

**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](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

**Mariana Ávila**  
Vicepresidente Ejecutivo  
[mavila@globalratings.com.ec](mailto:mavila@globalratings.com.ec)

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II – TRAMO III en comité No. 062-2024, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 21 de marzo de 2024; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, detalle de la cartera aportada al Fideicomiso, información relevante del Originador y del Agente de Manejo y otra información relevante con fecha enero 2024. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías, de Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00039797 el 8 de junio de 2023, por un monto de hasta USD 50.000.000 por tramos, tramo III por USD 12.000.000).

**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 72 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.
- El desenvolvimiento del Originador no afecta la calificación otorgada a la presente Titularización debido a que después de que la estructura del Fideicomiso evidenció una transferencia totalmente idónea de la cartera al patrimonio independiente y de propósito exclusivo bajo la estructura de documentos válidos y jurídicamente exigibles que cumplen con la legislación vigente la participación del Originador es marginal.
- La 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 GLOBAL RATINGS 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, se mantienen mecanismos idóneos de garantía (sobrecolateralización de cartera y fondo de reserva de liquidez) en montos 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 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 cuenta con profesionales de amplia trayectoria laboral especialmente en el negocio fiduciario.

En la ciudad de Cuenca, el 02 de marzo de 2023, 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.

El 08 de junio de 2023, mediante Resolución No.: SCVS-INMV-DNAR-2023-00039797 la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros aprobó el proceso de titularización denominado FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA RETAIL II correspondiente al Tramo I.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00093801 de fecha cuatro de diciembre del 2023 autorizó la oferta pública del II Tramo por un monto de USD 10.000.000. Los valores producto del Tramo II “VTC – CARTERA CREDITO RETAIL II – TRAMO II” se emitieron con fecha 12 de diciembre del 2023.

El Originador ha solicitado a la Fiduciaria la emisión del III tramo por un monto de hasta USD 12.000.000.

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de flujos provenientes de la recaudación y cobro de las cuotas de la cartera inicialmente aportada al Tramo III 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 1,63 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 II TRAMO III						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	C	12.000.000	1.080	9,00%	Mensual Primer pago a los 60 días	Mensual
Denominación de valores	VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO III					
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: <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Deudores calificados como mínimo A por parte del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso</li> <li>■ Históricamente no presenta morosidad mayor a 90 días</li> <li>■ No existe restricción geográfica para su selección</li> <li>■ Estar instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio</li> <li>■ Que el crédito mantenga al menos 12 cuotas por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales otorgadas</li> <li>■ El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.</li> </ul>					
Destino de los recursos	Generación de cartera de créditos.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					

<b>FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO III</b>	
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.
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Sobrecolateralización</li> </ul>
Resguardo de cobertura	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Fondo de reserva de liquidez.</li> </ul>

**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 II TRAMO III realizado con base a la información entregada por el Originador, el estructurador financiero y la información pública disponible.

Atentamente,

**Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.**

Presidente Ejecutivo

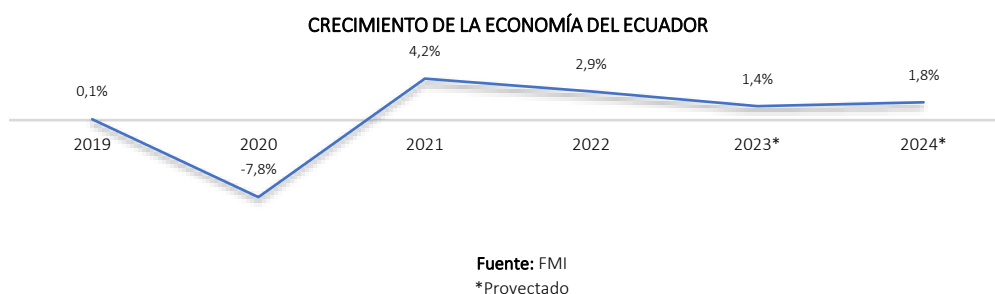
PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2023-2024

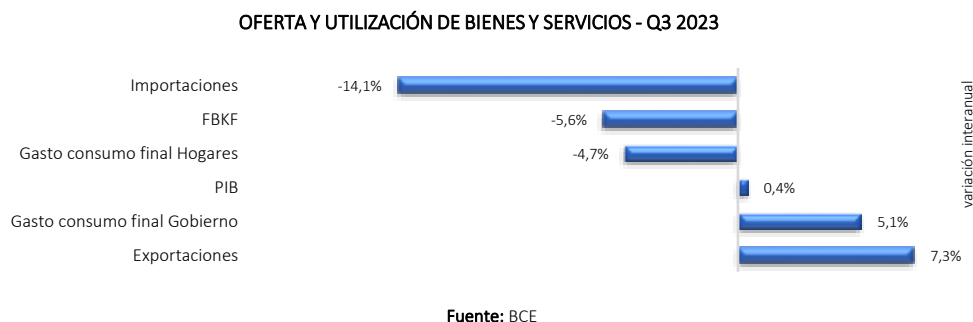
**CONTEXTO: Se espera una desaceleración en el crecimiento económico mundial en 2024**

El crecimiento económico a nivel mundial experimentaría una nueva ralentización 2024 debido a condiciones que fomentarían una disminución del comercio internacional y la inversión. Entre los posibles riesgos se encuentran el aumento de tensiones en el conflicto reciente de Oriente Medio, dificultades financieras, persistencia de la inflación, fragmentación en el comercio mundial y eventos climáticos adversos<sup>1</sup>. Otros factores son de naturaleza más cíclica, como los efectos del endurecimiento de políticas monetarias que son necesarias para reducir la inflación, la retirada de apoyos fiscales en un contexto de alto endeudamiento, y eventos meteorológicos extremos. Bajo ese escenario, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que el crecimiento económico mundial se desacelere, pasando de un crecimiento de 3,5% en 2022 a 3,0% en 2023 y a 2,9% en 2024<sup>2</sup>. Estas proyecciones permanecen por debajo del promedio histórico (2000-2019) de 3,8%.

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



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



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

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

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

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

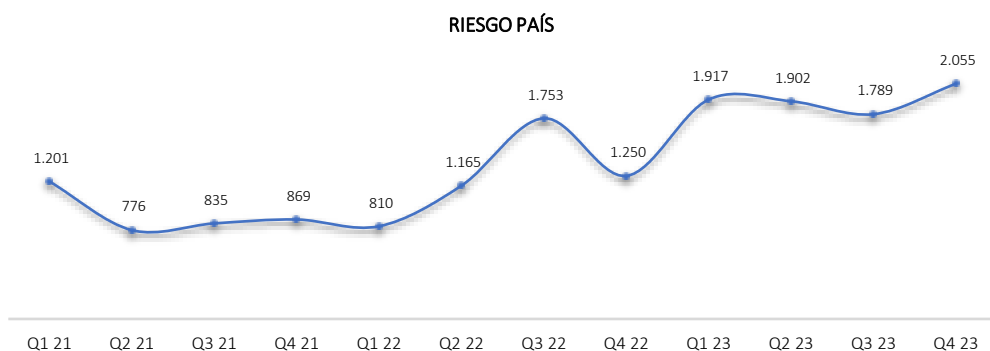
<sup>2</sup> <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2023/10/10/world-economic-outlook-october-2023>

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

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

### EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

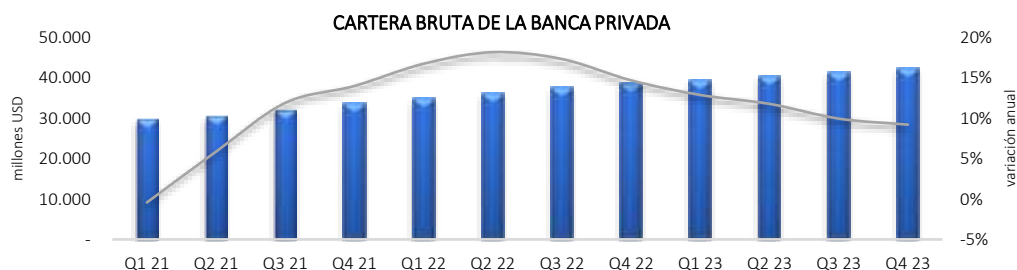
El riesgo país presentó una tendencia al alza y cerró 2023 por encima de los 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas<sup>4</sup>. El nivel alto de riesgo país que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, pues las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social.



Fuente: BCE

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

### NIVELES DE CRÉDITO



Fuente: Superintendencia de Bancos

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

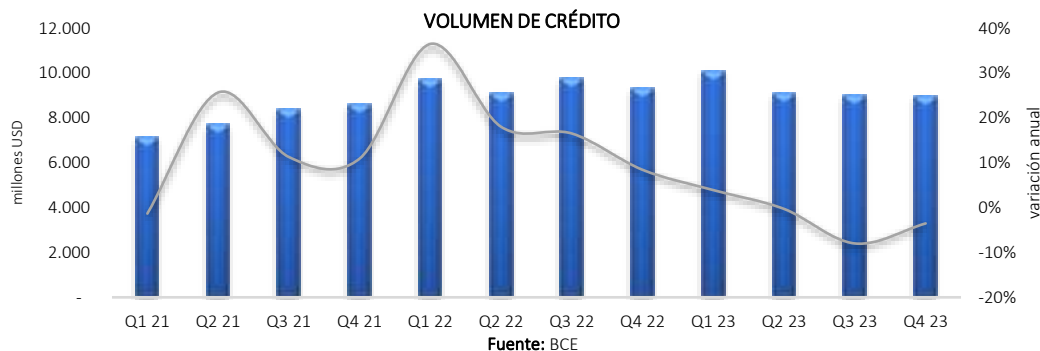
A diciembre de 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide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

Según el FMI<sup>5</sup>, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje. Esto viene impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso que, la evolución del crédito en 2024 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse

<sup>4</sup> 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.'

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

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



A pesar de que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2023, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional disminuyó en el segundo, tercer y cuarto trimestre de 2023. La inestabilidad política, la incertidumbre sobre la llegada del fenómeno de El Niño y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo incidió en una contracción en la entrega de crédito<sup>6</sup>.

### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

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

Por otra parte, el panorama fiscal del país se muestra bastante complejo para el presente año y los períodos subsiguientes. Según el ministro de Economía y Finanzas, Juan Carlos Vega, las cuentas del Estado están en niveles críticos. Así, hasta el 5 de enero de 2024 se registraron USD 138 millones en la cuenta única del tesoro, que es como la cuenta corriente del Estado. Se trata de una suma baja frente a los USD 1.088 millones que tenía el Estado en esa cuenta en la misma semana de 2023.<sup>7</sup>

Así mismo, el futuro detenimiento de la explotación petrolera en el Yasuní ITT podría poner más presión sobre la sostenibilidad fiscal. Los ecuatorianos decidieron en agosto de 2023 bajo sufragio popular que el bloque petrolero 43-ITT deberá permanecer bajo tierra indefinidamente<sup>8</sup>. Actualmente, el bloque ITT aporta alrededor de USD 1.200 millones anuales a la economía ecuatoriana, lo cual representó cerca del 2% del PIB ecuatoriano en 2022.

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

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

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

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

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

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



INDICADORES

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

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

SECTOR COMERCIAL

La actividad comercial 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, 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.

Dado que en Ecuador el comercio electrónico no ha presentado un desarrollo amplio, debido en parte, a las limitaciones de acceso tecnológico, la gran mayoría de las transacciones se realizan de forma presencial. Sin embargo, esta modalidad sigue creciendo de forma sostenida y según el informe denominado “Ecuador Tendencias Digitales 2021-2025” de Mentinno (2021), hacia 2023, el *e-commerce* proyecta ventas por más de USD 1.500 millones, es decir, cerca de 1% del PIB.

CRECIMIENTO

Durante el primer trimestre de 2021, el PIB comercial mostró una variación anual negativa de -5,09%. Sin embargo, desde el segundo trimestre de este año, hasta finales de 2022, se evidenció un crecimiento en la actividad económica, llegando incluso crecer en 29,46% en el segundo trimestre de 2021. Sin embargo, desde el cuarto trimestre de 2022, el sector ha mostrado una tendencia negativa, con excepción del segundo trimestre de 2023, donde se evidenció un crecimiento de 2,44% en el sector comercial del país. Para el tercer trimestre de

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

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

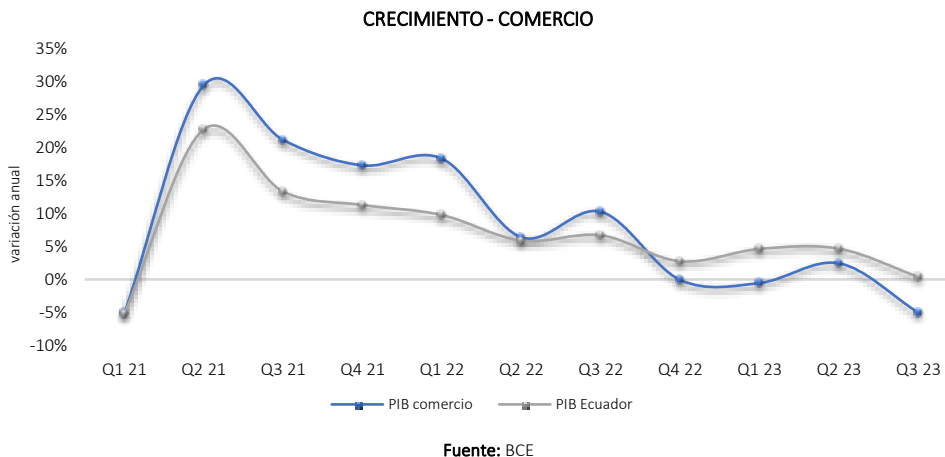
<sup>12</sup> La liquidez total o dinero en sentido amplio incluye la oferta monetaria y el cuasidinero.

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

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



2023, el sector tuvo una variación negativa de 5,06%. El comercio en el país ha sido afectado por un menor consumo por parte de la población ante factores como la inseguridad, las restricciones como toques de queda, la incertidumbre política y la posibilidad de nuevas reformas tributarias. En 2024, el comercio se podría ver beneficiado por acuerdos comerciales con países como China, que permitirían exportar e importar productos con tasas de aranceles preferenciales.



### CRÉDITO OTORGADO

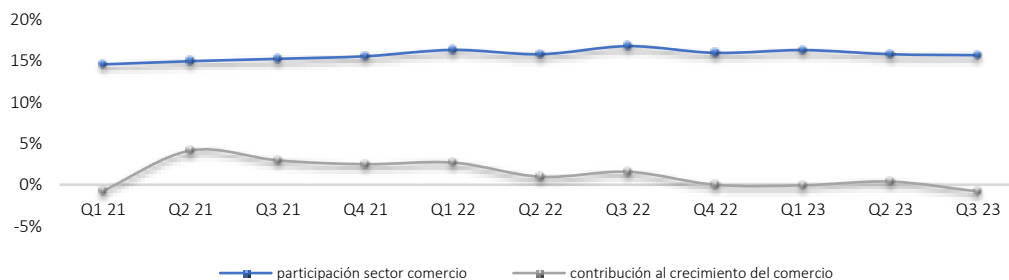
La Superintendencia de Bancos registró un volumen de crédito del sector comercial en 2021 de USD 9.555.175 miles, con una variación anual de -0,14%. En 2022, se registró un volumen de crédito de USD 12.883.964 miles, mostrando un incremento de 34,84% con respecto al año previo. A pesar de este crecimiento en el volumen de crédito del sector en 2022, el 2023 mostró una variación anual negativa de 3,61% al terminar el año. Entre las entidades que mayor crédito otorgaron este año se encuentran Banco de la Producción S.A. Produbanco (20,43%), Banco Internacional S.A. (18,59%), y Banco Pichincha C.A. (17,76%).



### TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El comercio se ha transformado en una de las industrias más representativas para Ecuador. Esta actividad se ha consolidado como la actividad económica de mayor relevancia en el país en términos de participación del PIB nacional. El sector comercial ha mantenido una participación promedio de 15,72% sobre el PIB total del Ecuador en los últimos tres años. Al tercer trimestre de 2023, su participación sobre el PIB del país fue de 15,68%.

**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 de 2022, sin embargo, desde el cuarto trimestre de 2022, esta contribución ha mostrado una tendencia negativa. Al tercer trimestre de 2023, la contribución al crecimiento interanual del país del sector comercial fue de -0,82%.

**PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES**

Después de la pandemia, se incrementó la importancia del desarrollo de nuevos canales de comercialización para el sector. Esto se lo puede considerar como una oportunidad, así como una amenaza que dependerá del tipo de negocio y la facilidad o no, que tenga para implementar. Uno de los canales alternativos es el digital, o *e-commerce*. De esta forma, el sector comercial se puede apalancar de plataformas ya existentes, lo que implicaría un bajo costo para las empresas, pero ampliaría sus canales de comercialización. En este caso, las empresas ganadoras serán aquellas que tengan un músculo financiero para poder implementar estos cambios.

El aumento en el acceso y generación de créditos en la actividad comercial ha sido positiva en 2023. Se espera que, a través de reformas y acuerdos comerciales, el sector comercial pueda tener oportunidades para 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.

El acuerdo comercial que el gobierno de 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.

Por otro lado, la inflación de los productos más importantes dentro del sector comercial como los alimentos y bebidas no alcohólicas, y las bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes, disminuyó en 2023, en relación con el aumento que estos precios experimentaron en 2022. Sin embargo, en 2024 el consumo podría verse afectado por el alza del IVA hacia 15%, por lo que las diferentes industrias que componen el comercio se verían forzadas a buscar alternativas para establecer precios competitivos y así impulsar mayor dinamismo y crecimiento a lo largo del año.

**INDICADORES**

INDICADORES	2021	2022	2023	VARIACIÓN ANUAL
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual)	1,08%	7,60%	4,24%	-3,36 p.p.
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual)	1,67%	5,77%	2,90%	-2,87 p.p.
Inflación prendas de vestir (IPC, variación anual)	-2,93%	-1,41%	-2,46%	-1,05 p.p.
Inflación adquisición de vehículos (IPC, variación anual)	1,16%	1,62%	0,81%	-0,81 p.p.
Empleo adecuado – comercio	33,30%	38,50%	36,90%	-1,60 p.p.
Desempleo - comercio	2,50%	2,30%	2,00%	-0,30 p.p.
Ventas netas – millones USD	90.045	104.430	103.969	1,4%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción

**PERFIL ORIGINADOR**

**GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN**

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 reconocidas tanto a nivel nacional como internacional.

<b>2024</b> ACTUALIDAD	En la actualidad, MARCIMEX S.A. es una empresa con más de 72 años en mercado, brindando crédito directo a sus clientes de forma fácil y rápida en todos sus productos de tecnología, hogar y electrodomésticos.
<b>2021</b> PRESENCIA	Su actividad se realiza a través de las 83 tiendas repartidas en todo el territorio ecuatoriano y ofrece varios productos.
<b>2015</b> 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.
<b>2012</b> 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.
<b>1998</b> DISTRIBUCIÓN	Se potencializa 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.
<b>1992</b> 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.
<b>1961</b> 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."
<b>1949</b> 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.

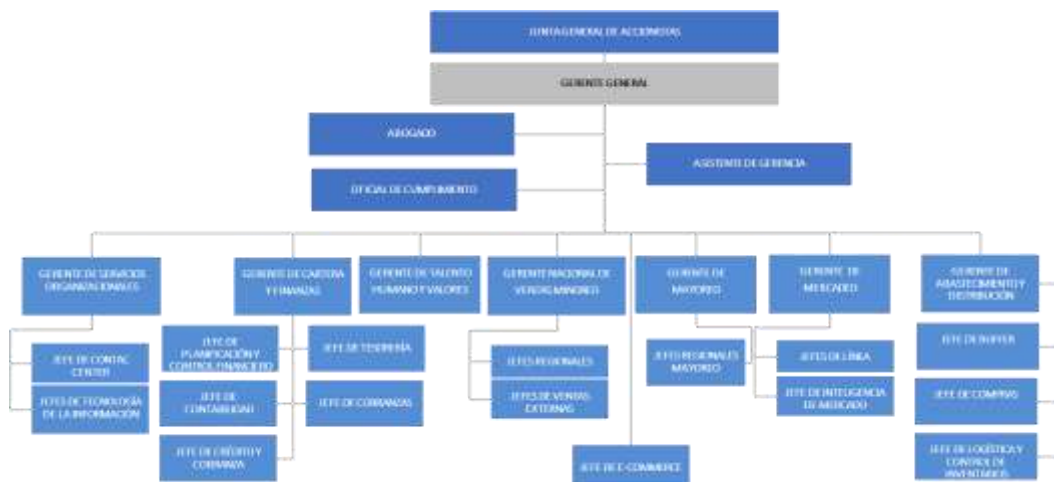
Asimismo, es importante mencionar que los accionistas han delegado la administración de la compañía a un grupo humano de amplia experiencia, quienes, junto a la implementación de prácticas de Gobierno Corporativo, garantizan el funcionamiento de la compañía.

MARCIMEX S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Consensohold S.A.	Ecuador	19.999.999	99,99995%
Jaramillo Crespo Álvar Santiago	Ecuador	1	0,000005%
<b>Total</b>		<b>20.000.000</b>	<b>100%</b>
CONSENSO HOLD S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Alianzcorp Cía. Ltda.	Ecuador	6.162.192	25,00%
Vendimiacorp S.A.	Ecuador	6.162.190	25,00%
Centeniocorp Cía. Ltda.	Ecuador	6.162.189	25,00%
Consignacorp Cía. Ltda.	Ecuador	6.162.189	25,00%
<b>Total</b>		<b>24.648.760</b>	<b>100,00%</b>

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 1.342 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. es una empresa dedicada a la compra, importación, comercialización y venta a crédito de electrodomésticos de línea blanca (refrigeración y cocinas), línea café (audio y video) y motos, tanto al sector mayorista como minorista. En respuesta a las restricciones surgidas en el sector importador, debido a las condiciones económicas del país, MARCIMEX S.A. adoptó una estrategia innovadora al incursionar en el sector productivo con el objetivo de lograr una integración vertical en los servicios al cliente. Como parte de esta iniciativa, la empresa adquirió el 75% de las acciones de Cuarmuebles S.A., una fábrica especializada en la elaboración de superficies de cuarzo, tinas, hidromasajes y lavanderías. Además, se incluye la producción de modulares de madera con cuarzo.

LÍNEAS DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
LÍNEA BLANCA	<p><b>Cocinas:</b> MARCIMEX S.A. ofrece a sus clientes opciones diseñadas para conseguir el mejor resultado al momento de cocinar, además, mantienen opciones modernas para limpieza de platos y vasos con lavavajillas.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Campanas extractoras</li> <li>Cocina a gas</li> <li>Cocinas de inducción</li> <li>Encimeras</li> <li>Hornos</li> <li>Lavavajillas</li> </ul> <p><b>Climatización:</b> Equipos de climatización que ayudan a regular la temperatura y mantener espacios frescos que se adaptan a diferentes gustos y presupuestos.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Aire Acondicionado</li> <li>Ventilador</li> </ul> <p><b>Lavado y Secado:</b> Equipos enfocados en mantener limpias y secas las prendas de vestir con alta tecnología y calidad.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Lavadoras</li> <li>Secadoras</li> <li>Lavado / Secado</li> </ul>

LÍNEAS DE NEGOCIO

DESCRIPCIÓN

**Refrigeración:** Opciones de refrigeradoras que permiten mantener los alimentos a una temperatura con modelos y diseños modernos y características innovadoras.

- Congeladores
- Vitrinas
- Minibares
- Top Mount
- *Syde by side*
- *French Door*
- Vineras

**Electromenores:** Artículos prácticos para el hogar que facilitan la tarea del día a día

- Ayudantes de cocina
- Ayudantes de hogar

LÍNEA CAFÉ

**Audio y Video:** Equipos de audio y equipos de video de última generación, fáciles de instalar y de las mejores marcas, con un amplio catálogo de equipos de sonido y televisores para el hogar.

- Audio Pro
- Parlantes portátiles
- Audífonos
- Barras de sonido
- Televisores
- Accesorios de video
- Soporte de pared

TECNOLOGÍA

MARCIMEX S.A. pone a disposición alta variedad de productos de alto rendimiento y accesorios ideales para navegar, almacenar datos y trabajar sin inconvenientes

- Computadores
- Proyectoros
- Smartwatch
- Smartphones
- *Smarthome*
- Cámaras fotográficas
- Teléfono convencional

HOGAR

**Artículos de hogar:** Productos enfocados en la decoración de productos para la organización de tus espacios, optimizando más tiempo y facilitar las tareas del día a día.

- Accesorios de cocina
- Baño
- Organización
- Dormitorio
- Exteriores
- Muebles
- Aspirado
- Aseo

MOVILIDAD Y AUTOMOTRIZ

**Movilidad:** Medios de transporte rápido, seguro y que se adapte a las necesidades.

- Motos
- Bicicletas
- Scooters
- Tricimoto

**Automotriz:** La compañía cuenta con varios repuestos enfocados a brindar opciones de concetividad y funciones de control para tu vehículo.

- Aceite
- Llantas

LÍNEAS DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
INSTRUMENTOS MUSICALES	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Audio</li> </ul>
	<p>MARCIMEX S.A. ofrece una amplia gama de instrumentos musicales de alta calidad para satisfacer las necesidades de músicos de todos los niveles.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Guitarras</li> <li>■ Violín</li> <li>■ Teclados sintetizadores</li> <li>■ Percusión</li> <li>■ Ukelele</li> <li>■ Accesorios musicales</li> </ul>

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 82 agencias), las ventas se realizan al contado, con tarjeta de crédito y con crédito directo hasta de 24 meses, en tanto que, las ventas mayoristas se realizan bajo el nombre de Mercandina S.A., con una infraestructura de 10 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



CALIFICACIÓN	CUOTA POR COBRAR	DÍAS DE VENCIMIENTO
E3	-	más de 360

Fuente: MARCIMEX S.A

**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.

<b>2024</b> 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.
<b>2018</b> 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.
<b>2012</b> 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
<b>2012</b> 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.
<b>2004</b> 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.
<b>1994</b> 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.
<b>1994</b> 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.

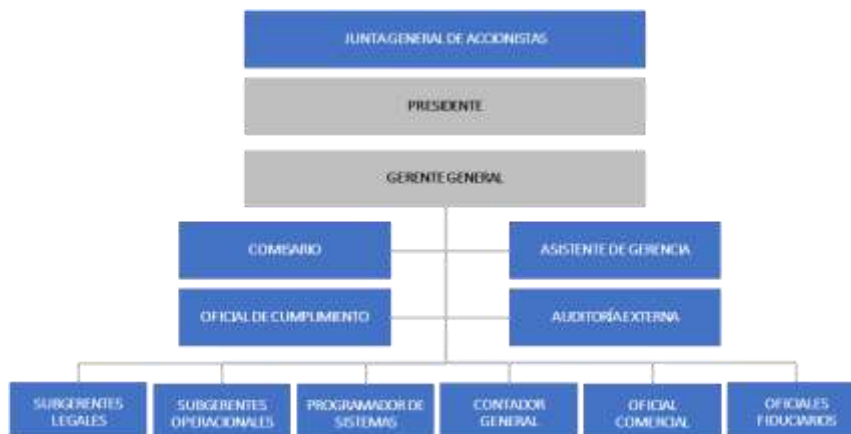
Fuente: Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A.

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	799.997	99,9996%
Meneses Gómez Otón Juan Adolfo	Ecuador	3	0,0004%
<b>Total</b>	-	<b>800.000</b>	<b>100,00%</b>

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 el número suficiente de personal, en cargos ejecutivos y administrativos, con la formación y amplia experiencia para el desarrollo de sus funciones.

CARGO	PRINCIPALES FUNCIONARIOS
Presidente	Otón M.
Gerente General	Francisco V.
Gerente de Contabilidad	Juan V.
Sub-Gerente de Operaciones y Oficial de Cumplimiento	Catherine B.
Jefe de Sistemas	Joffre S.
Subgerente Legal	Patricia V.
Subgerente Legal	Mariela V.
Oficial Comercial y de Negocios Fiduciarios	Maria de Lourdes G
Oficial de Negocios Fiduciarios	Yasmín H.
Oficial de Negocios Fiduciarios	María Pía R.

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

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. que es la 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 siguientes: 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. Permite el manejo de pagos a contratistas de acuerdo con un calendario determinado, estos pagos programados generarán automáticamente egresos en la caja que ayudarán 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.

El Sistema Gestor cuenta 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. se encuentran en un cuarto de cómputo.

El recurso de software para el sistema operativo cuenta con 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.

Los clientes principales de la Administradora los siguientes:

- Banco de Guayaquil S.A.
- Banco Bolivariano C.A.
- Banco del Pacífico S.A.
- Banco Internacional S.A.
- Salud S.A.

- Interagua
- Muy Ilustre Municipalidad de Guayaquil
- La Fabril S.A.
- MARCIMEX S.A.
- Seguros Confianza S.A.
- Grupo Mavesa
- Agripac S.A.
- Cervecería Nacional S.A.
- Conecel S.A.

Adicional 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.

FONDOS ADMINISTRADOS	2022 (USD)
Fideicomisos de administración	135.649.687
Fideicomisos de inmobiliarios	15.040.713
Fideicomisos de titularización	6.797.790
Fideicomisos de administración	449.735.765
Fideicomisos de garantías	178.177.246
Fideicomisos patronales	3.361.744
Fideicomisos de encargo fiduciario	206.561
<b>Total</b>	<b>789.838.484</b>

Fuente: Informe Auditado 2022

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.

## PRINCIPALES INSTRUCCIONES FIDUCIARIAS

La Fiduciaria, en su calidad de agente de manejo del Fideicomiso, cumple 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 entre inversionistas, a través de SILVERCROSS S.A. Casa de Valores SCCV., los valores de cada tramo, mediante oferta pública primaria, a través de una o varias Bolsas de Valores del Ecuador.
- 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.
- En el evento que no lleguen a colocarse todos los valores dentro del plazo previsto por las normas legales y reglamentarias pertinentes, el Fideicomiso procederá a restituir al Originador, la parte proporcional del monto titularizado y monto sobrecolateral en cartera equivalente al porcentaje de valores no colocados, debiendo mantenerse un saldo de capital de cartera que permita mantener el nivel de sobrecolateralización de acuerdo con lo establecido en el informe de estructuración financiera.

#### 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 del exceso de flujos de la recaudación mensual de la cartera para conformar el fondo. Este fondo de reserva deberá mantenerse mientras se encuentre vigente hasta que termine de pagar la totalidad de cada Tramo. Este fondo de reserva servirá para respaldar el pago de los inversionistas frente a eventuales riesgos de posibles retrasos en el ingreso de los flujos al Fideicomiso por concepto de la recaudación de cartera. 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, por lo que 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 compromete 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 (-)”.

#### 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 alcanza:

- **En lo Legal:** A la obtención de la autorización de Oferta pública de la Titularización por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la inscripción del Fideicomiso y de los Valores en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores del Ecuador.
- **En lo Financiero:** Una vez que se coloque el primer valor de la titularización.
- **En el plazo:** Que la colocación del primer valor se realice dentro del plazo máximo de Oferta Pública conferido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

#### 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 tiene 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 II TRAMO III” 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.

## PERFIL TITULARIZACIÓN

### ESTRUCTURA LEGAL

#### OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

Mediante Escritura Pública, celebrada el 22 de marzo 2023, 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 II”.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II” 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 proceso de Titularización de cartera comercial, bajo su responsabilidad, fueron destinados por el Originador para la generación de cartera de créditos y; se pagan 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.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II”, 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 y monto sobrecolateral 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**

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II” es por tramos. La Cartera que conforma esta titularización es producto de la venta de los productos que comercializa el Originador. La cartera de crédito inicialmente aportada al Tercer Tramo reunió las siguientes características:

TRAMO III	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA INICAL APORTADA
Tipo de cartera	Consumo
Modalidad de tasa	Fija
Amortización	Pagos mensuales
Tasa de interés promedio ponderada	9,15%
Saldo de capital	USD 13.800.005,43
Saldo sobrecolateral	USD 1.800.001
Número de operaciones crediticias	7.535
Número de clientes	7.286
Plazo por vencer promedio ponderado	16,83 meses
Valor promedio de saldos totales	USD 1.831,45
Max	USD 8.360,52
Min	USD 179,63
Garantía de las operaciones crediticias	Pagarés y contratos de compraventa con reserva de dominio.

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

A la fecha de análisis toda la cartera se encuentra vigente.

AÑO	MES	SALDO CAPITAL CARTERA (USD)	CARTERA VENCIDA (USD)	RELACIÓN CARTERA VENCIDA Y SALDO CARTERA
2024	Enero	13.800.005,43	-	-

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV.

Del total de la cartera a titularizar se puede determinar que los montos de los saldos se encuentran concentrados en créditos aprobados entre USD 2.000 y USD 2.500 con una participación de 19,25% sobre el total, seguidos por los créditos aprobados entre USD 2.500 y USD 3.000 con una participación de 18,23%.

MONTO DEL CRÉDITO (ENERO 2024)	SALDO DE CARTERA	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Menor a USD 1.000	1.710.600	12,40%
De USD 1.000 a USD 1.500	1.276.423	9,25%
De USD 1.500 a USD 2.000	1.434.909	10,40%
De USD 2.000 a USD 2.500	2.656.911	19,25%
De USD 2.500 a USD 3.000	2.516.229	18,23%
De USD 3.000 a USD 3.500	1.510.237	10,94%
De USD 3.500 a USD 4.000	965.229	6,99%
Mayor a USD 4.000	1.729.469	12,53%
<b>Total</b>	<b>13.800.005</b>	<b>100%</b>

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

En cuanto a los plazos vigentes de la cartera, se observa una concentración en plazos de 7 a 12 meses, abarcando un 19,53% de la cartera total, siguiendo el periodo de 19 a 24 meses con una participación de 19,05%.

PLAZO VIGENTES (ENERO 2024)	SALDO DE CARTERA	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
De 0 a 6 meses	2.452.303	17,77%
De 7 a 12 meses	2.695.084	19,53%
De 13 a 18 meses	2.565.385	18,59%
De 19 a 24 meses	2.629.026	19,05%
De 25 a 30 meses	2.241.584	16,24%
Mas de 30 meses	1.216.623	8,82%
<b>Total</b>	<b>13.800.005</b>	<b>100%</b>

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

En el análisis etario se evidencia que la mayor participación por grupo de edad se encuentra en el rango de 41 a 50 años, con una participación de 36,42% del total de la cartera. Seguido por Los clientes de 18 a 30 años que también presentan una participación significativa, con 34,50%.

EDAD DE CLIENTES (ENERO 2024)	SALDO DE CARTERA	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
De 18 a 30 años	4.760.791	34,50%
De 31 a 40 años	1.580.329	11,45%
De 41 a 50 años	5.026.414	36,42%
De 51 a 60 años	1.573.688	11,40%
De 61 a 70 años	712.372	5,16%
Más de 70 años	146.411	1,06%
<b>Total</b>	<b>13.800.005</b>	<b>100%</b>

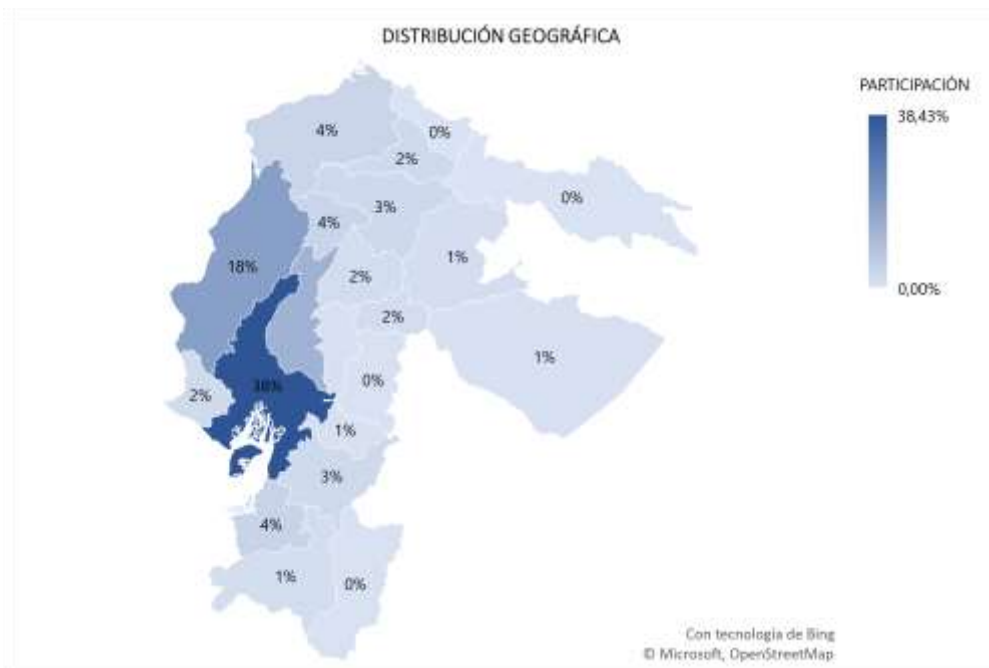
Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

La cartera mantiene dos tipos de interés: uno que no devenga interés, con una participación del 43,01%, y otro con un interés de 16,06%, que representa un 56,99% del total de la cartera.

TASA DE INTERÉS (ENERO 2024)	SALDO DE CARTERA	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
0,00%	5.934.750	43,01%
16,06%	7.865.256	56,99%
<b>Total</b>	<b>13.800.005</b>	<b>100%</b>

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

En cuanto a concentración geográfica, un 38,43% de la cartera se encuentra en la provincia de Guayas, seguido por 18,42% en Manabí, y 12,92% en Los Ríos, mientras que el resto se distribuye en otras provincias del Ecuador.



Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

### DESCRIPCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

En la ciudad de Cuenca, el 02 de marzo de 2023, 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.

El 08 de junio de 2023, mediante Resolución No.: SCVS-INMV-DNAR-2023-00039797 la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros aprobó el proceso de titularización denominado FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA RETAIL II, así mismo el 12 de junio de 2023 fue inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores y en Bolsa de Valores de Quito el correspondiente al Tramo I.

La superintendencia de compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00093801 de fecha cuatro de diciembre del 2023 autorizó la oferta pública del II Tramo por un monto de USD 10.000.000. Los valores producto del Tramo II “VTC – CARTERA CREDITO RETAIL II – TRAMO II” se emitieron con fecha 12 de diciembre del 2023.

El Originador ha solicitado a la Fiduciaria la emisión del III tramo por un monto de hasta USD 12.000.000.

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO III						
Características	CLASE	MONTO TRAMO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	C	12.000.000	1.080	9,00%	Mensual Primer pago a los 60 días	Mensual Primer pago a los 60 días
Denominación de valores	VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO III					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Activo Titularizado	<p>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:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Deudores calificados como mínimo A por parte del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso</li> <li>Históricamente no presenta morosidad mayor a 90 días</li> <li>No existe restricción geográfica para su selección</li> <li>Estar instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio</li> <li>Que el crédito mantenga al menos 12 cuotas por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales otorgadas</li> <li>El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.</li> </ul>					
Destino de los recursos	Generación de cartera de créditos.					
Valor nominal	USD 10.000,00					
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.					
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sobrecolateralización</li> </ul>					
Resguardo de cobertura	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fondo de reserva de liquidez.</li> </ul>					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

A continuación, se detalla la tabla de amortización correspondiente al 100% del monto colocado del Tramo III Clase C:

AMORTIZACIÓN CLASE C	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)	% PAGO DE CAPITAL
1	12.000.000	-	-	-	12.000.000	0,00%
2	12.000.000	120.000	180.000	300.000	11.880.000	1,00%
3	11.880.000	300.000	89.100	389.100	11.580.000	2,50%
4	11.580.000	300.000	86.850	386.850	11.280.000	2,50%
5	11.280.000	360.000	84.600	444.600	10.920.000	3,00%
6	10.920.000	360.000	81.900	441.900	10.560.000	3,00%
7	10.560.000	360.000	79.200	439.200	10.200.000	3,00%
8	10.200.000	360.000	76.500	436.500	9.840.000	3,00%
9	9.840.000	360.000	73.800	433.800	9.480.000	3,00%
10	9.480.000	360.000	71.100	431.100	9.120.000	3,00%
11	9.120.000	360.000	68.400	428.400	8.760.000	3,00%
12	8.760.000	360.000	65.700	425.700	8.400.000	3,00%
13	8.400.000	360.000	63.000	423.000	8.040.000	3,00%
14	8.040.000	360.000	60.300	420.300	7.680.000	3,00%
15	7.680.000	360.000	57.600	417.600	7.320.000	3,00%
16	7.320.000	360.000	54.900	414.900	6.960.000	3,00%
17	6.960.000	360.000	52.200	412.200	6.600.000	3,00%
18	6.600.000	360.000	49.500	409.500	6.240.000	3,00%
19	6.240.000	360.000	46.800	406.800	5.880.000	3,00%
20	5.880.000	360.000	44.100	404.100	5.520.000	3,00%
21	5.520.000	360.000	41.400	401.400	5.160.000	3,00%
22	5.160.000	360.000	38.700	398.700	4.800.000	3,00%

AMORTIZACIÓN CLASE C	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)	% PAGO DE CAPITAL
23	4.800.000	360.000	36.000	396.000	4.440.000	3,00%
24	4.440.000	360.000	33.300	393.300	4.080.000	3,00%
25	4.080.000	360.000	30.600	390.600	3.720.000	3,00%
26	3.720.000	360.000	27.900	387.900	3.360.000	3,00%
27	3.360.000	360.000	25.200	385.200	3.000.000	3,00%
28	3.000.000	360.000	22.500	382.500	2.640.000	3,00%
29	2.640.000	360.000	19.800	379.800	2.280.000	3,00%
30	2.280.000	360.000	17.100	377.100	1.920.000	3,00%
31	1.920.000	360.000	14.400	374.400	1.560.000	3,00%
32	1.560.000	360.000	11.700	371.700	1.200.000	3,00%
33	1.200.000	300.000	9.000	309.000	900.000	2,50%
34	900.000	300.000	6.750	306.750	600.000	2,50%
35	600.000	300.000	4.500	304.500	300.000	2,50%
36	300.000	300.000	2.250	302.250	-	2,50%

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

## MECANISMOS DE GARANTÍA

### Índice de Siniestralidad GLOBALRATINGS

El índice de siniestralidad se define como la variación que podría afectar al flujo de cartera teórico de la cartera titularizada del Fideicomiso correspondiente al Tramo III.

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, las pre-cancelaciones y los castigos realizados. 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, por lo que se calculó la morosidad total 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, pre-cancelaciones, castigos y su probabilidad de ocurrencia.

ESCENARIOS	PESIMISTA	MODERADO	OPTIMISTA
Rangos siniestralidad	0,00% - 5,50%	5,50% - 11,41%	11,41% - 12,88%
Numero de datos	9	52	12
Ponderación	12,33%	71,23%	16,44%
Índice de siniestralidad	5,25%	8,46%	15,49%
Índice de siniestralidad ponderado			9,22%
Monto índice de siniestralidad (USD)			1.106.087
1.5 veces índice de siniestralidad			13,83%
Monto titularización (USD)			12.000.000
1.5 monto índice de siniestralidad			1.659.131

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

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 9,22%.

El índice de siniestralidad promedio ponderado determinado por parte del Estructurador Financiero fue de 7,31%.

### 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 15,00% 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 12 millones y el nivel de siniestralidad calculado por la Calificadora bajo un escenario de estrés, la cobertura debería ser de al menos 13,83%. Sin embargo, la presente titularización ha establecido un nivel mínimo de sobrecoteralización de 15,00% sobre el monto de la emisión, es decir 1,95 veces el índice de siniestralidad, por lo que se da cumplimiento a lo establecido en la normativa tanto en el escenario establecido por la Calificadora como en el realizado por el Estructurador Financiero.

SINIESTRALIDAD	GLOBALRATINGS	ESTRUCTURADOR FINANCIERO
Monto de la titularización	12.000.000	12.000.000
Índice de siniestralidad	9,22%	7,31%
1,5 veces índice de siniestralidad	13,83%	10,97%
Mecanismo de garantía (sobrecoteral)	1.800.000	1.800.000
Cobertura mecanismo de garantía	15,00%	15,00%
Cobertura siniestralidad (veces)	1,63	2,05

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

### MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS

#### FONDO DE RESERVA DE LIQUIDEZ

Con el propósito de fortalecer la estructura financiera de la titularización, se creó un Fondo de Reserva de liquidez, alimentado por los excedentes de los flujos de 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 recaudado 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.

#### ESTRUCTURA FINANCIERA

##### Proyección de flujos

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 a enero 2024, 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. Es importante considerar que la titularización contempla el mecanismo de sobrecolateralización de cartera de un 15,00% sobre el saldo de capital por amortizar de la Titularización permitiendo bajo un escenario de estrés mantener una cobertura total durante todos los periodos.

MES	CARTERA INICIAL	AMORT. CAPITAL	FLUJO TEÓRICO	SINIESTRALIDAD	SALDO DE CARTERA	PROVISIÓN (USD)			POR PROVISIONAR			MACANISMOS DE GARANTÍA	FONDO ROTATIVO	COBERTURA
	USD	USD	USD	USD	USD	CAPITAL (USD)	INTERÉS (USD)	TOTAL (USD)	CAPITAL (USD)	INTERÉS (USD)	TOTAL (USD)	1,5 VECES ÍNDICE SINIESTRALIDAD (USD)	USD	VECES
1	13.800.005	-	73.086	-	13.800.005	-	-	-	12.000.000	1.726.650	13.726.650	-	10.000	1,0
2	13.800.005	120.000	366.691	11.061	13.680.005	120.000	180.000	300.000	12.000.000	1.726.650	13.726.650	16.591	10.000	1,0
3	13.680.005	300.000	525.723	27.652	13.380.005	300.000	89.100	389.100	11.580.000	1.457.550	13.037.550	41.478	10.000	1,0
4	13.380.005	300.000	527.017	27.652	13.080.005	300.000	86.850	386.850	11.580.000	1.457.550	13.037.550	41.478	10.000	1,0
5	13.080.005	360.000	527.824	33.183	12.720.005	360.000	84.600	444.600	11.580.000	1.457.550	13.037.550	49.774	10.000	1,0
6	12.720.005	360.000	528.102	33.183	12.360.005	360.000	81.900	441.900	10.560.000	1.204.200	11.764.200	49.774	10.000	1,0
7	12.360.005	360.000	528.199	33.183	12.000.005	360.000	79.200	439.200	10.560.000	1.204.200	11.764.200	49.774	10.000	1,0
8	12.000.005	360.000	528.292	33.183	11.640.005	360.000	76.500	436.500	10.560.000	1.204.200	11.764.200	49.774	10.000	1,0
9	11.640.005	360.000	528.292	33.183	11.280.005	360.000	73.800	433.800	9.480.000	974.700	10.454.700	49.774	10.000	1,1
10	11.280.005	360.000	528.292	33.183	10.920.005	360.000	71.100	431.100	9.480.000	974.700	10.454.700	49.774	10.000	1,0
11	10.920.005	360.000	528.369	33.183	10.560.005	360.000	68.400	428.400	9.480.000	974.700	10.454.700	49.774	10.000	1,0
12	10.560.005	360.000	528.369	33.183	10.200.005	360.000	65.700	425.700	8.400.000	769.500	9.169.500	49.774	10.000	1,1
13	10.200.005	360.000	524.511	33.183	9.840.005	360.000	63.000	423.000	8.400.000	769.500	9.169.500	49.774	10.000	1,1
14	9.840.005	360.000	515.971	33.183	9.480.005	360.000	60.300	420.300	8.400.000	769.500	9.169.500	49.774	10.000	1,0
15	9.480.005	360.000	515.299	33.183	9.120.005	360.000	57.600	417.600	7.320.000	588.600	7.908.600	49.774	10.000	1,1
16	9.120.005	360.000	514.400	33.183	8.760.005	360.000	54.900	414.900	7.320.000	588.600	7.908.600	49.774	10.000	1,1
17	8.760.005	360.000	510.913	33.183	8.400.005	360.000	52.200	412.200	7.320.000	588.600	7.908.600	49.774	10.000	1,1
18	8.400.005	360.000	510.121	33.183	8.040.005	360.000	49.500	409.500	6.240.000	432.000	6.672.000	49.774	10.000	1,2
19	8.040.005	360.000	503.671	33.183	7.680.005	360.000	46.800	406.800	6.240.000	432.000	6.672.000	49.774	10.000	1,1
20	7.680.005	360.000	482.516	33.183	7.320.005	360.000	44.100	404.100	6.240.000	432.000	6.672.000	49.774	10.000	1,1
21	7.320.005	360.000	473.959	33.183	6.960.005	360.000	41.400	401.400	5.160.000	299.700	5.459.700	49.774	10.000	1,3
22	6.960.005	360.000	473.923	33.183	6.600.005	360.000	38.700	398.700	5.160.000	299.700	5.459.700	49.774	10.000	1,2
23	6.600.005	360.000	473.833	33.183	6.240.005	360.000	36.000	396.000	5.160.000	299.700	5.459.700	49.774	10.000	1,1
24	6.240.005	360.000	473.545	33.183	5.880.005	360.000	33.300	393.300	4.080.000	191.700	4.271.700	49.774	10.000	1,4
25	5.880.005	360.000	469.084	33.183	5.520.005	360.000	30.600	390.600	4.080.000	191.700	4.271.700	49.774	10.000	1,3
26	5.520.005	360.000	445.010	33.183	5.160.005	360.000	27.900	387.900	4.080.000	191.700	4.271.700	49.774	10.000	1,2
27	5.160.005	360.000	427.004	33.183	4.800.005	360.000	25.200	385.200	3.000.000	108.000	3.108.000	49.774	10.000	1,5
28	4.800.005	360.000	423.831	33.183	4.440.005	360.000	22.500	382.500	3.000.000	108.000	3.108.000	49.774	10.000	1,4
29	4.440.005	360.000	419.845	33.183	4.080.005	360.000	19.800	379.800	3.000.000	108.000	3.108.000	49.774	10.000	1,3
30	4.080.005	360.000	417.247	33.183	3.720.005	360.000	17.100	377.100	1.920.000	48.600	1.968.600	49.774	10.000	1,9
31	3.720.005	360.000	374.378	33.183	3.360.005	360.000	14.400	374.400	1.920.000	48.600	1.968.600	49.774	10.000	1,7
32	3.360.005	360.000	215.533	33.183	3.000.005	360.000	11.700	371.700	1.920.000	48.600	1.968.600	49.774	10.000	1,5
33	3.000.005	300.000	126.561	27.652	2.700.005	300.000	9.000	309.000	900.000	13.500	913.500	41.478	10.000	2,9
34	2.700.005	300.000	126.191	27.652	2.400.005	300.000	6.750	306.750	900.000	13.500	913.500	41.478	10.000	2,6
35	2.400.005	300.000	125.050	27.652	2.100.005	300.000	4.500	304.500	900.000	13.500	913.500	41.478	10.000	2,3
36	2.100.005	300.000	123.196	27.652	1.800.005	300.000	2.250	302.250	-	-	-	41.478	10.000	-

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Adicional para evaluar que el Originador continuará con la generación de cartera se realizó una proyección de cartera con ello se obtuvo bajo un escenario conservador que hasta el cierre de diciembre de 2024 el Originador estaría en la capacidad de generar hasta USD 451,31 millones de cartera por lo que se esperaba que no afecten los flujos de la titularización en análisis.

MES	CARTERA TOTAL ORIGINADOR				
	2021	2022	2023	2024	2025
Enero	253.490.780	294.746.132	339.485.247	400.421.465	449.613.342
Febrero	252.739.178	295.178.685	339.477.268	395.131.476	443.673.476
Marzo	254.038.702	297.094.921	341.164.647	392.478.494	440.694.575
Abril	255.056.539	298.761.765	343.581.661	398.639.166	447.612.087
Mayo	260.415.902	304.975.760	348.996.007	423.626.653	475.669.293
Junio	263.675.566	307.452.730	351.712.967	425.862.682	478.180.018
Julio	265.012.956	308.629.559	355.460.584	389.226.877	437.043.496
Agosto	266.796.852	311.517.687	359.113.047	393.119.146	441.413.931
Septiembre	268.799.778	313.908.104	363.187.268	395.542.781	444.135.310
Octubre	271.315.583	318.384.057	370.287.625	399.222.866	448.267.494

MES	CARTERA TOTAL ORIGINADOR				
	2021	2022	2023	2024	2025
Noviembre	286.359.295	333.375.593	389.485.919	410.281.339	460.684.504
Diciembre	294.327.290	338.556.995	399.579.064	451.309.473	506.752.954

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Todos los procedimientos y cálculos mencionados en el acápite mecanismos de cobertura de riesgos recogen el procedimiento utilizado para la medición del calce de flujos requeridos para el proceso de titularización de cartera y mecanismos de control dispuestos en la normativa vigente.

**CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN**

**FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA RETAIL II - TRAMO III (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 TITULARIZACION CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO III, ha sido realizado con base en la información entregada por la originador, estructurador financiero y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

**Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.**  
Presidente Ejecutivo



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

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

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sito/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 calificadoradora [www.globalratings.com.ec](http://www.globalratings.com.ec), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

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

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