho Comité de Vigilancia.

Con posterioridad a esta primera, la Asamblea podrá reunirse extraordinariamente por decisión de la Fiduciaria, del Comité de Vigilancia, de inversionistas que representen más del 50% de la totalidad del monto de valores en circulación, o de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. En estos tres últimos casos, la decisión de convocatoria deberá canalizarse a través de la Fiduciaria.

A la fecha del presente informe al no haberse reunido la Asamblea de Inversionistas por falta de quorum no se han designado los integrantes del Comité de Vigilancia ni se han celebrado sesiones.

MECANISMOS DE GARANTÍA

CUENTA DE RESERVA

Para la presente Titularización se estableció la Cuenta de Reserva como mecanismo de garantía. Esta consiste en un fondo de liquidez integrado por recursos dinerarios, libres y disponibles, que tiene como objetivo respaldar a los inversionistas ante insuficiencias de recaudación de flujos. El monto que se debe mantener en la cuenta de reserva será el equivalente al 40% del valor total del dividendo trimestral (amortización de capital y pago de intereses, según sea aplicable y corresponda) del trimestre inmediato posterior al trimestre en curso.

Al 31 de diciembre de 2023, se encuentra constituido el fondo de reserva por un valor de USD 188.659, equivalente al 447% del valor total del dividendo del trimestre inmediato posterior al trimestre en curso, cumpliendo así lo establecido.

SUSTITUCIÓN DE CARTERA POR MORA

La sustitución de cartera consiste en que, si uno o varios de los instrumentos de crédito integrantes de la cartera titularizada o cartera sobre colateral, según corresponda, registran una morosidad de 30 días o más en cualquier dividendo, la fiduciaria y el originador aplicarán, dentro de los 10 primeros días hábiles del mes inmediato posterior, la sustitución de cartera como mecanismo de garantía, consistente en la obligación del originador de transferir y aportar al fideicomiso, en sustitución de aquella cartera morosa, otra cartera que, al momento de su aporte al fideicomiso, reúna los requisitos establecidos, hasta por un monto que no exceda de 5% del saldo de capital de los valores efectivamente colocados entre inversionistas.

Al 31 de diciembre de 2023, se sustituyeron 205 operaciones por encontrarse en mora por más de 30 días, por un monto USD 550,84 mil

SUSTITUCIÓN DE CARTERA POR PREPAGO

Este mecanismo de garantía consiste en que cuando uno o varios de los deudores precancelen parcial o totalmente el saldo de capital de los instrumentos de crédito, tanto de la cartera titularizada (o cartera base) como de la cartera sobrecolateral, el originador se encuentra obligado a transferir y aportar cartera de reposición a favor del fideicomiso, en reemplazo de aquellos instrumentos de crédito que hayan sido precancelados. Por su parte, el fideicomiso entregará, en restitución, a favor del originador, aquellos instrumentos de crédito que hayan sido precancelados y los saldos recaudados producto de dichas precancelaciones. La verificación y ejecución de este mecanismo de garantía se dará de manera mensual, previo al cierre del respectivo periodo. A menos que la precancelación parcial o abono calce en lo dispuesto en el rango de tolerancia, descrito más adelante, también será considerado para este mecanismo.

Al 31 de diciembre de 2023, se sustituyeron 1.641 operaciones por prepago, por un monto USD 9,37 millones.

SUSTITUCIÓN DE CARTERA POR REESTRUCTURACIÓN

Este mecanismo de garantía consiste en que cuando uno o varios de los deudores entren en un proceso de refinanciamiento, reestructuración, renovación y/o diferimiento (ya sea por su propia voluntad, decisión de INSOTEC o por normativa) tanto de la cartera titularizada (o cartera base) como de la cartera sobrecolateral, el ORIGINADOR se encuentra obligado a transferir y aportar cartera de reposición a favor del fideicomiso, en reemplazo de aquellos instrumentos de crédito que hayan sido refinanciados, reestructurados y/o diferidos. Por su parte, el fideicomiso entregará, en restitución, a favor del originador, aquellos instrumentos de crédito que

hayan sido refinanciados, reestructurados y/o diferidos. La verificación y ejecución de este mecanismo de garantía se dará de manera mensual, previo al cierre del respectivo periodo.

Al 31 de diciembre de 2023, se han sustituido 237 operaciones por reestructuración, por un monto USD 929,79 mil.

SOBRECOTERATERAL

Desde la fecha de emisión y durante la vigencia de los valores, el saldo mínimo de capital de la cartera sobrecolateral equivaldrá al 15% del saldo de capital de los valores efectivamente colocados entre inversionistas, lo que, a su vez, equivale a una cobertura de por lo menos 2,25 veces el índice de siniestralidad, calculado sobre el saldo de capital de la cartera titularizada. Se aclara de manera expresa que el saldo mínimo de capital de la cartera sobrecolateral se ajustará a través del tiempo a medida que varía el saldo de capital de los valores efectivamente colocados entre inversionistas, pero siempre deberá representar por lo menos 15% del saldo de capital de los valores efectivamente colocados entre inversionistas.

Al 31 de diciembre de 2023, se registró un saldo de USD 53.494, correspondiente a cartera sobrecolateral equivalente a 24,13% del saldo de capital de los valores colocados, cumpliendo así lo establecido.

Índice de Siniestralidad

El índice de siniestralidad cuantifica la probabilidad de que la cartera titularizada no genere los flujos necesarios y suficientes para pagar los pasivos con inversionistas.

ESCENARIOS	OPTIMISTA	MODERADO	PESIMISTA
Criterio	Media - 1S	Media	Media + 1S
Morosidad > 90 días	1,09%	3,29%	5,49%
Precancelación	1,36%	2,27%	3,19%
Castigo	0,11%	0,24%	0,37%
Índice de Siniestralidad	2,56%	5,80%	9,05%
Índice de siniestralidad ponderado			6,27%
1.5 veces índice de siniestralidad			9,41%
Saldo insoluto por pagar a diciembre 2023			USD 53.000
Monto índice de siniestralidad			USD 3.323
1.5 monto índice de siniestralidad			USD 4.987

Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores

Al analizar el índice de siniestralidad promedio ponderado, que alcanzó el 6,27%, se determinó un monto máximo estimado de siniestralidad de USD 3.323. Al considerar el mecanismo de garantía del sobrecolateral, se observó que el saldo existente cubrió con holgura el 1,5 veces el índice de siniestralidad, en concreto 10,73 veces.

COBERTURA (ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD PONDERADO)	DICIEMBRE 2023 (USD)
1,5 veces el índice de siniestralidad	4.987
Sobrecolateral	53.494
Total del mecanismo de garantía	53.494
Cobertura mecanismos de garantía para el 1,5 veces índice de siniestralidad	10,73 veces

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

ESTRUCTURA FINANCIERA

Recaudaciones

Durante el año 2023, las recaudaciones reales superaron las proyectadas en 47,89%, lo que permitió que el total cobrado de la cartera satisfaga puntualmente el pago de los cupones a los inversionistas.

AÑO	MES	FLUJO REAL (USD)	FLUJO PROYECTADO (USD)
2023	Enero	113.294	237.383
	Febrero	402.668	198.984
	Marzo	102.641	135.831
	Abril	265.000	97.972
	Mayo	116.000	94.601
	Junio	105.573	90.188
	Julio	134.156	88.433
	Agosto	99.535	67.390
	Septiembre	98.720	29.282
	Octubre	70.304	7.137

AÑO	MES	FLUJO REAL (USD)	FLUJO PROYECTADO (USD)
	Noviembre	37.069	7.191
	Diciembre	25.127	7.262
Total		1.570.087	1.061.654

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

Provisiones

Considerando la provisión realizada en diciembre 2023 y los pagos de dividiendo futuros de cada serie, se evidencia el cumplimiento de la provisión semanal equivalente al 1/12 del próximo pago del cupón.

SERIE	PROVISIONES (DICIEMBRE 2023)
A	3.111
B	3.111
C	2.800
D	6.451
E	3.076
Intereses	488

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA FIDEICOMISO

De acuerdo con el Estado de Situación Financiera de la SEGUNDA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC, con corte diciembre de 2023, se contempla un total USD 247.619 por efectivo y equivalentes y USD 213.345 por activos financieros en la cual se contabiliza la cartera titularizada y sobrecolateral más otras cuentas por cobrar a terceros y al Originador.

El pasivo por su parte se conformó principalmente por cuentas y documentos por pagar y otros pasivos corrientes, ya que los valores de titularización suman un total de USD 53.509 equivalentes a 11,28% de los pasivos totales.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	DICIEMBRE 2023 (USD)
ACTIVO	479.236
ACTIVOS CORRIENTES	461.313
Efectivo y equivalentes de efectivo	247.619
Activos Financieros	213.345
Cuentas y documentos por cobrar a terceros	669
Cuentas por cobrar al Originador	5.708
Cuentas por cobrar Cartera Titularizada	156.005
Cuentas por cobrar Cartera Sobrecolateral	50.963
Activos por impuestos corrientes	347
ACTIVOS NO CORRIENTES	17.923
Cuentas por cobrar LP Cartera Titularizada	14.718
Cuentas por cobrar LP Cartera Sobrecolateral	3.205
PASIVO	474.236
PASIVOS CORRIENTES	474.236
Cuentas y documentos por pagar	172.229
Porción corriente de valores emitidos	53.509
Valores de titularización	53.000
Intereses por pagar	509
Otros pasivos corrientes	248.498
PATRIMONIO	5.000
Capital	5.000

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

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

SEGUNDA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC (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 el proceso de la SEGUNDA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC, 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, 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.