

CALIFICACIÓN:

Titularización de cartera	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Inicial
Metodología de Calificación	Valores provenientes de Procesos de Titularización Independiente
Fecha última calificación	N/A

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

CONTACTO

Hernán López

Presidente Ejecutivo

hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila

Vicepresidente Ejecutivo

mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III – TRAMO II en comité No. 228 -2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 06 de agosto de 2025; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, detalle de la cartera aportada al Fideicomiso, información relevante del Originador y del Agente de Manejo y otra información relevante con fecha junio de 2025. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00023000 el 15 de mayo de 2025.)

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- MARCIMEX S.A., Originador de la Titularización, ha establecido una sólida trayectoria en el mercado, con 78 locales ubicados a nivel nacional y más de 70 años de experiencia en la compra, importación, comercialización y venta a crédito de productos de línea blanca y café, tecnología, hogar, instrumentos musicales, movilidad y automotriz. La empresa se enfoca tanto en el sector mayorista como en el minorista, y no mantiene una concentración de clientes, ya que sus ventas se realizan a través de sus agencias a nivel nacional, atendiendo a más de 300.000 clientes. Las ventas de MARCIMEX S.A. se realizan bajo la modalidad de crédito directo, por lo que cada cliente que solicita una cotización es perfilado o segmentado en función de su nivel de crédito, lo que establece las condiciones para la aprobación de cupo y los términos para determinar los compromisos de las cuotas de pago.
- La calificación otorgada a la presente Titularización obedece a que la estructura del Fideicomiso evidenció una transferencia totalmente idónea de la cartera al patrimonio independiente y de propósito exclusivo bajo la estructura de documentos válidos y jurídicamente exigibles que cumplen con la legislación vigente.
- La ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. mantiene la capacidad de administrar y operar varios proyectos de relevancia en materia Fiduciaria, además cuenta con varios procesos y tecnología para resguardar la información. Anualmente los fondos administrados en fideicomisos de flujos suman más de USD 2.000 millones; entre sus clientes se incluyen reconocidas instituciones financieras locales y empresas del sector real pertenecientes a varios sectores lo que demuestra la capacidad de la Fiduciaria para administrar la titularización bajo análisis.
- De acuerdo con la información proporcionada por el Originador, 100% de la cartera aportada al Fideicomiso está vigente. En función de la valoración de cartera bajo la metodología de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se puede establecer que la mayor parte de las operaciones se encuentra dentro de la categoría de riesgo normal.
- La Titularización cuenta con mecanismos de garantía que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del proceso de titularización. Los activos integrados, tienen la capacidad de generar flujos por sí solos, y en caso de no hacerlo, mantiene mecanismos idóneos de garantía (sobrecolateralización de cartera y fondo de reserva de liquidez) suficientes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones. Además, todos los créditos que componen el Fideicomiso cuentan con contrato bajo reserva de dominio, lo que permite evidenciar una disminución del riesgo de crédito.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

La compañía MARCIMEX S.A. cuenta con más de 75 años de experiencia en el mercado, dedicándose principalmente a la comercialización de electrodomésticos, muebles para el hogar, equipos de cómputo, motos, implementos para campo y agricultura, entre otros, de marcas de prestigio tanto a nivel nacional como internacional. La Fiduciaria, ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. tiene una sólida estructura organizacional que permite otorgar una asesoría completa y de calidad, ya que cuentan con profesionales de amplia trayectoria laboral, especialmente en el negocio fiduciario.

En la ciudad de Cuenca, el 30 de enero de 2025, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas y se resolvió aprobar el proceso de titularización de cartera de crédito por un monto total de hasta USD 50 millones por tramos.

Mediante Escritura Pública, celebrada el 28 de marzo de 2025, ante la Notaria Vigésima Octava del cantón Guayaquil, MARCIMEX S.A. y ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A., constituyeron el Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III”.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III” se constituyó con el objeto de que el Originador sea el beneficiario del producto neto de la colocación de los valores en cada Tramo, con las deducciones establecidas en el contrato de constitución del Fideicomiso. Los recursos obtenidos del presente proceso de Titularización de cartera comercial, bajo su responsabilidad, serán destinados por el Originador para la generación de cartera de créditos y; que se paguen los pasivos con inversionistas con cargo a los flujos generados por la cartera titularizada y, de ser éstos insuficientes, con los recursos que se obtengan del Fondo de Reserva de Liquidez y Resguardo y la Cartera Sobrecolateral, en los respectivos Tramos.

La Superintendencia de Compañías Valores y Seguros decidió aprobar el Tramo I mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00023000 con fecha 15 de mayo de 2025.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de flujos provenientes de la recaudación y cobro de las cuotas de la cartera inicialmente aportada al Tramo II del Fideicomiso cuentan con la capacidad de cubrir las obligaciones por pagar a los inversionistas, tomando en cuenta la cartera aportada al Fideicomiso más el sobrecolateral definido como mecanismo de garantía y el Fondo de Reserva de Liquidez.

Se determinó tres escenarios (pesimista, moderado y optimista) mediante la probabilidad de ocurrencia de cada uno, con el objetivo de determinar un índice de siniestralidad ponderado que permitirá evaluar la cobertura de los mecanismos de garantía, que para el presente análisis demostró una óptima cobertura de 1,74 veces el índice de siniestralidad ponderado.

FACTORES DE RIESGO

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

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

- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.
- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos.
- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.
- La continuidad de la operación del Originador y del Agente de Manejo puede verse en riesgo por efecto de la pérdida de información; tanto el Originador como el Agente de Manejo mitigan este riesgo ya que poseen políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar respaldos en medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin pérdida de información.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la presente titularización son escenarios económicos adversos lo que podría afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes el Originador ha facturado y otorgado crédito directo y por ende afectar la liquidez de la titularización. Con la finalidad de reducir el riesgo y tener una mayor diversificación, el Originador cuenta con una estricta política de crédito y un seguimiento exhaustivo de la cartera a través del departamento de cobranzas. También es importante mencionar que MARCIMEX S.A. recibe como garantías pagarés firmados por los clientes y un contrato de compraventa con reserva de dominio y dación en pago a favor de la compañía, lo que también mitiga el riesgo si decayera la calidad de la cartera.

INSTRUMENTO

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III TRAMO II						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	15.000.000	1080	8,00%	Trimestral	Trimestral
Denominación de valores	VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL III-TRAMO II					
Activo Titularizado	Cartera definida en el Fideicomiso como el conjunto de instrumentos de crédito que documentan créditos otorgados por el Originador a sus clientes, con las siguientes características: - Deudores calificados como mínimo A por parte de la metodología del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso. - Históricamente no presente una mora mayor a 90 días. - No existe ninguna restricción geográfica en su selección. - Estar instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio. - Que el crédito al menos mantenga 12 cuota por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales del crédito otorgado. - El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.					
Destino de los recursos	Los recursos serán destinados por el Originador para la generación de cartera de créditos.					

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III TRAMO II

Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV
Agente de Manejo	Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A.
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).
Agente recaudador	MARCIMEX S.A.
Mecanismo de garantía	■ Sobrecolateralización de cartera. ■ Sustitución de cartera.
Resguardo de cobertura	■ Fondo de reserva de liquidez.

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación de riesgo del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III TRAMO II realizado con base en la información entregada por el Originador, el estructurador financiero y la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.

Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

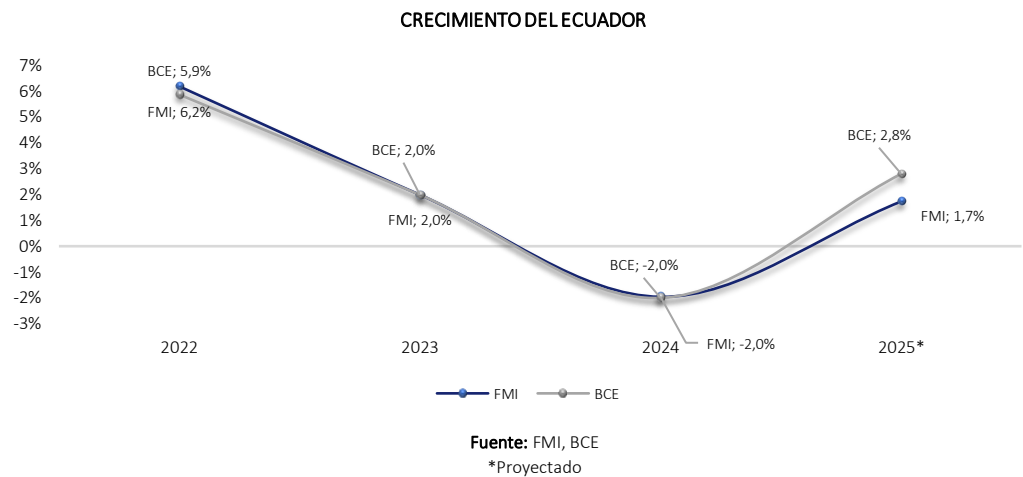
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

Contexto Mundial: La economía global crece lentamente y de forma desigual.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 2,8% en 2025 y 3,0% 2026¹, menor al promedio histórico (2000-2019) de 3,7%. La economía mundial, que parecía estabilizarse tras una serie de crisis, enfrenta nuevamente un entorno incierto debido al aumento de tensiones comerciales, políticas divergentes y aranceles históricamente altos, lo que ha llevado a una revisión a la baja de las proyecciones de crecimiento. La inflación global también se desacelera más lentamente de lo esperado, y los riesgos para la economía se intensifican ante posibles restricciones financieras y una mayor fragmentación internacional. En este contexto, se insta a los países a fortalecer la cooperación, estabilizar el comercio y aplicar políticas que corrijan desequilibrios internos, fomenten la inclusión laboral de mujeres y adultos mayores, y mejoren la integración de migrantes y refugiados para impulsar la productividad.

De similar forma, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,7 % en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 1,7% en 2025.



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país³.

Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades financieras. El PIB real se situó en USD 113.123 millones y el nominal en USD 124.676 millones.

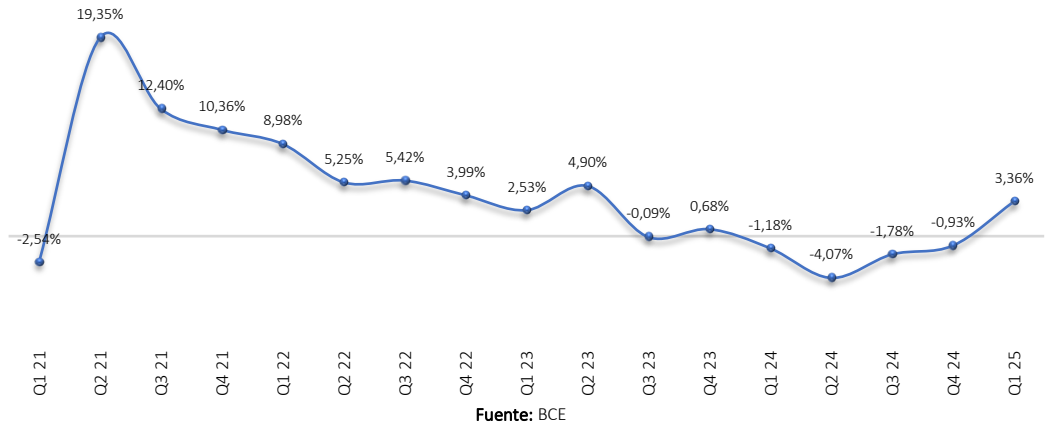
En el resultado anual cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.

¹ IMF *World Economic Outlook* (abril 2025)

² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (enero 2025)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

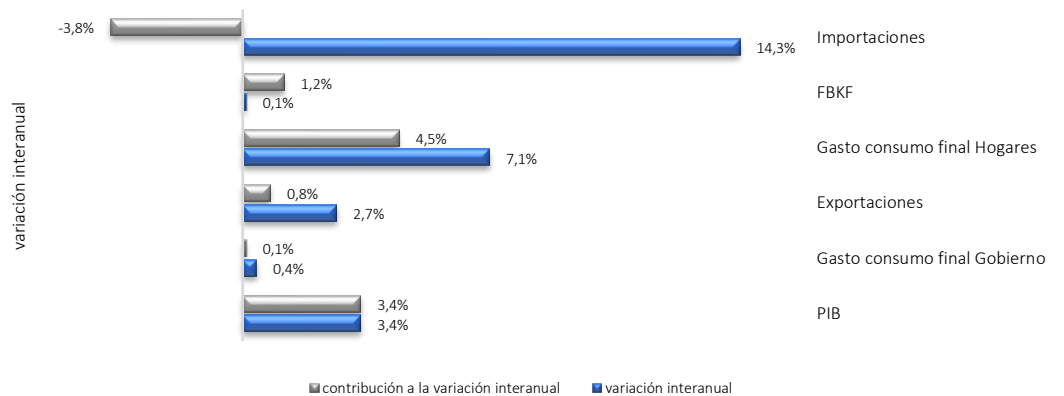
VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR



Al primer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 3,36% comparado con el mismo periodo del año 2024, mostrando además una recuperación trimestral de 3,46% en comparación con el cuarto trimestre de 2024. Desde la perspectiva de la producción, el crecimiento interanual en el primer trimestre de 2025 fue impulsado por 13 de las 20 industrias que presentaron incrementos, lo cual refleja una recuperación progresiva en la estructura productiva del país tras las dificultades registradas en periodos anteriores⁴. Entre las actividades que más contribuyeron al crecimiento se encuentran la Agricultura, ganadería y silvicultura, con un destacado aumento del 17,5%, impulsado principalmente por el buen desempeño de productos de exportación como banano, cacao y flores. Asimismo, la industria manufacturera de alimentos mostró un crecimiento de 8,6%, impulsada por el alza en la demanda tanto interna como externa de alimentos procesados, especialmente en los segmentos de consumo masivo y exportaciones agroindustriales.

En el sector de servicios, las actividades más dinámicas fueron el Comercio, que creció un 6,9%, favorecido por el aumento del consumo de los hogares y una mayor actividad económica; los Servicios financieros, con un crecimiento del 8,4%, debido al aumento en la cartera de créditos y depósitos en el sistema financiero; y el Transporte y almacenamiento, que creció un 3,1%, reflejando la reactivación del comercio y la logística tanto a nivel nacional como internacional.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAU DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q1 2025



El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 1,7% (crecimiento de 2,8% según el BCE), lo cual en ambos casos se podría definir como un estancamiento.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales I 2025

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



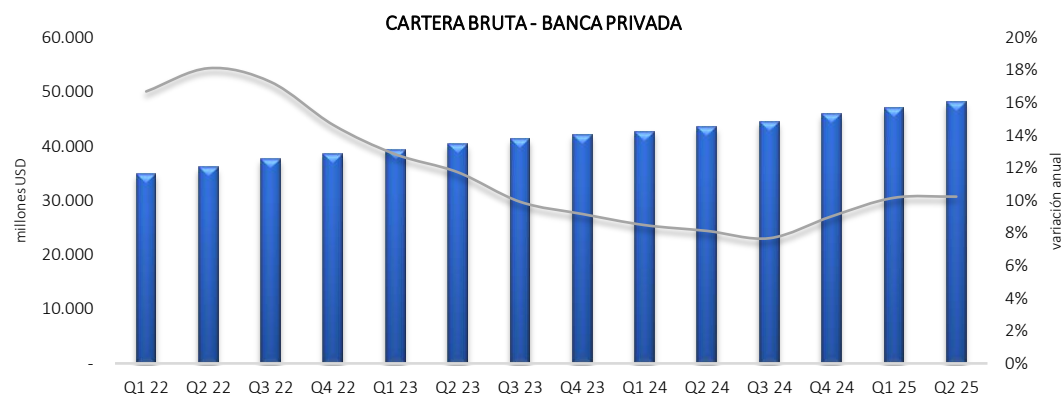
Entre los meses de enero y marzo de 2025, el riesgo país promedio aumentó, comportamiento que respondió a la incertidumbre por las elecciones presidenciales que se llevaron a cabo en abril de 2025. Sin embargo, a partir de abril se observa una caída en el riesgo país promedio, marcando una tendencia a la baja y cerrando el segundo trimestre de 2025 con un promedio de 1.133 puntos.

NIVELES DE CRÉDITO

En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁶ En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.

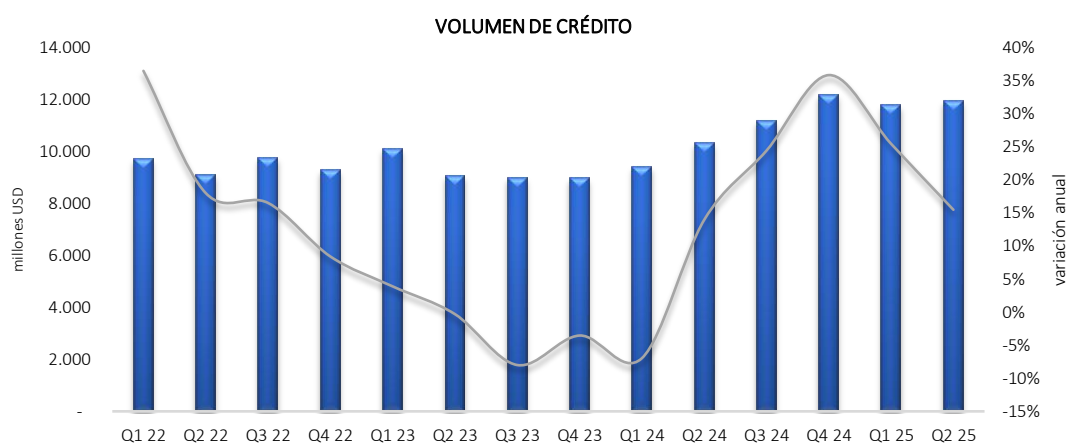
⁵ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default.'

⁶ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A junio de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 10,24% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 14,47% anual en el mismo periodo, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, los mismo que representaron 79,95% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Según el FMI⁷, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso que la evolución del crédito en 2025 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró a un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo hasta el último trimestre de 2024. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁸ Ante esta situación, el presidente Daniel

⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

⁸ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.⁹

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. A pesar de esto, en el primer trimestre de 2025, la economía ecuatoriana registró un crecimiento interanual de 3,4%. El buen desempeño de la economía estuvo sustentado principalmente en la recuperación del consumo de los hogares, de la inversión y de las exportaciones no petroleras. De cara a la segunda mitad de 2025, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	2,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,18%	1,48%	0,30 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	4,56%	-0,10%	-0,05 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	35,4%	35,9%	0,50 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,1%	3,5%	0,40 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	80,78	64,04	-20,72%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.249	1.133	-9,28%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	29.738	32.554	9,47%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	52.657	61.861	17,48%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	82.395	94.415	14,59%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.173	29.735	5,55%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,6	2,9	3,0	2,9	3,2	0,25
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	7.090	8.409	18,60%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.024	6.534	8,46%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,4	8,46	-2,94 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,7	7,46	8,44	6,56	-1,88 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	MARZO 2024	MARZO 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	8.076	9.302	15,19%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	2.518	2.254	-10,47%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	5.558	7.049	26,81%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	6.370	7.014	10,12%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	1.706	2.288	34,09%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	80,26	71,65	75,92	76,13	73,88	-2,96%
Riesgo país promedio	1.250	2.055	1.337	1.570	1.253	-20,21%

Fuente: BCE

SECTOR COMERCIAL

La actividad comercial en el país es altamente dinámica, compuesta por más de 190 subactividades económicas, siendo las principales: la venta de vehículos, venta de artículos en supermercados, tiendas de departamentales o de *retail* (ropa y calzado), venta de productos farmacéuticos, venta de productos agrícolas, venta de combustibles,

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

venta de electrodomésticos y la venta de productos de la construcción. Este sector económico se subdivide en dos grandes ramas, el comercio al por menor, que tiene como destino final el consumidor, y el comercio por mayor, que consiste en la venta y compra de productos en grandes cantidades.

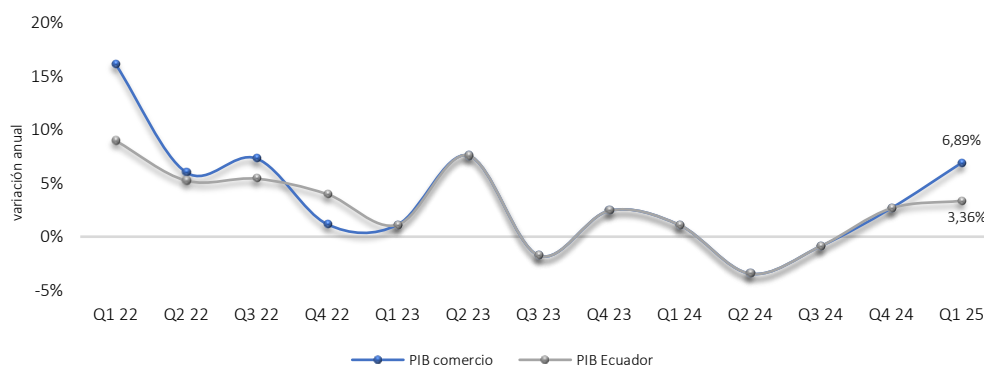
La evolución del comercio está directamente influenciada por el consumo privado, correspondiente al consumo de los hogares y las empresas, así como del ingreso y la variación de precios (inflación), variables que son claves en su desempeño. El mayor aporte al sector según el SRI proviene de las ventas de vehículos automotores, seguido por el mantenimiento y reparación de vehículos automotores. Otro factor de impacto en el sector comercial ecuatoriano es la dependencia de importaciones, especialmente en productos tecnológicos, farmacéuticos y vehículos. Las fluctuaciones en el tipo de cambio, así como las políticas de importación y aranceles, afectan significativamente el comportamiento de precios y la competitividad del sector.

CRECIMIENTO

En los últimos años, el comercio en el país ha sido afectado por un menor consumo por parte de la población ante factores como la inseguridad y restricciones como toques de queda, la incertidumbre política, nuevas reformas tributarias y la crisis eléctrica. Esto, junto con otros factores económicos como la inflación, causaron una ralentización importante en el sector comercial, evidenciado en el crecimiento del Valor Agregado Bruto que pasó de 7,41% en 2022 a una contracción de -0,17% en 2024.

Este resultado se vinculó a la disminución de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con desempeños negativos, tales como: fabricación de vehículos y equipos de transporte; productos textiles y prendas de vestir; muebles; otros productos alimenticios diversos; aceites crudos y refinados vegetales y animales; productos de metales comunes; productos de la panadería y pastelería; otros productos manufacturados; y productos químicos básicos. Por tamaño de empresa, las ventas de este sector se vieron afectadas principalmente en las microempresas, que decrecieron en 8,6%. Asimismo, algunas empresas grandes dedicadas a la venta en supermercados, estaciones de servicio y comercialización de vehículos también reportaron caídas en sus ventas¹⁰.

CRECIMIENTO - COMERCIO



Fuente: BCE

En contraste, en el primer trimestre de 2025, el Comercio registró una recuperación interanual importante de 6,89%, impulsada por el incremento de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con un desempeño positivo, entre las que destacan: Pesca y acuicultura; Cultivos de plantas con las que se preparan bebidas; Ganadería; Elaboración de productos lácteos; y Fabricación de maquinaria y equipo, entre otras. Este resultado es consistente con los registros administrativos del SRI, que muestran un aumento en las ventas del sector de 7,9%. A nivel de tamaño de empresa, se observó un crecimiento generalizado: las grandes empresas crecieron en 5,6%, las medianas en 3,1%, las pequeñas en 7,2% y las microempresas en 87,4%. Adicionalmente, se evidenció un crecimiento en las ventas al por mayor de: café, cacao y especias; combustibles; materias primas agropecuarias; productos farmacéuticos; y cereales¹¹.

CRÉDITO OTORGADO

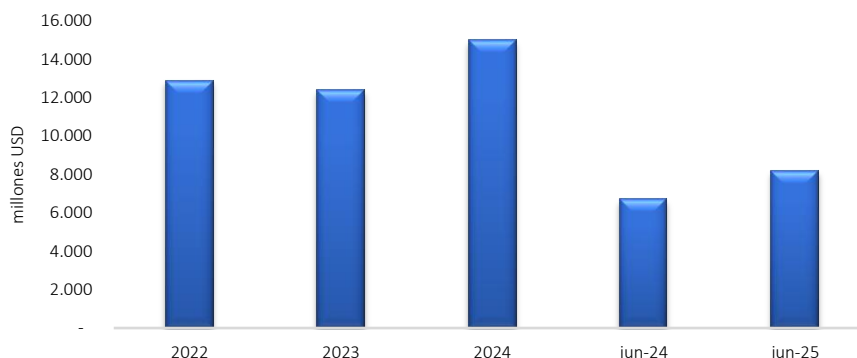
La Superintendencia de Bancos del Ecuador registró un volumen de crédito del sector comercial en 2022 de USD 12.844 millones. Sin embargo, coherente con la ralentización en el crecimiento y actividad del sector, en 2023 hubo una variación anual negativa de -3,61% al terminar el año y contabilizó USD 12.418 millones. Por otro lado, el crédito otorgado al sector comercial en 2024 incrementó 20,75% a un total de USD 14.995 millones. La actividad

¹⁰ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

¹¹ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales I 2025

que más crédito ha recibido es la venta de vehículos automotores (38,71% del total de crédito otorgado), seguido por la venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco (9,89%) y la venta al por mayor de otros enseres domésticos (6,69%). Los bancos que más crédito han otorgado son Banco Internacional S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

VOLUMEN DE CRÉDITO SECTOR COMERCIAL



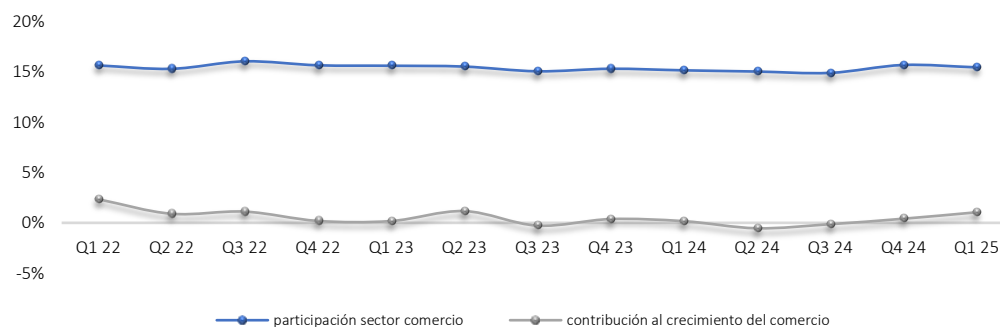
Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A junio de 2025, el volumen de crédito otorgado sumó USD 8.202 millones, una cifra 22,29% superior a la de junio de 2024. Un 51,3% del total de crédito otorgado fueron a los subsectores de venta de vehículos automotores; venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco; y venta al por mayor de otros enseres domésticos. Los bancos que más crédito desembolsaron fueron Banco Internacional S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco Guayaquil S.A.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El comercio se ha transformado en una de las industrias más representativas para Ecuador, consolidada como la actividad económica de mayor relevancia en el país en términos de participación del PIB nacional; ha mantenido una participación promedio de 15,39% sobre el PIB total del Ecuador en los últimos tres años. Al primer trimestre de 2025, su participación sobre el PIB del país fue de 15,45%.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN DEL COMERCIO



Fuente: BCE

Por otro lado, el sector comercial contribuyó al crecimiento interanual de la economía ecuatoriana positivamente durante la mayor parte del periodo analizado, con un promedio de 0,00% en los últimos tres años. Al primer trimestre de 2025, la contribución al crecimiento interanual del país del sector comercial fue de 1,05%.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Los cortes de luz recurrentes en abril, octubre y noviembre de 2024 afectaron considerablemente al sector comercial del país. La Cámara de Comercio de Guayaquil estimó que una semana con cortes de luz de entre ocho y nueve horas diarias, deja pérdidas de alrededor de USD 700 millones en la economía ecuatoriana¹². Con estas consideraciones, el BCE publicó que, en el año 2024, de forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones¹³. Se espera que, a través de reformas y acuerdos comerciales, el sector comercial pueda tener oportunidades para

¹² <https://www.primicias.ec/economia/perdidas-ventas-cortes-luz-economia-formal-80312/>

¹³ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

crecer en ventas, exportaciones e importaciones, por lo cual la demanda de crédito es un factor muy importante para el financiamiento y desarrollo del sector.

Por otro lado, el acuerdo comercial que el gobierno del expresidente Guillermo Lasso consiguió con China permite que un 99% de las exportaciones del Ecuador entren a China con preferencias arancelarias, representando así una ventaja para los productos nacionales ante una de las economías más grandes del mundo, especialmente en sectores y productos agrícolas como el banano, café, camarón, rosas, entre otros, que tienen efectos directos sobre el sector comercial del país. De igual manera, a principios de 2025 se firmó un acuerdo comercial con Canadá, facilitando el acceso preferencial de productos ecuatorianos a un mercado de 39,8 millones de consumidores¹⁴.

La recuperación del sector comercial en el primer trimestre de 2025 responde en gran parte a el consumo de los hogares, que creció un notable 7,1%, evidenció una recuperación en la capacidad de gasto de la población¹⁵. Sin embargo, el crecimiento sostenido del sector dependerá de factores como la crisis de inseguridad, inversión pública y privada, y el nivel de consumo de los hogares.

CRECIMIENTO	2022	2023	2024	2025*	VARIACIÓN ANUAL
Variación anual VAB - Comercio	7,41%	2,29%	-0,17%	3,60%	-2,46 p.p.

Fuente: BCE

INDICADORES	2022	2023	2024	JUNIO 2024	JUNIO 2025	VARIACIÓN INTERANUAL
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual)	7,60%	4,24%	0,08%	2,28%	0,78%	-1,50 p.p.
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual)	5,77%	2,90%	4,09%	2,64%	3,18%	0,54 p.p.
Inflación prendas de vestir (IPC, variación anual)	-1,41%	-2,87%	-0,74%	-1,29%	-3,69%	-2,40 p.p.
Inflación muebles y artículos para el hogar (IPC, variación anual)	4,99%	1,49%	1,58%	1,85%	0,49%	-1,36 p.p.
Inflación adquisición de vehículos (IPC, variación anual)	1,62%	-0,81%	1,96%	1,60%	-1,46%	-3,06 p.p.
Empleo adecuado – comercio	38,5%	36,9%	33,9%	37,9%	36,0%	-1,90 p.p.
Desempleo - comercio	2,3%	2,0%	1,7%	2,6%	3,6%	1,00 p.p.

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción

VENTAS	2022	2023	2024	MAYO 2023	MAYO 2024	VARIACIÓN INTERANUAL
Ventas netas - millones USD	105.785	106.372	109.743	41.629	44.642	7,24%

Fuente: Ministerio de Producción, SRI

PERFIL ORIGINADOR

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

La compañía MARCIMEX S.A. cuenta con 75 años de experiencia en el mercado, dedicándose principalmente a la comercialización de electrodomésticos, muebles para el hogar, equipos de cómputo, motos, implementos para campo y agricultura, entre otros, de marcas reconocidas tanto a nivel nacional como internacional.

2025 ACTUALIDAD	En la actualidad, MARCIMEX S.A. es una empresa con 75 años en mercado, brindando crédito directo a sus clientes de forma fácil y rápida en todos sus productos de tecnología, hogar y electrodomésticos.
2021 PRESENCIA	Su actividad se realiza a través de las 83 tiendas repartidas en todo el territorio ecuatoriano y ofrece varios productos.
2015 AMPLIACIÓN	La empresa adopta una estrategia de integración vertical en los servicios al cliente y adquiere el 75% de las acciones de Cuarmuebles S.A., una fábrica dedicada a la elaboración de superficies de cuarzo, tinas, hidromasajes y lavanderías.
2012 OBJETO SOCIAL	El 08 de marzo de 2012, la Junta General Ordinaria Universal de Accionistas resolvió de manera unánime ampliar el objeto social pudiendo efectuar las actividades que hasta la actualidad las ejerce.
1998 DISTRIBUCIÓN	Se potencia la venta de electrodomésticos a crédito directo en todas las tiendas a nivel nacional, lo que marcó un hito en la comercialización de la empresa.
1992	

¹⁴ <https://www.infobae.com/americas/america-latina/2025/02/02/tras-meses-de-negociaciones-ecuador-y-canada-lograron-un-acuerdo-comercial/>

¹⁵ <https://www.elcomercio.com/opinion/editorial/sector-privado-ecuador-empuja-crecimiento-economico/>

MARCA	Después de sucesivos aumentos de capital e inclusión de nuevos accionistas, se crea la marca MARCIMEX S.A. cuyo significado es Marcelo Jaramillo Importa y Exporta, con un capital suscrito de mil millones de sucres.
1961 CRECIMIENTO	La empresa decide expandirse a la venta de materiales de construcción y se consolida como una de las principales distribuidoras en el sur del país bajo el nombre de "Marcelo Jaramillo e Hijos Cía. Ltda."
1949 CONSTITUCIÓN	MARCIMEX S.A. fue constituida el 18 de agosto de 1949 en la ciudad de Cuenca, bajo el nombre de "BRANDON HAT COMPANI" Sociedad Anónima, ante el abogado Abelardo Tamariz Crespo, Notario Público.

Fuente: MARCIMEX S.A.

La misión de la empresa es: "ofrecer la mejor experiencia de compra mediante un crédito ágil y personalizado, con productos y servicios competitivos y una amplia cobertura del mercado." Por otro lado, la visión es "ser un *retail* líder en la comercialización y financiamiento de productos y servicios para los hogares ecuatorianos."

A la fecha del presente informe, el capital suscrito de MARCIMEX S.A. es de USD 20.000.000, compuesto por 20.000.000 acciones ordinarias y nominativas de un dólar cada una, las que han sido atribuidas y pagadas en su totalidad. El alto compromiso de los accionistas con la empresa se ha demostrado a través del incremento patrimonial realizado en el 2016.

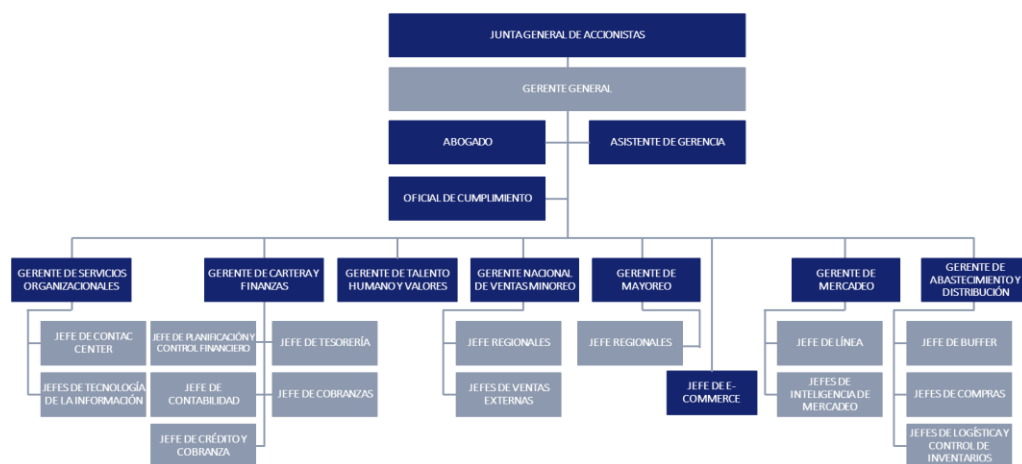
Asimismo, es importante mencionar que los accionistas han delegado la administración de la compañía a un grupo humano de amplia experiencia, quienes, junto a la implementación de prácticas de Gobierno Corporativo, garantizan el funcionamiento de la compañía.

MARCIMEX S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Consensohold S.A.	Ecuador	20.000.000	100%
Total		20.000.000	100%
CONSENSO HOLD S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Alianzcorp Cía. Ltda.	Ecuador	6.162.192	25,00%
Centeniocorp Cía. Ltda.	Ecuador	6.162.189	25,00%
Consignacorp Cía. Ltda.	Ecuador	6.162.189	25,00%
Dazzlinghold S.A.	Ecuador	1.078.364	4,37%
Kajav Holding S.A.	Ecuador	1.078.366	4,37%
Legendaryhold S.A.	Ecuador	1.848.730	7,50%
Majav Holding S.A.	Ecuador	1.078.366	4,37%
Vendimiacopr S.A.	Ecuador	1.078.364	4,37%
Total		24.648.761	100%

Fuente: SCVS

La empresa cuenta con Gobierno Corporativo, que se encuentra constituido por un sector directivo y un sector ejecutivo. El sector ejecutivo, a su vez, está conformado por las gerencias generales de las empresas que llevan a cabo la ejecución y operatividad de la estrategia, modelo de negocios, políticas, presupuestos y lineamientos definidos por el grupo directivo. MARCIMEX S.A. como compañía no cuenta con un Directorio ya que el mismo opera a nivel del grupo. El Directorio no estatutario del grupo se encuentra integrado por 4 directores internos que son nominados por cada una de las cuatro compañías socias que representan a cada rama familiar y también cuenta con 4 directores externos, independientes, de amplia experiencia y trayectoria profesional.

El personal de la empresa se encuentra altamente capacitado, tiene amplia experiencia, cuenta con las competencias necesarias para ejecutar sus funciones y desempeñarse en sus cargos respectivos, y sigue los principios y lineamientos corporativos. A la fecha del presente informe, la empresa cuenta con 1.321 empleados, ubicados en diferentes áreas de la compañía.



Fuente: MARCIMEX S.A.

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

NEGOCIO Y OPERACIONES

MARCIMEX S.A. se dedica a la comercialización y venta al por menor de bienes relacionados con electrodomésticos, computadoras, entre otros artículos; con alrededor de 20 líneas de productos y más de 200 prestigiosas marcas nacionales e internacionales. Es el líder del mercado, con una participación total del 19% impulsando sus operaciones a través de canales de *E-commerce*, agencias y tiendas especialidades de movilidad distribuidas a nivel nacional.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
Audio y Video	Equipos de audio y video.
Tecnología	- Computadoras. - Smartwatches. - Smartphones. - Cámaras. - Entre otros.
Electrodomésticos	- Climatización. - Cocina. - Lavado y secado. - Refrigeración.
Movilidad	- Motos. - Bicicletas. - Scooters. - Tricimoto.
Cuidado Personal	- Secadores de pelo. - Afeitadoras y cortadoras de pelo. - Entre otros.
Fitness	- Máquinas de ejercicio. - Accesorios de deporte. - Entre otros.
Hogar	- Accesorios de cocina. - Baño. - Dormitorio. - Muebles. - Entre otros.
Otros	Juguetes.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
	■ Instrumentos. ■ Bebés. ■ Mascotas. ■ Ferretería y agro. ■ Automotriz. ■ Salud.

Fuente: MARCIMEX S.A.

MARCIMEX S.A. realiza ventas por canal minorista y por canal mayorista. En este sentido, la compañía cuenta con tiendas minoristas a nivel nacional (más de 100 agencias), las ventas se realizan al contado, con tarjeta de crédito y con crédito directo hasta de 24 meses. Las ventas mayoristas se realizan bajo el nombre de Mercandina S.A., con una infraestructura de agencias ubicadas estratégicamente a nivel nacional en las principales ciudades del país, y ofrece alternativas de crédito con plazos que van hasta los 8 meses, con excelencia en logística y competitividad en precios, lo que lleva a que alrededor de 95% de las ventas de este canal se realicen a crédito.

MARCIMEX S.A. es distribuidora de las marcas Indurama (línea blanca) y Global (línea blanca y café). Ambas marcas son producidas por Induglob S.A. pertenecientes al grupo económico CONSENSOCORP S.A. también controlador de MARCIMEX S.A. y es el más importante a nivel nacional en la producción de electrodomésticos.

Además de las mencionadas marcas locales, MARCIMEX S.A. es representante de reconocidas marcas internacionales como Samsung, Panasonic, Oster, Electrolux, Mabe, Black & Decker, entre otras.

CLIENTES

La compañía no mantiene concentración de clientes, al ser ventas a consumidores finales a través de las múltiples agencias a nivel nacional, atendiendo a más de 300.000 clientes.

El mercado objetivo de MARCIMEX S.A. está constituido por personas de ingresos medio - bajos enfocado sobre todo a la base de la pirámide, muchas de ellas no bancarizadas, de ahí la presencia de tiendas de la empresa en lugares donde los consumidores no cuentan con otras opciones de compra, atendiendo así a un segmento importante de la población.

En general, las tiendas se ubican en ciudades pequeñas y en la periferia de las ciudades grandes. El cliente promedio de este canal tiene ingresos familiares que van de USD 300 a USD 1.500 mensuales con actividades formales e informales.

La compañía mantiene alrededor de 1.200 clientes en el canal mayorista, presentando diversificación en sus clientes.

POLÍTICAS PRINCIPALES

MARCIMEX S.A. para la correcta operación ha determinado una serie de políticas para procesos claves. Las ventas de MARCIMEX se realizan bajo la modalidad de crédito directo entre el cliente y la empresa. Por tal razón es de gran importancia mencionar las características que poseen los créditos otorgados por la empresa.

Disposiciones Generales

- El cupo mensual asignado respalda todas las ventas a crédito mientras esté vigente.
- El cupo mensual de endeudamiento tiene una vigencia de 2 años.
- El porcentaje de endeudamiento y de entrada asignado varía de acuerdo con la segmentación del cliente.
- La condición de plazo establecidas puede modificarse por promociones con aprobación del Comité respectivo.
- El Área de Crédito es la responsable de monitorear el cumplimiento de este lineamiento, reportar los incumplimientos y de coordinar las acciones correctivas en los casos de desviaciones en la Morosidad y/o niveles de recuperación.

Disposiciones Específicas

Todo cliente de MARCIMEX S.A. que solicita crédito es perfilado o segmentado en función de su nivel de crédito. El perfil del cliente establece las condiciones para la aprobación de cupo y venta a crédito. Se determina en base al análisis de las siguientes variables:

- Resultado de buró de crédito.

- Clasificación de cliente.
 - Recurrente preferente
 - Bancarizado
 - Cliente nuevo
 - Recurrente formal
- Tipo de Categoría: Hace referencia al nivel de formalidad de su actividad (formal, informal).

MARCIMEX S.A. divide a los clientes de acuerdo con cada perfil:

- **Cliente Estrella VIP:** son personas naturales que representan menor riesgo crediticio para la empresa obteniendo una mayor rentabilidad. La gestión comercial deberá enfocarse en generar la mayor cantidad de ventas a crédito a este perfil de clientes.
- **Cliente Oro:** son personas naturales con riesgo promedio bien administrados tanto en la otorgación de cupo, venta y recuperación aportan de manera positiva a la rentabilidad de la empresa, si el cliente mantiene un buen historial de pagos, el sistema perfilará automáticamente hacia un cliente estrella VIP.
- **Cliente Plata:** son personas naturales con riesgo moderado, normalmente son personas que no tienen historial crediticio o tienen créditos vigentes no amortizados, es decir, aún no generan comportamiento de pagos en el sistema crediticio ecuatoriano.
- **Cliente Bronce:** son personas naturales con riesgo alto y los menos rentables para la empresa. Estos clientes no son menos importantes, sin embargo, la aprobación de cupo está sujeto a un análisis minucioso.

Con el objeto de mantener actualizado el perfil del cliente en función de su riesgo crediticio, los perfiles son actualizados automáticamente de forma bimensual, en base a los resultados del buró de crédito y el comportamiento de pagos. Si el cliente cambia de perfil se ajusta el cupo del cliente sin afectar su vigencia y las condiciones de venta a crédito.

El financiamiento de las actividades de la compañía ha sido con el aporte de capital de sus accionistas, y principalmente con créditos obtenidos de la banca local a través de líneas tradicionales, también se ha financiado por medio del Mercado de Valores.

Con el objetivo es establecer los lineamientos para el cobro de valores vencidos de los clientes de la compañía, las actividades de gestión de cobranzas están diseñadas de acuerdo con los días de vencimiento, pasando por etapas de notificación vía telefónica hasta llegar al área legal para su respectivo trámite judicial.

Con el objeto de mantener actualizado el perfil del cliente en función de su riesgo crediticio, los perfiles son actualizados automáticamente de forma bimensual, en base a los resultados del buró y el comportamiento de pagos en MARCIMEX. Si el cliente cambia de perfil se ajusta el cupo del cliente (% de endeudamiento) sin afectar su vigencia y las condiciones de venta a crédito (% entrada).

CALIFICACIÓN	CUOTA POR COBRAR	DÍAS DE VENCIMIENTO	
AA	1	0	
A	2	1	30
B	3	31	60
C	4	61	90
D	5	91	120
E	6	121	150
E1	7	151	180
E2	-	181	360
E3	-	más de 360	

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

PERFIL ADMINISTRADORA

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. tiene una sólida estructura organizacional que permite otorgar una asesoría completa, ya que cuentan con profesionales de amplia trayectoria laboral, especialmente en el negocio fiduciario. Han fortalecido la fidelidad y el compromiso de sus empleados en mantener a la compañía con los más altos estándares de ética y eficiencia.

2025 ACTUALIDAD	En la Actualidad, Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A. cuenta con una sólida estructura organizacional que le permite mantener los estándares de calidad en el servicio a sus clientes, logrando colocar a la fiduciaria como una de las más importantes en el mercado ecuatoriano.
2018 AUMENTO DE CAPITAL	El 20 de abril de 2018, la Junta General de Accionistas de la administradora, resuelve aumentar el capital pagado en USD 200 mil, quedando su capital suscrito en USD 800 mil.
2012 COMPRA ACCIONARIAL	La compañía FARTUPSA S.A., propiedad del Ab. Francisco Vélez Arízaga y el Ing. Otón Meneses Gómez, adquirió el 100% del paquete accionario de la Administradora
2012 CAMBIO DE DENOMINACIÓN	El 10 de enero de 2012, la Junta General de Accionistas de la Administradora, aprueba el cambio de denominación, pasando a llamarse ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA, FUTURFID S.A.
2004 PROCESO DE TITULARIZACIÓN	La Administradora, fue autorizada como Agente de Manejo en proceso de Titularización por parte de la Superintendencia de Compañías mediante la resolución No. 94-2-5-1-0002054. Fue inscrita en el Registro de Mercado de Valores el tres de junio de 1994 bajo el No. 94-2-8-AF-002.
1994 MERCADO DE VALORES	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó su funcionamiento mediante la resolución No. 94-2-5-1-0002054. Fue inscrita en el Registro de Mercado de Valores el tres de junio de 1994 bajo el No. 94-2-8-AF-002.
1994 CONSTITUCIÓN	El 6 de abril de 1994 se constituye La Administradora de Fondos B.G S.A., como una subsidiaria del Grupo Financiero Banco Guayaquil, mediante Escritura Pública No. 303, otorgada en la Notaría Segunda de la ciudad de Guayaquil.

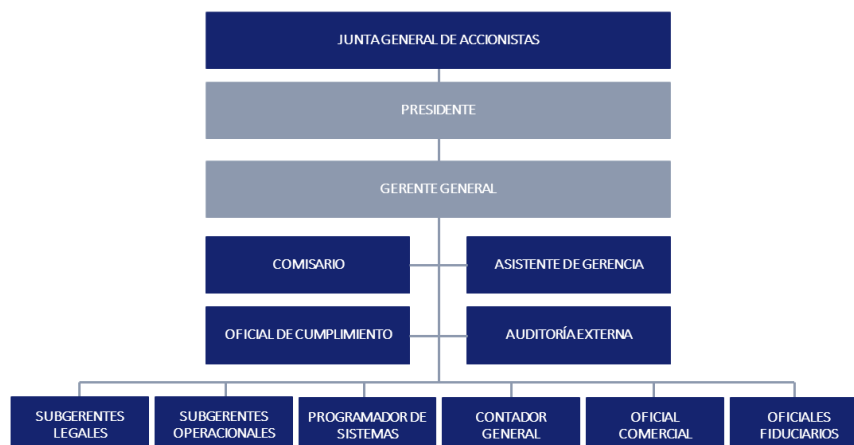
Fuente: Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A.

Actualmente la ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A., mantiene la siguiente distribución de propiedad, considerando que son acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una:

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA, FUTURFID S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Fartupsa S.A.	Ecuador	799.994	99,999%
Velez Arízaga F. R.	Ecuador	3	0,0004%
Meneses Gómez O. J. A.	Ecuador	3	0,0004%
Total	-	800.000	100,00%

Fuente: SCVS

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. mantiene vigente un Código de Gobierno Corporativo, por su cumplimiento y aplicación deben velar todos los órganos de dirección, administración, control interno. La responsabilidad sobre el mantenimiento y cumplimiento de los principios del Gobierno Corporativo es de la Junta de Accionistas y del Comité de Gobierno Corporativo.



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

La ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. cuenta con personal en cargos ejecutivos y administrativos, con la formación y amplia experiencia para el desarrollo de sus funciones.

La ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. utiliza el Sistema Gestor-Fiducia 2003 para el manejo operativo, contable, financiero y comercial de los Fideicomisos, que fue adquirido con fuentes y ejecutables e implementado en enero del 2004 a la compañía GESTOR INC., desarrolladora del aplicativo.

Gestor es un sistema que permite un completo control sobre todos los aspectos concernientes a la administración de Productos – Negocios Fiduciarios y Procesos de Titularización. Abarca el procesamiento de transacciones de aportes y desembolsos, manejo de operaciones de caja y bancos, tratamiento de colocaciones y registro contable. Mediante la naturaleza flexible e integrada de Gestor, se puede definir y establecer el plan de cuentas, realizar cálculos y obtener reportes que cubran las necesidades del negocio. Gestor Fiducia es un sistema desarrollado bajo el lenguaje de programación Oracle Developer 6i, y está dirigido al manejo de cualquier tipo de Fideicomiso y activos de carteras.

Gestor Fiducia a través de una estructura completamente parametrizable, admite la administración y gestión de fideicomisos de inversión, garantía, de administración, de prestaciones sociales, inmobiliario y sus diferentes especializaciones.

El Sistema de Administración de Fideicomisos GESTOR está conformado por diversos módulos interconectados entre sí, que permiten compartir información y evitar redundancias en los datos. Posee una estructura predefinida con toda la información necesaria para manejar la administración de un fondo o fideicomiso, guardando un orden lógico acorde a las actividades comprendidas dentro del proceso de administración de Fideicomisos. El mismo está integrado por los módulos de clientes, productos, caja, tesorería, contabilidad.

Permite llevar un control detallado de los bienes asociados a un producto financiero por concepto de administración, garantía u otros y el manejo de pagos a contratistas de acuerdo con un calendario determinado, estos pagos programados generan automáticamente egresos de caja que ayudan al control efectivo de la entrega de los dineros. Además, permite la definición de un presupuesto de ingresos y gastos que posteriormente podrá ser revisado contra los movimientos reales que se efectúen en el período.

Adicional a ello, permite la interacción e intercambio de información entre los diversos módulos mediante la generación de alertas, actividades, solicitudes de autorización, etc.

La Gerencia General puede acceder a todo tipo de información resultante de la gestión de administración los negocios fiduciarios.

De igual forma las áreas involucradas interactúan entre opciones de mensajería que permiten el manejo de requerimientos de clientes y seguimiento de actividades y documentos, con lo cual se puede tener un seguimiento eficaz de las operaciones, los proyectos y negocios fiduciarios.

La aplicación de Gestor cuenta con un módulo que contiene el procedimiento para efectuar los pagos futuros que se requiera para un fideicomiso de flujos y pagos y generación de reportes de proyección de liquidez, útiles para el control de los ingresos y egresos proyectados.

En lo que respecta al manejo contable, cuenta con un aplicativo para el manejo contable que permite cubrir las necesidades de los clientes en el cumplimiento de informes ágiles e inmediatos de acuerdo con sus necesidades y en cumplimiento de las normas legales y de los requerimientos de los organismos de control. En la parte de la aplicación contable al igual que en la totalidad del sistema, se establecen definiciones de seguridad a través de sus módulos internos.

El Sistema Gestor cuenta con una amplia gama de reportes para apoyar la gestión de todas las áreas de la empresa: operaciones, tesorería, caja, contabilidad, comercial, gerencia general. Además, que genera reportes y archivos de datos requeridos por los organismos de control, auditorías internas y externas.

Cuenta con un generador dinámico de consultas que permite extraer información de la base de datos de manera muy ágil para preparar resúmenes o gráficos y con un módulo para el manejo de Seguridades. Este módulo permite manejar la creación, eliminación o bloqueo de los usuarios. Asimismo, permite otorgar acceso a los módulos, pantallas y reportes, de acuerdo con el rol que el usuario cumpla en la empresa.

El sistema mantiene registros de log o pistas de auditoría que registran las modificaciones y eliminaciones que realicen los usuarios a la información crítica de la Empresa, como lo referente a datos personales, transacciones, contabilización de asientos, etc.

El servidor de base de datos cuenta con las instancias de producción y desarrollo, además existe una computadora central donde se encuentran los ejecutables del sistema GESTOR 2003 de la ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A.

El recurso de software para el sistema operativo tiene dos servidores con CentOS 6 que es de licencia gratuita. Para el sistema de gestión de datos para administración y resguardo de la información utilizan el motor de base de datos Oracle 11G, versión licenciada Estándar *One*. Además, el antivirus y Firewall que cuenta el servidor para el resguardo y confidencialidad de la información de Base de datos y DHCP es ClamAV Free. El sistema operativo que mantiene la fiduciaria es Windows Profesional 7 x32 bits Licenciado y el software de oficina son paquete Microsoft Office Hogar y Pequeña Empresa 2010, antivirus *Kaspersky EndPoint Security 10*.

La fiduciaria tiene como política que cada año el departamento de sistemas realice una evaluación del equipo de producción durante días y horarios pico y entregue un informe sobre el análisis realizado al rendimiento del procesador, memoria y discos. Este informe contendrá también sugerencias que IBM planteará para mejorar el desempeño del equipo.

La ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISO FUTURA FUTURFID S.A. tiene contemplado en su presupuesto para realizar un *upgrade* cada 2 años en cuanto a memoria o discos se refiere en caso de ser necesario. Cada cinco años se evaluará la posibilidad de adquirir un equipo de mayor capacidad.

Fartupsa S.A. en su calidad de accionista principal del 99,99%, provee las estaciones de trabajo y licenciamientos a la ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A.

Algunos clientes principales de la Administradora son:

- Banco de Guayaquil S.A.
- Banco Bolivariano C.A.
- Banco del Pacífico S.A.
- Banco Internacional S.A.
- Salud S.A.
- Interagua
- Municipalidad de Guayaquil
- La Fabril S.A.
- MARCIMEX S.A.
- Seguros Confianza S.A.
- Grupo Mavesa
- Cervecería Nacional S.A.
- Conecel S.A.

Adicionalmente se detalla el total por tipo de fideicomiso administrados por ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A., en la que se evidencia la experiencia en el mercado en la administración de diferentes negocios fiduciarios.

INGRESOS POR HONORARIOS	2024 (USD)	2023 (USD)
Fideicomisos de garantía	1.025.296	104.265
Fideicomisos de administración	954.062	929.552
Fideicomiso de encargos fiduciarios	210.358	211.062
Fideicomiso de titularización	85.200	105.132
Total	2.274.916	1.350.011

Fuente: Estados Financieros Auditados 2024

Es opinión de GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la administradora mantiene una estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de su capacidad técnica, con una experiencia suficiente y un posicionamiento creciente desde su incorporación al mercado.

**PERFIL
TITULARIZACIÓN**
ESTRUCTURA LEGAL
OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

Mediante Escritura Pública, celebrada el 28 de marzo de 2025, ante la Notaria Vigésima Octava del cantón Guayaquil, MARCIMEX S.A. y ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A., constituyeron el Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III”.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III” se constituyó con el objeto de que el Originador sea el beneficiario del producto neto de la colocación de los valores en cada Tramo, con las deducciones establecidas en el contrato de constitución del Fideicomiso. Los recursos obtenidos del presente proceso de Titularización de cartera comercial, bajo su responsabilidad, serán destinados por el Originador para la generación de cartera de créditos y; que se paguen los pasivos con inversionistas con cargo a los flujos generados por la cartera titularizada y, de ser éstos insuficientes, con los recursos que se obtengan del Fondo de Reserva de Liquidez y Resguardo, la Cartera Sobrecolateral y la Sustitución de Cartera, en los respectivos Tramos.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III”, consiste en un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de aquel o aquellos del Originador, 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 inicialmente con el dinero y la cartera titularizada y cartera sobrecolateral transferidos por el Originador al Fideicomiso en cada Tramo, y posteriormente estará integrado por flujos que permitan cubrir el monto titularizado, monto sobrecolateral y sustitución de cartera en caso de requerirse, de cada uno de los Tramos, el Fondo de Reserva de Liquidez de cada Tramo, así como también con todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del Fideicomiso y será administrado por el Agente de Manejo.

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO

La cartera definida en el Fideicomiso es el conjunto de instrumentos de crédito que documentan créditos otorgados por el Originador a los clientes.

Las características que debe cumplir la cartera inicial que se va a transferir al Fideicomiso:

- Deudores calificados como mínimo A por parte de la metodología del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso.
- Históricamente no presente una mora mayor a 90 días.
- No existe ninguna restricción geográfica en su selección.
- El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.
- Que la tasa de interés promedio de la cartera total transferida al Fideicomiso sea mayor al 10%.
- Que el crédito no venza con fecha posterior a la fecha de los VALORES emitidos por cada tramo. En caso de que se aporte cartera con cuotas que venzan después de la fecha de vencimiento de los VALORES de cada tramo de la titularización, no se tomarán en cuenta para el cálculo de cartera transferida, las cuotas que venzan posterior a la fecha de vencimiento de los VALORES.
- Que sean créditos aprobados bajo los procedimientos y políticas estándares del originador.
- Que el 100% de los documentos de crédito tengan como garantía el contrato de compraventa con reserva de dominio y estén respaldados con la emisión de un pagaré endosable.
- Que no haya sido reestructurada la obligación como consecuencia de un incumplimiento en el plan de pagos.
- Que los documentos de crédito no mantengan retrasos al momento que esta sea transferida al Fideicomiso.
- La cartera de un mismo deudor (Persona natural o jurídica) no podrá exceder del uno por ciento (1%) del total de la cartera aportada al fideicomiso.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III” será por tramos. La cartera que será aportada al fideicomiso podrá tener variaciones en cantidad de operaciones al momento de su transferencia. La cartera de crédito analizada para el Segundo Tramo reúne las siguientes características:

TRAMO II	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA INICAL APORTADA
Tipo de cartera	Consumo
Modalidad de tasa	Fija
Amortización	Pagos mensuales
Tasa de interés promedio ponderada	14,35%
Saldo de capital	USD 18.143.221,58
Saldo sobre colateral	USD 3.024.158,10
Número de operaciones crediticias	14.148
Número de clientes	12.569
Plazo por vencer promedio ponderado	26,27 meses
Valor promedio de saldos totales	USD 1.282,39
Max	USD 11.157,12
Min	USD 168,29
Garantía de las operaciones crediticias	Pagarés y contratos de compraventa con reserva de dominio.

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

- Operaciones de crédito de acuerdo con su vencimiento: El 100% de las operaciones aportadas se encuentran vigentes.

PLAZOS (JUNIO 2025)	CAPITAL POR VENCER		OPERACIONES	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	NÚMERO	PARTICIPACIÓN
Por vencer	18.143.221,58	100,00%	14.148	100,00%
Vencidas	-	-	-	-
Total	18.143.221,58	100,00%	14.148	100,00%

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

- Registro de operaciones de capital por plazo por vencer: La mayoría de las operaciones de capital por plazo por vencer en MARCIMEX S.A. tienen una duración entre 30 y 35 meses, representando 73,10% del capital.

PLAZO VIGENTES (JUNIO 2025)	CAPITAL POR VENCER	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
De 12 a 17 meses	817.064,26	4,50%
De 18 a 23 meses	1.341.010,29	7,39%
De 24 a 29 meses	1.437.005,29	7,92%
De 30 a 35 meses	13.263.123,65	73,10%
De 36 a 41 meses	1.268.849,70	6,99%
De 42 a 48 meses	16.168,39	0,09%
Total	18.143.221,58	100,00%

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

- Registro de operaciones por montos de créditos: Las operaciones de montos entre USD 600 y USD 1000 representan 17,72% del capital por vencer, sin embargo, cuentan con una mayor cantidad de operaciones (30,01% del total). Las operaciones de entre USD 1.000 a USD 1.500 representan el mayor capital por vencer con 24,76% y ocupan el segundo puesto en número de operaciones (25,58% del total).

MONTO VIGENTE (JUNIO 2025)	CAPITAL POR VENCER		OPERACIONES	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	NÚMERO	PARTICIPACIÓN
Menor a USD 600	607.627,82	3,35%	1.705	12,05%
De USD 600 a USD 1.000	3.214.832,05	17,72%	4.246	30,01%
De USD 1.000 a USD 1.500	4.492.082,26	24,76%	3.619	25,58%
De USD 1.500 a USD 2.000	4.368.443,29	24,08%	2.524	17,84%
De USD 2.000 a USD 2.500	2.560.245,25	14,11%	1154	8,16%
De USD 2.500 a USD 3.000	1.546.296,96	8,52%	571	4,04%
Mayor a USD 3.000	1.353.693,95	7,46%	329	2,33%
Total	18.143.221,58	100,00%	14.148	100,00%

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

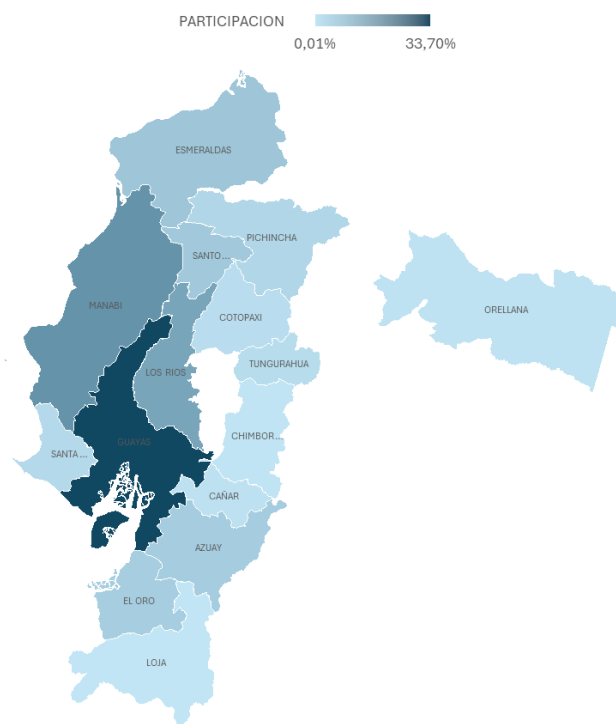
- Registro de operaciones por rango de edad: El 22,97% del capital corresponde a clientes entre 18 y 25 años, mientras que por número de operaciones estos representaron un 19,96% del total.

EDAD DE CLIENTES (JUNIO 2025)	CAPITAL POR VENCER		OPERACIONES	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	NÚMERO	PARTICIPACIÓN
De 18 a 25 años	4.166.668,93	22,97%	2.824	19,96%
De 26 a 33 años	3.474.703,28	19,15%	2.806	19,83%
De 34 a 41 años	3.488.825,71	19,23%	2.849	20,14%
De 42 a 49 años	3.089.604,47	17,03%	2.488	17,59%
Mas de 50 años	3.923.419,19	21,62%	3.181	22,48%
Total	18.143.221,58	100,00%	14.148	100,00%

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

La distribución geográfica de la cartera que será aportada al Fideicomiso está concentrada en la provincia de Guayas con una participación de 33,7% del total del capital por pagar, el 19,13% se ubicó en Manabí, el 13,28% se colocó en Los Ríos, el restante se ubicó en otras provincias del Ecuador.

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA



Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

- Los montos promedio de los créditos:

VALOR PROMEDIO DE LA CARTERA (JUNIO 2025)	MONTO (USD)
Promedio	1.282,39
Max	11.157,12
Min	168,29

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

DESCRIPCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

En la ciudad de Cuenca, el 30 de enero de 2025, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas y se resolvió aprobar el proceso de titularización de cartera de crédito por un monto total de hasta USD 50 millones por tramos.

La Superintendencia de Compañías Valores y Seguros decidió aprobar el Fideicomiso Titularización Cartera Crédito Retail III mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00023000 con fecha 15 de mayo de 2025.

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III TRAMO II						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	B	15.000.000	1080	8,00%	Trimestral	Trimestral
Denominación de valores	VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL III-TRAMO II					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Activo Titularizado	Cartera definida en el Fideicomiso como el conjunto de instrumentos de crédito que documentan créditos otorgados por el Originador a sus clientes, con las siguientes características: - Deudores calificados como mínimo A por parte de la metodología del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso. - Históricamente no presente una mora mayor a 90 días.					

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III TRAMO II

	- No existe ninguna restricción geográfica en su selección. - Estar instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio. - Que los documentos de crédito no mantengan retrasos al momento que esta sea transferida al Fideicomiso.
Destino de los recursos	Los recursos serán destinados por el Originador para la generación de cartera de créditos.
Valor nominal	USD 1,00
Base de cálculos de intereses	Base de cálculo 30/360
Sistema de colocación	Los Valores serán colocados mediante oferta pública, en forma bursátil, a través de las bolsas de valores legalmente establecidas en el país, mecanismos permitidos por la Ley.
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV
Agente de Manejo	Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A.
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).
Agente recaudador	MARCIMEX S.A.
Mecanismo de garantía	- Sobrecolateralización de cartera. - Sustitución de Cartera.
Resguardo de cobertura	Fondo de reserva de liquidez.

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

A continuación, se detalla la tabla de amortización asumiendo la colocación total del segundo tramo.

AMORTIZACIÓN CLASE B	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	15.000.000	1.250.000	300.000	1.550.000	13.750.000
2	13.750.000	1.250.000	275.000	1.525.000	12.500.000
3	12.500.000	1.250.000	250.000	1.500.000	11.250.000
4	11.250.000	1.250.000	225.000	1.475.000	10.000.000
5	10.000.000	1.250.000	200.000	1.450.000	8.750.000
6	8.750.000	1.250.000	175.000	1.425.000	7.500.000
7	7.500.000	1.250.000	150.000	1.400.000	6.250.000
8	6.250.000	1.250.000	125.000	1.375.000	5.000.000
9	5.000.000	1.250.000	100.000	1.350.000	3.750.000
10	3.750.000	1.250.000	75.000	1.325.000	2.500.000
11	2.500.000	1.250.000	50.000	1.300.000	1.250.000
12	1.250.000	1.250.000	25.000	1.275.000	-

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

Principales Instrucciones Fiduciarias

La Fiduciaria, en su calidad de Agente de Manejo del Fideicomiso, debe cumplir con las siguientes instrucciones fiduciarias irrevocables:

Titularidad

- Recibir y registrar, en propiedad del Fideicomiso, la cartera y recursos transferidos y que se transfieran a título de fideicomiso por el Originador, conforme consta de la cláusula cuarta del contrato del Fideicomiso, previa a la emisión de cada uno de los tramos y durante la vigencia de los valores.
- Recibir del administrador de cartera periódicamente los flujos provenientes del cobro de la cartera, que se haya aportado al fideicomiso de acuerdo con lo señalado en las cláusulas del contrato, que servirán para cubrir todos los pasivos con inversionistas del fideicomiso, mientras éste se encuentre vigente.
- Registrar contablemente los flujos producidos por la cobranza de la cartera y cualquier otro activo, pasivo o contingente que se genere durante la vigencia del fideicomiso.

- Administrar con suma diligencia y cuidado la cartera y recursos transferidos en la presente fecha y los que se transfieran a futuro, de parte del Originador, según consta en el contrato del fideicomiso.
- En caso de que no se llegare a alcanzar el punto de equilibrio para la titularización o en caso de que no se llegaren a colocar ningún valor dentro del plazo de su oferta pública, la Fiduciaria procederá a: a) Cancelar los pasivos con terceros con los recursos del fideicomiso y de no haber suficientes con lo que deberá proporcionar el Originador; b) Se restituirán el remanente de recursos, dinero, flujos, bienes o cartera del fideicomiso al Originador, a cuenta y cargo de éste último; y, c) Se declarará terminado y se procederá con las tareas de liquidación del fideicomiso.

Proceso de Titularización

- Gestionar y obtener las autorizaciones que se requieran para la realización del proceso de titularización que dará lugar a la emisión de los valores para cada tramo. Para este efecto, el Agente de Manejo podrá solicitar al Originador la información y/o documentación que sea requerida, según la normativa vigente para el desarrollo del proceso de Titularización, o que razonablemente sea necesaria a efectos de lograr las autorizaciones correspondientes.
- Suscribir el reglamento de gestión en conjunto con el Originador, así como emitir el prospecto conforme la normativa correspondiente. Se emitirá un prospecto para cada tramo.
- Llevar a cabo la emisión de los valores con respaldo en el patrimonio autónomo del fideicomiso con las características establecidas en el contrato y el informe de estructuración financiera de cada tramo.
- Previo a la emisión y colocación de los valores entre los inversionistas:
 - El Originador tuvo que haber aportado la cartera, por un monto que permita cubrir el monto de la emisión y monto sobrecolateral por cada tramo, así como haber aportado los recursos para conformar el fondo rotativo y en el caso de haber disminuido ya sea el monto de la cartera o el monto del fondo rotativo haber hecho las reposiciones correspondientes. En este período, esto es antes de la emisión de los valores y a fin de mantener los niveles mínimos del monto de la emisión y del monto sobrecolateral por cada tramo, el Originador hará las sustituciones de los flujos correspondientes al capital cobrado por nueva cartera a ser aportada por el Originador, de tal manera que permita mantener los niveles mínimos de dichos montos.
 - Debe haberse obtenido la correspondiente calificación de riesgo.
 - Que se haya obtenido la Resolución Aprobatoria expedida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
 - Debe haberse inscrito el fideicomiso mercantil como contrato y como emisor, y los valores que se emitan a través del fideicomiso mercantil, en el Catastro Público del Mercado de Valores y en una de las Bolsas de Valores del Ecuador.
 - Que se haya preparado y puesto en circulación al público en general el respectivo prospecto.
- Colocar los valores entre Inversionistas en cada tramo, a través del Agente Colocador, mediante oferta pública primaria, a través de las Bolsas de Valores del Ecuador. Los valores que no se hayan colocado en la fecha de emisión, quedarán en tesorería del fideicomiso para posterior colocación.
- Una vez emitido y colocado el primer tramo, será facultad del Originador determinar si se emiten uno o más tramos posteriores.

Administración de los recursos

El Agente de Manejo, con los recursos que reciba transferidos a título de fideicomiso mercantil, deberá cumplir con las siguientes instrucciones:

- **Fondo de reserva de liquidez:** El Agente de Manejo deberá tomar de los recursos provenientes de la colocación de los valores, una suma correspondiente al 33,33% de la próxima cuota que incluya capital e intereses a pagar del monto colocado, es decir cuando se encuentre colocado el 100% de la titularización el fondo de reserva de liquidez inicialmente ascenderá a USD 516.448,35. Este fondo de reserva deberá

mantenerse mientras se encuentra vigente hasta que se termine de pagar la totalidad de cada tramo. Este fondo de reserva servirá para respaldar el pago a los inversionistas frente a eventuales riesgos de posibles retrasos en el ingreso de los flujos al fideicomiso por concepto de la recaudación de la cartera. Este fondo será utilizado cuando al momento del pago trimestral de la cuota de capital e intereses de los valores los flujos existentes en el fideicomiso no sean suficientes para cancelar parcial o totalmente dicha cuota. Los recursos del mencionado fondo deberán depositarse o invertirse en entidades financieras con calificación de riesgo de AAA o AAA- o administradoras de fondos a un plazo que permita su efectivización trimestral o sean de fácil rescate. El agente de manejo deberá entregar al originador el saldo de los recursos provenientes de la colocación de los valores, a la medida que se vayan colocando, de forma inmediata una vez efectivizados tales recursos y una vez que la fiduciaria haya recibido los documentos de respaldo de tales colocaciones por la correspondiente casa de valores, previa reposición del fondo rotativo, deducción del monto necesario para pago de las comisiones de la bolsa de valores y del agente colocador.

- **Fondo Rotativo:** Con los recursos transferidos a título de fideicomiso mercantil, deberá constituirse el fondo rotativo, que servirá para el pago de los pasivos con terceros relacionados con obligaciones adquiridas a favor de personas distintas a los inversionistas de cada tramo, posteriormente y en caso de disminuir este fondo rotativo deberá ser repuesto con cargo a los flujos que reciba el Fideicomiso, o con cargo al producto de la colocación de los valores del respectivo tramo.
- **Apertura de Cuentas:** La Fiduciaria en representación del Fideicomiso, deberá dar apertura la cuenta y las demás cuentas corrientes que sean necesarias para la correcta administración de los recursos de este Fideicomiso, por instrucción del Originador. El Originador instruye que las cuentas que se necesiten para el Fideicomiso sean abiertas en entidades financieras del país que tengan una calificación de riesgos mínima de AAA (-) otorgada por una compañía calificadora de riesgos autorizada por la Superintendencia de Bancos del Ecuador. Se aclara que también se irá depositando en estas cuentas el fondo rotativo y sus reposiciones.
- **Subcuentas:** Se crearán subcuentas en el Fideicomiso para identificar cada tramo, las subcuentas son independientes entre sí, y los activos y pasivos registrados dentro de una subcuenta en particular, no podrán confundirse, ni mezclarse con los activos y pasivos de las demás subcuentas. En tal sentido, la cartera, los flujos, el resguardo y el mecanismo de garantía de un tramo determinado, servirá única y exclusivamente para pagar los pasivos con inversionistas de dicho tramo, por lo cual no se podrán utilizar ni destinar la cartera, los flujos, el resguardo ni los mecanismos de garantía del otro tramo, para pagar los pasivos con inversionistas del otro tramo.
- **Orden de prelación:** A partir de la fecha de la transferencia de la cartera al Fideicomiso y hasta la fecha de autorización por parte de la Bolsa de Valores para la negociación de los valores, los flujos recibidos en la cuenta, producto de la cobranza de la cartera (capital e intereses) por el administrador de cartera, deberán ser transferidos por el Fideicomiso al Originador semanalmente. Previa la transferencia de los flujos al Originador, deberá deducirse el valor para reponer el fondo rotativo en caso de que éste haya disminuido. Al momento de la obtención de la autorización por parte de la Bolsa de Valores para la negociación de los valores, el Originador se compromete a realizar un nuevo aporte de cartera al Fideicomiso de tal manera que el flujo teórico de recuperación de capital más interés de la cartera aportada garantice el pago de los gastos relacionados con la presente titularización y el pago de capital más interés a los inversionistas. El Originador se obliga a realizar los respectivos aportes ya sea en cartera como en recursos dinerarios para mantener los niveles de sobrecolateralización necesarios para la emisión de cada tramo.
- **Pago de valores en cada Tramo:** La fiduciaria, en representación del fideicomiso, deberá transferir al Agente Pagador, con por lo menos veinte y cuatro horas de anticipación a las fechas de pago, el dinero suficiente para que dicho agente pagador realice el pago de los pasivos a los inversionistas
- **Inversión temporal de Ingresos:** Mientras los recursos monetarios del Fideicomiso Mercantil no deban destinarse para sus respectivos fines según los términos y condiciones estipulados en el fideicomiso, el Agente de Manejo deberá mantener tales recursos en una cuenta rentable de fácil liquidación en entidades financieras debidamente autorizadas a operar como tales en el Ecuador, que cuenten con una calificación de riesgo local de al menos “AAA (-)”.

Asamblea y Comité de Vigilancia

La Asamblea de inversionistas consiste en la reunión de los inversionistas, aun cuando sólo se tratase de un inversionista. La asamblea tendrá las siguientes funciones:

- Designar o remover a los miembros integrantes del Comité de Vigilancia.
- Conocer y resolver sobre los informes que presente el Comité de Vigilancia.
- Conocer y resolver sobre los asuntos que sean sometidos a su consideración por la Fiduciaria o el Comité de Vigilancia.
- Designar a la Fiduciaria sustituta en caso de haberse cumplido cualquiera de los eventos previstos para el efecto en este contrato y en la ley.
- Aprobar reformas al Fideicomiso o Reglamento de Gestión, solicitadas por el Originador, una vez colocados los valores y siempre y cuando tales reformas puedan afectar los derechos de los inversionistas.
- En general todos los asuntos que le corresponda conocer y resolver por disposición legal o reglamentaria o por estar previsto en el Fideicomiso.

El Fideicomiso contará con un órgano de control y decisión que se denominará Comité de Vigilancia y que será uno de los medios para que los inversionistas ejerzan los derechos y obligaciones inherentes.

Constituyen obligaciones del Comité de Vigilancia:

- Velar que se cumpla con la finalidad de esta Titularización.
- Mantener informados a los inversionistas sobre los temas que les puedan afectar en el desarrollo de este proceso.
- Notificar a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros sobre el incumplimiento de las normas legales y contractuales que puedan afectar al Fideicomiso o a la Titularización. La información se remitirá de acuerdo con la Ley, como hechos relevantes, dentro de los tres días hábiles posteriores a la fecha en que el Comité de Vigilancia los haya detectado.
- Convocar a la asamblea, cuando así lo considere necesario ya sea con finalidad informativa, o para la toma de decisiones trascendentales sobre hechos que puedan afectar a la Titularización.
- Al vencimiento del plazo de los valores de la titularización, el Comité de Vigilancia deberá, informar a la asamblea, sobre su labor y los resultados de esta.

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

MECANISMOS DE GARANTÍA

SOBRECOTERIALIZACIÓN DE CARTERA

Como mecanismo de garantía para la presente Titularización de Cartera de MARCIMEX S.A. se establece la Sobrecoteralización de cartera que consiste en que el monto de los activos entregados al Fideicomiso exceda al saldo de los valores emitidos, de tal forma que permita que los valores emitidos sean cancelados a los inversionistas bajo los términos y plazos pactados.

Para la presente titularización se ha establecido un nivel mínimo de cartera sobrecoteral de 20,00% sobre el saldo de capital por amortizar de la Titularización.

De acuerdo con lo establecido en la normativa, los mecanismos de garantía de una titularización deben cubrir al menos 1,5 veces el índice de siniestralidad. Tomando en consideración que el monto de la Titularización de cartera es de USD 15 millones, la cobertura debería ser de al menos 17,21% del monto a emitirse, es decir un valor de USD 2.581.132,29. Sin embargo, la presente titularización ha establecido un nivel mínimo de sobrecoteralización de 20,00% sobre el monto de la emisión, es decir 1,74 veces el índice de siniestralidad, con lo que se da cumplimiento a lo establecido en la normativa.

TRAMO II	JUNIO 2025
Monto de la titularización (USD)	15.000.000
Índice siniestralidad	11,47%
Monto de siniestralidad (USD)	2.581.132,29
1.5 veces índice de siniestralidad	17,21%
Sobrecolateralización de cartera	20,00%
Sobrecolateralización de cartera (USD)	3.000.000
Cobertura sobrecolateral / siniestralidad	1,74

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

SUSTITUCIÓN DE CARTERA

Como mecanismo de garantía para la presente Titularización de Cartera de MARCIMEX S.A. se establece la Sustitución de cartera que consiste en que el crédito o créditos que forman parte de la cartera titularizada, o la cartera sobrecolateral que se encuentran impagos por parte de los deudores por más de 120 días consecutivos, que serán objeto de sustitución por parte del originador y que cumpla los parámetros establecidos en el contrato.

Para la presente titularización se ha establecido un monto máximo de sustitución de cartera vencida equivalente al 15,00% del monto total de capital de la cartera aportada inicialmente. La sustitución de cartera se realizará de manera mensual, una vez revisado por la fiduciaria el detalle de la cartera que se encuentra vencida con corte al mes inmediato anterior.

MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS

FONDO DE RESERVA DE LIQUIDEZ

Con el propósito de fortalecer la estructura financiera de la titularización se ha creado un Fondo de Reserva de liquidez, para la creación de este el Agente de Manejo deberá tomar de los recursos provenientes del exceso de flujos de la recaudación mensual de la cartera.

Este fondo de reserva deberá mantenerse mientras se encuentre vigente este Fideicomiso de Titularización y en ningún momento durante la Vigencia de la Titularización se restituirá valores de este Fondo al Originador.

- Este Fondo de Reserva servirá para respaldar el pago a los inversionistas frente a eventuales riesgos de posibles retrasos en el traspaso de los recursos del Originador al Fideicomiso por concepto de la recaudación de la cartera. O para pre cancelar el 100% de los valores en circulación.
- Estos fondos serán utilizados cuando al momento del pago mensual de la titularización lo provisionado en el mes no sea suficiente para cancelar el pago a los inversionistas que incluye capital e Intereses, se tomará del Fondo de Reserva.
- Los recursos del mencionado fondo deberán depositarse o invertirse en Instituciones financieras con calificación de riesgo de AAA o AAA (-) o Administradoras de Fondos.

PUNTO DE EQUILIBRIO

En cumplimiento de lo establecido por la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias el punto de equilibrio de la presente Titularización se consideró:

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

ESTRUCTURA FINANCIERA

El flujo de cartera teórico se conforma de la sumatoria del pago de capital e intereses para cada periodo tomando que las cancelaciones de las cuotas de capital e intereses por parte de los deudores se realizan en las fechas contempladas en las tablas de amortización de cada operación de la cartera inicialmente aportada.

Para realizar la proyección de los flujos se consideró cada una de las operaciones crediticias incluidas en la titularización de cartera en función de las condiciones originalmente pactadas, y se tomó en cuenta el saldo vigente al 30 de junio de 2025, de esta forma se obtuvo el monto teórico total de los ingresos futuros que generará la cartera y que servirá para cubrir con los gastos relacionados con la presente titularización y los pagos de los valores en función de la estructura planteada.

Provisiones

Se aprovisionará el cien por ciento (100%) del próximo pago mensual para el pago de capital e intereses. La semana previa al pago del respectivo dividendo (capital e intereses) de los valores, el fideicomiso ya debe contar con los recursos necesarios para el pago del respectivo dividendo.

Para precautelar los intereses de los inversionistas, desde que se realice la primera colocación de los valores en cada tramo, durante la vigencia del plazo de la oferta pública aprobado por la Superintendencia De Compañías, Valores y Seguros, la provisión mensual debe realizarse por el ciento por ciento de los valores así no se hayan colocado todos los valores del tramo respectivo, de conformidad con lo estipulado en el informe de estructuración financiera de cada tramo. Terminada la vigencia de plazo de la oferta pública, la provisión siempre será en función de los valores efectivamente colocados en cada tramo.

MES	CARTERA INICIAL	AMORT. CAPITAL	SALDO DE CARTERA	PROVISIÓN (USD)			POR PROVISIONAR			MACANISMOS DE GARANTÍA	COBERTURA MECANISMO GARANTÍA
	APORTE INICIAL	USD	INICIAL (USD)	CAPITAL	INTERÉS	TOTAL	Capital	Interes	total	1,5 VECES (ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD)	PORCENTAJE
							15.000.000	1.847.883	16.847.883	17,21%	
1	15.119.063	416.500	14.702.563	416.500	-	416.500	15.000.000	1.847.883	16.847.883	2.581.132	0,0
2	14.702.563	416.500	14.286.063	416.500	194.447	610.947	15.000.000	1.847.883	16.847.883	2.581.132	0,0
3	14.286.063	416.500	13.869.563	416.500	94.447	510.947	13.750.500	1.558.990	15.309.490	2.366.124	0,2
4	13.869.563	416.500	13.453.063	416.500	91.670	508.170	13.750.500	1.558.990	15.309.490	2.366.124	0,1
5	13.453.063	416.500	13.036.563	416.500	88.893	505.393	13.750.500	1.558.990	15.309.490	2.366.124	0,1
6	13.036.563	416.500	12.620.063	416.500	86.117	502.617	12.501.000	1.292.310	13.793.310	2.151.116	0,2
7	12.620.063	416.500	12.203.563	416.500	83.340	499.840	12.501.000	1.292.310	13.793.310	2.151.116	0,1
8	12.203.563	416.500	11.787.063	416.500	80.563	497.063	12.501.000	1.292.310	13.793.310	2.151.116	0,1
9	11.787.063	416.500	11.370.563	416.500	77.787	494.287	11.251.500	1.050.620	12.302.120	1.936.107	0,3
10	11.370.563	416.500	10.954.063	416.500	75.010	491.510	11.251.500	1.050.620	12.302.120	1.936.107	0,1
11	10.954.063	416.500	10.537.563	416.500	72.233	488.733	11.251.500	1.050.620	12.302.120	1.936.107	0,2
12	10.537.563	416.500	10.121.063	416.500	69.457	485.957	10.002.000	833.920	10.835.920	1.721.099	0,3
13	10.121.063	416.500	9.704.563	416.500	66.680	483.180	10.002.000	833.920	10.835.920	1.721.099	0,1
14	9.704.563	416.500	9.288.063	416.500	63.903	480.403	10.002.000	833.920	10.835.920	1.721.099	0,2
15	9.288.063	416.500	8.871.563	416.500	61.127	477.627	8.752.500	642.210	9.394.710	1.506.091	0,4
16	8.871.563	416.500	8.455.063	416.500	58.350	474.850	8.752.500	642.210	9.394.710	1.506.091	0,1
17	8.455.063	416.500	8.038.563	416.500	55.573	472.073	8.752.500	642.210	9.394.710	1.506.091	0,2
18	8.038.563	416.500	7.622.063	416.500	52.797	469.297	7.503.000	475.490	7.978.490	1.291.082	0,4
19	7.622.063	416.500	7.205.563	416.500	50.020	466.520	7.503.000	475.490	7.978.490	1.291.082	0,1
20	7.205.563	416.500	6.789.063	416.500	47.243	463.743	7.503.000	475.490	7.978.490	1.291.082	0,2
21	6.789.063	416.500	6.372.563	416.500	44.467	460.967	6.253.500	333.760	6.587.260	1.076.074	0,5
22	6.372.563	416.500	5.956.063	416.500	41.690	458.190	6.253.500	333.760	6.587.260	1.076.074	0,1
23	5.956.063	416.500	5.539.563	416.500	38.913	455.413	6.253.500	333.760	6.587.260	1.076.074	0,3
24	5.539.563	416.500	5.123.063	416.500	36.137	452.637	5.004.000	217.020	5.221.020	861.066	0,6
25	5.123.063	416.500	4.706.563	416.500	33.360	449.860	5.004.000	217.020	5.221.020	861.066	0,1
26	4.706.563	416.500	4.290.063	416.500	30.583	447.083	5.004.000	217.020	5.221.020	861.066	0,3
27	4.290.063	416.500	3.873.563	416.500	27.807	444.307	3.754.500	125.270	3.879.770	646.057	0,8
28	3.873.563	416.500	3.457.063	416.500	25.030	441.530	3.754.500	125.270	3.879.770	646.057	0,2
29	3.457.063	416.500	3.040.563	416.500	22.253	438.753	3.754.500	125.270	3.879.770	646.057	0,5
30	3.040.563	416.500	2.624.063	416.500	19.477	435.977	2.505.000	58.510	2.563.510	431.049	1,2
31	2.624.063	416.500	2.207.563	416.500	16.700	433.200	2.505.000	58.510	2.563.510	431.049	0,3
32	2.207.563	416.500	1.791.063	416.500	13.923	430.423	2.505.000	58.510	2.563.510	431.049	0,7
33	1.791.063	416.500	1.374.563	416.500	11.147	427.647	1.255.500	16.740	1.272.240	216.041	2,5
34	1.374.563	418.500	956.063	418.500	8.370	426.870	1.255.500	16.740	1.272.240	216.041	0,6
35	956.063	418.500	537.563	418.500	5.580	424.080	1.255.500	16.740	1.272.240	216.041	1,4
36	537.563	418.500	119.063	418.500	2.790	421.290	0	0	0	0	24

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

Índice de Siniestralidad GLOBALRATINGS

El índice de siniestralidad se define como la variación que podría afectar al flujo de cartera teórico de la cartera a titularizar del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III correspondiente al Tramo II.

Para la construcción del índice de siniestralidad, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tomó en consideración todas las variables que puedan generar distorsiones en el flujo por no cumplir con las condiciones originalmente establecidas para cada una de las operaciones crediticias incluidas en la presente Titularización.

La principal variable que puede afectar el flujo son los días de atraso incurridos en cada una de las operaciones crediticias, que se define como los días que un cliente deja de cumplir con su obligación crediticia tomando en consideración que luego continúa honrando la misma bajo las condiciones originalmente pactadas. La segunda variable que puede afectar el flujo es la pre-cancelaciones parciales o totales realizadas por los clientes.

Entre los documentos de respaldo que se generan de las operaciones crediticias, se encuentra la tabla de amortización en la que se detallan los dividendos mensuales que el cliente se compromete a pagar. Tomando en consideración esta información, se realizó el análisis histórico de la cartera y se estableció como factor que afecta la recuperación de los flujos en función de las condiciones originalmente pactadas, los días de retraso que los clientes tuvieron en el pago de sus cuotas mensuales y las pre-cancelaciones realizadas. Por este motivo se estableció como factor de siniestralidad los días de atraso que los clientes pueden tener en el pago de sus cuotas mensuales y se calculó la morosidad de más de 90 días de la cartera histórica de los últimos 5 años.

Para el cálculo del índice de siniestralidad se consideró la estimación de tres escenarios (optimista, moderado y pesimista) para el cálculo de un escenario ponderado, con el objeto de manejar un escenario conservador, calculando la morosidad de la cartera y pre-cancelaciones y su probabilidad de ocurrencia.

ESCENARIOS	OPTIMISTA 0% - 5,28%	MODERADO 5,28% - 14,68%	PESIMISTA 14,68% - 19,39%
Frecuencia	25	114	35
Índice siniestralidad	2,90%	9,98%	22,44%
Siniestralidad (USD)	438.351	1.509.430	3.392.977
Probabilidad	14,37%	65,52%	20,11%
Índice de siniestralidad ponderado			11,47%
1,5 índice			17,21%

Fuente: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

El índice de siniestralidad promedio ponderado es el resultado de multiplicar la ponderación de cada escenario por su respectivo índice de siniestralidad, y posteriormente sumar el resultado de cada escenario obteniendo un resultado de 11,47%. El índice de siniestralidad promedio ponderado determinado por parte del Estructurador Financiero fue de 10,93%.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

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

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos para el proceso de FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III TRAMO II, ha sido realizado con base en la información entregada por la originador, estructurador financiero y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

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

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

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

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

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN ORIGINADOR Y ADMINISTRADORA	Información cualitativa. Información levantada “in situ” durante el proceso de diligencia debida. Información proveniente de la estructuración financiera. Información proveniente de la estructuración legal. Calidad del activo subyacente.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Titularización.
OTROS	Otros documentos que se consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 20, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
GENERACIÓN DE FLUJOS	Literal a, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera
IDONEIDAD DE LOS MECANISMOS DE GARANTÍA	Literal a, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera
LEGALIDAD Y FORMA DE TRANSFERENCIA	Literal b, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera
ADMINISTRADORA	Literal c, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera
CARTERA DE CRÉDITO	Literal a, b, c, d, Numeral 1, Artículo 12, Sección II, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del fideicomiso.