

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO FIDEICOMISO MERCANTIL IRREVOCABLE “TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC”

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 244/2022, del 14 de noviembre de 2022

Información Financiera cortada al 30 de septiembre de 2022

Analista: Ing. Xavier Espinosa

xavier.espinosa@classrating.ec

www.classinternationalrating.com

El Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC es una ONG privada, ecuatoriana, sin fines de lucro. Su objeto social y actividad principal es el otorgamiento de microcréditos al sector rural. La institución tiene el propósito de contribuir al desarrollo económico, social, tecnológico y educativo del Ecuador y, principalmente, de sus zonas rurales.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación, reunido en sesión No. 244/2022 del 14 de noviembre de 2022 decidió otorgar la calificación de “AAA” (Triple A) al Fideicomiso Mercantil Irrevocable “TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC” por un monto de diez millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 10'000.000,00).

Categoría 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”.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera), la presente calificación de riesgo “**no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste.**”

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

Según la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en periodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.

La calificación otorgada al Fideicomiso Mercantil Irrevocable “TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC” se fundamenta en:

Sobre la Titularización de Cartera:

- Mediante Escritura Pública, celebrada el 27 de octubre de 2022 ante el Notario Décimo Quinto del cantón Quito, el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC como Originador y Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. como Agente de Manejo, constituyeron el Fideicomiso Mercantil Irrevocable “TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC”.
- El Originador transfiere y aporta al Fideicomiso, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, la suma de USD 5.000,00. La cantidad antes mencionada es entregada por el Originador al Fideicomiso, mediante un cheque girado a la orden del Fideicomiso. Dicha cantidad sirve para la constitución del Fondo Rotativo.
- Además, el Originador se obliga a transferir y aportar al Fideicomiso, hasta dentro de 10 días hábiles contados a partir de la fecha de suscripción del contrato, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, Cartera Inicial

- (instrumentos de crédito), por un saldo de capital mínimo de USD 11,50 millones. Dicha cartera inicial estará compuesta de: (i) Cartera Titularizada (instrumentos de crédito) por un saldo de capital mínimo de USD 10,00 millones y (ii) Cartera Sobrecolateral (instrumentos de crédito) por un saldo de capital mínimo de USD 1,50 millones, cortado al 30 de septiembre de 2022.
- La Titularización está respaldada por 5 mecanismos de garantía: (i) cuenta de reserva, (ii) sustituciones por prepago, (iii) sustituciones por reestructuración, (iv) sustituciones por mora, y (v) sobrecolateralización. La **Cuenta de reserva** es uno de los mecanismos de garantía, que consiste en un fondo integrado con recursos dinerarios, libres y disponibles; tiene como objetivo respaldar a los inversionistas, a prorrata de su inversión en valores, cuando el Fideicomiso enfrente eventuales insuficiencias en la recaudación de flujos. La **Sustitución por mora** como mecanismo de garantía, corresponde a las operaciones de sustitución de cartera (incluyendo cartera titularizada y cartera sobrecolateral) morosa, que el Originador se encuentra obligado a realizar con el Fideicomiso, con una periodicidad mensual, cuando: (i) uno o varios de los instrumentos de crédito registren una morosidad de más de 30 días contados desde la fecha de exigibilidad de cualquiera de las cuotas correspondientes del instrumento de crédito, y (ii) la suma acumulada de las sustituciones realizadas por este concepto en un mismo mes no exceda del 10,00% del saldo al inicio del mes de la cartera (incluyendo cartera titularizada y cartera sobrecolateral). Este límite será calculado mensualmente en la forma establecida en el contrato. **Sustitución por prepago** es otro mecanismo de garantía, corresponden a las operaciones de canje de cartera que el originador se encuentra obligado a realizar con el Fideicomiso, con una periodicidad mensual, en todos los casos en que uno o varios de los deudores pre paguen total o parcialmente los instrumentos de crédito; al efecto, se cumplirá con las correspondientes operaciones de reposición. El fideicomiso retendrá el flujo correspondiente a la cuota en curso del crédito precancelado. **Sustitución por reestructuración** es un mecanismo de garantía que corresponde a las operaciones de sustitución de cartera que el Originador se encuentra obligado a realizar con el Fideicomiso, con una periodicidad mensual, en todos los casos en que uno o varios de los deudores entren en un proceso de reestructuración de los instrumentos de crédito, por lo cual se entiende que estos últimos han sido: (i) refinanciados; (ii) reestructurados; (iii) renovados; (iv) diferidos y como consecuencia de ello, existen modificaciones de las condiciones originalmente pactadas respecto de las obligaciones crediticias y en relación a la tabla de amortización entregada a la fiduciaria al momento del aporte al Fideicomiso. Al efecto, se cumplirá con las correspondientes operaciones de reposición. La cartera sobrecolateral permite crear y mantener la **Sobrecolateralización** como mecanismo de garantía, desde la fecha de emisión y durante la vigencia de los valores, el saldo mínimo de capital de la cartera sobrecolateral equivaldrá al 15,00% del saldo de capital de los valores efectivamente colocados entre inversionistas. 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 el 15,00% del saldo de capital de los valores efectivamente colocados entre inversionistas. La cartera sobrecolateral es distinta de la cartera titularizada, pues los valores no se emiten con cargo a la cartera sobrecolateral, sino únicamente con cargo a la cartera titularizada.
 - La cartera aportada al Fideicomiso es el conjunto de instrumentos de crédito que documentan operaciones de mutuo o crédito en el segmento de microcrédito, destinados para financiamiento de capital de trabajo y/o adquisición de activos fijos de los deudores, todas las cuales cuentan con las respectivas coberturas de la cartera, y cuyos obligados de pago son los deudores; en todos los casos en que el Originador deba aportar y transferir cartera en propiedad al Fideicomiso, dicha cartera deberá estar integrada por instrumentos de crédito, que al momento de su aporte al Fideicomiso reúnan las siguientes características: (i) Plazo remanente hasta el vencimiento total de entre 12 a 36 meses; (ii) Tasa de interés nominal entre 15 y 23%; (iii) Esquema de amortización francesa mensual (cuotas de capital más intereses iguales); (iv) Operaciones de crédito que no se encuentren comprometidas y/o endosadas a terceros; (v) Operaciones de crédito que no hayan sufrido refinanciamiento, reestructuraciones, renovaciones anticipadas y subrogaciones; (vi) Operaciones de microcrédito de cualquier tipo a excepción del producto denominado "CREDIAMIGO"; y, (vii) Cero días de mora a la fecha del aporte.
 - El Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC, transferirá cartera inicial al Fideicomiso Mercantil "TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC", por un valor aproximado mínimo de USD 10.007.633 de capital, lo que determina que dicho monto es superior a los USD 10.000.000 que el Originador estima emitir. estableciendo de esta manera el cumplimiento de lo estipulado en el numeral 1 del artículo 5, Sección I, Capítulo V, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones

Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, respecto al cumplimiento del monto máximo de la emisión, que indica que la emisión no podrá exceder el 100% del capital insoluto de la cartera transferida al patrimonio autónomo.

- Dentro de la cartera a ser aportada al Fideicomiso, al 30 de septiembre de 2022 constan 2.662 operaciones crediticias con un saldo de capital de USD 11,52 millones, 2.247 operaciones corresponden a cartera a ser titularizada, con un saldo de capital de USD 10,01 millones, la diferencia (415 operaciones) corresponden a cartera sobrecolateral, con un saldo de capital de USD 1,51 millones. Respecto a la cartera a ser titularizada, en su distribución por tipo de crédito, se encontraron 8 tipos ofertados¹, dentro de los cuales resalta el crédito Directo, que agrupa el 52,29% de operaciones de la cartera, y representa el 50,19% del saldo capital. Finalmente, en lo que concierne a la distribución geográfica de la cartera, se evidencia que existe una distribución dispersa, pues la principal locación, de entre las 22 oficinas donde recayeron los créditos, corresponde a RIOBAMBA NORTE que representó el 12,28% del número total de operaciones y el 11,44% del saldo de capital.
- El riesgo de un uso imprudente de los flujos generados por la cartera, recaudados por el Administrador de Cartera, que a su vez es el gestor de la misma, es mitigado en buena parte con la suscripción de contratos legales en la titularización de cartera.
- CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., una vez que analizó y estudió la documentación suministrada por el Fiduciario, Originador y los términos establecidos en el contrato del Fideicomiso Mercantil "TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC", establece apropiada la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio de propósito exclusivo y la cesión del Derecho personal de crédito.
- CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., después de estudiar y analizar los Mecanismos de Garantía contemplados en el presente proceso, determina que la estructura de los mismos es aceptable, y, dado el caso de requerirse, estos podrían otorgar liquidez y cobertura para los pagos de los valores emitidos, en caso de que el flujo generado por la cartera sea insuficiente.

Sobre el Originador:

- La actividad principal de la organización, que se refiere al otorgamiento de microcréditos al sector rural, le ha permitido generar un volumen de ingresos importante para la operación del negocio. Al 30 de septiembre de 2022 el saldo de la cartera de créditos bruta asciende a USD 59,93 millones (USD 58,07 millones a diciembre de 2021), conformada por 18.336 operaciones de crédito. Al analizar su estructura, se determinó que el 95,02% (90,63% a diciembre de 2021) corresponde a cartera por vencer y la diferencia, 4,98% (de 9,37% a diciembre de 2021), a cartera improductiva.
- Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC reconoce entre sus principales competidores, dentro del sector de otorgamiento de microcréditos al sector rural, a las instituciones que conforman los bancos privados y cooperativas del ámbito financiero nacional, así como a otras Organizaciones No Gubernamentales.
- Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC ha incorporado prácticas de Buen Gobierno Corporativo, lo que involucra la implementación y seguimiento de estándares y recomendaciones, así como la integración de pautas a la cultura institucional y al funcionamiento interno.
- Entre los años 2018 y 2020, los ingresos operativos presentaron una tendencia creciente, pasando de USD 13,02 millones a USD 17,60 millones en 2020, gracias a las estrategias implementadas por la institución, así como el incremento en otros ingresos operacionales. Sin embargo, para el año 2021 los ingresos operativos decrecieron en 7,85% frente a lo reportado en su similar de 2020, básicamente por la disminución en su cuenta de Otros Ingresos Operacionales, debido al contexto de pandemia que provocó una menor colocación de cartera. Al 30 de septiembre de 2022, los ingresos operativos registraron una leve recuperación (+0,72%) respecto a septiembre de 2021, al pasar de USD 12,17 millones a USD 12,26 millones. Dicho comportamiento obedece al registro de mayores Intereses y descuentos ganados de la cartera de microcrédito principalmente.
- Los intereses causados, registrados como consecuencia del fondeo requerido, marcaron un comportamiento ligeramente variable en su participación sobre los ingresos operativos, pasando de 26,54% en 2019 a 26,49% en 2020 y 32,53% al cierre de 2021. Lo anterior derivó en un margen neto intereses, decreciente, desde un 44,76% de los ingresos operativos en 2019 a un 40,39% en 2020 y 40,33% en diciembre de 2021.

¹ Entre los tipos de crédito no consta el producto Crediamigo, tal como lo estipula el contrato de fideicomiso.

- Para los periodos interanuales, la participación de los intereses causados sobre los ingresos creció de 31,99% a 35,83%, a pesar de que entre los cortes interanuales se dio una ligera disminución (-1,84%) en las obligaciones financieras. Dicho incremento generó que el margen neto intereses represente el 38,12% de los ingresos operacionales en septiembre de 2022 (40,09% en septiembre 2021).
- Se debe indicar que los ingresos del Instituto provienen principalmente de intereses y descuentos ganados, mismos que a diciembre de 2021 representaron el 72,86% de los ingresos operacionales y un 73,95% en septiembre de 2022, lo que ratifica el giro de negocio del Instituto.
- Para diciembre de 2020, se evidenció el registro de provisiones más robustas en virtud de la emergencia sanitaria provocada por el coronavirus (COVID-19) que demanda mayores provisiones para la cobertura de potenciales pérdidas. Sin embargo, para el año 2021 se presenta cierta tranquilidad financiera respecto al año 2020, donde se evidencia una disminución en cuanto a provisiones. Con un margen neto financiero creciente que pasó de 17,19% en el 2020 a 26,43% en el 2021. Para septiembre de 2022 dicho margen su ubicó en 31,20% de los ingresos operativos.
- Posterior al cómputo de otros ingresos, gastos e impuesto a la renta, el Instituto presentó resultados positivos para todos los periodos analizados, pero con tendencia decreciente, es así que la utilidad neta pasó de representar sobre los ingresos operativos el 4,74% en 2019 a un 3,04% en 2021. Para los periodos interanuales el resultado final del ejercicio mantuvo el comportamiento a la baja, pasando de 4,79% de los ingresos operacionales en septiembre de 2021 a 1,29% en septiembre de 2022.
- Durante el periodo analizado, el activo total presentó una clara tendencia creciente, al pasar de USD 56,24 millones en el año 2018 a USD 80,18 millones en 2021 (USD 70,25 millones en 2020), producto del aumento en su cuenta de inversiones y fondos disponibles. Esta última está relacionada con la estrategia institucional de incrementar de manera proporcional los fondos disponibles, siendo cuidadosos como institución, tomando en cuenta que todavía se puede observar en el mercado rezagos por el impacto del COVID-19. Por lo cual, pretenden mantener un mayor efectivo disponible. Para septiembre de 2022 el activo registró USD 76,16 millones, un 5,01% inferior a diciembre de 2021, el decrecimiento básicamente se encuentra relacionado a la disminución en la cuenta inversiones.
- El pasivo también presentó una clara tendencia creciente en términos monetarios, no obstante, el financiamiento que brindó a los activos fue relativamente estable, manteniéndose superior al 85%, es así que pasó de un 85,02% en 2018 a un 87,01% en diciembre de 2021; para septiembre de 2022 se registró un decrecimiento en términos monetarios del 5,99% respecto a diciembre de 2021, con lo que el financiamiento de activos se redujo al 86,12%. Lo anterior determina que la operación de la institución se fondea principalmente con recursos de terceros.
- El patrimonio pasó de financiar a los activos en un 14,98% en diciembre de 2018 a un 12,99% en 2021 y un 13,88% en septiembre de 2022, en donde el rubro de mayor preponderancia dentro de su estructura fue el capital, mismo que fondeó el 11,14% de los activos en septiembre de 2022 (11,09% en diciembre de 2021).
- Al 30 de septiembre de 2022, la entidad registró un patrimonio técnico constituido de USD 14,26 millones, que frente al patrimonio técnico requerido de USD 8,36 millones, determinó un excedente de USD 5,90 millones. Por otro lado, los activos ponderados por riesgo ascendieron a USD 69,66 millones, con lo que la relación patrimonio técnico constituido sobre activos ponderados por riesgo se ubicó en 20,47%, reflejando una amplia holgura sobre el mínimo requerido (9%).

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g, numeral 1, del Artículo 10 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los cuales se detallan a continuación:

- Los escenarios económicos proyectados para el país, al no ser tan favorables, podrían ocasionar escenarios de inestabilidad política, legal, y tributaria, aún inciertos, que podrían afectar a algunos sectores de la economía nacional.
- Un riesgo que podría mermar la calidad de la cartera podría ser, escenarios económicos adversos en los sectores en los que operan sus clientes, lo que podría repercutir en su capacidad para cumplir con los compromisos adquiridos con la institución.

- Si la institución no mantiene actualizado el proceso de aprobación de un potencial cliente o los montos de línea de crédito, podría convertirse en un riesgo, pues la cartera generada podría presentar un comportamiento de pago irregular.
- Si la institución no mantiene en buenos niveles la gestión de cobranza y recuperación de cartera, así como una adecuada administración, política y procedimiento, podría generar cartera vencida y un posible riesgo de incobrabilidad. Sin embargo, el instituto, para mitigar este riesgo posee un Manual de procedimientos de gestión y recuperación de crédito con el objetivo de garantizar la administración eficiente y efectiva de la cartera de crédito vigente.
- Los clientes de la institución podrían incurrir en sobreendeudamiento a través de la consecución de otras obligaciones crediticias, lo que dificultaría la recuperación de la cartera de la institución.
- La repotenciación de competidores en el sector o surgimiento de nuevos competidores en el mercado local, podrían disminuir la cuota de mercado de la cual actualmente goza la institución con una consecuente afectación en el nivel de sus ingresos.
- Las perspectivas económicas del país aún se presentan inciertas, por lo que una situación negativa o menos favorable podría afectar los ingresos, resultados y el flujo de caja del instituto.
- Los desastres naturales podrían ocasionar pérdidas humanas y materiales, afectando eventualmente a los clientes de la institución y consecuentemente los resultados de la institución.
- Cambios en la legislación tributaria respecto a fideicomisos.
- La actividad de la compañía se encuentra estrechamente ligada a un riesgo laboral, debido al alto número de empleados que demanda su actividad, lo que podría afectar las operaciones del negocio en caso de que exista algún tipo de conflicto con la compañía.
- La pandemia que sufre el planeta por el Covid19, incluyendo a Ecuador, está deteniendo la actividad comercial internacional y local. Esta situación generó que el país adopte medidas que han detenido la operación de varias empresas, generando una detención de sus ventas e ingresos, en muchos casos, por lo que los efectos económicos de esta actual situación no se pueden pronosticar y generan incertidumbre.

ÁREAS DE ANÁLISIS EN LA CALIFICACIÓN DE RIESGOS:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo del Fideicomiso Mercantil “TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC”, es tomada de fuentes varias como:

- Escritura del Fideicomiso Mercantil “TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC”, celebrada el 27 de octubre de 2022.
- Estructuración Financiera (Costos, Gastos, Financiamiento, Ingresos, etc.).
- Estados Financieros del Fideicomiso Mercantil “TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC” no auditados, cortados al 28 de octubre de 2022, mismos que se encuentran bajo NIIF.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2018, 2019, 2020 y 2021 del Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC, así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales, internos no auditados, sin notas a los estados financieros, cortados al 30 de septiembre de 2022 y 30 de septiembre de 2022.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Originador.
- Calidad del Activo Subyacente (Activo titularizado).
- Calidad del Originador (Perfil, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa originadora.

En base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- Capacidad de los activos integrados al patrimonio de propósito exclusivo para generar los flujos futuros de fondos, así como la idoneidad de los mecanismos de garantía presentados.
- Criterio sobre la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio de propósito exclusivo, en base a la documentación suministrada por el fiduciario, el originador y a los términos establecidos en el contrato.
- Estructura administrativa de la administradora, su capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y

- experiencia.
- Información estadística, matemática, actuarial y contable, vinculada con los flujos futuros de la cartera titularizada.
 - Descripción y análisis del tipo de cartera y su valoración.
 - El índice de siniestralidad en la generación de los flujos proyectados de la cartera titularizada, el procedimiento de valoración de las garantías, la posición de dicho índice frente a los mecanismos de garantías constituidas y los porcentajes de coberturas.
 - Procedimiento utilizado para la medición del calce de flujos requerido para el proceso de titularización de cartera y los mecanismos de control.
 - Experiencia del Administrador Fiduciario en el manejo de activos del patrimonio autónomo.

Adicionalmente, dentro de las áreas de análisis se toman en cuenta los siguientes puntos:

- Entorno económico y riesgo sectorial.
- Posición del emisor y garante
- Solidez financiera y estructura accionarial del emisor
- Estructura administrativa y gerencial
- Posicionamiento del valor en el mercado

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía originadora y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. En la diligencia debidamente realizada en las instalaciones de la compañía, sus principales ejecutivos proporcionaron información sobre el desarrollo de las actividades operativas de la misma, y demás información relevante sobre la empresa. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la organización. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país".

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago del Fideicomiso Mercantil "TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC", para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. Esta opinión será revisada en los plazos estipulados en la normativa vigente o cuando las circunstancias lo ameriten.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Titularización

El Directorio del Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC, en reunión del 30 de agosto de 2022 con la presencia de todos los directores, resolvió por unanimidad aprobar que el Instituto desarrolle una tercera titularización de cartera, basada en cartera proveniente del microcrédito concedido por el Instituto y los flujos generados por dicha cartera, por un monto de hasta USD 10,00 millones; autorizar al Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC para que actúe como administrador de la cartera materia del proceso de titularización referido; facultar a cualquiera de los representantes legales y/o apoderados especiales para que realice cuanto acto y suscriba cuanto documento sea necesario a efectos de desarrollar el proceso de titularización.

Mediante escritura pública celebrada el 27 de octubre de 2022 ante el Notario Décimo Quinto del cantón Quito, el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC como Originador y Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. como Agente de Manejo, suscribieron el Contrato del Fideicomiso Mercantil "TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC".

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN

Fideicomiso Mercantil Irrevocable "TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC"						
Originador	Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC					
Denominación	Fideicomiso Mercantil Irrevocable "TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC"					
Valor Nominal Total a emitir	10'000.000,00					
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América					
Características de las Series	Detalle	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E
	Monto	2.000.000,00	2.000.000,00	2.000.000,00	2.000.000,00	2.000.000,00
	Amortización Capital	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
	Pago de Interés	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
	Tasa de Interés Fija	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%
	Plazo (Días)	1.080	1.080	1.080	1.080	1.080
Denominación y Representación	"VTC-TERCERA-INSOTEC-SERIE A", "VTC- TERCERA -INSOTEC- SERIE B", "VTC- TERCERA -INSOTEC- SERIE C", "VTC- TERCERA -INSOTEC- SERIE D" y "VTC- TERCERA -INSOTEC- SERIE E". Los valores son desmaterializados. El desglose mínimo será de USD 1.000,00.					
Tipo de Oferta	Oferta Pública Bursátil					
Cálculo de Intereses	Base de cálculo de 30/360, que corresponde a años de 360 días, de 12 meses, con duración de 30 días cada mes.					
Agente Pagador	Las instrucciones fiduciarias incluyen contratar a un Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores designado expresamente y por escrito por el Originador para: (a) la desmaterialización de los valores, y (b) que actúe como Agente Pagador de la presente titularización.					
Estructurador Financiero y Agente Colocador	ANALYTICA SECURITIES C.A. CASA DE VALORES.					
Fiduciaria	Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.					
Administrador de la Cartera	Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC					
Activo Titularizado	Es el saldo de capital de cartera aportado por el Originador a favor del Fideicomiso, que permite sustentar la emisión de valores hasta por el monto total a emitir. Desde la fecha de aporte de la cartera inicial hasta la fecha de emisión de cualquiera de los valores, el saldo de capital de la cartera titularizada será, como mínimo, la suma de USD 10.000.000, conforme consta del informe de estructuración financiera. La cartera titularizada permitirá amortizar el capital y pagar la tasa de interés de los valores; forma parte de la cartera inicial y se repondrá, de ser necesario y procedente, a través de la cartera de reposición. Los valores se emiten únicamente con cargo a la cartera titularizada. Al momento de su transferencia por parte del Originador al Fideicomiso, los instrumentos de crédito deberán tener las siguientes características: (i) Plazo remanente hasta el vencimiento total de entre 12 a 36 meses; (ii) Tasa de interés nominal entre 15 y 23%; (iii) Esquema de amortización francesa mensual (cuotas de capital más intereses iguales); (iv) Operaciones de crédito que no se encuentren comprometidas y/o endosadas a terceros; (v) Operaciones de crédito que no hayan sufrido refinanciamiento, reestructuraciones, renovaciones anticipadas y subrogaciones; (vi) Operaciones de microcrédito de cualquier tipo a excepción del producto denominado "CREDIAMIGO"; y, (vii) Cero días de mora a la fecha del aporte; observando la composición de la cartera contemplada en el contrato de fideicomiso.					
Redención Anticipada	Consiste en el derecho, mas no en la obligación de que, una vez producidas una o varias de las causales señaladas en el contrato del Fideicomiso, la Fiduciaria pueda abonar o cancelar anticipadamente los valores efectivamente colocados entre los inversionistas. Para tal efecto, la Fiduciaria podrá acudir: (i) a los flujos recaudados de la cartera titularizada y la cartera sobrolateral; (ii) a los recursos existentes en la cuenta de reserva; y/o, (iii) a los recursos obtenidos producto del descuento (venta) de la cartera titularizada y de la cartera sobrolateral.					
Mecanismos de Garantía	La Titularización esta respaldada por 5 mecanismos de garantía: i) cuenta de reserva, (ii) sustituciones por prepago, (iii) sustituciones por reestructuración, (iv) sustituciones por mora, y (v) sobrolateralización.					
Destino de los Recursos	100% como capital de trabajo para el otorgamiento de nuevas operaciones de crédito en el segmento de microcrédito; es decir, la constitución de activos productivos.					
Fecha de Emisión	Cada Serie tendrá su propia fecha de emisión, a partir de la cual se contará su respectivo plazo y se calculará su correspondiente interés. Respecto de cada Serie: la fecha de emisión es la fecha en que se realice la primera colocación de los valores de la Serie correspondiente.					
Fecha de Cesión de la cartera	El Originador se obliga a transferir y aportar al Fideicomiso, hasta dentro de 10 días hábiles desde la fecha de constitución del Fideicomiso, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, cartera inicial (instrumentos de crédito), por un saldo de capital mínimo que ascenderá a la suma de USD 11,50 millones.					

Fuente: Contrato de Fideicomiso / Elaboración: Class International Rating

Amortización de capital y pago de intereses

A continuación se presentan las tablas de amortización de capital y pago de intereses, correspondientes a cada serie de la presente Titularización:

CUADROS 2, 3, 4, 5 y 6: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)

SERIE A				
Trim.	Capital	Interés	Dividendo	Saldo
				2.000.000
1	324.000	40.000	364.000	1.676.000
2	320.000	33.520	353.520	1.356.000
3	314.000	27.120	341.120	1.042.000
4	310.000	20.840	330.840	732.000
5	260.000	14.640	274.640	472.000
6	200.000	9.440	209.440	272.000
7	130.000	5.440	135.440	142.000
8	80.000	2.840	82.840	62.000
9	50.000	1.240	51.240	12.000
10	6.000	240	6.240	6.000
11	4.000	120	4.120	2.000
12	2.000	40	2.040	-
Total	2.000.000	155.480	2.155.480	

SERIE B				
Trim.	Capital	Interés	Dividendo	Saldo
				2.000.000
1	324.000	40.000	364.000	1.676.000
2	320.000	33.520	353.520	1.356.000
3	314.000	27.120	341.120	1.042.000
4	310.000	20.840	330.840	732.000
5	260.000	14.640	274.640	472.000
6	200.000	9.440	209.440	272.000
7	130.000	5.440	135.440	142.000
8	80.000	2.840	82.840	62.000
9	50.000	1.240	51.240	12.000
10	6.000	240	6.240	6.000
11	4.000	120	4.120	2.000
12	2.000	40	2.040	-
Total	2.000.000	155.480	2.155.480	

SERIE C				
Trim.	Capital	Interés	Dividendo	Saldo
				2.000.000
1	324.000	40.000	364.000	1.676.000
2	320.000	33.520	353.520	1.356.000
3	314.000	27.120	341.120	1.042.000
4	310.000	20.840	330.840	732.000
5	260.000	14.640	274.640	472.000
6	200.000	9.440	209.440	272.000
7	130.000	5.440	135.440	142.000
8	80.000	2.840	82.840	62.000
9	50.000	1.240	51.240	12.000
10	6.000	240	6.240	6.000
11	4.000	120	4.120	2.000
12	2.000	40	2.040	-
Total	2.000.000	155.480	2.155.480	

SERIE D				
Trim.	Capital	Interés	Dividendo	Saldo
				2.000.000
1	324.000	40.000	364.000	1.676.000
2	320.000	33.520	353.520	1.356.000
3	314.000	27.120	341.120	1.042.000
4	310.000	20.840	330.840	732.000
5	260.000	14.640	274.640	472.000
6	200.000	9.440	209.440	272.000
7	130.000	5.440	135.440	142.000
8	80.000	2.840	82.840	62.000
9	50.000	1.240	51.240	12.000
10	6.000	240	6.240	6.000
11	4.000	120	4.120	2.000
12	2.000	40	2.040	-
Total	2.000.000	155.480	2.155.480	

SERIE E				
Trim.	Capital	Interés	Dividendo	Saldo
				2.000.000
1	324.000	40.000	364.000	1.676.000
2	320.000	33.520	353.520	1.356.000
3	314.000	27.120	341.120	1.042.000
4	310.000	20.840	330.840	732.000
5	260.000	14.640	274.640	472.000
6	200.000	9.440	209.440	272.000
7	130.000	5.440	135.440	142.000
8	80.000	2.840	82.840	62.000
9	50.000	1.240	51.240	12.000
10	6.000	240	6.240	6.000
11	4.000	120	4.120	2.000
12	2.000	40	2.040	-
Total	2.000.000	155.480	2.155.480	

Fuente: Estructuración financiera / Elaboración: Class International Rating S.A.

Estructura Legal

Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Mercantil "TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC"

Mediante Escritura Pública, celebrada el 27 de octubre de 2022 ante el Notario Décimo Quinto del cantón Quito, el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC como Originador y Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. como Agente de Manejo, suscribieron el Contrato del Fideicomiso Mercantil "TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC", el cual consiste en un

patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de aquel o aquellos del Originador, del Beneficiario, de la Fiduciaria o de terceros en general, así como de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios manejados por la Fiduciaria.

Dicho patrimonio autónomo se integra con la cartera inicial, las garantías de la cartera (cuando corresponda), y los recursos en efectivo aportados por el Originador, y posteriormente estará integrado por la cartera de reposición, por las garantías de la cartera (cuando corresponda), por los flujos, así como también con todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del presente Fideicomiso.

El Fideicomiso, la cartera, las garantías de la cartera (cuando corresponda), los flujos, y sus activos en general, no pueden ni podrán ser objeto de medidas cautelares ni providencias preventivas dictadas por jueces o tribunales, ni ser afectados por embargos, ni secuestros dictados en razón de deudas u obligaciones del Originador, del Beneficiario, de la Fiduciaria, o de terceros en general, y estará destinado única y exclusivamente al cumplimiento del objeto del Fideicomiso, en los términos y condiciones señalados en el contrato de fideicomiso.

Bienes Fideicomitados y Transferencia de Dominio

El Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC S.A aporta y transfiere al Fideicomiso, de conformidad con el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero Ley de Mercado de Valores, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, lo siguiente:

- La suma de USD 5.000,00 entregada por el Originador al Fideicomiso, mediante un cheque girado a la orden del Fideicomiso. Dicha cantidad sirve para la constitución del Fondo rotativo.
- El Originador se obliga a transferir y aportar al Fideicomiso, hasta dentro de 10 días hábiles contados a partir de la fecha de suscripción del contrato de Fideicomiso, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, cartera inicial (instrumentos de crédito), por un saldo de capital mínimo cortado al 30 de septiembre de 2022, que ascenderá a la suma de USD 11,50 millones. Dicha cartera inicial estará compuesta de: (i) Cartera Titularizada (instrumentos de crédito) por un saldo de capital mínimo de USD 10,00 millones y (ii) Cartera Sobrecolateral (instrumentos de crédito) por un saldo de capital mínimo de USD 1,50 millones, cortado al 30 de septiembre de 2022.
- A fin de cumplir con las operaciones de reposición, el Originador se obliga a transferir y aportar cartera de reposición a favor del Fideicomiso en los casos, términos y condiciones estipulados en el contrato del Fideicomiso.

Para efectos de la transferencia de dominio de la cartera inicial y de la cartera de reposición, el Originador procederá a ceder o endosar, según corresponda, los instrumentos de crédito a favor del Fideicomiso bajo la fórmula “sin responsabilidad”. A futuro, de ser necesario, el Originador se compromete a suscribir cuanto documento fuere solicitado por la Fiduciaria, a efectos de confirmar la transferencia de dominio.

Conforme el Código Civil, ni el Originador, ni la Fiduciaria, ni el Fideicomiso notificarán a los deudores respecto de la transferencia de dominio de la cartera inicial y de la cartera de reposición.

El Fideicomiso, la cartera, las garantías de la cartera (cuando corresponda), los flujos, y sus activos en general, no pueden ni podrán ser objeto de medidas cautelares ni providencias preventivas dictadas por Jueces o Tribunales, ni ser afectados por embargos, ni secuestros dictados en razón de deudas u obligaciones del Originador, del Beneficiario, de la Fiduciaria, o de terceros en general, y estará destinado única y exclusivamente al cumplimiento del objeto del Fideicomiso, en los términos y condiciones señalados en el contrato de Fideicomiso.

Por lo descrito anteriormente, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., conforme la documentación suministrada por el fiduciario, el originador y a los términos establecidos en el contrato de Fideicomiso Mercantil “TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC” y, de acuerdo al análisis y estudio realizado a dicha documentación, opina que existe consistencia en la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio de propósito exclusivo y cesión del Derecho personal de crédito. Además, la legalidad y forma de transferencia se ajusta a lo que señala el artículo 139 de la Ley de Mercado de Valores. Por lo tanto,

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento a lo estipulado en el literal b, numeral 3 del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros; al Art. 151 de la Ley de Mercados de Valores, y, al Literal d) del Art. 188 de la misma Ley.

Instrucciones Fiduciarias

La Fiduciaria como Representante Legal del Fideicomiso Mercantil, cumplirá con las instrucciones fiduciarias estipuladas el contrato del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC"².

Análisis de la Situación Financiera del Fideicomiso Mercantil "TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC"

En base a la información financiera con corte al 28 de octubre de 2022, el Fideicomiso presentó un total de activos igual a USD 5.000,00, correspondientes al aporte en efectivo; en el patrimonio se registra el mismo valor como aportes patrimoniales.

Mecanismos de Garantía

- **Cuenta de Reserva o Fondo de Reserva** es uno de los mecanismos de garantía, que consiste en un fondo integrado con recursos dinerarios, libres y disponibles que tiene como objetivo respaldar a los inversionistas, a prorrata de su inversión en valores, cuando el fideicomiso enfrente eventuales insuficiencias en la recaudación de flujos.

Durante los primeros 90 días calendario contados a partir de la primera fecha de emisión de cualquiera de los valores: Conforme consta en el contrato del Fideicomiso, con cargo a los flujos recibidos por el Fideicomiso y aplicando el orden de prelación provisional, la Fiduciaria provisionará hasta completar por cada serie, la cuenta de reserva por la suma equivalente al 40,00% del dividendo trimestral inmediato posterior de los valores de dicha serie específica, de la siguiente manera: (i) si se ha emitido y colocado al menos un valor de una serie determinada, y aún se encuentre vigente la autorización de oferta pública otorgada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se considerarán los dividendos que correspondan como si la totalidad de los valores de dicha serie específica se hubieran efectivamente emitido y colocado; y, (ii) una vez que haya vencido la autorización de oferta pública otorgada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se considerarán los dividendos que correspondan en estricta proporción a los valores efectivamente emitidos y colocados por cada serie.

Al efecto, la Fiduciaria tomará el 100% de los flujos que vayan ingresando al Fideicomiso, hasta completar el 100% de la relación señalada en el párrafo anterior.

Si la cuenta de reserva no se logra completar en la forma antes señalada, dentro de los 90 días calendario contados a partir de la primera fecha de emisión de cualquiera de los valores de la serie correspondiente, el Originador estará obligado a aportar y entregar al Fideicomiso, en dinero libre y disponible, el monto de dinero

² Provisionar y acumular, por cada SERIE, la suma correspondiente al pago del dividendo trimestral (que incluye amortización de capital y/o pago de intereses, según corresponda) inmediato posterior de los valores de dicha serie específica, de la siguiente manera: (i) si se ha emitido y colocado al menos un valor de una serie determinada, y aún se encuentre vigente la autorización de oferta pública otorgada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la provisión se hará como si la totalidad de los valores de dicha serie específica se hubieran efectivamente emitido y colocado; y, (ii) una vez que haya vencido la autorización de oferta pública otorgada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la provisión se hará en estricta proporción a los valores efectivamente emitidos y colocados por cada serie, si no se ha emitido ni colocado ningún valor no procederá provisión ni acumulación alguna respecto de dicha serie. La provisión y acumulación de recursos para efectos de lo señalado se hará de la siguiente manera: (i) 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 (que incluye amortización de capital y pago de intereses, según sea aplicable y corresponda) inmediato posterior de los valores de cada serie, y (ii) en la duodécima (12ª) 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 (que incluye amortización de capital y pago de intereses, según sea aplicable y corresponda) inmediato posterior de los valores de cada serie. No obstante lo dispuesto en los párrafos anteriores, si al vencer la sexta semana de cada trimestre, la fiduciaria observa que el monto provisionado y acumulado durante las seis primeras semanas de dicho trimestre, es inferior a 6/12 del monto requerido para efectuar el pago del dividendo trimestral (que incluye amortización de capital y pago de intereses, según sea aplicable y corresponda) 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 (que incluye amortización de capital y pago de intereses, según sea aplicable y corresponda) inmediato posterior de los valores de cada serie. Con cargo a los recursos así provisionados, el fideicomiso pagará los pasivos con inversionistas. Se aclara expresamente que esta provisión deberá ser repuesta a medida que vaya siendo utilizada para pagar los pasivos con inversionistas.

suficiente y necesario para completar la relación porcentual antes señalada para la cuenta de reserva, a cuyo efecto bastará la sola afirmación de la Fiduciaria en tal sentido, recogida en una simple carta o comunicación debidamente suscrita en que la Fiduciaria le informe al Originador al respecto y le solicite que cumpla con su obligación de aportar y entregar al Fideicomiso dinero libre y disponible para completar la cuenta de reserva; dicha carta será dirigida al Originador dentro de los 3 días hábiles posteriores al vencimiento del periodo de 90 días calendario contados a partir de la primera fecha de emisión de cualquiera de los valores de la serie correspondiente. Por su parte, el Originador, como máximo, dentro de los 3 días hábiles posteriores a la solicitud de la Fiduciaria, estará obligado a aportar y entregar al Fideicomiso, dinero libre y disponible para completar la cuenta de reserva.

Para el manejo de la cuenta de reserva se deberá considerar que: (i) está destinada a ser utilizada según lo dispuesto en el siguiente párrafo; (ii) si en un determinado periodo, el saldo de la cuenta de reserva excediera la suma requerida en función del dividendo trimestral correspondiente para su cálculo, se restituirá al Originador el saldo en efectivo excedentario; o, (iii) ser entregada al Originador, al haberse cancelado la totalidad de los pasivos con inversionistas.

Si para el momento en que el Fideicomiso debe pagar los pasivos con inversionistas, conforme las tablas de amortización constante en el Informe de estructuración financiera resultan insuficientes los recursos provisionados según lo estipulado en el contrato del Fideicomiso, la Fiduciaria podrá tomar los recursos necesarios, hasta donde la cuenta de reserva (inicial o repuesta) lo permita, a fin de pagar al máximo posible los pasivos con inversionistas, a prorrata de la inversión en valores. En dicha situación, la cuenta de reserva deberá ser repuesta de conformidad con lo dispuesto en el contrato del Fideicomiso.

- **Sustitución por mora** como mecanismo de garantía, consiste en que, si uno o varios de los instrumentos de crédito integrantes de la cartera titularizada o cartera sobrecolateral, según corresponda, registran una morosidad igual o mayor de 30 días en cualquier dividendo o cuota mensual, la Fiduciaria y el Originador aplicarán, con periodicidad mensual, dentro de los 3 primeros días hábiles del mes en curso, el Originador deberá enviar el detalle de las operaciones a sustituirse; y, dentro de los 10 primeros días hábiles del mes en curso, deberá entregar la documentación física de dichas operaciones y realizar 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, cartera de reposición que al momento de su aporte al fideicomiso cumpla con lo siguiente, que el monto agregado de capital de las operaciones de sustitución por mora realizadas dentro de un mismo periodo mensual, no excedan del 10,00% del saldo de capital de la cartera (incluyendo cartera titularizada y cartera sobrecolateral) aportada al inicio del mes.

Al efecto, la Fiduciaria analizará los reportes semanales y mensuales de recaudación de flujos, preparados por el Administrador de cartera. Si la Fiduciaria, luego de analizar tales reportes, detecta que un deudor en particular ha incurrido en mora por más de 30 días respecto de cualquier dividendo o ha cancelado de forma incompleta cualquier dividendo, salvo que el pago se ubique dentro del rango de tolerancia, inmediatamente solicitará al Originador, mediante simple carta, que cumpla su obligación de entregar cartera en sustitución de aquella morosa.

Por su parte, el Originador estará obligado a entregar cartera en sustitución a favor del Fideicomiso, dentro del plazo antes señalado, cuyos instrumentos de crédito, al momento de su aporte al Fideicomiso, reúnan al menos los requisitos establecidos en el contrato del Fideicomiso. En caso de que una operación presentare mora mayor a 30 días dentro de un determinado mes, y ésta no hubiera podido ser sustituida por haberse superado el techo de sustituciones durante dicho mes, podrá ser sustituida en un periodo posterior, siempre que a la fecha de control y ejecución de este mecanismo de garantía, continuara presentando una mora mayor a 30 días.

Los instrumentos de crédito sustituidos por mora, que hayan sido restituidos al Originador, no podrán ser aportados nuevamente al Fideicomiso aun cuando posteriormente ya no registren mora. Para ello el Originador deberá verificar en forma previa que las operaciones aportadas sean distintas a las sustituidas por mora. No obstante, si un instrumento de crédito fue restituido al Originador por motivos distintos a la mora,

sí podrá ser aportado nuevamente al Fideicomiso, cumpliendo con las características establecidas para la cartera de reposición.

Para determinar el rango de tolerancia se considerará como máximo la cantidad de USD 12,00 o el 2,00% de un dividendo o cuota en curso de las operaciones de mutuo o crédito. Cuando la Fiduciaria reciba una cantidad menor al dividendo en curso de una operación de mutuo o crédito, y siempre que la diferencia no exceda el rango de tolerancia, informará al Originador con el objeto de regularizar la recaudación; no obstante, para esa operación, no se activará el mecanismo de garantía de sustituciones por mora.

- **Sustituciones por prepago** es otro mecanismo de garantía. Cuando uno o varios de los deudores prepaguen total o parcialmente los instrumentos de crédito (tanto de la cartera titularizada como de la cartera sobrecolateral), operará con periodicidad mensual las sustituciones por prepago de la siguiente manera: En este caso, 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 prepagados total o parcialmente salvo que el prepago parcial se ubique dentro del rango de tolerancia definido para el efecto. Por su parte, el Fideicomiso entregará en restitución a favor del Originador, aquellos instrumentos de crédito que hayan sido prepagados total o parcialmente.

En este caso, el monto al que deberá ascender la cartera de reposición deberá ser igual o mayor al saldo de capital al que haya ascendido el instrumento de crédito prepagado a la fecha de prepago de no haberse dado dicho prepago, según los siguientes casos, mutuamente excluyentes:

- i) Cuando exista un prepago en la misma fecha de vencimiento de un determinado dividendo o cuota mensual, y se reciba el flujo esperado en el periodo más el valor prepagado o anticipado, se deberá retener dentro del Fideicomiso dicho flujo esperado correspondiente al dividendo o cuota (capital y/o intereses). Es decir, se retendrá el valor del capital e intereses del dividendo o cuota en curso, y se solicitará la aportación de un nuevo instrumento de crédito contra la devolución del resto del flujo recibido y la restitución del instrumento de crédito prepagado. Dicho valor retenido dentro del Fideicomiso formará parte del flujo destinado para la aplicación del orden de prelación provisional y del orden de prelación definitivo. El monto al que deberá ascender la cartera de reposición en este caso deberá ser igual o mayor al saldo de capital al que hubiera ascendido el instrumento de crédito a la fecha del prepago, según la tabla de amortización entregada a la Fiduciaria al momento del aporte.
- ii) Cuando el prepago se realice en una fecha diferente a la del vencimiento de alguno de los dividendos o cuotas mensuales, se deberá retener dentro del Fideicomiso el flujo esperado correspondiente al dividendo (capital y/o intereses) inmediato posterior a la fecha del prepago. Es decir, se retendrá el valor del capital e intereses del dividendo o cuota en curso, y se solicitará la aportación de un nuevo instrumento de crédito contra la devolución del resto del flujo recibido y la restitución del instrumento de crédito prepagado. Dicho valor retenido dentro del Fideicomiso formará parte del flujo destinado para la aplicación del orden de prelación provisional y del orden de prelación definitivo. El monto al que deberá ascender la cartera de reposición en este caso deberá ser igual o mayor al saldo de capital al que hubiera ascendido el instrumento de crédito a la fecha de pago del dividendo (capital y/o intereses) inmediato posterior a la fecha del prepago, según la tabla de amortización entregada a la Fiduciaria al momento del aporte.

Por su parte, el Originador estará obligado a entregar cartera en sustitución a favor del Fideicomiso, dentro del plazo antes señalado, cuyos instrumentos de crédito al momento de su aporte al Fideicomiso, reúnan los requisitos establecidos en el contrato de Fideicomiso.

Para determinar el rango de tolerancia se considerará como máximo la cantidad de USD 12,00 o el 2,00% de un dividendo o cuota en curso de las operaciones de mutuo o crédito. Cuando la Fiduciaria reciba una cantidad superior al dividendo en curso de una operación de mutuo o crédito, y siempre que la diferencia no exceda el rango de tolerancia, informará al Originador con el objeto de regularizar la recaudación (si aplicara); no obstante, para esa operación, no se activará el mecanismo de garantía de sustituciones por prepago.

- **Sustituciones por Reestructuración** es uno de los mecanismos de garantía de la titularización. Cuando uno o varios de los deudores entren en un proceso de reestructuración de los instrumentos de crédito (tanto de la cartera titularizada como de la cartera sobrecolateral), sea por voluntad propia, decisión del Originador o por disposiciones legales o reglamentarias, operarán con periodicidad mensual, las sustituciones por reestructuración de la siguiente manera: En este caso, 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 reestructurados. Por su parte, el Fideicomiso entregará, en restitución, a favor del Originador, aquellos instrumentos de crédito que hayan sido reestructurados.

En este caso, el monto al que deberá ascender la cartera de reposición deberá ser igual o mayor al saldo de capital al que haya ascendido el instrumento de crédito reestructurado a la fecha de reestructuración.

Por su parte, el Originador estará obligado a entregar cartera en sustitución a favor del Fideicomiso, dentro del plazo antes señalado, cuyos instrumentos de crédito, al momento de su aporte al Fideicomiso, reúnan al menos los requisitos establecidos en el contrato.

- **Sobrecolateralización** es uno de los mecanismos de garantía de la titularización. La cartera sobrecolateral permite crear y mantener la sobrecolateralización como mecanismo de garantía. Desde la fecha de emisión y durante la vigencia de los valores, el saldo mínimo de capital de la cartera sobrecolateral equivaldrá al 15,00% del saldo de capital de los valores efectivamente colocados entre inversionistas, lo que a su vez equivale (a través de la sobrecolateralización) a una cobertura de por lo menos 2,14 veces el índice de siniestralidad calculado sobre el saldo de capital de la cartera titularizada³, conforme consta del Informe de estructuración financiera.

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 el 15,00% del saldo de capital de los valores efectivamente colocados entre inversionistas.

La cartera sobrecolateral forma parte de la cartera inicial o de la cartera de reposición, según corresponda.

La cartera sobrecolateral es distinta de la cartera titularizada, pues los valores no se emiten con cargo a la cartera sobrecolateral, sino únicamente con cargo a la cartera titularizada. La cartera sobrecolateral está destinada a: (i) ser utilizada según lo dispuesto en el siguiente párrafo; o, (ii) ser entregada al Originador, únicamente cuando no haya sido necesario utilizarla, al haberse cancelado los pasivos con inversionistas.

Si para el momento en que el Fideicomiso debe pagar los pasivos con inversionistas, conforme la tabla de amortización constante en el informe de estructuración financiera, resultan insuficientes los recursos provisionados según lo estipulado en el contrato del Fideicomiso, así como tampoco son suficientes los recursos de la cuenta de reserva, la Fiduciaria podrá descontar (vender) la cartera titularizada y la cartera sobrecolateral a través de los agentes o compañías que consideren idóneos, estando la Fiduciaria facultada para negociar los términos y condiciones de tal o tales ventas, precautelando siempre los intereses de los inversionistas.

Si los recursos así recaudados exceden o igualan la suma necesaria para pagar los pasivos con inversionistas del periodo respectivo, se cumplirá con lo dispuesto en el contrato del Fideicomiso. Si por el contrario, los recursos recaudados no alcanzan a la suma necesaria para pagar los pasivos con inversionistas del periodo trimestral respectivo, se procederá a distribuir los recursos recaudados entre los inversionistas, a prorrata de su inversión en valores.

³ El indicador de 2,14 veces corresponde a la mínima cobertura del sobrecolateral neto sobre la siniestralidad ponderada, de los 3 escenarios, ubicada en el quinto trimestre del escenario pesimista.

En caso de que se hayan agotado los recursos para gestionar la cobranza de la cartera titularizada o cartera sobrecolateral, o si dicha cartera ya no es capaz de generar flujos, los inversionistas deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones.

Para efectos de cálculo del límite de cobertura en el mecanismo de garantía de Sustitución de Cartera, se consideró un porcentaje de sustitución de hasta el 10,00% del capital insoluto de la cartera total transferida al Fideicomiso; es decir del total resultante del saldo de la cartera titularizada (o cartera base) más el saldo de la cartera sobrecolateral. Este porcentaje corresponde al indicador, redondeado al alza, de la mora mayor a 30 días del escenario pesimista, utilizado como componente principal del índice de siniestralidad de dicho escenario.

CUADRO 7: COBERTURA SUSTITUCIÓN DE CARTERA (USD)

Trim.	Capital Insoluto	Sustitución	Cobertura
0	10.007.633	1.000.763	10,00%
1	9.564.146	956.415	10,00%
2	8.196.296	819.630	10,00%
3	6.727.542	672.754	10,00%
4	5.138.946	513.895	10,00%
5	3.756.602	375.660	10,00%
6	2.569.572	256.957	10,00%
7	1.689.174	168.917	10,00%
8	1.072.326	107.233	10,00%
9	603.481	60.348	10,00%
10	274.101	27.410	10,00%
11	53.302	5.330	10,00%
12	1.176	118	10,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha estudiado y analizado los Mecanismos de Garantía con que cuenta el Fideicomiso Mercantil "TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC", los cuales son aceptables y dado el caso de requerirse de los mismos, estos podrían otorgar liquidez y cobertura para determinados pagos de los valores emitidos. Es importante señalar que los mecanismos de garantía cubren el índice de siniestralidad y, como se indicó anteriormente, cubrirían hasta una suma preestablecida del pago de los valores emitidos frente a mayor siniestralidad, conforme lo estipula la estructuración financiera de la titularización.

Cobertura sobre el índice de siniestralidad:

Los Mecanismos de Garantía en conjunto, cubren tanto el 1,5 del Índice de Siniestralidad de cada escenario, como el 1,5 del Índice de Siniestralidad Ponderado.

CUADRO 8: COBERTURA ÍNDICE SINIESTRALIDAD (USD) ESCENARIO PESIMISTA

Trim.	Saldo Cartera	Saldo	Sobrecolateral	Sobrecolateral neto	Sustitución	1,5 Siniestralidad	Cobertura	1,5 Sin. Ponderada	Cobertura
	Titularizada	Titularización			10,00%				
0	10.007.633	10.000.000	1.507.694	1.333.086	1.000.763	1.738.489	1,34	891.250	2,62
1	9.564.146	8.380.000	1.433.116	1.267.146	956.415	1.661.448	1,34	851.755	2,61
2	8.196.296	6.780.000	1.223.143	1.081.489	819.630	1.423.831	1,34	729.938	2,60
3	6.727.542	5.210.000	997.525	882.001	672.754	1.168.684	1,33	599.135	2,59
4	5.138.946	3.660.000	753.220	665.989	513.895	892.719	1,32	457.659	2,58
5	3.756.602	2.360.000	539.436	476.964	375.660	652.583	1,31	334.552	2,55
6	2.569.572	1.360.000	375.227	331.772	256.957	446.377	1,32	228.838	2,57
7	1.689.174	710.000	256.953	227.195	168.917	293.437	1,35	150.433	2,63
8	1.072.326	310.000	187.468	165.758	107.233	186.280	1,47	95.498	2,86
9	603.481	60.000	118.637	104.898	60.348	104.835	1,58	53.744	3,07
10	274.101	30.000	62.854	55.575	27.410	47.616	1,74	24.411	3,40
11	53.302	10.000	24.173	21.374	5.330	9.259	2,88	4.747	5,63
12	1.176	-	746	659	118	204	3,80	105	7,42

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

CUADRO 9: COBERTURA ÍNDICE SINIESTRALIDAD (USD) ESCENARIO MODERADO

Trim.	Saldo Cartera	Saldo	Sobrecolateral	Sobrecolateral neto	Sustitución	1,5 Siniestralidad	Cobertura	1,5 Sin. Ponderada	Cobertura
	Titularizada	Titularización			10,00%				
0	10.007.633	10.000.000	1.507.694	1.407.775	1.000.763	994.847	2,42	891.250	2,70
1	9.539.727	8.380.000	1.429.369	1.334.641	953.973	948.333	2,41	849.580	2,69
2	8.103.032	6.780.000	1.208.857	1.128.743	810.303	805.513	2,41	721.632	2,69
3	6.575.205	5.210.000	974.264	909.697	657.521	653.633	2,40	585.568	2,68
4	4.943.656	3.660.000	723.579	675.625	494.366	491.443	2,38	440.267	2,66
5	3.547.379	2.360.000	508.020	474.352	354.738	352.641	2,35	315.919	2,62
6	2.371.819	1.360.000	345.787	322.871	237.182	235.780	2,38	211.227	2,65
7	1.520.166	710.000	231.464	216.124	152.017	151.118	2,44	135.381	2,72
8	938.742	310.000	165.745	154.760	93.874	93.319	2,66	83.602	2,97
9	509.761	60.000	102.010	95.250	50.976	50.675	2,89	45.398	3,22
10	219.993	30.000	51.931	48.489	21.999	21.869	3,22	19.592	3,60
11	37.739	10.000	18.722	17.482	3.774	3.752	5,67	3.361	6,32
12	663	-	295	276	66	66	5,19	59	5,79

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

CUADRO 10: COBERTURA ÍNDICE SINIESTRALIDAD (USD) ESCENARIO OPTIMISTA

Trim.	Saldo Cartera	Saldo	Sobrecolateral	Sobrecolateral neto	Sustitución	1,5 Siniestralidad	Cobertura	1,5 Sin. Ponderada	Cobertura
	Titularizada	Titularización			10,00%				
0	10.007.633	10.000.000	1.507.694	1.443.716	1.000.763	636.997	3,84	891.250	2,74
1	9.527.976	8.380.000	1.427.566	1.366.988	952.798	606.466	3,83	848.533	2,73
2	8.058.437	6.780.000	1.202.028	1.151.021	805.844	512.928	3,82	717.661	2,73
3	6.502.954	5.210.000	963.237	922.363	650.295	413.920	3,80	579.134	2,72
4	4.852.063	3.660.000	709.689	679.574	485.206	308.839	3,77	432.110	2,70
5	3.450.551	2.360.000	493.507	472.565	345.055	219.631	3,72	307.296	2,66
6	2.281.789	1.360.000	332.400	318.295	228.179	145.238	3,76	203.209	2,69
7	1.444.628	710.000	220.065	210.727	144.463	91.952	3,86	128.654	2,76
8	880.235	310.000	156.165	149.538	88.023	56.028	4,24	78.391	3,03
9	469.769	60.000	94.826	90.802	46.977	29.901	4,61	41.836	3,29
10	197.744	30.000	47.346	45.337	19.774	12.587	5,17	17.611	3,70
11	31.873	10.000	16.538	15.836	3.187	2.029	9,38	2.839	6,70
12	424	-	158	151	42	27	7,16	38	5,12

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Luego del estudio y análisis de la cobertura de los mecanismos de garantía sobre el índice de siniestralidad, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., señala que se ha cumplido con la exigencia establecida en el Art. 17, Sección IV, Capítulo V, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Asamblea

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 (i) la designación de tres miembros para que integren el Comité de Vigilancia, y (ii) 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.

Para efectos de las convocatorias, la Fiduciaria realizará una publicación a través de la página web de la Fiduciaria, con por lo menos 8 días calendario de anticipación a la fecha señalada en la convocatoria, indicando además, la hora, el lugar y el orden del día a tratarse.

El Presidente del Comité de Vigilancia actuará como Presidente de la Asamblea. La Fiduciaria siempre actuará como Secretario de la Asamblea. Todas las deliberaciones y decisiones de la Asamblea quedarán recogidas por escrito en actas suscritas por Presidente y Secretario.

La Asamblea tendrá las siguientes funciones:

- Designar o remover a los miembros integrantes del Comité de Vigilancia.
- Conocer y resolver sobre los asuntos que sean sometidos a su consideración por la Fiduciaria.
- Conocer y resolver sobre la sustitución de la Fiduciaria.
- En general todos los asuntos que le corresponda conocer y resolver por disposición legal o reglamentaria.

Comité de Vigilancia

El Comité de Vigilancia estará compuesto por 3 miembros designados por la Asamblea. 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 el mismo Comité de Vigilancia, conforme la asignación que efectúe la Asamblea de inversionistas. La Fiduciaria informará a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros sobre los nombres, domicilios, hojas de vida y demás datos relevantes sobre las personas designadas como miembros integrantes del Comité de Vigilancia y las funciones a ellos asignadas.

Constituyen obligaciones del Comité de Vigilancia:

- Vigilar e informar a los inversionistas y a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, sobre el cumplimiento o no de las normas legales, reglamentarias y contractuales aplicables al Fideicomiso y/o a la Titularización. Los casos de incumplimiento deberán ser informados a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, como hechos relevantes, dentro de los 3 días hábiles posteriores a la fecha en que el Comité de Vigilancia los haya detectado.
- Informar a la Asamblea, al vencimiento del plazo de todos los valores, sobre su labor y las conclusiones obtenidas.

Constituyen atribuciones del Comité de Vigilancia:

- Comprobar que la Fiduciaria cumpla en la administración del Fideicomiso y de la Titularización, con lo dispuesto en las normas legales y reglamentarias.
- Solicitar a la Fiduciaria que efectúe convocatorias a Asambleas extraordinarias, cuando existieren asuntos, debidamente fundamentados, que ameriten dichas convocatorias.
- Conocer y resolver en primera instancia sobre cualquier propuesta de reforma al Fideicomiso.
- Conocer anualmente la siguiente información, respecto del ejercicio económico inmediato anterior: (a) Estados Financieros y Estados de Resultados del Fideicomiso; (b) Informe de la Auditora Externa; (c) Informe de Actualización de la Calificadora de Riesgos; y, (d) Informe de la Fiduciaria.
- Conocer y resolver sobre los asuntos que sean sometidos a su consideración por la Fiduciaria.
- En caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas por la Calificadora de Riesgos o por razones de alternabilidad, resolver sobre: (i) la terminación del contrato de servicios de actualización de calificación de riesgos con la Calificadora de Riesgos, y (ii) escoger el reemplazo correspondiente, para que asuma la función de Calificadora de Riesgos. Esta facultad también podrá ser ejercida por la Fiduciaria de conformidad con lo estipulado en el contrato del Fideicomiso.
- En caso de que a la Fiduciaria, por cualquier motivo, no le sea posible contratar al nuevo Administrador de Cartera de conformidad con lo señalado en el contrato del Fideicomiso, el Comité de Vigilancia procederá con la designación correspondiente del nuevo Administrador de Cartera.
- En caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas por el Agente Pagador, resolver sobre: (i) la terminación del contrato de servicios con el Agente Pagador, y (ii) escoger el reemplazo correspondiente, para que asuma la función de Agente Pagador.

- Adoptar todas las decisiones que sean necesarias a efectos de facilitar el cumplimiento del objeto y de la finalidad del Fideicomiso y de la Titularización, siempre que tales decisiones no afecten ni atenten contra el objeto y la finalidad del Fideicomiso y de la Titularización.
- Velar por la ejecución de las decisiones adoptadas e instrucciones impartidas por la Asamblea.
- Ejercer todas las funciones y derechos establecidos para el Comité de Vigilancia en el Fideicomiso.

Los integrantes del Comité de Vigilancia no percibirán remuneración alguna por su gestión.

Punto de Equilibrio

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 las Bolsas de Valores del Ecuador.
- *En lo financiero:* la colocación del primer valor, cualquiera éste sea; y,
- *En el plazo:* que la colocación del primer valor, cualquiera éste sea, se realice dentro del plazo máximo de oferta pública conferido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, incluyendo su prórroga, de ser el caso.

En caso de que no se alcance el punto de equilibrio en los términos y condiciones antes señalados, la Fiduciaria procederá de la siguiente manera: (i) utilizará los recursos del fondo rotativo y, de ser necesario, otros recursos de los cuales disponga el Fideicomiso, para cancelar los pasivos con terceros distintos de los inversionistas; (ii) restituirá al Originador los bienes, derechos y recursos remanentes del Fideicomiso, de existir; y, (iii) una vez cumplido lo anterior, liquidará el Fideicomiso en los términos y condiciones señalados en el contrato del Fideicomiso.

En caso de que sí se alcance el punto de equilibrio en los términos y condiciones antes señalados, la Fiduciaria procederá con lo dispuesto en el contrato del Fideicomiso.

Experiencia del Administrador Fiduciario

Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., es una compañía legalmente constituida mediante escritura pública otorgada el 21 de febrero de 2017, ante el Notario Trigésimo del cantón Quito, debidamente inscrita en el Registro Mercantil el 7 de abril de 2017, bajo el nombre de Fiduciaria de las Américas FIDUAMÉRICAS Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. Su permiso de funcionamiento fue aprobado mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2017-00020135, dictada el 01 de septiembre de 2017, e inscrita en el Registro Mercantil de Quito, el 07 de septiembre de 2017.

Adoptó su actual denominación mediante escritura pública del 22 de enero de 2020, celebrada ante la Notaria Septuagésima Primera del cantón Quito, en cumplimiento de la resolución unánime del 100% del capital social de la compañía, en la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., del 22 de enero de 2020. Lo que conllevó la reforma al estatuto social de la compañía. Acto que fue aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, mediante resolución No. SCVS.IRQ.DRMV.2020.00001420 del 31 de enero de 2020, e inscrito en el Registro Mercantil del cantón Quito el 02 de julio de 2020.

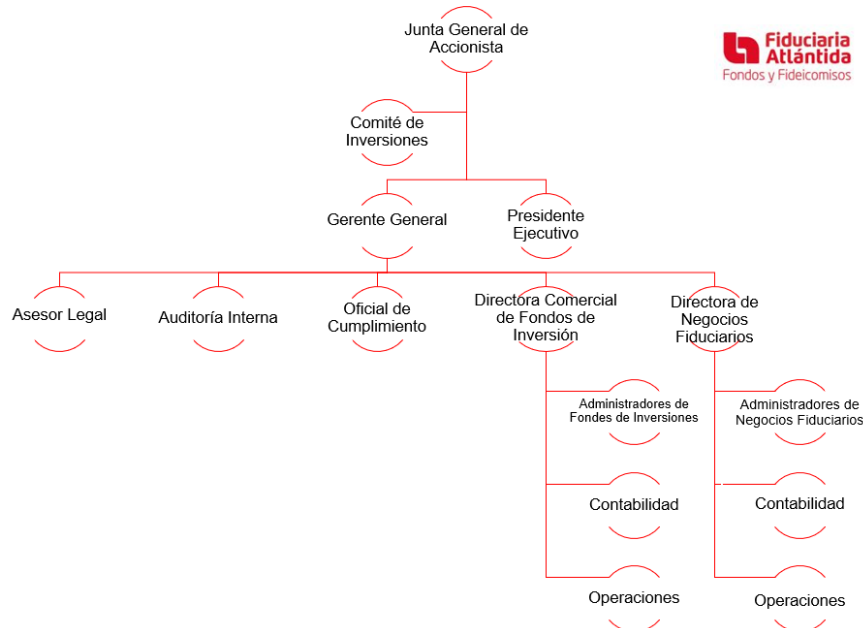
La compañía tiene una duración de ochenta años contados a partir de la fecha de inscripción en el Registro Mercantil, hasta abril de 2097.

El capital social de Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. (antes Fiduciaria de las Américas FIDUAMÉRICAS Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.) al 30 de septiembre de 2022, asciende a USD 2.000.000,00, con la siguiente composición accionaria: GRUPO SUR ATLÁNTIDA, S.L.U (99,9999%) y Juan Francisco Andrade Dueñas (0,0001%). El valor nominal de cada acción es de USD 1,00. Con este mismo

corte, reporta activos por USD 2,28 millones y un total en administración de recursos de terceros por USD 418,40 millones.

La estructura organizacional de Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. es flexible, de manera que permite crear equipos interdisciplinarios para los diferentes negocios, mismos que fusionan a profesionales con la mejor formación académica de varias especialidades y vasta experiencia en el negocio fiduciario, que colaboran entre sí.

GRÁFICO 1: ORGANIGRAMA DE FIDUTLAN



Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / Elaboración: Class International Rating

Por lo expuesto, se observa que la administradora presenta una apropiada estructura administrativa, adecuada capacidad técnica, y un aceptable posicionamiento en el mercado, con lo cual se da cumplimiento a lo determinado en el literal c, numeral 3 del Artículo 10, del Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Calidad del Activo Subyacente

La cartera aportada al fideicomiso debe cumplir con las siguientes características, tanto al momento del aporte inicial, como al momento previo a la colocación del primer título valor de cada una de las series, según corresponda.

El Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC aportará al Fideicomiso, cartera de microcrédito a titularizarse, con las siguientes características:

- Plazo remanente hasta el vencimiento total de entre 12 y 36 meses.
- Tasa de interés nominal entre 15 y 23%.
- Esquema de amortización francesa mensual (cuotas de capital más intereses iguales).
- Operaciones de crédito que no se encuentren comprometidas y/o endosadas a terceros.
- Operaciones de crédito que no hayan sufrido refinanciamiento, reestructuraciones, renovaciones anticipadas y subrogaciones.
- Operaciones de microcrédito de cualquier tipo a excepción del producto denominado "CREDIAMIGO".
- Cero días de mora a la fecha del aporte.

La cartera sobrecolateral aportada al Fideicomiso, cumplirá con las mismas características establecidas para la cartera a titularizarse. Para el aporte inicial de la cartera, cada subcuenta de la cartera sobrecolateral deberá tener un saldo de capital que cubra como mínimo el 15% del monto total de la serie correspondiente. Dicho saldo deberá ser restablecido en la fecha de emisión de la serie correspondiente.

Dentro de la cartera a ser aportada al Fideicomiso, al 30 de septiembre de 2022 constan 2.662 operaciones crediticias con un saldo de capital de USD 11,52 millones, 2.247 operaciones corresponden a cartera a ser titularizada, con un saldo de capital de USD 10,01 millones, la diferencia (415 operaciones) corresponden a cartera sobrecolateral, con un saldo de capital de USD 1,51 millones.

CUADRO 11: DISTRIBUCIÓN POR TIPO DE CARTERA. Septiembre 2022 (USD)

Tipo Cartera	# Operaciones	%	Saldo Capital	%
Titularizada	2.247	84,41%	10.007.633	86,91%
Sobrecolateral	415	15,59%	1.507.694	13,09%
Total Cartera	2.662	100,00%	11.515.327	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

La cartera a ser titularizada, con corte al 30 de septiembre de 2022, corresponde al segmento de microcrédito⁴, si se considera como parámetro las normas establecidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador.

CUADRO 12: DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA POR CLASE. Septiembre 2022 (USD)

Cartera a Titularizar	# Operaciones	% Operaciones	Saldo Capital	%
Microcrédito	2.247	100,00%	10.007.633	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Al evaluar las operaciones en base a su saldo de capital, se pudo establecer que, al 30 de septiembre de 2022, existió un total de 2.247 operaciones con saldos de capital que oscilan entre USD 333,34 como valor mínimo y USD 62.464,03 como valor máximo; la mayor proporción, en cuanto a cantidad de operaciones se registra en los rangos de hasta USD 10.000, con el 95,87% del número total de operaciones, que correspondió al 86,55% del saldo de capital total de la cartera a ser titularizada.

CUADRO 13: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR SALDO DE CAPITAL. Septiembre 2022 (USD)

Rango Saldo de Capital	# Operaciones	%	Saldo Capital	%
Hasta USD 5.000	1.591	70,81%	5.013.599	50,10%
Más de USD 5.000 hasta USD 10.000	563	25,06%	3.647.546	36,45%
Más de USD 10.000 hasta USD 15.000	67	2,98%	756.881	7,56%
Más de USD 15.000 hasta USD 20.000	12	0,53%	193.032	1,93%
Más de USD 20.000	14	0,62%	396.574	3,96%
Total Cartera	2.247	100,00%	10.007.633	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Por el monto original del crédito, al 30 de septiembre de 2022 las operaciones también se concentraron en el rango de hasta USD 10.000, con el 89,76% del número total de operaciones, que correspondió al 76,47% del saldo de capital total de la cartera a ser titularizada.

CUADRO 14: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR MONTO ORIGINAL. Septiembre 2022 (USD)

Monto Original	# Operaciones	%	Saldo Capital	%
Hasta USD 5.000	920	40,94%	2.304.790	23,03%
Más de USD 5.000 hasta USD 10.000	1.097	48,82%	5.347.889	53,44%
Más de USD 10.000 hasta USD 15.000	183	8,14%	1.524.129	15,23%
Más de USD 15.000 hasta USD 20.000	13	0,58%	155.967	1,56%
Más de USD 20.000	34	1,51%	674.857	6,74%
Total Cartera	2.247	100,00%	10.007.633	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

⁴ La cartera sobrecolateral también se encuentra dentro del segmento de microcrédito

Respecto a la distribución de cartera por tipo de crédito, se encontraron 8 tipos ofertados, dentro de los cuales resalta el crédito Directo, que agrupa más del 50% tanto por número de operaciones como por el saldo de capital. Entre los tipos de crédito no consta el producto Crediamigo, tal como lo estipula el contrato de fideicomiso.

CUADRO 15: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO. Septiembre 2022 (USD)

Tipo de Préstamo	# Operaciones	%	Saldo Capital	%
DIRECTO	1.175	52,29%	5.023.271	50,19%
PREFERENCIAL	184	8,19%	1.513.903	15,13%
CREDI RURAL	232	10,32%	1.045.515	10,45%
CREDI CLICK	342	15,22%	919.163	9,18%
SIMPLE	156	6,94%	753.838	7,53%
CREDI RECONECTA	132	5,87%	577.843	5,77%
OTROS	26	1,16%	174.102	1,74%
Total Cartera	2.247	100,00%	10.007.633	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

En lo que concierne a la distribución geográfica de la cartera, se evidencia que existe una distribución dispersa, pues la principal locación, de entre las 22 oficinas donde recayeron los créditos, corresponde a RIOBAMBA NORTE que representó el 12,28% del número total de operaciones y el 11,44% del saldo de capital.

CUADRO 16: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA CARTERA. Septiembre 2022 (USD)

Oficina	# Operaciones	%	Saldo Capital	%
RIOBAMBA NORTE	276	12,28%	1.144.465	11,44%
SANTO DOMINGO	266	11,84%	1.127.700	11,27%
PELILEO	162	7,21%	853.533	8,53%
EL CARMEN	172	7,65%	791.886	7,91%
CAYAMBE	169	7,52%	708.275	7,08%
RIOBAMBA SUR	168	7,48%	701.807	7,01%
OTRAS (< 7%)	1.034	46,02%	4.679.966	46,76%
Total Cartera	2.247	100,00%	10.007.633	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Mientras tanto, al agrupar las operaciones en base a la tasa de interés nominal, se observa que en la cartera analizada con corte al 30 de septiembre de 2022, existe mayor concentración por el número de operaciones, en los rangos desde 19,01%, que representaron el 74,10% de las operaciones y el 72,11% del saldo de capital de la cartera.

CUADRO 17: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR TASA DE INTERÉS. Septiembre 2022 (USD)

Tasa Nominal (%)	# Operaciones	%	Saldo Capital	%
De 15,01 a 17	404	17,98%	1.274.687	12,74%
De 17,01 a 19	178	7,92%	1.516.736	15,16%
De 19,01 a 21	1.073	47,75%	4.585.615	45,82%
De 21,01 a 23	592	26,35%	2.630.596	26,29%
Total Cartera	2.247	100,00%	10.007.633	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Finalmente, de acuerdo al nivel de riesgo, con corte a septiembre de 2022 se determinó que el 100,00% del total de la cartera a ser titularizada corresponde a la categoría de riesgo normal con cero días de mora (A1). La cartera sobrecolateral también reportó el 100,00% con cero días de mora.

Metodología de Cálculo para el Índice de Siniestralidad

La estructuración financiera analizó las estadísticas históricas de la cartera del Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC para medir los niveles de morosidad, precancelaciones y castigo sobre la cartera general del Originador y la cartera específica.

Los componentes del índice de siniestralidad se calcularon en base a la cartera histórica en mora superior a 30 días, mientras que las precancelaciones y castigos de cartera se calcularon en función de los eventos presentados en la muestra analizada. Se analizó la mora superior a 30 días como una medida más conservadora a los resultados obtenidos en el método de análisis por cosechas. Del mismo modo, se consideró a la mora superior a 30 días, dado que la proyección de flujos se construyó sobre una periodicidad mensual y es este indicador el que permite identificar la potencial pérdida de flujo en dicha frecuencia.

En función de los análisis efectuados, el rango seleccionado como criterio de mora para la cartera general fue el de mora mayor a 30 días.

La normativa establece que para cartera cuya historia sea mayor a 3 años, se tome el mayor de los valores resultantes de determinar el índice de siniestralidad general de la cartera y el especial, referido concretamente a la cartera que se va a titularizar; en tal virtud, el estructurador financiero procedió a realizar un análisis de la cartera específica. Este análisis lo efectuó evaluando la serie mensual histórica de cartera específica, calculando el porcentaje de cartera en riesgo mayor a 30 días entre octubre 2019 y septiembre 2022, así como las precancelaciones y castigos en esta cartera. Adicionalmente realizó un análisis de cosechas ajustado para evaluar el comportamiento de la mora, como principal componente del índice de siniestralidad. El análisis de cosechas ajustado lo efectuó exclusivamente para la cartera específica del Originador, dado que tiene niveles de mora significativamente menores que la cartera general y con una tendencia más estable.

En función de los análisis realizados, el rango seleccionado como criterio de mora para la cartera específica habría correspondido a la mora mayor a 90 días. No obstante, procurando un análisis más conservador, el estructurador financiero seleccionó el criterio de mora mayor a 30 días.

Del análisis de la cartera total, se obtuvo tres escenarios para el índice de siniestralidad: optimista, moderado y pesimista. En atención a lo señalado en la norma del Mercado de Valores, con un criterio altamente conservador para las estimaciones, el estructurador financiero tomó para los escenarios optimista y moderado, los índices de siniestralidad resultantes del análisis descriptivo de la cartera general, al ser estos los más altos de entre todos los resultados obtenidos; en el caso del escenario pesimista, tomó el índice calculado mediante el análisis de cosechas de la cartera específica, siendo el más alto para dicho escenario.

Para determinar los valores de los componentes correspondientes a cada caso se usaron los criterios que se presentan a continuación:

CUADRO 18: SINIESTRALIDAD POR ESCENARIOS

ESCENARIOS	Optimista	Moderado	Pesimista
Criterio	Media - 1S	Media	Media + 1S
Morosidad > 90 días	3,27%	4,75%	9,27%
Precancelación	0,78%	1,54%	2,24%
Castigo	0,20%	0,34%	0,08%
Índice de Siniestralidad	4,24%	6,63%	11,58%
Cartera Total (USD)	10.000.000	10.000.000	10.000.000
Siniestralidad (USD)	424.341	662.725	1.158.109
Recuperación Esperada (USD)	9.575.659	9.337.275	8.841.891
1,5 veces Siniestralidad (USD)	636.511	994.088	1.737.163

Fuente y Elaboración: Estructuración Financiera

Con la finalidad de obtener las probabilidades de ocurrencia de los diferentes escenarios, el estructurador financiero analizó la distribución de probabilidad de los índices de siniestralidad mensuales entre octubre de 2019 y septiembre de 2022 (36 datos), definiendo los rangos para cada escenario en función de las medias de las medias de clase calculadas bajo criterio estadístico. Finalmente, procedió a calcular el índice de siniestralidad ponderado, para lo cual utilizó los porcentajes de ponderación determinados. A continuación el cálculo respectivo:

CUADRO 19: PROBABILIDAD DE OCURRENCIA

ESCENARIOS	Optimista	Moderado	Pesimista
% Siniestralidad	≤ 4,24%	4,24% - 11,58%	≥ 11,58%
Ponderación	34,72%	62,50%	2,78%
Índice de Siniestralidad	4,24%	6,63%	11,58%
Índice de Siniestralidad Ponderado			5,94%
Siniestralidad Ponderada (USD)			594.167
1,5 veces Siniestralidad Ponderada (USD)			891.250

Fuente y Elaboración: Estructuración Financiera

Análisis de Escenarios

La estimación de los flujos futuros que generaría la cartera titularizada se efectuó a partir de la selección de un total de 2.662 créditos sujetos a aportarse al Fideicomiso por un monto de USD 11,50 millones, con corte al 30 de septiembre de 2022, 2.247 operaciones serían titularizadas y 415 conformarían la cartera sobrecolateral. Conforme la estructuración financiera, el flujo teórico corresponde a la sumatoria de los pagos de capital e interés, de todos los créditos titularizados, en cada mes posterior al corte de la información.

Esta proyección se realizó en función de la estructura específica de cada crédito, su saldo pendiente por pagar, la tasa de interés nominal fija de cada uno, el valor de la cuota mensual y el número de cuotas pendientes de pago desde la fecha de corte.

Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC deberá realizar aportes de cartera adicionales cuando, en un determinado mes, el monto no redimido de los valores emitidos en el proceso de Titularización supere al capital insoluto de la cartera titularizada (o cartera base) propiedad del Fideicomiso, debiéndose aportar cartera hasta cubrir el 100% del monto no redimido de los valores emitidos en el proceso de Titularización. De igual forma, INSOTEC deberá realizar aportes adicionales cuando, en un determinado mes, el saldo insoluto de la cartera sobrecolateral sea inferior al 15% del monto no redimido de la titularización, debiendo aportar cartera hasta completar dicho valor. Se deberá aportar cartera en las mismas características específicas de cada caso, conforme se establece en el informe de Estructuración financiera. En todo momento, se deberá mantener la relación de 1,15 veces del saldo de la cartera total aportada y propiedad del fideicomiso, sobre el monto no redimido de la titularización.

A partir del flujo teórico de cada cartera (titularizada y sobrecolateral), la estructuración financiera procedió a calcular la siniestralidad en cada uno de los periodos proyectados, aplicando el índice correspondiente a cada uno de los escenarios, obteniendo como resultado los flujos esperado optimista, moderado y pesimista, y sus respectivos niveles de cobertura sobre las provisiones para el pago de los cupones de capital e interés de la titularización. La estructuración financiera también estimó para cada escenario, el monto requerido por reposición de cartera. Cabe señalar que en todos los escenarios fue nulo el requerimiento de flujo adicional.

CUADRO 20: ESCENARIO PESIMISTA (USD)

Mes	Flujo Total Teórico	Saldo Total Cartera	Gastos Fideicom.	Siniestralidad (11,58%)	Flujo Esperado	Provisión Periodo	Esperado - Provisión	Flujo Adicional Requerido	Saldo Titularización	Reposición Cartera	Cobertura Sobrecolateral
0	-	11.515.327	-	-	-	-	-	-	10.000.000	-	1,15
1	828.184	11.070.829	2.339	95.913	729.933	606.667	123.266	-	10.000.000	429.171,30	1,15
2	858.156	11.028.273	2.339	99.384	756.433	606.667	149.767	-	10.000.000	471.727,47	1,15
3	893.370	10.997.263	2.339	103.462	787.569	606.667	180.902	-	8.380.000	-	1,31
4	891.947	10.483.255	2.333	103.297	786.316	589.200	197.116	-	8.380.000	-	1,25
5	890.751	9.957.493	2.333	103.159	785.259	589.200	196.059	-	8.380.000	-	1,19
6	889.829	9.419.439	2.333	103.052	784.443	589.200	195.243	-	6.780.000	-	1,39
7	889.239	8.868.489	2.327	102.984	783.929	568.533	215.395	-	6.780.000	-	1,31
8	889.056	8.303.960	2.327	102.962	783.767	568.533	215.233	-	6.780.000	-	1,22
9	889.374	7.725.067	2.327	102.999	784.048	568.533	215.515	-	5.210.000	-	1,48
10	890.317	7.130.898	2.322	103.108	784.887	551.400	233.487	-	5.210.000	-	1,37
11	892.051	6.520.367	2.322	103.309	786.419	551.400	235.019	-	5.210.000	-	1,25
12	894.802	5.892.167	2.322	103.628	788.852	551.400	237.452	-	3.660.000	-	1,61
13	822.761	5.311.981	2.711	95.285	724.765	457.733	267.032	-	3.660.000	-	1,45
14	747.276	4.784.471	2.711	86.543	658.023	457.733	200.290	-	3.660.000	-	1,31

Tercera Titularización Cartera Microcrédito INSOTEC

Noviembre 2022

15	688.263	4.296.038	2.711	79.708	605.844	457.733	148.111	-	2.360.000	-	1,82
16	655.416	3.824.120	2.678	75.904	576.833	349.067	227.767	-	2.360.000	-	1,62
17	614.706	3.376.166	2.678	71.190	540.839	349.067	191.772	-	2.360.000	-	1,43
18	582.948	2.944.799	2.678	67.512	512.758	349.067	163.692	-	1.360.000	-	2,17
19	549.911	2.531.690	2.641	63.686	483.585	225.733	257.851	-	1.360.000	-	1,86
20	426.571	2.217.328	2.641	49.402	374.528	225.733	148.795	-	1.360.000	-	1,63
21	368.851	1.946.127	2.641	42.717	323.493	225.733	97.760	-	710.000	-	2,74
22	333.945	1.698.696	2.615	38.675	292.656	138.067	154.589	-	710.000	-	2,39
23	300.676	1.474.173	2.615	34.822	263.239	138.067	125.173	-	710.000	-	2,08
24	282.644	1.259.794	2.615	32.733	247.296	138.067	109.229	-	310.000	-	4,06
25	257.914	1.061.779	2.682	29.869	225.362	85.400	139.962	-	310.000	-	3,43
26	230.608	882.937	2.682	26.707	201.219	85.400	115.819	-	310.000	-	2,85
27	205.226	722.119	2.682	23.767	178.776	85.400	93.376	-	60.000	-	12,04
28	186.000	574.368	2.660	21.541	161.800	10.400	151.400	-	60.000	-	9,57
29	155.284	450.236	2.660	17.984	134.641	10.400	124.241	-	60.000	-	7,50
30	139.676	336.956	2.660	16.176	120.840	10.400	110.440	-	30.000	-	11,23
31	134.718	225.267	2.659	15.602	116.458	6.867	109.591	-	30.000	-	7,51
32	110.013	132.589	2.659	12.741	94.613	6.867	87.747	-	30.000	-	4,42
33	65.050	77.475	2.659	7.533	54.858	6.867	47.991	-	10.000	-	7,75
34	40.179	43.277	2.658	4.653	32.868	3.400	29.468	-	10.000	-	4,33
35	30.939	16.597	2.658	3.583	24.698	3.400	21.298	-	10.000	-	1,66
36	16.864	1.922	2.658	1.953	12.254	3.400	8.854	-	-	-	-
TOTAL	18.543.516		91.873	2.147.541	16.304.101	10.777.400	5.526.701	-		900.899	

Fuente y Elaboración: Estructuración Financiera

CUADRO 21: ESCENARIO MODERADO (USD)

Mes	Flujo Total Teórico	Saldo Total Cartera	Gastos Fideicom.	Siniestralidad (6,63%)	Flujo Esperado	Provisión Periodo	Esperado - Provisión	Flujo Adicional Requerido	Saldo Titularización	Reposición Cartera	Cobertura Sobrecolateral
0	-	11.515.327	-	-	-	-	-	-	10.000.000	-	1,15
1	828.184	11.045.925	2.339	54.886	770.960	606.667	164.293	-	10.000.000	454.075	1,15
2	858.156	11.001.843	2.339	56.872	798.945	606.667	192.278	-	10.000.000	498.157	1,15
3	893.370	10.969.096	2.339	59.206	831.825	606.667	225.158	-	8.380.000	-	1,31
4	889.655	10.427.680	2.333	58.960	828.362	589.200	239.162	-	8.380.000	-	1,24
5	886.014	9.875.405	2.333	58.718	824.962	589.200	235.762	-	8.380.000	-	1,18
6	882.471	9.311.890	2.333	58.484	821.654	589.200	232.454	-	6.780.000	-	1,37
7	879.056	8.736.716	2.327	58.257	818.472	568.533	249.938	-	6.780.000	-	1,29
8	875.808	8.149.417	2.327	58.042	815.439	568.533	246.905	-	6.780.000	-	1,20
9	872.775	7.549.469	2.327	57.841	812.607	568.533	244.074	-	5.210.000	-	1,45
10	870.023	6.936.274	2.322	57.659	810.042	551.400	258.642	-	5.210.000	-	1,33
11	867.638	6.309.137	2.322	57.501	807.815	551.400	256.415	-	5.210.000	-	1,21
12	865.737	5.667.235	2.322	57.375	806.040	551.400	254.640	-	3.660.000	-	1,55
13	791.251	5.077.949	2.711	52.438	736.103	457.733	278.369	-	3.660.000	-	1,39
14	714.202	4.545.438	2.711	47.332	664.159	457.733	206.426	-	3.660.000	-	1,24
15	653.737	4.055.399	2.711	43.325	607.702	457.733	149.968	-	2.360.000	-	1,72
16	618.592	3.584.952	2.678	40.996	574.918	349.067	225.851	-	2.360.000	-	1,52
17	576.177	3.141.478	2.678	38.185	535.314	349.067	186.247	-	2.360.000	-	1,33
18	542.365	2.717.607	2.678	35.944	503.743	349.067	154.677	-	1.360.000	-	2,00
19	507.436	2.315.012	2.641	33.629	471.166	225.733	245.433	-	1.360.000	-	1,70
20	390.016	2.011.445	2.641	25.847	361.528	225.733	135.795	-	1.360.000	-	1,48
21	334.584	1.751.630	2.641	22.174	309.770	225.733	84.036	-	710.000	-	2,47
22	300.578	1.516.459	2.615	19.920	278.043	138.067	139.977	-	710.000	-	2,14
23	268.448	1.304.822	2.615	17.791	248.043	138.067	109.976	-	710.000	-	1,84
24	250.210	1.104.487	2.615	16.582	231.013	138.067	92.946	-	310.000	-	3,56
25	226.164	921.208	2.682	14.988	208.494	85.400	123.094	-	310.000	-	2,97
26	200.129	757.400	2.682	13.263	184.184	85.400	98.784	-	310.000	-	2,44
27	176.092	611.771	2.682	11.670	161.739	85.400	76.339	-	60.000	-	10,20
28	157.626	479.626	2.660	10.446	144.520	10.400	134.120	-	60.000	-	7,99
29	129.713	370.197	2.660	8.596	118.456	10.400	108.056	-	60.000	-	6,17
30	114.818	271.924	2.660	7.609	104.549	10.400	94.149	-	30.000	-	9,06
31	108.557	176.947	2.659	7.194	98.704	6.867	91.837	-	30.000	-	5,90
32	86.148	100.364	2.659	5.709	77.780	6.867	70.913	-	30.000	-	3,35
33	49.102	56.461	2.659	3.254	43.189	6.867	36.323	-	10.000	-	5,65
34	29.166	30.263	2.658	1.933	24.576	3.400	21.176	-	10.000	-	3,03
35	21.587	10.610	2.658	1.431	17.499	3.400	14.099	-	10.000	3.845	1,45
36	14.685	958	2.658	973	11.054	3.400	7.654	-	-	-	-
TOTAL	17.730.271		91.873	1.175.030	16.463.367	10.777.400	5.685.967	-		956.077	

Fuente y Elaboración: Estructuración Financiera

CUADRO 22: ESCENARIO OPTIMISTA (USD)

Mes	Flujo Total Teórico	Saldo Total Cartera	Gastos Fideicom.	Siniestralidad (4,24%)	Flujo Esperado	Provisión Período	Esperado - Provisión	Flujo Adicional Requerido	Saldo Titularización	Reposición Cartera	Cobertura Sobrecolateral
0	-	11.515.327	-	-	-	-	-	-	10.000.000	-	1,15
1	828.184	11.033.941	2.339	35.143	790.703	606.667	184.036	-	10.000.000	466.059	1,15
2	858.156	10.989.125	2.339	36.415	819.402	606.667	212.735	-	10.000.000	510.875	1,15
3	893.370	10.955.542	2.339	37.909	853.122	606.667	246.455	-	8.380.000	-	1,31
4	888.552	10.400.990	2.333	37.705	848.514	589.200	259.314	-	8.380.000	-	1,24
5	883.739	9.836.064	2.333	37.501	843.905	589.200	254.705	-	8.380.000	-	1,17
6	878.945	9.260.465	2.333	37.297	839.314	589.200	250.114	-	6.780.000	-	1,37
7	874.187	8.673.864	2.327	37.095	834.764	568.533	266.231	-	6.780.000	-	1,28
8	869.489	8.075.905	2.327	36.896	830.266	568.533	261.732	-	6.780.000	-	1,19
9	864.880	7.466.191	2.327	36.700	825.852	568.533	257.319	-	5.210.000	-	1,43
10	860.399	6.844.278	2.322	36.510	821.567	551.400	270.167	-	5.210.000	-	1,31
11	856.098	6.209.661	2.322	36.328	817.449	551.400	266.049	-	5.210.000	-	1,19
12	852.050	5.561.752	2.322	36.156	813.572	551.400	262.172	-	3.660.000	-	1,52
13	776.476	4.968.677	2.711	32.949	740.817	457.733	283.083	-	3.660.000	-	1,36
14	698.761	4.434.328	2.711	29.651	666.399	457.733	208.666	-	3.660.000	-	1,21
15	637.691	3.944.058	2.711	27.060	607.920	457.733	150.187	-	2.360.000	-	1,67
16	601.556	3.474.844	2.678	25.526	573.351	349.067	224.285	-	2.360.000	-	1,47
17	558.440	3.034.013	2.678	23.697	532.065	349.067	182.999	-	2.360.000	-	1,29
18	523.784	2.614.189	2.678	22.226	498.880	349.067	149.813	-	1.360.000	-	1,92
19	488.103	2.217.029	2.641	20.712	464.749	225.733	239.016	-	1.360.000	-	1,63
20	373.488	1.918.887	2.641	15.849	354.998	225.733	129.265	-	1.360.000	-	1,41
21	319.180	1.664.693	2.641	13.544	302.994	225.733	77.261	-	710.000	-	2,34
22	285.663	1.435.492	2.615	12.122	270.927	138.067	132.860	-	710.000	-	2,02
23	254.129	1.230.054	2.615	10.784	240.731	138.067	102.664	-	710.000	-	1,73
24	235.889	1.036.399	2.615	10.010	223.264	138.067	85.198	-	310.000	-	3,34
25	212.243	860.053	2.682	9.006	200.555	85.400	115.155	-	310.000	-	2,77
26	186.867	703.238	2.682	7.930	176.255	85.400	90.855	-	310.000	-	2,27
27	163.520	564.595	2.682	6.939	153.898	85.400	68.498	-	60.000	-	9,41
28	145.494	439.546	2.660	6.174	136.660	10.400	126.260	-	60.000	-	7,33
29	118.893	336.717	2.660	5.045	111.188	10.400	100.788	-	60.000	-	5,61
30	104.422	245.091	2.660	4.431	97.331	10.400	86.931	-	30.000	-	8,17
31	97.772	157.394	2.659	4.149	90.965	6.867	84.098	-	30.000	-	5,25
32	76.509	87.669	2.659	3.247	70.604	6.867	63.737	-	30.000	-	2,92
33	42.831	48.411	2.659	1.817	38.354	6.867	31.488	-	10.000	-	4,84
34	24.957	25.428	2.658	1.059	21.241	3.400	17.841	-	10.000	-	2,54
35	18.118	8.515	2.658	769	14.692	3.400	11.292	-	10.000	5.202	1,37
36	13.934	582	2.658	591	10.685	3.400	7.285	-	-	-	-
TOTAL	17.366.766		91.873	736.943	16.537.950	10.777.400	5.760.550	-		982.136	

Fuente y Elaboración: Estructuración Financiera

Luego del análisis y estudio realizado a la capacidad de la cartera para generar flujos, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. señala que la cartera tiene una adecuada aptitud para general flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado, por lo tanto, la cartera brindaría flujos suficientes para cubrir en forma adecuada con todos los pagos que deba afrontar el fideicomiso, tanto para amortizar la deuda de capital e intereses, realizar provisiones para pagos, así como con el resto de obligaciones, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de fideicomiso y en las proyecciones que constan en la estructura financiera de la presente emisión. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en el literal a, numeral 3 del Artículo 10, del Sección II, Capítulo II, Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Monto Máximo de la Emisión:

La cartera sujeta de titularizarse, que sería aportada al Fideicomiso Mercantil "TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC", misma que corresponde a cartera de microcrédito, asciende a la suma de USD 10.007.633 de capital, cuya fecha de corte es el 30 de septiembre de 2022, lo que determina que dicho monto es superior a los USD 10.000.000 que el Originador estima emitir.

CUADRO 23: SALDO DE CAPITAL DE CARTERA VS. CAPITAL A TITULARIZAR, Septiembre 2022 (USD)

Saldo de Capital de Cartera Transferida	Saldo Capital Cartera a Titularizar	Saldo Capital Cartera Sobrecolateral	Saldo Capital Emisión	Saldo cartera trasferida/ Saldo Emisión	Saldo cartera titularizar/ Saldo Emisión
11.515.323	10.007.633	1.507.694	10.000.000	115,15%	100,08%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Luego del análisis y estudio de los valores emitidos frente al monto máximo que podría emitirse, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. señala que el monto a emitirse por medio de la titularización de cartera está dando cumplimiento a lo establecido en el Artículo 5, numeral 4, literal b, Sección I, Capítulo V, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Estudios sobre el Patrimonio y la estructura

Las titularizaciones son procesos mediante los cuales se emiten títulos valores susceptibles de ser negociados y colocados en el mercado de valores, con cargo a un patrimonio autónomo, que deberá pagar las obligaciones financieras a los inversionistas en las condiciones acordadas. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener un instrumento, ni una garantía de pago, ni estabilidad en su precio, sino una evaluación de su riesgo involucrado.

El proceso de análisis requiere verificar aspectos cualitativos y cuantitativos de si el emisor y el originador presentan información representativa y válida, sin que esto signifique que se realice un proceso adicional de auditoría a la misma, ni que la calificadora se responsabilice sobre la veracidad de ella. Se trata de determinar, a juicio de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. si los estados financieros, la cartera transferida y otros antecedentes complementarios, son suficientes para inferir razonablemente la situación financiera del patrimonio fideicometido y, evaluar el riesgo asociado a los títulos de oferta pública emitidos a raíz del proceso de titularización. Todos estos aspectos han sido estudiados en la titularización de la cartera del Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC, los mismos que tienen una fortaleza importante, así como una interesante proyección de recuperación de flujos y cobertura de los pagos.

Para la calificación de los valores producto de un proceso de titularización, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. considera necesario evaluar una serie de factores que incluyen: la calidad del activo subyacente, la seguridad de los flujos de caja esperados, los mecanismos de cobertura, así como la experiencia y calidad del originador y del administrador fiduciario, además de la estructura legal del fideicomiso. Estos aspectos han sido analizados en la titularización de cartera del Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC, los mismos que guardan razonablemente consistencia, debiendo destacarse la adecuada estructura del administrador fiduciario para manejar estos procesos.

En base a estos temas CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. busca establecer la probabilidad de que los inversionistas reciban a tiempo el pago de capital e intereses según lo establecido en el contrato de fideicomiso, así como la cobertura de los Mecanismos de Garantía establecidos. De esta forma, se determina que la titularización de cartera está en capacidad de generar los flujos adecuados para cubrir con el pago a los inversionistas, además, los Mecanismos de Garantía son aceptables para darle liquidez a la titularización, en caso de requerir, la misma que cubre hasta determinado monto de pagos. El contrato de fideicomiso resguarda el uso y manejo adecuado de los recursos, y le da seguridad legal a la titularización, mientras que la constitución de un Comité de Vigilancia aporta al seguimiento del desempeño operativo y financiero del fideicomiso.

Riesgo de la Economía Sector Real

El Fondo Monetario Internacional (FMI) calcula que Ecuador tendría un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2,9% en 2022 (+2,7% en 2023)⁵. La proyección realizada por el Banco Mundial es más alentadora, pues

⁵ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022>

estima un crecimiento para la economía del Ecuador del 3,7% en el 2022 (crecería un 3,1% en el 2023 y un 2,9% en 2024)⁶. Las proyecciones de base se fundamentan en un deterioro significativo del panorama económico internacional, en gran medida debido a la invasión rusa en Ucrania.

Según el FMI, el mundo sufre nuevamente un shock profundo y transformador, justo en el momento en el que parecía perfilarse una recuperación duradera tras el colapso económico mundial causado por la pandemia, la guerra ha generado que gran parte de este avance se evapore. Finalmente, el Banco Central del Ecuador (BCE) anunció que la economía ecuatoriana crecerá 2,7% en 2022, esta previsión representa una disminución de 0,1% respecto a la anterior (2,8%) como consecuencia de los eventos ocurridos en el mes de junio de 2022 y otros factores que inciden en el crecimiento económico; y, proyecta un crecimiento del 3,1% para el año 2023⁷.

De igual manera, el crecimiento del PIB ecuatoriano en 2022 dependerá de varios factores, tal es el caso de los efectos de la invasión rusa a Ucrania, por el encarecimiento de harina y aceites vegetales, la pérdida de mercados en Eurasia, el incremento en precio del petróleo, una posible desaceleración de la economía China, que es un gran mercado y un proveedor importante. Las autoridades estiman que este año 2022 el crecimiento será hacia adentro, ya que presumiblemente el dinamismo provendría en gran parte de los servicios, mientras tanto las exportaciones como las importaciones crecerían menos que el valor agregado⁸.

Para Estados Unidos, el FMI calcula un crecimiento del 1,6% en 2022 y un crecimiento de 1,0% en 2023. La Unión Europea, mantendría un comportamiento positivo (+3,1% en 2022 y +0,5% en 2023), Asia Oriental continúa siendo la región del mundo que crece a mayor ritmo y la que más contribuye al crecimiento global, pues se estima que creció 7,2% en 2021 (crecerían en 4,4% en 2022 y 4,9% en 2023). Al referirnos a América Latina y El Caribe, el FMI espera un crecimiento del 3,5% en 2022 y del 1,7% en el año 2023⁹.

Por último, el FMI menciona que la salud futura de la economía mundial depende fundamentalmente de un adecuado ajuste de la política monetaria, el curso de la guerra en Ucrania y la posibilidad de nuevas disrupciones por el lado de la demanda relacionadas con la pandemia; así como, de una eficaz cooperación multilateral¹⁰.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados a septiembre de 2022 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 24: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB (millones USD 2007) año 2021	69.089	Variación anual PIB (t/t-4) año 2021	4,24%
Deuda Pública Total / PIB Agregada (ago 2022)	55,03%	Inflación mensual (sep 2022)	0,36%
Balanza Comercial Total (millones USD) ene-ago 2022	2.250,39 (Superávit)	Inflación anual (sep 2022)	4,12%
Reservas Internacionales (millones USD 21-oct-2022)	8.530,89	Inflación acumulada (sep 2022)	3,46%
Riesgo país (27 de oct 2022) ¹¹	1.534 puntos	Remesas (millones USD) II t-2022	1.160,37
Precio Barril Petróleo WTI (USD 25 oct 2022)	85,32	Tasa de Desempleo urbano (sep 2022)	5,2%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Bloomberg -INEC / Elaboración: Class International Rating

Producto Interno Bruto (PIB): Después de atravesar duras condiciones económicas en el 2020, en el año 2021 la economía ecuatoriana se recupera y el **Producto Interno Bruto (PIB)** registra un crecimiento del 4,2% respecto al año anterior, este comportamiento se relaciona con el crecimiento del consumo final de los hogares, cuyo nivel superó lo registrado en el período pre pandemia y refleja una recuperación de las actividades económicas y productivas del país. Es importante destacar que las exportaciones no petroleras alcanzaron niveles históricos en 2021, en especial productos como: camarón, pescado, flores y minería. Por su parte, en el segundo trimestre del 2022 el PIB creció en 1,7% en relación al segundo trimestre de 2021 (t/t-4) y registró una variación de 0,1% respecto al trimestre anterior (t/t-1). Cabe destacar que las cifras de crecimiento interanual y trimestral consideran las pérdidas económicas y los daños ocasionados por las paralizaciones de junio de 2022¹². Estos

⁶ <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/18ad707266f7740bced755498ae0307a-0350012022/related/Global-Economic-Prospects-June-2022-Regional-Highlights-LAC-SP.pdf>

⁷ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1519-la-economia-ecuatoriana-se-desacelero-por-las-paralizaciones-de-junio-de-2022#:~:text=Los%20resultados%20de%20las%20cuentas,con%20relaci%C3%B3n%20al%20trimestre%20anterior.>

⁸ <https://www.gruposurrier.com/sp/html/suscriptores/resumen202215.html>

⁹ <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022#Overview>

¹⁰ Resumen Ejecutivo – Perspectivas de la Economía Mundial octubre 2022

¹¹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

¹² https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/cnt65/InformeIIT_2022.pdf

resultados implican una mejora en prácticamente todas las industrias. Reflejando una recuperación en el segundo trimestre de 2022 en la industria acuicultura y pesca de camarón (+20,3% en comparación a su similar de 2021), seguida de la industria de alojamiento y servicios de comida (+7,9% respecto al segundo trimestre de 2021), correo y comunicaciones (+5,8% respecto a su similar de 2021) y el sector de suministro de electricidad y agua (+5,5% en relación al segundo trimestre de 2021 (t/t-4)); adicionalmente se observó el incremento de la formación bruta de capital fijo, consumo final de los hogares y el gasto del gobierno¹³.

El Banco Central del Ecuador con el fin de cuantificar el impacto económico generado por los eventos y manifestaciones sociales suscitados en junio de 2022 realizó una estimación de los daños y pérdidas. Para lo cual contó con la asistencia técnica del Banco Mundial y el apoyo de varias entidades públicas y privadas. De esta manera, se estima un efecto de USD 1.115,4 millones, de los cuales el 99% corresponde a pérdidas, siendo la industria de comercio la más afectada con una pérdida aproximada de USD 318,1 millones¹⁴.

Actualmente, el mundo atraviesa un escenario incierto a causa del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, el cual puede desacelerar la economía mundial por la desvinculación de Rusia del sistema financiero internacional. Este acontecimiento puede resultar en un crecimiento de la economía ecuatoriana menor de lo previsto, dado que las exportaciones a Ucrania desaparecerían y las ventas a Rusia tendrían una reducción significativa por los problemas logísticos y financieros. La producción agrícola en el país, también se vería afectada, debido a los altos costos de producción y escasez de los fertilizantes, esto podría ocasionar una reducción del empleo, especialmente en el sector bananero. Por otro lado, se prevé una pérdida de competitividad generalizada debido al incremento considerable en la inflación dado el aumento en el precio de las materias primas y combustibles. Sin embargo, las finanzas públicas experimentarían una mejora considerable por el acelerado crecimiento del precio del petróleo.

El **Riesgo País** registró 1.534 puntos al 27 de octubre de 2022. El riesgo país, entre otros factores incide en la tasa de interés a la que pueden acceder los países que buscan nueva deuda en los mercados. Cada 100 puntos de riesgo país equivalen a 1% de interés¹⁵.

Para agosto de 2022, las **importaciones totales** en valor FOB alcanzaron USD 19.982,40 millones, monto superior a las compras externas realizadas en su similar periodo de 2021 (llegó a USD 14.987,68 millones). Por grupo de productos, las importaciones en valor FOB fueron en: bienes de consumo, materias primas, bienes de capital y combustibles y lubricantes. La procedencia de los bienes radica principalmente de China, Colombia, Estados Unidos, y otros.

Por su parte, las **exportaciones totales** para agosto de 2022 alcanzaron USD 22.232,79 millones, siendo este rubro superior a lo alcanzado en el mismo periodo de 2021 (USD 17.108,42 millones). Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas hasta agosto de 2022 arrojaron una suma de USD 14.089,47 millones, mientras que las petroleras fueron de USD 8.143,32 millones.

Hasta agosto de 2022, la **Balanza Comercial Total**, registró un superávit de USD 2.250,39 millones, USD 129,66 millones más que el resultado comercial obtenido en su similar de 2021 (USD 2.120,73 millones). La Balanza Comercial Petrolera presentó un superávit de USD 3.093,35 millones; mientras que la Balanza Comercial No Petrolera registró un déficit de USD -842,96 millones¹⁶.

Por otra parte, el precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento creciente a partir de junio de 2020 donde registró un valor de USD 39,27 por barril, en mayo de 2022 llega a su nivel máximo con un valor de USD 114,67 por barril, mientras que en septiembre de 2022 cerró en USD 79,49 (USD 85,32 por barril al 25 de octubre de 2022). La proforma

¹³ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/CuentasNacionales/cnt65/ResultCTRIM120.pdf>

¹⁴ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/InformeBMIImpactoParoNacional062022.pdf>

¹⁵ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica>

¹⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IEMensual/m2047/IEM-322-e.xlsx>

presupuestaria para el año 2021 se fijó un valor de USD 59,80¹⁷ por barril para las exportaciones de petróleo y para 2022 el precio promedio del barril de exportación se estimó en USD 59,20¹⁸.

GRÁFICO 2: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: <https://finance.yahoo.com/quote/CL%3DF/history?p=CL%3DF> / Elaboración: Class International Rating

En agosto de 2022, las exportaciones de crudo se ubicaron en 15,33 millones de barriles, lo que representa 1,97% más que su similar de 2021. De los cuales el Ministerio de Energía y Recursos Naturales No Renovables exportó 3,38 millones de barriles, equivalente a la tarifa pagada en especies a las Compañías Privadas por la prestación del servicio de explotación petrolera; la diferencia, 11,95 millones de barriles fueron exportados por EP Petroecuador¹⁹.

El petróleo es el principal rubro de exportación del país, representa alrededor del 30% del total de exportaciones. La economía podría recibir entre USD 4.500 y USD 8.000 millones por el alza del precio del petróleo, dependiendo de la variación del precio promedio del año 2022, en relación al promedio de 2021 que fue de USD 62 por barril. Sin embargo, se debe considerar el aumento de los costos de importación de combustibles, pues incrementará el subsidio en el sector al mantener los precios internos congelados (salvo la gasolina súper). Dicho subsidio alcanzó los USD 4.000 millones en 2014, y el año pasado fue cerca de USD 1.200 millones.²⁰

El total de **recaudación tributaria bruta** a diciembre de 2021 sumó USD 13.976,16 millones, siendo un 12,87% superior a lo registrado en el año anterior (USD 12.382,21 millones). Hasta septiembre de 2022 la recaudación sumó un valor de USD 13.178,03 millones, es decir existió un incremento de 26,84% respecto al mismo período de 2021 (USD 10.389,62 millones). Entre los impuestos con mayor aporte para la recaudación hasta septiembre de 2022 se destaca, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 6.014,49 millones, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 4.172,30 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 963,10 millones, y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 651,81 millones²¹.

La **inflación mensual** en septiembre de 2022 registró una variación de 0,36%, mientras que la variación **anual** fue de 4,12% y la **acumulada** fue de 3,46%. Para septiembre de 2022, por divisiones de bienes y servicios la inflación mensual registró una variación en 9 agrupaciones que ponderan el 72,06% presentaron porcentajes positivos, siendo Educación la agrupación de mayor porcentaje. En otras 3 agrupaciones que en conjunto ponderan el 27,94% se registraron resultados negativos, siendo Muebles y artículos para el hogar y la conservación ordinaria del hogar; y, transporte, las de mayor variación²².

¹⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/proforma-presupuestaria-produccion-petroleo-ecuador/>

¹⁸ <https://www.finanzas.gob.ec/gobierno-nacional-envia-a-la-legislatura-la-proforma-presupuestaria-del-anos-2022/#:~:text=La%20CFDD%20del%20a%C3%B1o%202022,codificado%20a%20agosto%20del%202021.&text=Los%20supuestos%20macroecon%C3%B3micos%20que%20sustentan,de%20petr%C3%B3leo%3A%20USD%2059%2C20>

¹⁹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>, <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/Hidrocarburos/cspe2022187.pdf>

²⁰ <https://www.usfq.edu.ec/es/revistas/koyuntura-express/koyuntura-express-no-31>

²¹ <https://www.sri.gob.ec/estadisticas-generales-de-recaudacion-sri>

²² <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>; <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Inflacion/Inf202208.pdf>

En referencia al **salario nominal promedio**, para septiembre de 2022, se fijó en USD 495,66²³; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 425,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en USD 450,87 para septiembre 2022²⁴. En cuanto al costo de la canasta básica familiar en septiembre de 2022, se ubicó en USD 756,90²⁵, mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 793,33 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 104,81% del costo de la canasta.

Según las cifras del INEC, el **desempleo** pasó de 4,2% en el año 2019²⁶ a 4,1% en 2021 y 4,1% en septiembre de 2022. La tasa de **empleo adecuado**²⁷ pasó de 38,3% en el año 2019 a 33,9% en 2021 y 35,4% en septiembre de 2022, mientras que la tasa de **subempleo** pasó de 18,2% a 23,0% en ese mismo orden y 20,3% a septiembre de 2022.²⁸

A junio 2022, la **pobreza a nivel nacional** se ubicó en 25,0% y la pobreza extrema en 10,7% (a junio de 2021 se registraron tasas del 32,2% y 14,7% respectivamente). En el área urbana la pobreza llegó al 16,7% y en el área rural alcanzó el 42,9% (a junio 2021 fue del 24,2% y 49,2% respectivamente). Por su parte, la medida de desigualdad económica, **coeficiente de Gini**²⁹, se ubicó en 0,453 a junio del 2022 (0,493 en junio de 2021), es decir no existe una variación estadísticamente significativa con respecto a su similar. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema por consumo, que en junio de 2022 se ubicó en USD 87,6 mensuales per cápita, mientras que la línea de pobreza extrema en USD 49,4 mensuales per cápita (a junio de 2021 USD 84,7 y USD 47,7 respectivamente)³⁰.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado cambios significativos. Es así que la tasa pasiva referencial anual fue de 5,93% para septiembre de 2022, mientras que la tasa activa referencial anual fue de 8,45%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,52%³¹. Por su parte el saldo de la **liquidez total** para septiembre de 2022 alcanzó la suma de USD 72.737,82 millones, mientras que la oferta monetaria fue de USD 29.507,66 millones; y, las especies monetarias en circulación ascendió a USD 18.602,56 millones³².

En lo que respecta a la evolución de la oferta de **crédito** en el sistema financiero nacional, se puede mencionar que la cartera de crédito a diciembre de 2021 se ubicó en USD 33.660 millones; lo que representa un aumento de USD 4.122 millones frente a diciembre de 2020 (+14%). Si se compara con la cifra de 2019, la cartera de crédito en 2021 registró un crecimiento de 12%. La Asociación de Bancos Privados del Ecuador (Asobanca) señaló que el desempeño demuestra que, pese a la pandemia y la crisis económica que esta generó, el crédito ha sido fundamental para empujar la reactivación del país³³.

Entre enero y septiembre de 2022, la banca privada otorgó USD 22.805 millones en nuevos créditos, lo que representa un incremento del 23,0% frente a su similar período de 2021 (USD 4.292 millones más); de los cuales se entregaron USD 7.340 millones a personas y USD 15.464 millones a empresas. En cuanto a los nuevos créditos otorgados a personas, USD 3.753 millones se destinaron a sectores productivos que incluyen microcréditos, créditos productivos y créditos de vivienda; y, USD 3.588 millones al segmento de consumo. Lo antes mencionado refleja que el crédito bancario es el que más contribuye al fortalecimiento del sector productivo del país³⁴.

El flujo de **remesas recibidas** que ingresó al país durante el segundo trimestre de 2022 totalizó USD 1.160,37 millones, cifra superior en 6,67% en comparación a su similar de 2021 (USD 1.087,85 millones), y superior en

²³ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/ultimas-publicaciones>, <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie202209.pdf>

²⁴ Es el valor del salario mínimo legal promedio deflactado en función del índice de precios al consumidor del mes de referencia.

²⁵ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2022/Julio%1F%1F_2022/Bolet%C3%ADn_t%C3%A9cnico_07-2022-IPC.pdf

²⁶ <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2021/Anual-2021/Bolet%C3%ADn%20t%C3%A9cnico%20anual%20enero-diciembre%202021.pdf>

²⁷ Un trabajo donde se labora 40 horas a la semana se gana más del salario básico y se está afiliada a la seguridad social

²⁸ https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2022/Septiembre_2022/202209_Mercado_Laboral.pdf

²⁹ El coeficiente de Gini es una medida que resume cómo se distribuye el ingreso per cápita entre los habitantes de la población, mide el grado de desigualdad en la distribución del ingreso

³⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/Empleo/Pobrezajun2022.pdf>

³¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indexe.htm>

³² https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Coyuntura/s731/BMS_14102022.xlsx

³³ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/crecimiento-banca-privada-2021.html#:~:text=A%20diciembre%20de%202021%2C%20la,registra%20un%20crecimiento%20de%2012%25.>

³⁴ <https://asobanca.org.ec/radiografia-del-credito/>

5,15% respecto al primer trimestre de 2021 (USD 1.103,59 millones)³⁵. Los flujos de remesas se han consolidado como una entrada permanente de divisas para miles de familias beneficiarias. El aumento del flujo de remesas en el trimestre abril – junio de 2022, se atribuye al incremento del stock de trabajadores principalmente en el mercado laboral estadounidense y europeo, así como por un mayor flujo migratorio hacia estas latitudes, que se explicaría por la falta de empleo y oportunidades laborales durante la pandemia de Covid-19. Así mismo, los flujos de remesas provienen mayoritariamente de actividades informales en estos países³⁶.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el segundo trimestre de 2022 fueron de USD 675,99 millones; monto superior en un importante 389,10% al registrado en su similar periodo en el 2021, en donde alcanzó USD 138,21 millones. La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: servicios prestados a las empresas; transporte, almacenamiento y comunicaciones; y, comercio, entre otras³⁷. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de Uruguay³⁸, China, Holanda, Suecia, España, entre otros³⁹.

Para agosto de 2022, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública (agregada)** fue de USD 46.273,83 millones, cifra superior a la reportada en agosto de 2021, cuando fue de USD 44.136,86 millones y que incluye principalmente, deuda con organismos internacionales, bonos emitidos en mercados internacionales, bancos y gobiernos. Por su parte, el saldo de **deuda interna (agregada)** para agosto de 2022 fue de USD 14.295,10 millones, mientras que el valor de otros pasivos fue de USD 2.042,30 millones. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de agosto de 2022, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública agregada (externa e interna) y otros pasivos se encontró en 55,03% del PIB superando significativamente el límite del 40% del PIB⁴⁰.

Se debe indicar que para el periodo 2018 – 2021 y hasta alcanzar el límite de endeudamiento establecido en las reglas macro-fiscales definidas en esta ley, no registró el límite de endeudamiento público del 40% del PIB, según lo determinado en la Disposición Transitoria Décima Séptima de la Ley para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad y Equilibrio Fiscal⁴¹.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido creciente, es así que para diciembre de 2020 registraron la suma de USD 7.195,65 millones, mientras que al 31 de diciembre de 2021 registró USD 7.897,87 millones, USD 8.381,26 millones en septiembre de 2022 y USD 8.530,89 millones al 21 de octubre de 2022. Los principales rubros que componen las Reservas Internacionales son: caja en divisas, Depósitos netos en Bcos. e Inst. financieras del exterior, Inversiones dep. plazo y títulos, oro, DEGs, entre otros.

Las RL (Reservas de Liquidez)⁴² constituidas alcanzaron USD 1.967 millones al 21 de septiembre de 2022, mientras que las RL requeridas se ubicaron en USD 1.379 millones; es decir que el sistema presentó un exceso de liquidez por USD 588 millones⁴³.

La **calificación de deuda** para octubre de 2022⁴⁴ de Standard & Poor's para Ecuador se situó en B- (estable) “altamente especulativa”. Por su parte, la calificación de Moody’s para los bonos de deuda ecuatoriana a esa misma fecha se situó en Caa3 (estable) calificación que se encuentra dentro de la categoría de riesgo sustancial. El acceso al mercado internacional de capitales permanecerá restringido debido a que el país tiene un cronograma de vencimientos desafiante, que empieza en 2022. Por otro lado, la agencia Fitch Rating ubicó la calificación en B- (estable), calificación que significa “altamente especulativa”.

³⁵ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin80/1_BP_Normalizada.xlsx

³⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/eren2022II.pdf>

³⁷ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/InversionExtranjera/Directa/IED_WEBPUB.xlsx

³⁸ Durante el segundo trimestre de 2022, el 94% de los nuevos flujos de Inversión tuvieron como origen Uruguay bajo la modalidad de acciones y participaciones de capital. Por la naturaleza de este tipo de operaciones, no implica un flujo efectivo de divisas sino una cesión de derechos fiduciarios.

³⁹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/EstMacro102022.pdf>

⁴⁰ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/plugins/download-monitor/download.php?id=12540>

⁴¹ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2019/07/Presenciac3%B3n-Bolet%3ADn-de-Deuda-P%3BAblica-junio-2019-19.07.2019.pdf>

⁴² La serie de Reservas Mínimas de Liquidez se presenta hasta la bisemana del 23 de febrero de 2022 (dato cierre de febrero). En adelante se presentarán datos de Reservas de Liquidez, de acuerdo a lo aprobado en la Resolución de la Junta de Regulación y Política Monetaria del 20 de enero de 2022 de modificó la normativa de constitución de reservas de liquidez y encaje.

⁴³ https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Presentacion_Oct22.pdf

⁴⁴ <https://datosmacro.expansion.com/ratings/ecuador>

Finalmente se debe indicar que uno de los efectos del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania es la apreciación del dólar estadounidense lo que llevó a inversores a refugiarse en esta moneda. Desde el 24 de febrero de 2022 al 07 de marzo de 2022, el dólar se apreció 3,4% en relación con el euro, mientras que el rublo se desplomó y perdió más de la tercera parte de su valor. Por lo mencionado la economía ecuatoriana se vería afectada por el incremento de los precios internos, lo que vuelve al país más costoso y encarecería las exportaciones de camarón, banano, cacao, café y toda la oferta exportable del país. A su vez conlleva a una pérdida de competitividad en los mercados internacionales. Por otro lado, los compradores internacionales buscarían reducir el volumen de sus compras o buscar un proveedor sustituto para Ecuador. Sin embargo, para enfrentar la temporal apreciación del dólar, el país tiene que crear mayor competitividad y para esto el Gobierno busca acuerdos comerciales para que los productos ecuatorianos no tengan que pagar aranceles para ingresar a los principales mercados.

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

El Instituto de Investigaciones Socio Económicas y Tecnológicas – INSOTEC es una ONG privada, ecuatoriana, 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. El Instituto se creó mediante el Acuerdo del Ministerio de Bienestar Social No.144, publicado en el Registro Oficial No. 5.59 del 17 de agosto de 1981, con una duración de 60 años.

Sus estatutos fueron aprobados mediante acuerdo No. 144 del Ministerio de Bienestar Social cuya reforma fue autorizada con el acuerdo ministerial No. 1077 del 19 de mayo de 1994. El 03 de abril de 2014, el Ministerio de Inclusión Económica y Social (MIES) aprobó la reforma al estatuto de constitución modificando su objeto social y estableciendo como actividad principal el otorgamiento de microcréditos al sector rural.

El objetivo de la institución es apoyar a las personas naturales y jurídicas contempladas en la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario a través de actividades de crédito, así como apoyar el desarrollo social, económico y tecnológico fundamentalmente de la micro, pequeña y mediana empresa. Los productos crediticios que ofrece el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC son los siguientes:

CUADRO 25: PRODUCTOS OFERTADOS POR INSOTEC

Producto	Segmento	Rangos Créditos	Rangos Plazo	Tasa Efectiva
Adloqui	Microcrédito	1,000 - 25,000	12 - 60 Meses	13,30%
Agro		600 - 50,000	1 - 36 Meses	26,19%
Amigo Directo		600 - 9,200	1 - 36 Meses	15,50%
Credi Intégrate Maiz		325 - 10,500	1 - 6 Meses	19,00%
Credi Maiz		325 - 4,000	1 - 6 Meses	19,00%
Crediamigo		600 - 9,200	1 - 48 Meses	15,50%
Crédito Migrado		N/A	N/A	26,02%
Directo		600 - 8,500	1 - 36 Meses	26,50%
Ideal		N/A	N/A	24,40%
Kubota		N/A	N/A	16,50%
Paralelo Preferencial		600 - 50,000	1 - 60 Meses	19,00%
Preferencial		600 - 50,000	1 - 60 Meses	19,00%
Preferencial Agro		N/A	N/A	24,40%
Simple		600 - 50,000	1 - 36 Meses	26,02%

Fuente: INSOTEC / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, el Instituto informó que implementó el producto Renovación Anticipada.

El desarrollo de los productos de crédito ofertados por el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC, no demanda investigación e innovación tecnológica; ésta sí se aplica en cambio, en los programas de apoyo al desarrollo social, económico y tecnológico de la micro, pequeña y mediana empresa.

Dentro de su oferta destacan como principales líneas de negocio los siguientes tipos de microcrédito: Simple, Agro, Directo e Ideal.

Dentro de su proceso operativo, organiza visitas a los potenciales clientes, para posteriormente recibirlos en la agencia en reunión con el asesor, quien se encarga de realizar la visita de campo y verificar la veracidad de la información, con esto el asesor completa el expediente del cliente, mismo que debe ser verificado y validado por la asistente de operaciones, quien a continuación lo envía al centro de procesamiento en la Matriz, para que en este departamento proceda a digitar la información en el sistema y realizar la verificación, de aquí se procede a reenviar el expediente digitalizado a la asistente de operaciones en la agencia, quien envía la información a los diferentes niveles de aprobación de acuerdo al monto del crédito: supervisor de crédito, gerente de agencia, gerente de sucursal o alguna de las personas aprobadas en Matriz con niveles de experiencia alto. En caso de que se apruebe el crédito, la asistente de operaciones se comunica con el cliente y planifica el desembolso, en caso de que no se apruebe de igual manera la asistente de operaciones informa el cliente. La entidad brinda especial atención a los cambios estructurales en el gusto de los consumidores y a la generación de productos complementarios y/o sustitutos.

En lo que tiene que ver con las actividades financieras realizadas por la institución, al no captar fondos del público, la institución no se encuentra sujeta al control y vigilancia de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS). Sin embargo, por decisión propia se acoge en lo que aplique, a las normativas de la Superintendencia de Bancos; y mantiene, vía los mecanismos de autoregulación, reportería permanente a la Red Financiera de instituciones de Desarrollo RFD.

En 2022 la institución adquirió la totalidad de las acciones de BANCO PARA LA ASISTENCIA COMUNITARIA FINCA S.A.. De esta negociación se generó una utilidad en compra y sinergias de USD 8,10 millones, valor que no fue reconocido como utilidad en el estado de resultados, sino que se constituyó en provisión genérica.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

El capital se encuentra conformado por las aportaciones de sus socios fundadores, miembros y terceros al momento de la constitución como Organización no Gubernamental – ONG y los remanentes de las donaciones recibidas para la ejecución de proyectos con el estado. En adición incluye el efecto de los remanentes de los ingresos y gastos de años anteriores. Por lo anterior, al cierre de cada ejercicio el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC, podría presentar un valor de capital diferente; es así que en diciembre de 2021 registró USD 8,89 millones, mientras que a septiembre de 2022 fue de 8,48 millones.

CUADRO 26: SOCIOS⁴⁵

Nombre
LANUSSE STORNI JOSE ANTONIO
INSOJOLA S.A.
SEJONUSLA S.A.

Fuente y Elaboración: INSOTEC

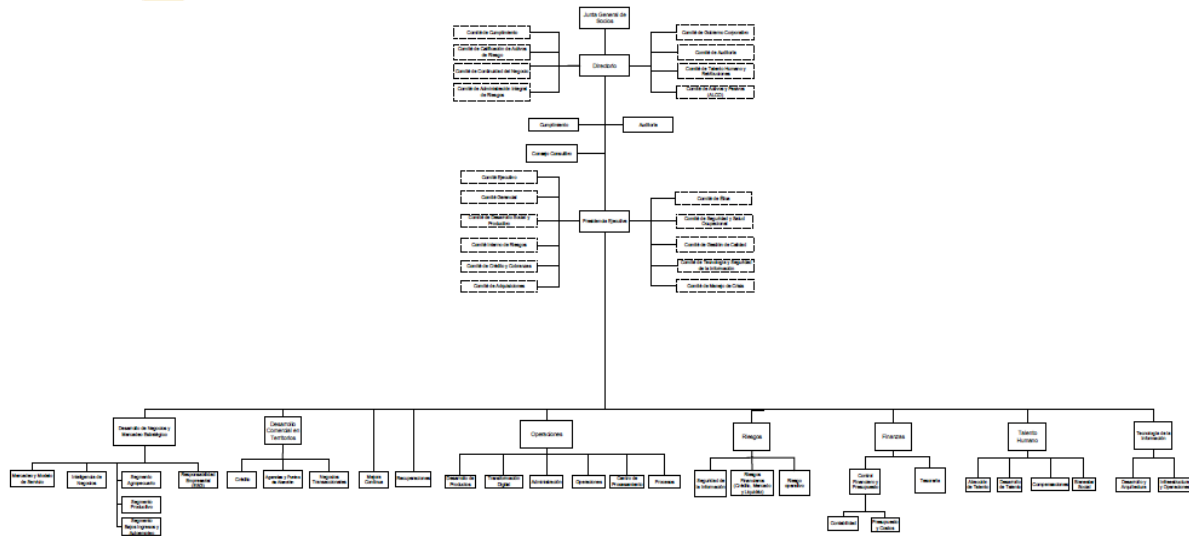
La administración está a cargo del órgano máximo constituido por la Junta General de Socios, quien designa los integrantes del Directorio. Bajo el directorio se encuentra la Presidencia Ejecutiva.

La organización del Instituto procura la adecuada estructura financiera, de procesos, mercadeo, entre otras, bajo las directrices de la Junta General de Socios y del Directorio. La estructura de INSOTEC, con sus políticas de

⁴⁵ Mediante Oficio Nro. MIES-CGAJ-DOS-2022-0348-O de fecha 09 de marzo de 2022, de asunto: Registro de exclusión por renuncia voluntaria de miembros del Instituto de Investigaciones Socio Económicas y Tecnológicas Insotec. Documento que entre varias consideraciones señala: "... jurídicas enunciadas y de la documentación presentada por la organización, esta Autoridad toma nota y procede a realizar el registro de la exclusión por renuncia voluntaria de miembros de la Fundación...": CAMILA LANUSSE SALAZAR CI. 1709228033, PAULA LANUSSE SALAZAR CI. 1712828472 y CARLOS ANDRÉS CORONEL LOAYZA CI. 1706728829.

organización, planificación e inversión, evita la dependencia de un líder organizacional, de este modo favorece el flujo ininterrumpido de sus actividades.

GRÁFICO 3: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA



Fuente y Elaboración: INSOTEC

Parte de la positiva trayectoria del Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC se debe a la aptitud y visión que ha caracterizado a quienes se encuentran al frente de los principales departamentos, quienes gracias a su ardua labor han favorecido al crecimiento y fortalecimiento de la organización. A continuación, se presenta una lista de los principales administradores de la institución, así como los miembros del Directorio.

Cabe mencionar que el comportamiento de los órganos administrativos es estable, pues los principales directivos se han mantenido en sus cargos.

CUADRO 27: DIRECTORIO

Nombre	Posición
José Antonio Lanusse Storni	Presidente de Directorio
Patrick Barrera Sweeney	Vicepresidente
José Luis Vásconez	Miembro del Directorio

CUADRO 28: PRINCIPALES ADMINISTRADORES

Nombre	Cargo
Carlos Andres Holguín	Presidente Ejecutivo
Deisi Taina Llerena Sánchez	Gerente de Operaciones
Diego Daza	Gerente de Riesgos
Marcelo Torres	Gerente de Negocios
Diego Romero	Gerente de Crédito y mejora continua
Jorge Aguirre	Auditor Interno

Fuente: INSOTEC / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC ha incorporado las prácticas de Buen Gobierno Corporativo, lo que involucra la implementación y seguimiento de estándares y recomendaciones, así como la integración de pautas a la cultura institucional y al funcionamiento interno.

INSOTEC cuenta con principios que determinan el ambiente propicio para una relación coordinada y productiva entre el Instituto y los socios, y entre socios, otorgando la debida consideración a los socios minoritarios. La entidad monitorea el cumplimiento de estrategias planteadas y mantiene políticas que norman la transparencia y divulgación de información financiera, calidad de la contabilidad y de los reportes financieros.

La institución cuenta con 18 comités que cumplen con diversas tareas encaminadas a asistir en la implementación de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo. Entre los comités de la Institución se encuentran: Comité de Retribuciones, Comité de Talento Humano, Comité de Ética, Comité de Seguridad y Salud Ocupacional, Comité de Administración Integral de Riesgos, Comité de Calificación de Activos de Riesgo, Comité Interno de Riesgos, Comité de Activos y Pasivos (ALCO), Comité de Auditoría, Comité de Cumplimiento, Comité Buen Gobierno Corporativo, Comité Gerencial, Comité de Desarrollo Social y Productivo, Comité de Gestión de Calidad, Comité de Seguridad de la Información, Comité de Continuidad del Negocio, Comité de Tecnología, Comité de Adquisiciones. Cada comité tiene establecidos sus miembros integrantes con sus respectivas responsabilidades, así como la periodicidad de las reuniones.

Empleados

Al 30 de septiembre de 2022, el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC contó con 299 colaboradores activos, nómina que se mantiene a septiembre de 2022, distribuida en las distintas áreas de la organización. Los colaboradores se concentran en un 26,09% en la Oficina Matriz, le siguen las oficinas de Santo Domingo, Riobamba Norte, El Carmen y Pelileo, entre otras, con participaciones individuales inferiores al 10%.

El 75,59% de empleados cuenta con un contrato indefinido con periodo de prueba, el 22,07% con contrato indefinido, y la diferencia corresponde a aquellos trabajadores que mantienen un contrato eventual, con jornada parcial permanente, o legal. El 2,34% del personal (7 colaboradores) presenta algún tipo de discapacidad. El 80,60% tiene una antigüedad de hasta 5 años y el 16,39% se ubica entre 6 y 10 años, entre los principales rangos. Existe una distribución por género homogénea, con una ligera diferencia a favor del personal masculino (51,69%).

El personal que la labora en la institución es altamente calificado. El Instituto cuenta con procedimientos adecuados para la selección y contratación de personal idóneo para el desempeño de sus funciones dentro de la estructura organizacional, de tal manera que cuenta con personal calificado, con experiencia y orientado a un mismo objetivo.

Adicionalmente, es importante señalar que dentro de la Institución no se han establecido sindicatos ni comités de empresa, que puedan afectar el normal desempeño de la misma. La Institución mantiene una buena relación con sus colaboradores.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Empresas vinculadas o relacionadas

De acuerdo a información presentada, el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC mantiene vínculos con dos empresas: INSOJOLA y SEJONUSLA, ambas aportan con capital a Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC.

Cabe mencionar la relación por propiedad que mantiene con BANCO PARA LA ASISTENCIA COMUNITARIA FINCA S.A., pues el Instituto posee el 100% de las acciones de la mencionada institución financiera.

Otros Aspectos de la Empresa

Clientes

La actividad principal de la organización, que se refiere al otorgamiento de microcréditos al sector rural, le ha permitido generar un volumen de ingresos importante para la operación del negocio. Al 30 de septiembre de 2022 el saldo de la cartera de créditos bruta asciende a USD 59,93 millones (USD 58,07 millones a diciembre de 2021), conformada por 18.336 operaciones de crédito (19.025 a diciembre de 2021). Al analizar su estructura, se determinó que el 95,02% (90,63% a diciembre de 2021) corresponde a cartera por vencer y la diferencia, 4,98% (9,37% a diciembre de 2021) a cartera improductiva.

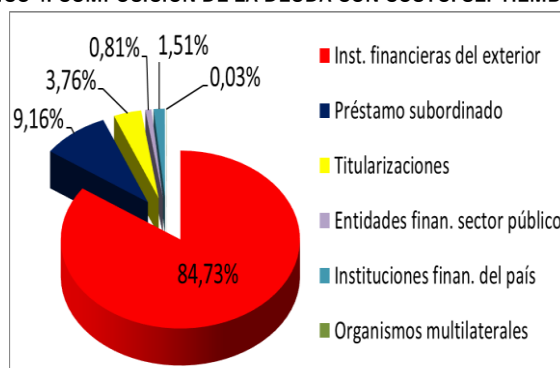
La cartera presenta una alta atomización, mitigando el riesgo por concentración, lo que se evidencia en el bajo porcentaje de participación que ostenta su principal cliente, que apenas representa el 0,44% de la cartera total. Asimismo, entre los 25 mayores clientes solo constituyen el 2,88% de la cartera total a septiembre de 2022.

A septiembre de 2022, el 81,68% de los clientes tiene una sola operación de crédito, cuyo saldo corresponde al 83,97% de la cartera; el número máximo de créditos por cliente es de 3 (4 clientes) y el saldo total de los clientes con más de una operación representa el 16,03% de la cartera.

Política de Financiamiento

Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC financia sus activos principalmente con pasivos, a través de Obligaciones con costo, compromisos adquiridos principalmente con entidades financieras del exterior, mismas que en el periodo analizado describieron una tendencia ligeramente fluctuante, desde el 79,71% del activo total en 2018 hasta el 84,16% en 2021 y el 81,75% en septiembre de 2022.

GRÁFICO 4: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA CON COSTO. SEPTIEMBRE 2022



Fuente: INSOTEC / Elaboración: Class International Rating

Política de gestión y recuperación de crédito

El Instituto cuenta con un Manual de procedimientos de gestión y recuperación de crédito con el objetivo de garantizar la administración eficiente y efectiva de la cartera de crédito vigente, mediante la aplicación de procedimientos definidos y estandarizados, con el fin de minimizar el riesgo institucional y mantener indicadores de riesgo razonables que aporten positivamente a los resultados y logro de objetivos institucionales.

La administración de la Cartera se inicia luego del otorgamiento del crédito y se sustenta mediante la aplicación de las siguientes etapas:

CUADRO 29: NORMAS GENERALES DE LA GESTIÓN DE RECUPERACIÓN DE CRÉDITO

Etapa	Rango (Días)	Responsable Directo	Apoyo en Gestión
Recuperación Operativa	1 a 10	1. Asesor de crédito	
	11 a 30	1. Asesor de crédito	1. Gerente/supervisor de agencia
	31 a 70	1. Asesor de crédito	1. Gerente de sucursal

		2. Gerente/supervisor de agencia	2. Gerente nacional de negocios
			3. Gerente de cobranzas y adm. Cartera
Recuperación Administrativa	71 a 90	1. Asesor de crédito 2. Gerente/supervisor de agencia 3. Gestor de cobranza 4. Gerente de sucursal	1. Gerente nacional de negocios 2. Gerente de cobranzas y adm. Cartera
Recuperación prejudicial y judicial	>90 sin demanda	1. Asesor de crédito 2. Gerente/supervisor de agencia 3. Gestor de cobranza 4. Gerente de sucursal	1. Gerente nacional de negocios 2. Gerente de cobranzas y adm. Cartera
	>90 demandado	1. Gerente/supervisor de agencia 2. Gerente de sucursal	1. Gerente nacional de negocios 2. Gerente de cobranzas y adm. Cartera 3. Abogado externo

Fuente: INSOTEC / Elaboración: Class International Rating

El Instituto cuenta con el detalle de las acciones a tomar para cada una de las etapas de recuperación de crédito, así como para situaciones que lleven a comités, de mora, dación en pago, condonaciones y castigo de cartera. Tiene establecidas reglas y procedimientos que deben aplicar los intervinientes, para de esta manera solventar problemas de morosidad, así como alcanzar acuerdos con los clientes para la cancelación de deuda. De igual manera, determina los tipos de garantía considerados para el otorgamiento de créditos según los niveles de riesgo: Personal, Hipotecaria, Prendaria.

Actualmente no cuenta con un manual para el manejo de valores dudosos de recuperación de la cartera de crédito, sin embargo, para la aplicación de provisiones se maneja con lo que establece la SEPS. A continuación, se presenta el cuadro de provisiones aplicadas por el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC:

CUADRO 30: PROVISIONES APLICADAS POR INSOTEC

Categorías	Días de morosidad	SEPS		INSOTEC
		Mín	Max	
A1	0	0,50%	3,00%	1%
A2	1 a 8	2,00%	6,00%	2%
A3	9 a 15	4,00%	12,00%	3%
B1	16 a 30	8,00%	20,00%	6%
B2	31 a 45	15,00%	60,00%	10%
C1	46 a 70	30,00%	100,00%	20%
C2	71 a 90	50,00%	100,00%	40%
D	91 a 120	75,00%	100,00%	60%
E	> 120	100%		100%

Fuente: INSOTEC/SEPS / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, es importante mencionar que el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC se encuentra en el proceso de elaboración y estructuración de un manual para el manejo de provisiones.

Al 30 de septiembre de 2022, la composición de la cartera bruta estuvo concentrada mayormente en cartera por vencer, la cual representó el 95,02% del total de la cartera (90,63% en 2021), que, sumada a la cartera vencida hasta 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, totaliza 95,48%. La cartera vencida más representativa se concentra en cartera legal con el 1,37%.

La estructura histórica de la cartera revela una adecuada gestión, con un crecimiento de la cartera por vencer más la cartera vencida hasta 30 días, desde el 91,62% en diciembre de 2021 hasta el 95,48% en septiembre de 2022; y, una disminución en la cartera legal, desde el 3,26% en diciembre de 2021 hasta el 1,37% en septiembre de 2022. Las cifras mencionadas evidencian una adecuada gestión de cobranza.

CUADRO 31: ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA

CARTERA TOTAL	dic-21	jun-22	sep-22
Por Vencer	90,63%	94,61%	95,02%
Vencida 1-30 días	0,98%	0,52%	0,46%
Vencida 31-90 días	1,45%	1,05%	0,92%
Vencida 91-180 días	1,55%	1,19%	1,10%
Vencida 181-360 días	2,12%	1,15%	1,13%
Vencida más de 360 días	3,26%	1,48%	1,37%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: INSOTEC / Elaboración: Class International Rating

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa, Normas de Calidad y Certificaciones

El Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC es una ONG privada sin fines de lucro, regida por las leyes ecuatorianas. No se encuentra regulada por una entidad autorizada por lo que no está sujeta a cumplir con los requerimientos establecidos por la Superintendencia de Bancos ni por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria; sin embargo, como la principal fuente de fondeo es a través de préstamos recibidos del exterior, sus financiadores exigen cierta calidad en los productos crediticios. La institución tiene establecido la conformación de un Comité de Gestión de Calidad con sus respectivos miembros y funciones detallados para apoyar en el manejo de calidad de productos y procesos. Entre las Normas de Calidad se establece que el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC no puede ofertar créditos cuyo fin sean:

- Producción o actividades que implican un trabajo forzado o trabajo juvenil.
- Producción o comercio de cualquier producto o actividad considerada ilegal bajo las leyes o reglamentos del país de acogida o convenciones internacionales, y contratos.
- Producción o comercio de: Armas y municiones, tabaco, y licor fuerte.
- Juegos de azar, casinos y empresas equivalentes.
- Cualquier negocio relacionado con la pornografía o la prostitución.
- El comercio de vida silvestre o productos silvestres regulados por CITES.
- La producción o el uso o el comercio de materiales peligrosos, como materiales radiactivos, las fibras de asbesto no acotadas y productos que contienen PCB.
- El comercio transfronterizo de productos de desecho y residuos a menos que sea compatible con el convenio de Basilea y los reglamentos subyacentes.
- Derivos de la pesca en el entorno marino con redes de más de 2.5km de longitud.
- La producción, el uso o el comercio de productos farmacéuticos, pesticidas / herbicidas, productos químicos, sustancias que agotan el ozono y otras sustancias peligrosas sujetas a eliminación gradual o prohibiciones internacionales.
- Alteración significativa o degradación del hábitat crítico
- Producción y distribución de medidas racistas y anti-democráticas.
- Significativa alteración, daño o eliminación de cualquier patrimonio cultural crítico.
- La reubicación de los pueblos indígenas de tierras tradicionales o históricas.

Las actividades no financieras de ayuda social están reguladas por el Reglamento para el Funcionamiento del Sistema Unificado de Información de las Organizaciones Sociales – SUIOS.

Asimismo, se encuentra sujeta a la regulación de otros organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, entre otras, a más de leyes específicas como las de contratación pública, defensa del consumidor y propiedad intelectual, entre otras.

Responsabilidad Social

Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC, ha venido ejecutando diferentes actividades en favor de sus comunidades. Durante el año 2020 atendió y entregó medicinas de manera gratuita,

a 738 personas, quienes fueron beneficiarias de 6 Jornadas Médicas Gratuitas. Durante el año 2021 como consecuencia de la pandemia, INSOTEC brindó servicios de salud y capacitación técnica tanto para la comunidad en general como para sus clientes. Atendiendo un total de 976 personas en 7 jornadas médicas en los servicios de: Medicina General, Ginecología, Pediatría, Traumatología y Odontología. INSOTEC brinda asistencia técnica llamando al “contact center” en temas: Agropecuarios, Tributarios y Legales.

En el del portafolio de proyectos del Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC para el año 2022, se encuentra el proyecto Piensa en Verde, cuyo propósito es implementar prácticas de sostenibilidad ambiental. A su interior, la Institución procura sensibilizar y concienciar a todos sus colaboradores, fomentando la formación ambiental de los mismos y favoreciendo la participación activa en diferentes actividades de cuidado del medio ambiente.

La organización, gracias al apoyo de sus inversionistas ha implementado un plan integral de Gestión de Desempeño Social (GDS), el mismo que tiene por objetivo lograr la misión social de la institución y colocar a los clientes en el centro de las decisiones estratégicas y operativas. El Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC se ha sometido a una auditoría social denominada SPI4 (Social Performance Indicators en su versión 4), misma que se enfoca en las mejores prácticas establecidas en los estándares universales para la gestión de desempeño social. En la última auditoría social llevada a cabo en julio de 2021 por Microfinanzas Rating, logró mantener la calificación de BB+ tras demostrar mejoras en los diferentes indicadores, siendo la categoría de “protección al cliente y responsabilidad” la mejor puntuada.

El Instituto cuenta con el “Proyecto Diagnostico de Madurez de Sostenibilidad en base a la Normativa Internacional ISO 26000” el cual servirá como insumo para definir la estrategia de sostenibilidad alineada a la planeación estratégica planteada.

Adicionalmente, INSOTEC cuenta con una Política de Riesgo Ambiental desde el 01 de junio de 2021, la cual, le permite proporcionar metas y objetivos para la protección del medioambiente en las operaciones de INSOTEC, que contribuyan de manera positiva en el desarrollo de relaciones responsables y respetuosas con el medio ambiente en todas sus áreas de influencia.

Riesgo Legal

La organización enfrenta procesos en cobranza judicial en calidad de demandante, por créditos otorgados a clientes que se encuentran en mora. Es importante mencionar que el Instituto realiza cobranzas judiciales únicamente para generar un efecto ejemplificador en el mercado, mas no como una práctica regular. Por otro lado, la página oficial del Consejo de la Judicatura no registra causas legales en su contra.

Liquidez de los títulos

Al ser la calificación inicial del Fideicomiso Tercera Titularización Cartera Microcrédito INSOTEC, todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de estos títulos, la que será analizada en las revisiones de la presente calificación.

Al 30 de septiembre de 2022, Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC mantiene vigentes dos procesos de titularización de cartera, tal como muestra el detalle a continuación:

CUADRO 32: EMISIONES VIGENTES (USD)

Instrumento	Año Emisión	Resolución Aprobatoria	Monto Autorizado	Saldo
Primera Titularización Cartera Microcrédito INSOTEC	2019	SCVS.IRQ.DRMV. 2019. 37695	5.000.000,00	37.800,00
Segunda Titularización Cartera Microcrédito INSOTEC	2021	SCVS.IRQ.DRMV.2021.4168	5.000.000,00	2.301.000,00

Fuente: INSOTEC / Elaboración: Class International Rating

Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes.

Sin embargo, al ser la calificación inicial del Fideicomiso Mercantil “Fideicomiso Tercera Titularización Cartera Microcrédito INSOTEC”, todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la presencia bursátil de los títulos, lo que será analizado posteriormente en la siguiente revisión.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f del Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Eventos Importantes

- En 2022 la institución adquirió la totalidad de las acciones de BANCO PARA LA ASISTENCIA COMUNITARIA FINCA S.A., con lo que el saldo de inversiones en acciones presentó un importante incremento, pues de una representación casi nula hasta el cierre de 2021, pasó al 17,21% de los activos en septiembre de 2022. De esta negociación se generó una utilidad en compra y sinergias de USD 8,10 millones, valor que no fue reconocido como utilidad en el estado de resultados, sino que se constituyó en provisión genérica, con lo que el saldo de provisión para créditos incobrables registró un incremento en términos monetarios del 179,55% respecto a diciembre de 2021.
- En diciembre de 2020 Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC obtuvo el certificado de protección al cliente, bajo los principios de *Smart Campaign*.
- Previendo que el diferimiento extraordinario en el pago de las operaciones de microcrédito, incluyendo aquellas que forman parte de la cartera de propiedad del FIDEICOMISO, podría significar un ligero y eventual desfase netamente temporal en la generación de los flujos provenientes de la recaudación de la cartera, el ORIGINADOR efectuó, en protección de los intereses de los inversionistas, un aporte de recursos dinerarios, libres y disponibles, a favor del FIDEICOMISO por la suma de USD 0,32 millones.
- En el informe de los auditores externos independientes More & Asociados Cía. Ltda. se menciona que los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera del Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC al 31 de diciembre de 2021, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, principalmente de acuerdo con las normas y prácticas contables.
- Como medidas derivadas de la emergencia sanitaria, la Institución analizó el costo por riesgo sobre la cartera de créditos considerando el impacto de las variables macroeconómicas, esta estimación se basó en determinar el escenario económico promedio y encontrar su recuperación equivalente, analizando el costo de riesgo sobre la cartera de créditos y activando el plan de contingencia para riesgo crediticio. Adicionalmente, inició una estrategia de reducción de costos y gastos con el propósito de disminuir, de cierta manera, los efectos de la pandemia del COVID-19 en las operaciones de la Institución.
- Durante el año 2020, la administración de la institución realizó el análisis del cumplimiento de las condiciones tributarias requeridas como institución de carácter privado sin fines de lucro, ser exenta del pago de Impuesto a la Renta. Considerando el cumplimiento de las mismas, Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC no determinó pagó impuesto a la renta sobre los resultados del año 2020. Pese a cumplir condiciones tributarias requeridas para la exención del pago del impuesto a la renta del año 2019, la institución conservadoramente determinó el referido impuesto.
- La declaratoria de emergencia sanitaria en Ecuador, en virtud de la pandemia provocada por el Coronavirus (COVID19), aceleró el deterioro de la situación económica del país y de sus habitantes, acentuándose la recesión económica hacia una contracción en el año 2020 y en el primer semestre del año 2021. La forzada paralización de muchos agentes económicos determinó una ruptura de la cadena de pagos y una reducción

del empleo. Esto, sumado a otros factores, causó que muchos microempresarios, pequeños negocios, emprendedores, comerciantes y personas naturales vean sus ingresos y flujos afectados, por lo cual ya no están en capacidad de continuar cumpliendo sus obligaciones con los prestamistas en los plazos y términos pactados, demandando de reestructuraciones y diferimientos en algunos casos, mientras que en otros han caído en suspensiones de pagos. En Ecuador, a partir del mes de marzo de 2020, se observó que la cartera vencida de las instituciones bancarias, mutualistas, cooperativas, fundaciones y otros, muestra una tendencia al alza a pesar de las facilidades otorgadas por muchas de estas instituciones y organizaciones para brindar facilidades de pagos y distintos plazos a sus clientes. Este problema de cartera vencida mantiene perspectivas negativas y de una mayor siniestralidad, demandando más provisiones para potenciales pérdidas y nuevos requerimientos de liquidez para mantener las actividades, ante una reducción de la recuperación de recursos. La compañía deberá estar atenta al tratamiento que da a su cartera, cuentas por cobrar y el estado de sus clientes, frente a este escenario.

Situación del Sector

El sector del microcrédito se desarrolla como una alternativa para hacer frente a los problemas de racionamiento de crédito y como apoyo a las políticas para la reducción de la pobreza, mediante la provisión de servicios financieros como ahorro, préstamos, seguros, entre otros. Es también una alternativa a la falta de financiamiento para el sector emprendedor, que no tiene acceso a la banca tradicional por exclusión total de los mercados de crédito a determinados sectores de la población excluidos por su bajo nivel de ingreso, que desarrollan determinadas actividades productivas.

En el Ecuador las operaciones de microfinanzas aparecen en 1986, ligadas al cooperativismo que datan de 1879, cuando se conformó la primera institución con estas características en Guayaquil (Sociedad de Artesanos Amantes del Progreso), de ahí en adelante el desarrollo del sistema cooperativo ha sido dinámico como mecanismo financiero alternativo a los mercados financieros formales.

De acuerdo a lo estipulado en el numeral 1.4 de la Resolución No. 209-2016-F del 12 de febrero de 2016, de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, define al microcrédito de la siguiente manera: “Es el otorgado a una persona natural o jurídica con un nivel de ventas anuales inferior o igual a cien mil dólares de los Estados Unidos de América, a un grupo de prestatarios con garantía solidaria, destinado a financiar actividades de producción y/o comercialización en pequeña escala, cuya fuente principal de pago constituye el producto de las ventas o ingresos generados por dichas actividades, verificados adecuadamente por la entidad del sistema financiero público o privado”.⁴⁶

El gobierno se ha focalizado en el segmento denominado “Economía Popular y Solidaria” que fue definido por la Constitución en 2008 y que busca ampliar la inclusión financiera mediante servicios financieros ofrecidos por cooperativas de ahorro, asociaciones crediticias, bancos comunales y las Fundaciones que generan cartera de crédito que son reconocidas como entidades de apoyo dentro de la Ley de Economía Popular y Solidaria.

La expansión de las microfinanzas en América Latina refleja que la creación de sistemas financieros más inclusivos no solo es viable, sino que también es rentable, desde finales de la década de los 80 los clientes micro financieros se han ido incrementando de manera constante, lo que convierte a América Latina en una de las regiones con mayor crecimiento en este sector.

El Crédito de pequeña escala se suele otorgar a trabajadores autónomos o a empleados en el sector informal, pobres y de ingreso bajo, y a microempresas. Otras características comunes del microcrédito son una metodología de préstamo basada en el conocimiento del prestatario, la falta de garantía real, la expectativa de un préstamo complementario y montos muy pequeños (aunque el tamaño de los microcréditos es distinto según el país) ...”. Por lo tanto, las microfinanzas son mecanismos que permiten la provisión de servicios financieros de ahorro y crédito, a personas de bajos ingresos.⁴⁷

⁴⁶ Notas Técnica Superintendencia de Bancos

⁴⁷ http://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/wp-content/uploads/sites/4/downloads/2018/09/formalizacion_microfinanzas_2018.pdf

Según las cifras publicadas por la Asociación de Bancos Privados del Ecuador al cierre de septiembre de 2022⁴⁸, el saldo de la cartera bruta otorgado por la banca privada alcanzó un valor de USD 37,639 millones. Del total de financiamiento otorgado, USD 22.817 millones fueron destinados al crédito a la producción. El crédito destinado a sectores productivos, vivienda y microempresa se ubica en 61% del total. Por otro lado, el crédito destinado al consumo⁴⁹ fue de 39% del total que equivale a un saldo de USD 14.822 millones. La cartera por vencer del microcrédito contabilizó un saldo de USD 2.816 millones, existió un crecimiento mensual de 2,1% y en términos anuales se evidenció un crecimiento de 20,0% que, en términos absolutos, significó USD 469 millones más de saldo de cartera en relación a septiembre de 2021.

La tasa de morosidad de toda la banca privada al cierre de septiembre de 2022 se ubicó en 2,2%, decreció en 0,3 puntos porcentuales en relación al año anterior. La morosidad por segmentos cerró en septiembre 2022 en 0,9% para el segmento productivo, 3,0% en consumo, 3,3% en vivienda y 4,5% en microcrédito.

El índice de cobertura bancaria, expresado a través de la relación entre las provisiones de cartera frente a la cartera improductiva, reflejó al cierre de septiembre 2022 una relación de 3,2 veces. El total de provisiones contabilizó un saldo acumulado de USD 2.554 millones, mientras que la cartera improductiva fue de USD 810 millones; por lo tanto, en septiembre 2022 el nivel de provisiones de cartera fue superior en USD 1.744 millones al saldo de cartera improductiva.

Las cifras publicadas por la Asociación de Bancos Privados del Ecuador sobre la evolución de las Cooperativas Financieras Ecuatorianas, al cierre de septiembre de 2022⁵⁰, revelan que el saldo de la cartera bruta otorgado por cooperativas de los segmentos 1 y 2 alcanzó un valor de USD 15.663 millones. Del total de financiamiento otorgado, USD 7.655 millones fueron destinados al crédito a la producción. El crédito destinado a sectores productivos, vivienda y microempresa se ubicó en 49% del total. Por otro lado, el crédito destinado al consumo fue de 51% del total que equivale a un saldo de USD 8.008 millones. Al cierre de septiembre de 2022, la cartera por vencer del microcrédito contabilizó un saldo de USD 5.792 millones. Existió un crecimiento mensual 2,3% y en términos anuales, se evidenció un crecimiento de 30,3% que, en términos absolutos, significó USD 1.348 millones más de saldo de cartera en relación a septiembre de 2021.

La tasa de morosidad de las cooperativas al cierre de septiembre de 2022 se ubicó en 4,4%. De esta manera, la morosidad disminuyó en 0,2 puntos porcentuales en relación al año anterior. La morosidad por segmentos cerró en septiembre de 2022 en 3,6% para el segmento productivo, 3,4% en consumo, 2,9% en vivienda y 6,0% en microcrédito.

El índice de cobertura de cooperativas, expresado a través de la relación entre las provisiones de cartera frente a la cartera improductiva, reflejó al cierre de septiembre de 2022 una relación de 1,3 veces. El total de provisiones contabilizó un saldo acumulado de USD 905 millones, mientras que la cartera improductiva fue de USD 682 millones, por lo tanto, en septiembre de 2022 el nivel de provisiones de cartera fue superior en USD 224 millones al saldo de cartera improductiva.

Con corte a mayo de 2022, el Instituto realizó un comparativo con otras 10 instituciones financieras, cuyos indicadores globales de morosidad fueron desde 2,75% a 10,71%, INSOTEC se ubicó en 6,51%. El estudio comparativo considera cartera en riesgo PAR>35.

Es importante mencionar que las Fundaciones con cartera de crédito y las cooperativas de ahorro y crédito más pequeñas atienden a las poblaciones de menores recursos, pues, en promedio otorgan préstamos de menor cuantía. El promedio menor lo tiene banco público, lo cual se explica porque financiaba el CDH, cuyos montos estaban en función del Bono de Desarrollo Humano.⁵¹

Finalmente, entre las barreras de entrada que se puede identificar en el sector en el que desarrolla sus actividades del Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC, se encuentra el

⁴⁸ file:///C:/Users/Class/Downloads/Evolucion-de-la-Banca-09-2022-completo.pdf

⁴⁹ Incluye crédito educativo

⁵⁰ file:///C:/Users/Class/Downloads/Evolucion-de-las-Cooperativas-septiembre-2022.pdf

⁵¹ <http://ecuadoruniversitario.com/noticias/noticias-de-interes-general/las-ong-especializadas-en-credito-destacan-en-el-financiamiento-a-la-eps/>

patrimonio que requieren las instituciones, el *know how*, las fuentes de fondeo necesarias, el factor posicionamiento y experiencia, los cuales generan dificultad de entrada de nuevos participantes. En lo que a barreras de salida se refiere, se identifican las propias del negocio financiero, carteras que ya se generaron y fondeos por cubrir a mediano y largo plazo. En este aspecto es importante mencionar que las carteras de micro finanzas son a plazos en promedio menores a 180 días. Adicionalmente, INSOTEC recupera 8% de la cartera al mes.

Expectativas

El Banco de desarrollo de América Latina sugiere que se deben tomar acciones para que los agentes económicos cuenten con suficiente liquidez, para que los deudores del sistema financiero continúen siendo sujetos de crédito, para asegurar que las instituciones financieras sigan prestando los servicios con la calidad debida y para asegurar la adecuada y continua prestación de los servicios financieros; indica que de manera especial se deben considerar ajustes transitorios a la regulación que apoyen el desempeño de los deudores, sobre todo de las personas naturales o físicas y a las MIPYMES. En conclusión, señala que es necesario incrementar la resiliencia del sector financiero frente al impacto económico derivado de la crisis sanitaria, por medio del ajuste de la regulación prudencial de los riesgos de liquidez, de crédito, operativo y de deterioro de su sostenibilidad⁵².

La dinamización del crédito en 2021, que se aceleró cuando las actividades económicas pudieron reabrir, es una de las principales razones para el mejor desempeño económico alcanzado en 2021. En este contexto, más de 6,35 millones de nuevas operaciones de crédito fueron desembolsadas por la banca privada entre enero y noviembre de 2021, esto es, un 14% más que en igual periodo de 2020 (765.816 operaciones adicionales). En este periodo, la banca colocó USD 23.017 millones en nuevos créditos, lo que representa un incremento de 9% frente a igual periodo de 2020 (USD 1.912 millones adicionales), de acuerdo con las cifras reportadas por el BCE.⁵³

El desafío de las instituciones financieras en el año 2022 se centrará en mantenerse atrayendo liquidez para inyectarla en el mercado, continuar expandiendo el acceso a crédito con cuidado de no deteriorar sus índices de morosidad. En la medida que la economía mantenga su crecimiento, con atracción de dólares vía exportaciones, remesas, inversión extranjera y acceso a financiamiento internacional, podrá continuar una senda de recuperación del ingreso de los hogares y de ventas de las empresas, que se pronostica será a menor ritmo que en 2021 debido a un efecto rebote tras la pandemia, aumento de tasas de interés, problemas de suministro a nivel mundial y cierre de mercados.⁵⁴

Posición Competitiva de la Empresa

Como se mencionó, el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC se especializa en el otorgamiento de microcréditos al sector rural. La institución busca apoyar a las personas naturales y jurídicas contempladas en la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario a través de actividades de crédito, fundamentalmente dirigidos a la micro, pequeña y mediana empresa.

Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC reconoce entre sus competidores, dentro de la rama de otorgamiento de microcréditos al sector rural, a las instituciones que conforman los bancos privados y cooperativas del ámbito financiero nacional, así como a otras Organizaciones No Gubernamentales. Dentro de la categoría de bancos se pueden identificar a Pichincha, Solidario D-Miro S.A. y Guayaquil, entre los competidores más fuertes considerando el tamaño de su cartera para la microempresa. Al analizar el sector que agrupa a las cooperativas de ahorro y crédito, se evidencia que sus principales competidores son JEP, Andalucía, San Francisco, Mushuc Runa, Cooprogreso; y, al referirnos a las ONGs aparecen FACES y ESPOIR.

Según información proporcionada por el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC, la institución ocupa el primer lugar en cartera de microcrédito, dentro de la categoría de ONGs. La empresa ha logrado generar cambios que mejoren su posicionamiento en el mercado.

⁵² <https://www.caf.com/es/conocimiento/visiones/2020/04/gestion-del-impacto-del-covid-19-en-el-sector-financiero/>

⁵³ <https://asobanca.org.ec/analisis-economico/perspectivas-favorables-en-entornos-inciertos-para-2022/>

⁵⁴ <https://www.ekosnegocios.com/articulo/ranking-financiero-2022>

El instituto tiene una estructura adecuada para evaluar los escenarios de cambio y por lo tanto actuar en concordancia con los mismos. Según la administración del instituto, el originador tiene la capacidad de llegar a determinar al máximo el nuevo escenario que puede enfrentar. Según el originador, en lo que respecta a normativa legal la empresa está constantemente adaptándose a las leyes y normas que regulan su actividad.

De igual manera, y por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la entidad, es importante incluir a continuación el análisis FODA del Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC, evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen.

CUADRO 33: FODA

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
Fuerte posicionamiento de INSOTEC en las localidades donde participa y donde inclusive no ha llegado la bancarización.	Captación de clientes de zonas rural y agrícolas desatendidos por otras IFIs.
Adecuados indicadores financieros en relación a la industria.	Aprovechar herramientas tecnológicas que nos permitan financiar a clientes agropecuarios para mejorar su productividad y calidad de vida, utilizando metodologías especializadas o Incurción en mercados agrícolas y rurales en países vecinos donde existe poca atención a los microempresarios.
Esquema estructurado para implementar proyectos innovadores.	Posibilidad de atención a clientes de acumulación ampliada / microempresarios grandes o Sector agrícola resiliente y con oportunidad de crecimiento o Facilidad regulatoria para la apertura de nuevas agencias.
Contar con códigos fuente y un equipo capaz de realizar desarrollos propios.	
Gobierno Corporativo bien estructurado con gente profesional en Directorio / Comités. Equipo comprometido con la institución – Experiencia Gerencial, conocimiento en micro finanzas.	Uso de tecnología para mejorar procesos internos dando un mejor servicio y tiempo de respuesta
Modelo de Gestión de Riesgo Operativo.	
Estrategia Tecnológica enfocada en el negocio y su eficiencia.	
Administración y gestión de cartera basado en medición de indicadores de gestión.	Integración de la operación de INSOTEC mediante cadenas de valor / grandes empresas relacionadas con microempresarios agrícolas o Financiadores internacionales con apetito de invertir en instituciones sociales, tanto en pasivo como en patrimonio.
Escuelas de capacitación internas.	
Alianzas con empresas para lograr beneficios a los microempresarios.	Cambios regulatorios que afectan a las instituciones. Riesgo País.
Buenas relaciones con financiadores.	
Estructura organizacional flexible, adaptable a cambios en las condiciones de mercado y normativa legal.	
DEBILIDADES	AMENAZAS
Esquema legal con limitaciones para ofertar productos y servicios financieros diversos.	Monocultivos, sobreproducción y precios variables debido a intermediarios.
Esquema de seguimiento a casos en demanda judicial.	Movilidad humana afecta al agro.
Rotación de personal.	Falta de educación financiera en zonas rurales y agrícolas.
Procesos de selección e inducción.	Falta tecnología en agricultura, obsolescencia tecnológica y sistemas de información
Esquema de asistencia al microempresario en proceso de mejora (conocimiento, uso y satisfacción).	Desastres naturales / Factores climáticos que afectan a la agricultura.
Estructura de fondeo con pocos proveedores y alto costo.	Deterioro de cartera por problemas del entorno económico.
Capacidad de crecimiento limitado por el patrimonio.	Competencia desleal o Fondeo costoso y limitado.
	Clientes con vínculos familiares inestables y/o informales

Fuente: INSOTEC / Elaboración: Class International Rating.

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos del originador se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgos asociados con su recurso humano, los procesos, la tecnología que utilice, el manejo de la información, sucesos naturales entre otros.

Las operaciones del instituto tienen un sustento importante en el manejo informático de la información. Para la gestión del riesgo probable por pérdida, el Instituto ha establecido un Manual de Gestión de Seguridad de la Información, que describe la implementación del Sistema de Gestión de Seguridad de la Información (SGSI), con el que se busca el cumplimiento de la Norma Internacional ISO 27001:2013. El objetivo es proporcionar las bases normativas y de procedimiento para el desarrollo de las actividades relacionadas con la seguridad de la información así como mitigar acciones que atenten contra la confidencialidad, integridad y disponibilidad de las operaciones del Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC, entre las bases se incluyen un plan de comunicación, normas de seguridad, buenas prácticas de seguridad y la definición de roles

y responsabilidades de todas las partes interesadas. El Manual también determina las funciones del Comité de Seguridad de la Información, como ente de apoyo para la aplicación del SGSI.

Por otro lado, en virtud del tipo de negocio y con el afán de precautelar el desarrollo ordenado de sus actividades, la organización ha establecido el Reglamento de Crédito que entre uno de sus objetivos plantea definir los lineamientos base que se deben tomar en cuenta para realizar un correcto análisis de crédito el cual minimice los riesgos existentes. El Reglamento trata acerca de las políticas y metodología que se deben seguir para la otorgación de créditos. La última actualización del documento fue aprobada el 20 de diciembre de 2018 e incorpora cambios en las condiciones y características de los créditos.

Adicionalmente, el instituto ha determinado la conformación de un Comité de Administración Integral de Riesgos y de un Comité interno de Riesgos. El primero con una periodicidad trimestral y el segundo de acuerdo a la necesidad, para realizar acciones encaminadas al manejo de riesgos

Además, el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC con el objetivo de cuidar sus principales activos, mantiene pólizas de seguros vigentes para: multirriesgo industrial, transporte interno, vehículos livianos, motos, con fecha de vencimiento al 29 de junio de 2023.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado al Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC, se realizó en base a los informes auditados de los años 2018, 2019, 2020 y 2021 junto a las cifras de los Estados de Situación Financiera y Estado de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas a los estados financieros, al 30 de septiembre de 2021 y al 30 de septiembre de 2022.

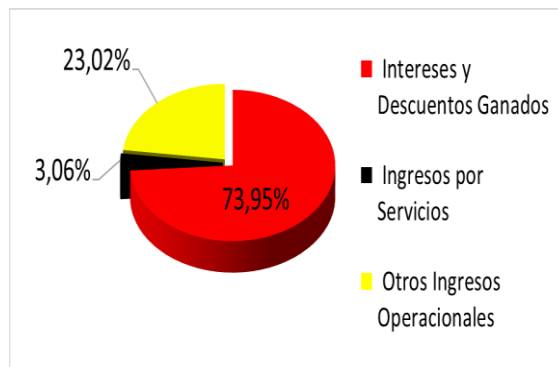
Análisis de los Resultados de la Empresa

Entre los años 2018 y 2020, los ingresos operativos presentaron una tendencia creciente, pasando de USD 13,02 millones a USD 17,60 millones en 2020, gracias a las estrategias implementadas por la institución, así como el incremento en otros ingresos operacionales. Sin embargo, para el año 2021 los ingresos operativos decrecieron en 7,85% frente a lo reportado en su similar de 2020, básicamente por la disminución en su cuenta de Otros Ingresos Operacionales, debido al contexto de pandemia que provocó una menor colocación de cartera. Al 30 de septiembre de 2022, los ingresos operativos registraron una leve recuperación (+0,72%) respecto a septiembre de 2021, al pasar de USD 12,17 millones a USD 12,26 millones. Dicho comportamiento obedece al registro de mayores Intereses y descuentos ganados de la cartera de microcrédito principalmente.

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de intereses y descuentos ganados, lo que ratifica el giro del negocio del Instituto. A lo largo del periodo analizado el rubro intereses y descuentos ganados presentó un comportamiento al alza en términos monetarios, pasando de USD 9,52 millones (73,05% de los ingresos operacionales) en 2018 a USD 11,82 millones (72,86% de los ingresos operacionales) en 2021. Las fluctuaciones de intereses y descuentos ganados obedecen principalmente a las variaciones de la cartera.

Para septiembre de 2022, los intereses y descuentos ganados crecieron en un 3,34% respecto a septiembre de 2021 y su representación sobre los ingresos operacionales creció de 72,08% a 73,95%. A continuación, se presenta la composición de los ingresos de la Institución:

GRÁFICO 5: ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS. SEPTIEMBRE 2022



Fuente: INSOTEC / Elaboración: Class International Rating

Los intereses causados, registrados como consecuencia del fondeo requerido, marcaron un comportamiento ligeramente variable en su participación sobre los ingresos operativos, pasando de 26,54% en 2019 a 26,49% en 2020 y 32,53% al cierre de 2021. Lo anterior derivó en un margen neto intereses, decreciente, desde un 44,76% de los ingresos operativos en 2019 a un 40,39% en 2020 y 40,33% en diciembre de 2021.

Para los periodos interanuales, la participación de los intereses causados sobre los ingresos creció de 31,99% a 35,83%, a pesar de que entre los cortes interanuales se dio una ligera disminución (-1,84%) en las obligaciones financieras. Dicho incremento generó que el margen neto intereses represente el 38,12% de los ingresos operacionales en septiembre de 2022 (40,09% en septiembre 2021).

Luego de descontar las provisiones del margen bruto financiero, la institución arrojó un margen neto financiero decreciente a lo largo del periodo analizado, ya que pasó de representar el 42,00% de los ingresos operacionales en 2018 a un 17,19% en 2020, debido a los crecimiento que experimentaron las provisiones, del 96,60% en 2019 y del 87,47% en 2020, año en que el comportamiento responde al registro de provisiones más robustas en virtud de la emergencia sanitaria provocada por el coronavirus (COVID-19), para la cobertura de potenciales pérdidas. Sin embargo, para diciembre de 2021 muestra un cambio de tendencia arrojando un margen neto financiero creciente 26,43%, producto de la disminución en provisiones (-38,45% frente a 2020), año en el que se presenta cierta tranquilidad financiera respecto al 2020.

En los cortes interanuales el margen neto financiero decrece, pues pasó del 32,00% de los ingresos operacionales en septiembre de 2021 a un 31,20% en septiembre de 2022, dado que las provisiones disminuyeron en un 29,91%.

Los gastos de operación son los de mayor representación dentro de su operación, pues hasta 2018 se ubicaron en 53,66% de los ingresos; sin embargo, al cierre del 2021 se redujeron levemente a 52,53%, en virtud de lo cual el Instituto registró un margen de intermediación negativo a lo largo de todo el periodo analizado (-17,45% de los ingresos en 2019 y -26,10% en 2021). Por su parte, la reducción en el registro de otros ingresos operacionales, que están relacionados principalmente a ingresos generados por comisiones originadas por la referencia de clientes a compañías de seguros, determinó un margen operacional negativo para el periodo 2021 presentando -3,78% de los ingresos operativos (2,12% en 2020).

Para septiembre de 2022, los gastos de operación representaron el 56,16% de los ingresos operacionales, superior a los de septiembre 2021 (53,94% de los ingresos), con lo cual el margen operacional de la institución se tornó negativo, significando el -1,94% de los ingresos operativos. Cabe señalar, que dicha variación en los gastos operacionales corresponde principalmente al incremento en personal y honorarios profesionales.

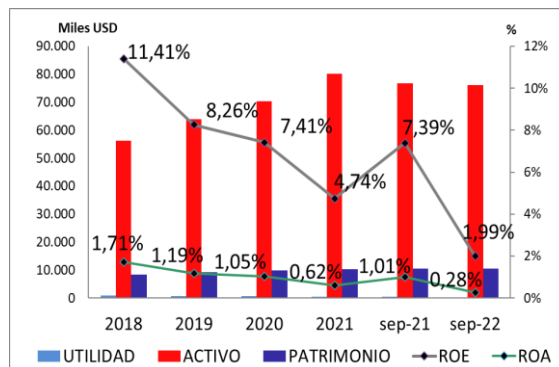
Posterior al cómputo de otros ingresos, gastos e impuesto a la renta, el Instituto presentó resultados positivos para todos los periodos analizados, pero con tendencia decreciente, es así que la utilidad neta pasó de representar sobre los ingresos operativos el 4,74% en 2019 a un 3,04% en 2021. Para los periodos interanuales

el resultado final del ejercicio mantuvo el comportamiento a la baja, pasando de 4,79% de los ingresos operacionales en septiembre de 2021 a 1,29% en septiembre de 2022.

Indicadores de Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad sobre patrimonio (ROE) y sobre activos (ROA) de la entidad, entre los años 2018-2021 y los periodos interanuales presentaron un comportamiento decreciente, ligado a la conducta de la utilidad neta de cada uno de los ejercicios económicos analizados.

GRÁFICO 6: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO



Fuente: INSOTEC / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado Activos

Durante el periodo analizado, el activo total presentó una clara tendencia creciente, al pasar de USD 56,24 millones en el año 2018 a USD 80,18 millones en 2021 (USD 70,25 millones en 2020), producto del aumento en su cuenta de inversiones y fondos disponibles. Esta última está relacionada con la estrategia institucional de incrementar de manera proporcional los fondos disponibles, siendo cuidadosos como institución, tomando en cuenta que todavía se puede observar en el mercado rezagos por el impacto del COVID-19. Por lo cual, pretenden mantener un mayor efectivo disponible.

Para septiembre de 2022 el activo registró USD 76,16 millones, un 5,01% inferior a diciembre de 2021, el decrecimiento básicamente se encuentra relacionado a la disminución en la cuenta inversiones. Adicionalmente, el rubro Otros activos mostró un crecimiento importante respecto a diciembre de 2021, específicamente ubicado en Inversiones en acciones⁵⁵, originado en la adquisición de la totalidad de las acciones de BANCO PARA LA ASISTENCIA COMUNITARIA FINCA S.A. realizada por la Institución en el año 2022, con lo que el saldo de inversiones en acciones pasó de una representación casi nula hasta el cierre de 2021, al 17,21% de los activos en septiembre de 2022 (USD 13,11 millones); de esta negociación se generó una utilidad en compra y sinergias de USD 8,10 millones, valor que no fue reconocido como utilidad en el estado de resultados, sino que se constituyó en provisión genérica. De este modo, la provisión para créditos incobrables presentó un incremento del 179,55% respecto a diciembre de 2021, al ubicarse en USD 10,72 millones.

La cartera bruta fue el componente de mayor representatividad y evolución dentro los estados financieros, dado que ésta pasó de USD 50,24 millones en el 2018 a USD 58,07 millones en 2021 y USD 59,93 millones en septiembre de 2022.

La cartera bruta reveló la existencia de una cartera sana a lo largo del periodo analizado (2018-septiembre 2022), pues la cartera por vencer, conforme información proporcionada por la Institución, se ubicó sobre el 90% de la

⁵⁵ Según información proporcionada por el Instituto, para las inversiones en acciones se maneja con el valor razonable; ya que, cada año recibe un detalle del valor de las acciones que mantiene.

cartera bruta. A diciembre de 2021 registró el 90,63% (94,61% en 2020) y el 95,02% en septiembre de 2022. La entidad califica su cartera conforme a la normativa de la Superintendencia de Bancos.

La cartera bruta a septiembre de 2022 estuvo conformada por 18.336 operaciones y se encontró dispersa en 23 oficinas, la principal fue Santo Domingo con el 4,17% de las operaciones y el 11,21% del saldo de capital. Adicionalmente, presentó plazos contratados hasta 88 meses. El 71,32% de las operaciones se ubicó en el área rural y correspondió al 70,65% del saldo de capital. Por tasa de interés nominal, la cartera contempló tasas desde el 11,23% hasta el 25,34% y se concentró en las tasas del 19,19% y del 22,93%, con una representación conjunta del 67,58% del número de operaciones y el 57,89% del saldo de capital.

Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC reportó cartera castigada en 2018 por el 2,21% de la cartera bruta, mientras que en 2020 ascendió a un 3,96%, para luego crecer hasta el 4,22% a diciembre de 2021; finalmente, para septiembre de 2022, este porcentaje cae a 3,29%. La entidad realiza provisiones para créditos incobrables, observando los límites mínimos y máximos establecidos por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

Luego de la cartera de créditos, dentro del activo se ubican los rubros de inversiones y fondos disponibles. En conjunto, con crecimientos y decrecimientos variados año a año, alcanzaron una participación que pasó del 7,78% de los activos totales en 2018 al 24,52% en diciembre de 2021 y 11,40% en septiembre de 2022. A estas le siguen las cuentas por cobrar, mismas que representaron el 6,03% del total de activos en diciembre de 2021 y un 4,82% en septiembre de 2022. Vale mencionar que, para septiembre de 2022, en la cuenta Otros Activos se registran inversiones en acciones que representaron 17,21% de los activos.

Pasivos

El pasivo también presentó una clara tendencia creciente en términos monetarios, no obstante, el financiamiento que brindó a los activos fue relativamente estable, manteniéndose superior al 85%, es así que pasó de un 85,02% en 2018 a un 87,01% en diciembre de 2021; para septiembre de 2022 se registró un decrecimiento en términos monetarios del 5,99% respecto a diciembre de 2021, con lo que el financiamiento de activos se redujo al 86,12%. Lo anterior determina que la operación de la institución se fondea principalmente con recursos de terceros.

Al referirnos a su estructura se debe indicar que históricamente las obligaciones con costo fueron el rubro más relevante dentro del financiamiento de los activos, pues en promedio (2018 – 2021) lo hicieron en un 81,64% (81,75% en septiembre de 2022). Las obligaciones financieras con instituciones del exterior fueron las de mayor representatividad.

Patrimonio

El patrimonio pasó de financiar a los activos en un 14,98% en diciembre de 2018 a un 12,99% en 2021 y un 13,88% en septiembre de 2022, en donde el rubro de mayor preponderancia dentro de su estructura fue el capital, mismo que fondeó el 11,14% de los activos en septiembre de 2022 (11,09% en diciembre de 2021).

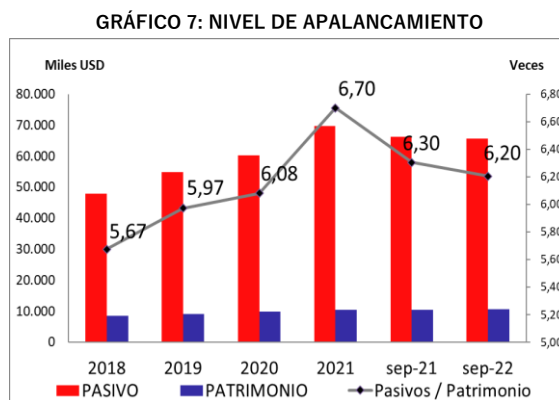
El capital se encuentra conformado por las aportaciones de sus socios fundadores, miembros y terceros al momento de la constitución como Organización no Gubernamental – ONG y los remanentes de las donaciones recibidas para la ejecución de proyectos con el estado. En adición incluye el efecto de los remanentes de los ingresos y gastos de años anteriores. Por lo anterior, al cierre de cada ejercicio el Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC, podría presentar un valor de capital diferente; es así que en diciembre de 2021 registró USD 8,89 millones, mientras que a septiembre de 2022 fue de USD 8,48 millones.

Al 30 de septiembre de 2022, la entidad registró un patrimonio técnico constituido de USD 14,26 millones, que frente al patrimonio técnico requerido de USD 8,36 millones, determinó un excedente de USD 5,90 millones. Por otro lado, los activos ponderados por riesgo ascendieron a USD 69,66 millones, con lo que la relación patrimonio

técnico constituido sobre activos ponderados por riesgo se ubicó en 20,47%, reflejando una amplia holgura sobre el mínimo requerido (9%).

Indicadores de Endeudamiento y Solidez

Las cifras de pasivos y patrimonio evidencian que, a lo largo del periodo analizado (2018 a septiembre 2022), la entidad financió sus operaciones básicamente con recursos de terceros, determinando un apalancamiento superior a 6 veces a partir de 2020.



Fuente: INSOTEC / Elaboración: Class International Rating

Como ya se mencionó, el patrimonio financió al activo en 14,98% en 2018; 12,99% en 2021 y 13,88% en septiembre de 2022; porcentajes que demuestran cierta estabilidad en su solidez.

Contingentes

Desde el punto de vista de gestión integral del riesgo, la entidad reporta los siguientes temas referentes a riesgos de crédito, financieros y operativos:

En cuanto a Crédito, tiene cubierta la cartera en mora considerando la tabla de la Superintendencia de Bancos. La entidad corrió un modelo de pérdida esperada generado para Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC con EQUIFAX, en donde se verifica que la pérdida esperada es menor a la provisión constituida con esta tabla, lo cual indica que existe un contingente positivo con la provisión constituida y sus rangos y porcentajes actuales.

En lo financiero, Instituto de Investigaciones Socioeconómicas y Tecnológicas INSOTEC no toma posiciones abiertas en inversiones, únicamente colocaciones en documentos financieros con calificaciones de AAA, AA y A, y hasta por un porcentaje de cupo de hasta 1,75% del activo en otras alternativas sin calificación aprobadas por el Directorio.

En lo operativo, la entidad cuenta con un modelo de gestión del riesgo operativo, que permite controlar y mitigar los riesgos a los que tiene exposición. Lo hace a través del Centro de Procesamiento y los modelos de control y gestión de la cartera en campo. Si bien no ha registrado eventos de magnitud por efectos de riesgos operativos puros, considerando un criterio conservador tiene una provisión genérica de USD 100.000 adicionales.

Adicionalmente, se debe indicar que el instituto no registra operaciones como deudor o como garante que afecten a su normal operación.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁵⁶

Hasta octubre de 2022, el Mercado de Valores autorizó 61 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 37 de ellas se inscribieron en la Bolsa de Valores de Guayaquil y los 24 restantes en la Bolsa de Valores de Quito, registrando un monto autorizado de USD 796,24 millones, valor que representó 71,75% del monto total de los instrumentos autorizados (USD 1.109,81 millones). Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 18,42% y las titularizaciones el 9,84% del total aprobado.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

⁵⁶ <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2018	2019	2020	sep-21	2021	sep-22
ACTIVO	56.243	64.035	70.246	76.713	80.181	76.163
Fondos Disponibles	2.237	3.360	2.118	1.918	3.233	4.306
Inversiones	2.137	1.576	5.735	15.438	16.426	4.380
Cartera de Créditos	49.029	56.257	55.780	53.972	54.234	49.203
Cartera de créditos para la microempresa por vencer	48.074	55.440	56.481	52.495	52.631	56.942
Cartera de créditos para la microempresa que no devenga intereses	1.725	2.265	2.713	4.449	4.666	2.215
Cartera de créditos para la microempresa vencida	445	589	503	812	773	768
(Provisiones para créditos incobrables)	-1.214	-2.036	-3.918	-3.784	-3.835	-10.722
Cuentas por Cobrar	1.059	1.434	4.703	3.862	4.835	3.672
Intereses por cobrar de cartera de créditos	675	849	3.846	1.372	2.787	2.413
Otras Cuentas por Cobrar	384	585	857	2.490	2.048	1.259
Bienes Realizables	0	0	50	51	49	36
Bienes adjudicados por pago	0	0	50	98	79	101
(Provisión para bienes realizables, adjudicados por pago y recuperados)	0	0	0	-47	-30	-65
Propiedad y Equipo Neto	1.117	1.155	1.039	982	947	917
Otros Activos	664	252	823	491	456	13.650
Inversiones en acciones y participaciones	35	25	26	26	13	13.108
Gastos diferidos	208	134	112	95	87	67
Impuestos	339	11	161	241	274	328
Otros	82	81	524	128	81	148
PASIVO	47.817	54.849	60.325	66.209	69.767	65.591
Cuentas por Pagar	2.494	2.491	2.552	2.560	2.113	3.134
Intereses por pagar	653	802	807	922	1.019	972
Obligaciones patronales	562	602	694	952	735	952
Contribuciones, impuestos y multas	1.023	734	434	46	46	50
Cuentas por pagar varias	256	353	617	640	313	1.162
Obligaciones financieras	44.832	51.709	57.546	63.427	67.484	62.260
Obligaciones con instituciones financieras	40.584	45.670	50.331	53.386	58.489	54.196
Préstamo subordinado	4.105	4.205	4.205	4.205	4.205	5.705
Obligaciones con organismos multilaterales y Otras	143	1.834	3.009	5.835	4.789	2.359
Otros Pasivos	490	648	227	223	170	196
PATRIMONIO	8.427	9.186	9.921	10.504	10.414	10.572
Capital Institucional	7.173	7.173	7.173	8.134	8.893	8.483
Superávit por Valuaciones	292	292	292	292	292	292
Resultados	961	1.720	2.455	2.077	1.229	1.797
PASIVO + PATRIMONIO	56.243	64.035	70.246	76.713	80.181	76.163

Fuente: INSOTEC / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

Cuenta	2018	2019	2020	sep-21	2021	sep-22
Intereses y Descuentos Ganados	9.515	11.427	11.770	8.773	11.815	9.066
Intereses Causados	-3.451	-4.254	-4.661	-3.893	-5.276	-4.392
Margen Neto Intereses	6.064	7.173	7.108	4.880	6.539	4.674
Ingresos por Servicios	810	978	442	579	781	375
Comisiones Causadas	-245	-302	-255	-224	-406	-227
Comisiones ganadas y resultados financieros netos	0	0	0	78	0	-4
Margen Bruto Financiero	6.628	7.849	7.296	5.313	6.914	4.818
Provisiones	-1.159	-2.278	-4.271	-1.418	-2.629	-993
Margen Neto Financiero	5.470	5.571	3.025	3.895	4.286	3.825
Gastos de Operación	-6.989	-8.367	-8.037	-6.565	-8.518	-6.885
Margen de Intermediación	-1.520	-2.797	-5.012	-2.670	-4.232	-3.060
Otros Ingresos Operacionales	2.700	3.621	5.386	2.741	3.620	2.822
Margen Operacional	1.180	824	374	71	-613	-238
Otros Ingresos / Gastos, Netos	804	795	362	512	1.106	396
Ganancia o Pérdida Antes de Impuestos	1.984	1.619	736	583	493	158
Impuesto a la Renta	-1.023	-860	0	0	0	0
Ganancia o Pérdida del Ejercicio	961	759	736	583	493	158

Fuente: INSOTEC / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

INDICADOR	2018	2019	2020	sep-21	2021	sep-22
Rentabilidad						
Margen operacional / Ingresos operacionales	9,06%	5,14%	2,12%	0,58%	-3,78%	-1,94%
ROA (Resultado Ejercicio / Activo Total)	1,71%	1,19%	1,05%	1,01%	0,62%	0,28%
ROE (Resultado Ejercicio / Patrimonio Total)	11,41%	8,26%	7,41%	7,39%	4,74%	1,99%
Calidad de Activos						
Cartera Vencida / Cartera de Créditos Neta	0,91%	1,05%	0,90%	1,50%	1,42%	1,56%
Cartera Vencida / Margen Bruto Financiero	6,72%	7,50%	6,90%	15,29%	11,17%	15,93%
Cartera Vencida / Patrimonio	5,28%	6,41%	5,07%	7,73%	7,42%	7,26%
Cartera Castigada/ Cartera de Créditos Neta	2,27%	2,58%	4,24%	2,76%	4,52%	4,01%
Capitalización, Endeudamiento y Solidez						
Utilidades Retenidas / Patrimonio	11,41%	18,72%	24,75%	19,77%	11,80%	17,00%
Pasivos / Patrimonio	5,67	5,97	6,08	6,30	6,70	6,20
Patrimonio / Activos	14,98%	14,34%	14,12%	13,69%	12,99%	13,88%

Fuente: INSOTEC / Elaboración: Class International Rating

ANEXO IV: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA "TERCERA TITULARIZACIÓN CARTERA MICROCRÉDITO INSOTEC" (USD)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	28-oct-22
ACTIVO	
Efectivo y equivalentes de efectivo	5.000,00
Activo Corriente	5.000,00
TOTAL ACTIVOS	5.000,00
PATRIMONIO	
Aportes patrimoniales	5.000,00
TOTAL PATRIMONIO	5.000,00

Fuente: Fiduciaria Atlántida FIDUTLAN Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / Elaboración: Class International Rating