

CALIFICACIÓN:

Titularización de cartera	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores provenientes de Procesos de Titularización Independiente
Fecha última calificación	julio 2024

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	nov-2022	GlobalRatings
AAA	feb-2023	GlobalRatings
AAA	jul-2023	GlobalRatings
AAA	ene-2024	GlobalRatings
AAA	jul-2024	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL I – TRAMO II en comité No.011-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 21 de enero de 2025; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, detalle de la cartera aportada al Fideicomiso, información relevante del Originador y del Agente de Manejo y otra información relevante con fecha noviembre 2024. (Aprobado mediante Resolución No: SCVS-INMV-DNAR-2022-00008897 del 20 de diciembre de 2022, por un monto de hasta USD 25.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- MARCIMEX S.A. 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 múltiples agencias a nivel nacional, atendiendo a más de 300.000 clientes. Como se mencionó las ventas de MARCIMEX S.A. se realizan bajo la modalidad de crédito directo entre el cliente y la empresa, para lo cual se establece un riguroso proceso previo a la otorgación de un crédito con la finalidad de mantener una cartera de buena calidad.
- El desenvolvimiento del Originador podría afectar la calificación otorgada a la presente titularización en el sentido que debe sustituir cartera en caso de ser necesario. Debido a que la estructura del Fideicomiso evidenció una transferencia totalmente idónea de la cartera al patrimonio independiente y de propósito exclusivo bajo la estructura de documentos válidos y jurídicamente exigibles que cumplen con la legislación vigente la participación del Originador es marginal. En todo caso, MARCIMEX S.A. tiene una probada capacidad de suministrar nueva cartera en caso de que así se requiera.
- La ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. mantiene una óptima administración y adecuada operación para manejar varios proyectos de relevancia en materia Fiduciaria, además cuenta con varios procesos y tecnología para resguardar la información. Anualmente suman más de USD 2.000 millones administrados en fideicomisos de flujos; entre sus clientes se incluyen reconocidas instituciones financieras locales y empresas comerciales en varios sectores. Todo lo anterior demuestra la capacidad de la Fiduciaria para administrar apropiadamente la titularización bajo análisis.
- La titularización cuenta con mecanismos de garantía que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del proceso de titularización. Los activos integrados al patrimonio de propósito exclusivo tienen la capacidad de generar flujos por sí solos, y en caso de no hacerlo, mantiene mecanismos idóneos de garantía, como son: sobrecolateralización de cartera y fondo de reserva de liquidez. Para la presente titularización se estableció un nivel mínimo de cartera sobrecolateral de 15,00%, por lo que, a noviembre de 2024, este 15,00% sobre el saldo insoluto del Tramo II (USD 11.365.000) debería ser de USD 1.704.750 y se registra USD 3.518.951 de activos, lo que evidencia el cumplimiento de los mecanismos de garantía establecidos. Además, todos los créditos que componen el Fideicomiso cuentan con contrato bajo reserva de dominio, lo que permite evidenciar una disminución del riesgo de crédito. A noviembre 2024, la cobertura de la cartera aportada más los fondos disponibles, presentó una cobertura de 139% sobre el saldo por pagar de los valores en circulación.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

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

Mediante Escritura Pública, celebrada el 11 de agosto 2022, 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 I” por Tramos.

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

El 20 de diciembre de 2022, mediante Resolución No: SCVS-INMV-DNAR-2022-00008897 la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros aprobó el Segundo Tramo del proceso de titularización denominado FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA RETAIL I.

Los valores correspondientes al Tramo II denominado VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL I TRAMO II fueron inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores y en la Bolsa de Valores de Guayaquil bajo número de inscripción: 2022.G.04.003599 el 21 de diciembre de 2022 y emitidos con fecha 23 de diciembre de 2022 por un monto de USD 25 millones.

El 23 de diciembre de 2022 se inició la colocación de los valores del Tramo II, y hasta el 30 de diciembre de 2022 se colocó el 100% del monto correspondiente (USD 25,00 millones).

A la fecha de corte del informe, las recaudaciones reales fueron inferiores a las proyectadas, en concreto 21,84% menos, no obstante, se evidenció que el total cobrado de la cartera del Tramo II en los meses de enero, febrero y marzo de 2024 (USD 2.821.016), permitieron satisfacer puntualmente el pago a los inversionistas en marzo de 2024 (USD 2.272.500), cumpliendo de esta manera con las obligaciones establecidas.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

A mayo de 2024, la composición de los activos entregados incluyó cartera y fondos disponibles, totalizando USD 19.885.250. Este monto contrastado con el saldo insoluto pendiente de pago a los inversionistas, que asciende a USD 15.910.000, revela un excedente de activos respecto al saldo de valores emitidos de 24,99%.

El hecho de que los activos entregados superen el saldo por pagar sobre los valores emitidos sugiere que el fideicomiso está bien respaldado financieramente, lo que puede generar confianza entre los inversionistas y fortalecer la estabilidad del fideicomiso para pagos futuros derivados del Tramo II.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva, lo que es beneficioso para todas las empresas.
- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de commodities duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil,

por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de commodities y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.

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

INSTRUMENTO

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL I TRAMO II						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	B	25.000.000	1.080	9,00%	Trimestral con 90 días de gracia	Trimestral
Denominación de valores	VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL I TRAMO II					
Saldo de capital (noviembre 2024)	USD 11.365.000					
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"> ■ Deudores calificados como mínimo A por parte de la metodología del Originador al momento del aporte de la cartera al fideicomiso. ■ Históricamente no presente una mora mayor a 90 días. ■ No existe ninguna restricción geográfica en su selección. 					

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL I TRAMO II

	<ul style="list-style-type: none"> ■ Hallarse instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio. ■ Que el crédito al menos mantenga 12 cuota por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales del crédito otorgado. ■ Que la tasa de interés promedio de la cartera total transferida al fideicomiso sea mayor al 10.00% ■ El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.
Destino de los recursos	Generación de cartera de créditos.
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"> ■ Sobrecolateralización
Resguardo de cobertura	<ul style="list-style-type: none"> ■ Fondo de reserva de liquidez.

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación de riesgo del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL I TRAMO II 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

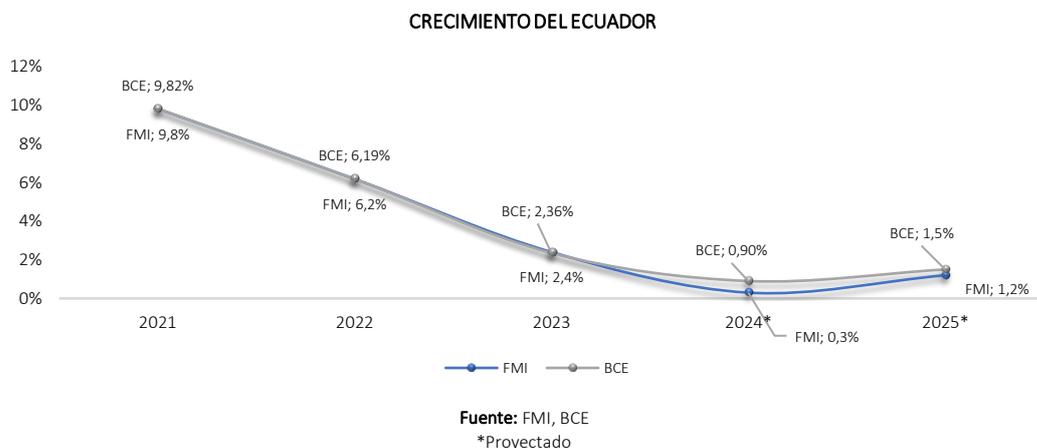
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2024

Contexto Mundial: Se espera estabilidad en el crecimiento económico mundial de los próximos cinco años.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 3,1% para los próximos cinco años¹, menor al promedio pre-pandemia y por debajo del promedio histórico (2000-2019) de 3,8%. Desde abril de 2024, se han compensado las revisiones al alza para EE.UU. con ajustes a la baja en Europa y en economías emergentes de Oriente Medio, Asia Central y África, afectadas por conflictos como los de Oriente Medio y Ucrania, desastres naturales y problemas de suministro. En contraste, las economías emergentes de Asia, especialmente China e India, muestran un crecimiento impulsado por la alta demanda de tecnología y grandes inversiones en inteligencia artificial. A pesar de la desinflación general, la inflación de servicios sigue siendo alta, por lo que se podría esperar mayor endurecimiento de políticas monetarias, altas tasas de interés y reformas estructurales para fortalecer el crecimiento. Bajo ese escenario, las últimas proyecciones FMI sitúan el crecimiento económico mundial en 3,2% en 2024 y 2025.

De similar forma, el Banco Mundial prevé que el crecimiento global se estabilice en 2,6% este año, con un leve aumento a 2,7% para 2025-2026². La inversión pública es clave para impulsar el crecimiento en mercados emergentes y en desarrollo (EMDE), pero requiere reformas para mejorar la eficiencia y crear espacio fiscal. Las economías pequeñas enfrentan desafíos fiscales intensificados por desastres naturales y deudas altas, por lo que necesitan reformas integrales y apoyo externo para construir resiliencia climática. Aunque hay algunos factores positivos, los riesgos globales siguen inclinados a la baja debido a tensiones geopolíticas y posibles desastres naturales, lo que subraya la necesidad de políticas nacionales e internacionales para asegurar la estabilidad económica, mejorar la seguridad alimentaria y promover una transición verde y digital.

Ecuador: Según el FMI, se espera que se cierre 2024 con una tasa de crecimiento de 0,3% y de 1,2% en 2025.



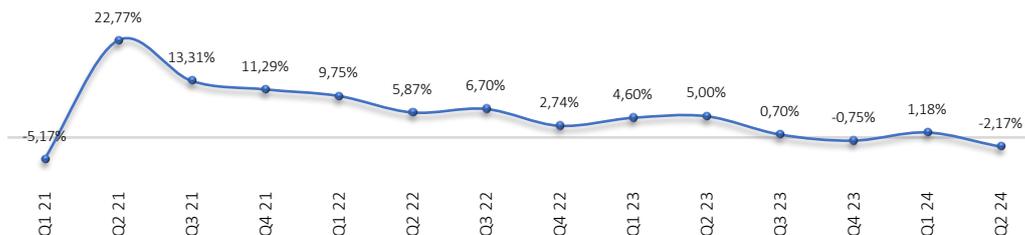
Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2023 el PIB presentó un incremento con respecto a 2022 de 2,36%, impulsado por mayor gasto de gobierno en 3,7% y de mayores exportaciones en 2,3%. El incremento del gasto de gobierno se relacionó directamente con el aumento en la compra de bienes y servicios y con el pago de remuneraciones de los sectores de educación y salud.³ En tanto que, la dinámica de las exportaciones estuvo influenciada por un incremento de las ventas externas de petróleo crudo, camarones, banano y productos mineros. Por otro lado, las importaciones presentaron una variación interanual negativa de 0,9%, debido principalmente a una disminución en la importación de materias primas en 12,1% como trigo, morcajo y otras manufacturas de metales; así como también en la disminución de donaciones provenientes del exterior en 57,7%.

¹ IMF *World Economic Outlook* (octubre 2024)

² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2024)

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

VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR



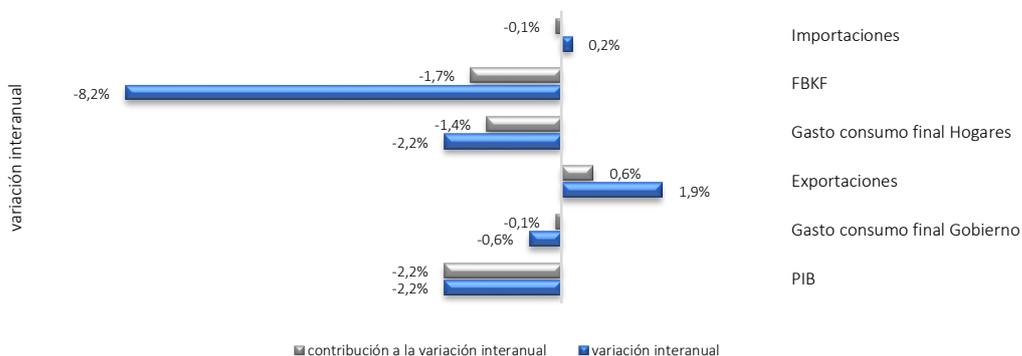
Fuente: BCE

En el segundo trimestre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) del Ecuador decreció en 2,17% anual, la caída más fuerte que ha tenido la economía ecuatoriana en términos interanuales desde el primer trimestre de 2021, cuando el país atravesaba la pandemia de Covid-19. Este comportamiento es atribuido⁴ a las contracciones interanuales de la formación bruta de capital fijo (FBKF⁵) de 8,2%, del consumo de los hogares en 2,2% y del gasto de gobierno en 0,6%. Por otro lado, se presentaron variaciones anuales positivas en las exportaciones de 1,9%, y en las importaciones de 0,2%.

El BCE publicó datos que evidencian que la reducción de la FBKF se debió a la contracción del sector de la construcción en 17,2% (que constituye alrededor de 44% de este componente), así como una contracción de la demanda de bienes de capital como maquinaria y equipo de transporte. Adicionalmente, el consumo de los hogares se contrajo por la disminución de la demanda de productos textiles y calzado y por caídas en los servicios de comercio, transporte, alojamiento y servicios de comida. La reducción del gasto de gobierno estuvo relacionada principalmente a una disminución en el rubro de compras de bienes y servicios.

A septiembre de 2024, a nivel de industrias solamente 5 de los 20 sectores presentaron un desempeño positivo, entre los cuales se destacan: Actividades profesionales técnicas en 8,5%, Pesca y acuicultura en 5,5%, Explotación de minas y canteras en 1,8%, Manufactura de productos alimenticios en 1,1%, y Actividades inmobiliarias en 0,8%.⁶ Con relación al primer trimestre de 2024, el PIB cayó en 1,9%⁷ explicado por el crecimiento de 6,4% de las importaciones, que contribuyen negativamente al resultado del PIB. La contracción de la FBKF fue de 0,6%, las exportaciones se redujeron en 0,3% y el consumo de los hogares cayó en 0,05%. El gasto de gobierno aumentó en 0,03%.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q2 2024



Fuente: BCE

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2024 con una tasa de crecimiento de 0,3% (de 0,9% según el BCE), lo cual se podría definir como un estancamiento. Si se compara este valor con los países vecinos, Ecuador crecería por debajo del promedio de la región, considerando cifras esperadas para América Latina y El Caribe de 2,1%. En 2025, se estima una leve recuperación, con un crecimiento de 1,2%⁸.

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

⁴ BCE, Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales (septiembre 2024)

⁵ Corresponde a la inversión de un país, representada por la variación de los activos fijos no financieros tanto privados como públicos, (total de adquisiciones menos ventas de activos fijos), en un período de tiempo determinado.

⁶ La industria de actividades inmobiliarias comprende los servicios de compraventa y alquiler de bienes inmuebles. Esta industria no incluye el sector de la construcción.

⁷ Serie ajustada por efectos estacionales

⁸ IMF, *World Economic Outlook* (octubre 2024)

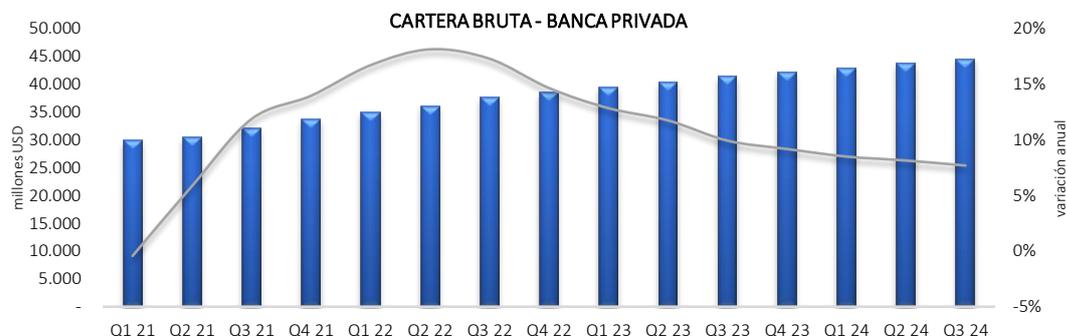
El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año por encima de 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁹. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social.



Fuente: BCE

No obstante, en 2024 se observa una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el primer semestre del año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.249 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa, del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo. Además, la reforma tributaria también contempla contribuciones especiales a las utilidades de la banca y a empresas con ganancias extraordinarias, así como aumento al impuesto de salida de divisas (ISD). Al tercer trimestre, el riesgo país promedio se ubicó en 1.292 puntos.

NIVELES DE CRÉDITO



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Tras la reactivación económica, la cartera de créditos en 2022 experimentó el mayor incremento desde 2019. A partir del 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 ese año. En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).¹⁰

Al tercer trimestre de 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 44.555 millones, un 7,69% mayor a similar periodo de 2023. Sin embargo, a pesar de que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2023 y en lo que va de 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional disminuyó en cada periodo entre el segundo trimestre de 2023 y primer trimestre de 2024; la inestabilidad política, la incertidumbre sobre la posible llegada del fenómeno de El Niño y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo¹¹ afectaron negativamente a la demanda y oferta de crédito en el país. A septiembre de 2024 el volumen de crédito otorgado aumentó en 24,27%, impulsado por las operaciones hacia el Comercio,

⁹ 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.'

¹⁰ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales

¹¹ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-agropecuaria-fenomeno-nino/>

Reparación de Vehículos Automotores y Motocicletas, Industrias Manufactureras, Consumo, Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y Actividades Financieras y de Seguros.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Según el FMI¹², se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso por lo que la evolución del crédito en el último trimestre de 2024 y en 2025 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

En 2024, las previsiones estiman un crecimiento de la economía del Ecuador que podría variar entre 0,3% y 0,9%, según el FMI y el BCE. La economía ecuatoriana entró a una clara fase de desaceleración a partir del tercer trimestre de 2022 e inició un proceso de recesión en el cuarto trimestre de 2023, el cual se mantuvo hasta el segundo trimestre de 2024¹³. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, ralentización de ventas, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En noviembre de 2023, el estiaje presentado en varias provincias del Ecuador causó que el gobierno nacional declare en emergencia el sector eléctrico, por lo que inició un periodo de racionamiento de electricidad en todo el país. En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. 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,¹⁴ lo que podría tener graves efectos sobre la productividad del Ecuador en 2024. La falta de lluvias en el periodo de octubre a marzo, la disminución en la venta de electricidad de Colombia a Ecuador, y el alza en la demanda de electricidad son algunos de los problemas que persisten y que siguen deteriorando la productividad del sector eléctrico¹⁵.

Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica sería de alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.¹⁶ Existe el riesgo de que colapse el sistema nacional interconectado, lo que llevaría a apagones no controlados por periodos inciertos sin que se pueda programar cortes de luz por horarios. Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra encarada de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Según el Comité Empresarial Ecuatoriano (CEE), desde abril de 2024 el sector privado ha acumulado una pérdida económica de USD 4.000 millones en ventas.¹⁷

Es por esto por lo que 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 políticas que fomenten la dinamización de la economía ante el aumento generalizado de los precios, las reformas tributarias, la crisis de inseguridad, y la crisis eléctrica que

¹² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

¹³ <https://www.primicias.ec/economia/cuatro-indicadores-muestran-economia-ecuador-recesion-74574/>

¹⁴ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/hora-luz-sector-comercial-ecuador-deja-vender-18-millones-177610.html>

¹⁵ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/cortes-luz-crisis-falta-electricidad-colombia/>

¹⁶ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

¹⁷ <https://www.primicias.ec/economia/zonas-industriales-cortes-luz-12noviembre-empresas-perdidas-83064/>

han desacelerado el consumo de los hogares privados y que llevaron a una contracción notable de 2,17% en la actividad económica del Ecuador al segundo trimestre de 2024.

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

INDICADORES

PIB ECUADOR	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	9,8%	6,2%	2,4%	5,0%	-2,2%	-7,2 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2021	2022	2023	SEPT 2023	SEPT 2024	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	1,94	3,74	1,35	2,23	1,42	-0,81 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	1,72	6,14	0,91	0,91	5,70	4,79 p.p.
Empleo adecuado	33,9%	36,0%	35,9%	35,5%	36,1%	0,60 p.p.
Desempleo	4,1%	4,1%	3,4%	3,7%	3,7%	0,00 p.p.
Ventas netas (millones USD)*	199.775	228.977	237.515	150.338	150.619	0,20%

Fuente: BCE, INEC

*corte agosto 2023 y agosto 2024

SECTOR EXTERNO	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	26.699	32.658	31.126	15.159,00	16.952,10	11,83%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	8.607	11.587	8.952	3.989,60	4.989,60	25,07%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	18.092	21.071	22.175	11.169,50	11.962,50	7,10%
Importaciones - millones USD FOB	23.831	30.334	29.128	14.029,50	13.213,40	-5,82%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.868	2.325	1.998	1.129,60	3.738,60	230,97%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	76,99	80,26	71,65	73,71	80,78	9,58%
Riesgo país promedio	869	1.250	2.055	1.849	1.249	-32,44%

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2021	2022	2023	JUNIO 2023	JUNIO 2024	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados – millones USD	38.462	45.199	43.607	22.391	23.687	5,79%
Gastos fiscales acumulados– millones USD	40.245	45.222	47.883	22.035	21.420	-2,79%
Resultado fiscal– millones USD	-1.782	-23	-4.277	356	2.267	536,91%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2021	2022	2023	SEPT 2023	SEPT 2024	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.255	30.191	30.489	29.606	30.080	1,60%
Cuasidinero - millones USD	39.820	45.120	49.855	48.118	54.538	13,34%
Liquidez total (M2) - millones USD	70.075	75.310	80.344	77.724	84.617	8,87%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.951	28.698	27.672	27.233	28.995	6,47%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,0	2,6	2,9	2,9	2,9	0,02
Reservas internacionales -millones USD	7.898	8.459	4.454	6.312	8.578	35,89%
Reservas bancarias -millones USD	8.094	7.230	5.484	5.602	6.798	21,35%
Tasa activa referencial	7,44%	8,48%	9,94%	9,49%	11,68%	0,23 p.p.
Tasa pasiva referencial	5,91%	6,35%	7,70%	7,4%	8,25%	0,11 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR COMERCIAL

La actividad comercial en el país es altamente dinámica, compuesta por más de 190 subactividades económicas, siendo las principales: la venta de vehículos, venta de artículos en supermercados, tiendas de departamentales o de *retail* (ropa y calzado), venta de productos farmacéuticos, venta de productos agrícolas, venta de combustibles, venta de electrodomésticos y la venta de productos de la construcción. Este sector económico se subdivide en dos grandes ramas, el comercio al por menor, que tiene como destino final el consumidor, y el comercio por mayor, que consiste en la venta y compra de productos en grandes cantidades.

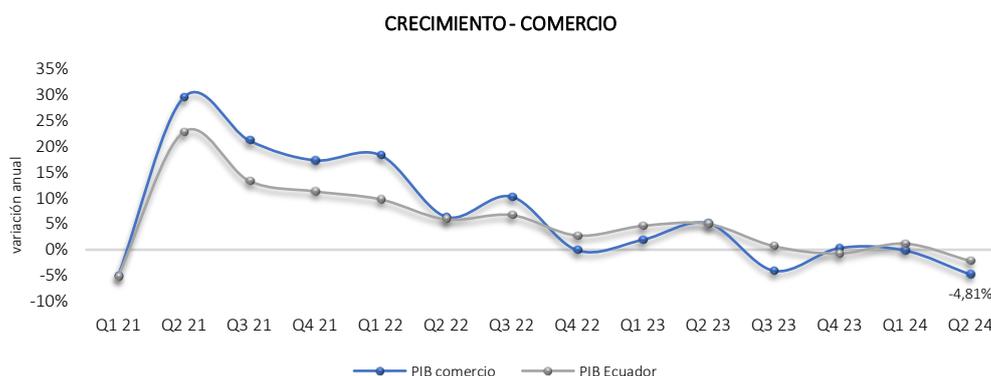
La evolución del comercio está directamente influenciada por el consumo privado, correspondiente al consumo de los hogares y las empresas, así como del ingreso y la variación de precios (inflación), variables que son claves

en su desempeño. El mayor aporte al sector según el SRI proviene de las ventas de vehículos automotores, seguido por el mantenimiento y reparación de vehículos automotores. Otro factor de impacto en el sector comercial ecuatoriano es la dependencia de importaciones, especialmente en productos tecnológicos, farmacéuticos y vehículos. Las fluctuaciones en el tipo de cambio, así como las políticas de importación y aranceles, afectan significativamente el comportamiento de precios y la competitividad del sector.

El comercio electrónico en Ecuador ha mostrado un notable crecimiento en 2024, alcanzando una participación de mercado récord en el primer trimestre del año¹⁸. La facturación por *e-commerce* se proyecta en USD 5.600 millones, un 32% más que el año anterior, impulsada por factores como el cambio de hábitos de consumo, la entrada de generaciones nativas digitales al mercado laboral, y el aumento de la inseguridad, que ha llevado a muchos ciudadanos a preferir canales digitales para realizar sus compras.

CRECIMIENTO

En los últimos años, el comercio en el país ha sido afectado por un menor consumo por parte de la población ante factores como la inseguridad y restricciones como toques de queda, la incertidumbre política y la posibilidad de nuevas reformas tributarias. Esto, junto con otros factores económicos como la inflación, causaron una ralentización importante en el sector comercial, evidenciado en el crecimiento del Valor Agregado Bruto que pasó de 14,67% en 2021 a 8,40% en 2022 y finalmente 0,74% en 2023.



Fuente: BCE

En el año 2023, la actividad comercial presentó decrecimiento en el tercer trimestre del año, recuperándose muy levemente en el último trimestre con un crecimiento de 0,3%. Al segundo trimestre del año se reportó una variación negativa de 4,81% al sector, en la misma línea de la contracción del país en general. Para cerrar el año 2024, el Banco Central del Ecuador (BCE) prevé un crecimiento del 0,6%, el cual se ubicaría por debajo de la previsión de la economía en general de 0,9%, aunque esta cifra dependerá del comportamiento de consumidores en el último trimestre del año.

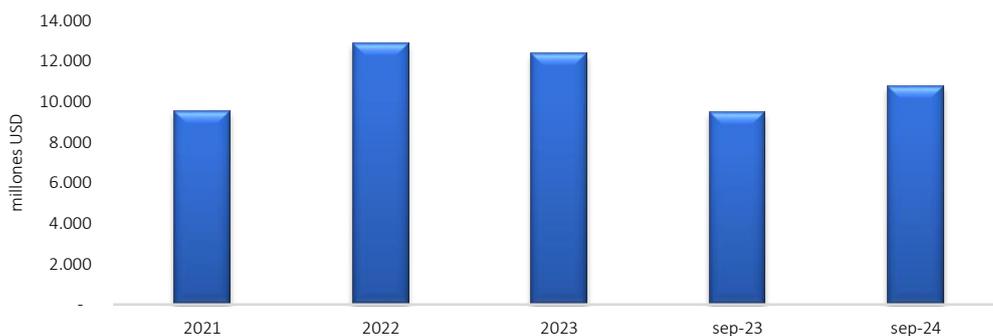
CRÉDITO OTORGADO

La Superintendencia de Bancos del Ecuador registró un volumen de crédito del sector comercial en 2021 de USD 9,56 millones, cifra que aumentó en 2022 a USD 12,88 miles, mostrando un incremento de 34,84% anual. Sin embargo, coherente con la ralentización en el crecimiento y actividad del sector, en 2023 hubo una variación anual negativa de -3,61% al terminar el año y contabilizó USD 12,42 millones.

En el periodo interanual, el monto de crédito otorgado para el comercio contabilizó USD 10,78 millones en los meses de enero a septiembre de 2024, valor 13,55% mayor al reportado en el mismo periodo de 2023, lo que sugiere una leve recuperación de la actividad en los primeros trimestres del año. La actividad que más crédito ha recibido es la venta de vehículos automotores (36,55% del total de crédito otorgado), seguido por la venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco (10,00%) y la venta al por mayor de otros enseres domésticos (6,91%). Los bancos que más crédito han otorgado son Banco Internacional S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

¹⁸ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/compras-comercio-electronico-ecuador2024-tendencias-inseguridad/>

VOLUMEN DE CRÉDITO SECTOR COMERCIAL

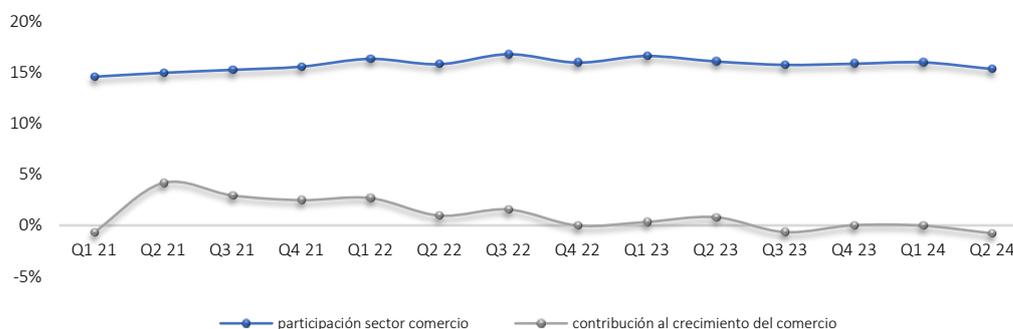


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El comercio se ha transformado en una de las industrias más representativas para Ecuador, consolidada como la actividad económica de mayor relevancia en el país en términos de participación del PIB nacional; ha mantenido una participación promedio de 15,80% sobre el PIB total del Ecuador en los últimos tres años. Al segundo trimestre de 2024, su participación sobre el PIB del país fue de 15,33%.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN DEL COMERCIO



Fuente: BCE

Por otro lado, el sector comercial contribuyó al crecimiento interanual de la economía ecuatoriana positivamente durante la mayor parte del periodo analizado, sin embargo, en 2022 y 2023, esta contribución mostró una tendencia negativa. Al segundo trimestre de 2024, la contribución al crecimiento interanual del país del sector comercial fue de -0,77%.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Los cortes de luz recurrentes en abril y nuevamente en octubre y noviembre de 2024 afectaron especialmente al sector comercial del país. La Cámara de Comercio de Guayaquil estimó que una semana con cortes de luz de entre ocho y nueve horas diarias, deja pérdidas de alrededor de USD 700 millones en la economía ecuatoriana¹⁹. 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

¹⁹ <https://www.primicias.ec/economia/perdidas-ventas-cortes-luz-economia-formal-80312/>

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 en lo que queda del año.

INDICADORES	2021	2022	2023	SEP. 2023	SEP. 2024	VAR. ANUAL
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual)	1,08%	7,60%	4,24%	7,03%	-0,11%	-7,14 p.p.
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual)	1,67%	5,77%	2,90%	2,83%	4,32%	1,49 p.p.
Inflación prendas de vestir (IPC, variación anual)	-2,93%	-1,41%	-2,87%	-3,68%	-0,47%	3,21 p.p.
Inflación muebles y artículos para el hogar (IPC, variación anual)	2,24%	4,99%	1,49%	2,22%	1,29%	-0,93 p.p.
Inflación adquisición de vehículos (IPC, variación anual)	1,16%	1,62%	-0,81%	0,29%	1,76%	1,47 p.p.
Empleo adecuado – comercio	33,3%	38,5%	36,9%	36,0%	34,6%	-1,4 p.p.
Desempleo - comercio	2,5%	2,3%	2,0%	2,8%	3,3%	0,5 p.p.

Fuente: BCE, INEC

VENTAS	2021	2022	2023	AGOSTO 2023	AGOSTO 2024	VAR. ANUAL
Ventas netas - millones USD	90.045	104.441	104.968	67.000	68.049	1,57%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción

PERFIL ORIGINADOR

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

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

2025 ACTUALIDAD	En la actualidad, MARCIMEX S.A. es una empresa con 75 años en mercado, brindando crédito directo a sus clientes de forma fácil y rápida en todos sus productos de tecnología, hogar y electrodomésticos.
2021 PRESENCIA	Su actividad se realiza a través de las 83 tiendas repartidas en todo el territorio ecuatoriano y ofrece varios productos.
2015 AMPLIACIÓN	La empresa adopta una estrategia de integración vertical en los servicios al cliente y adquiere el 75% de las acciones de Cuarmuebles S.A., una fábrica dedicada a la elaboración de superficies de cuarzo, tinas, hidromasajes y lavanderías.
2012 OBJETO SOCIAL	El 08 de marzo de 2012, la Junta General Ordinaria Universal de Accionistas resolvió de manera unánime ampliar el objeto social pudiendo efectuar las actividades que hasta la actualidad las ejerce.
1998 DISTRIBUCIÓN	Se 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.
1992 MARCA	Después de sucesivos aumentos de capital e inclusión de nuevos accionistas, se crea la marca MARCIMEX S.A. cuyo significado es Marcelo Jaramillo Importa y Exporta, con un capital suscrito de mil millones de sucres.
1961 CRECIMIENTO	La empresa decide expandirse a la venta de materiales de construcción y se consolida como una de las principales distribuidoras en el sur del país bajo el nombre de "Marcelo Jaramillo e Hijos Cía. Ltda."
1949 CONSTITUCIÓN	MARCIMEX S.A. fue constituida el 18 de agosto de 1949 en la ciudad de Cuenca, bajo el nombre de "BRANDON HAT COMPANI" Sociedad Anónima, ante el abogado Abelardo Tamariz Crespo, Notario Público.

Fuente: MARCIMEX S.A.

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

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

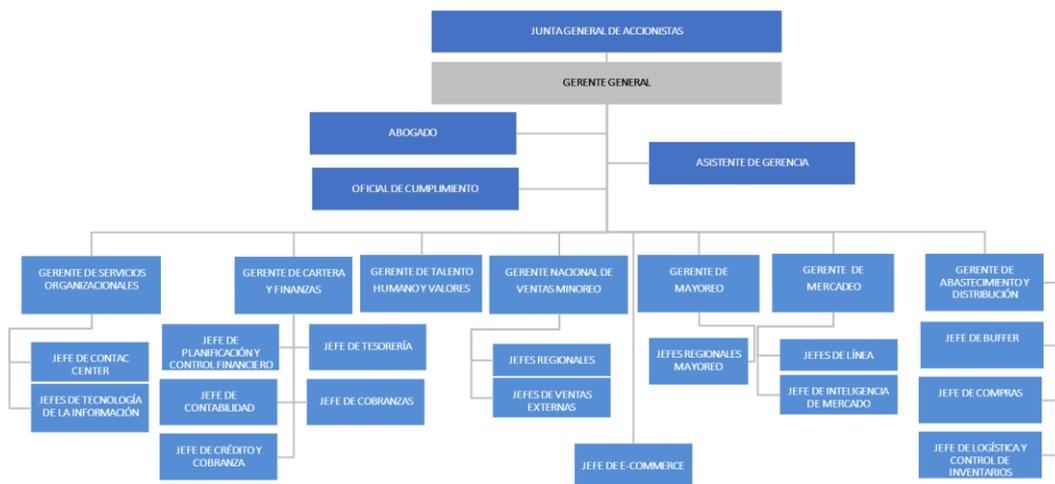
Asimismo, es importante mencionar que los accionistas han delegado la administración de la compañía a un grupo humano de amplia experiencia, quienes, junto a la implementación de prácticas de Gobierno Corporativo, garantizan el funcionamiento de la compañía.

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

Fuente: SCVS

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

El personal de la empresa se encuentra altamente capacitado, tiene amplia experiencia, cuenta con las competencias necesarias para ejecutar sus funciones y desempeñarse en sus cargos respectivos, y sigue los principios y lineamientos corporativos. A la fecha del presente informe, la empresa cuenta con 1.342 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. se dedica a la comercialización y venta al por menor de bienes relacionados con electrodomésticos, computadoras, entre otros artículos; con alrededor de 20 líneas de productos y más de 200 prestigiosas marcas nacionales e internacionales. Es el líder del mercado, con una participación total del 19% impulsando sus operaciones a través de canales de *E-commerce*, agencias y tiendas especializadas de movilidad distribuidas a nivel nacional.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
Audio y Video	<ul style="list-style-type: none"> Equipos de audio y video.
Tecnología	<ul style="list-style-type: none"> Computadoras. Smartwatches. Smartphones. Cámaras. Entre otros.
Electrodomésticos	<ul style="list-style-type: none"> Climatización. Cocina. Lavado y secado. Refrigeración.
Movilidad	<ul style="list-style-type: none"> Motos. Bicicletas. Scooters. Tricimoto.
Cuidado Personal	<ul style="list-style-type: none"> Secadores de pelo. Afeitadoras y cortadoras de pelo. Entre otros.
Fitness	<ul style="list-style-type: none"> Máquinas de ejercicio. Accesorios de deporte. Entre otros.
Hogar	<ul style="list-style-type: none"> Accesorios de cocina. Baño. Dormitorio. Muebles. Entre otros.
Otros	<ul style="list-style-type: none"> Juguetes. Instrumentos. Bebés. Mascotas. Ferretería y agro. Automotriz. Salud.

Fuente: MARCIMEX S.A

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

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

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

CLIENTES

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

El mercado objetivo de MARCIMEX S.A. está constituido por personas de ingresos medio - bajos enfocado sobre todo a la base de la pirámide, muchas de ellas no bancarizadas, de ahí la presencia de tiendas de la empresa en

lugares donde los consumidores no cuentan con otras opciones de compra, atendiendo así a un segmento importante de la población.

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

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

POLÍTICAS PRINCIPALES

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

Disposiciones Generales

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

Disposiciones Específicas

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

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

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

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

Con el objeto de mantener actualizado el perfil del cliente en función de su riesgo crediticio, los perfiles son actualizados automáticamente de forma bimensual, en base a los resultados del buró de crédito y el

comportamiento de pagos. Si el cliente cambia de perfil se ajusta el cupo del cliente sin afectar su vigencia y las condiciones de venta a crédito.

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

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

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

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

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

PERFIL ADMINISTRADORA

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

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

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

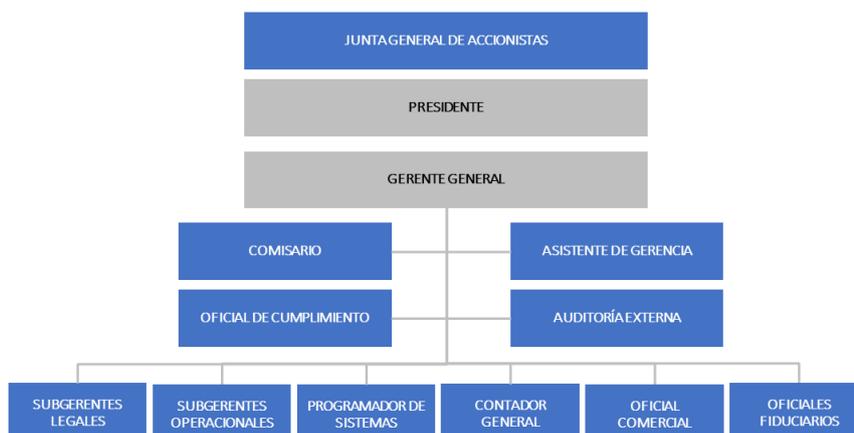
Fuente: Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A.

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

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA, FUTURFID S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Fartupsa S.A.	Ecuador	799.997	99,9996%
Meneses Gómez O. J. A.	Ecuador	3	0,0004%
Total	-	800.000	100,00%

Fuente: SCVS

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Algunos clientes principales de la Administradora son:

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

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

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

VALORES NETOS ADMINSTRADOS	2023 (USD)	2022 (USD)
Fondos administrados	970.154	868.978
Fideicomisos de administración	131.477.405	135.649.687
Fideicomisos de inmobiliarios	18.962.941	15.040.713
Fideicomisos de titularización	10.652.826	6.797.790
Fideicomisos de administración (no inscrito)	535.658.121	453.097.509
Fideicomisos de garantías (no inscrito)	176.696.766	178.177.246
Fideicomisos inmobiliarios (no inscrito)	150.000	-
Fideicomisos de encargo fiduciario (no inscrito)	249.464	206.561
Total	874.817.677	789.838.484

Fuente: Estados Financieros Auditados 2023

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 los valores entre Inversionistas en cada tramo, a través del Agente Colocador, mediante oferta pública primaria, a través de las Bolsas de Valores del Ecuador. Los valores que no se hayan colocado en la fecha de emisión, quedarán en tesorería del fideicomiso para posterior colocación.
- Una vez emitido y colocado el primer tramo, será facultad del Originador determinar si se emiten uno o más tramos posteriores.
- 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.
- 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 y 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. A la presente fecha el Originador transfiere y aporta al Fideicomiso de Titularización, a título de Fideicomiso Mercantil

Irrevocable, sin reserva ni limitación alguna, en dinero libre y disponible, la suma de USD 10.000, para integrar el Fondo Rotativo aplicable al Segundo 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 aperturadas en entidades financieras del país que tengan una calificación de riesgos mínima de AAA (-) otorgada por una compañía calificador 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 (-)”.

En cuanto a la instrucción de recibir y registrar, en propiedad la cartera y recursos transferidos y que se transfieran a título de fideicomiso por el originador, al 30 de noviembre de 2024 el saldo en la cuenta corriente # 0022484575 en el Banco Guayaquil S.A es de USD 196.841,75.

Tramo II:

- Saldo de Capital de capital de cartera: USD 12.760.478,57
- Inversiones (Valor Actual): USD 2.864.535,27

Por otra parte, en cuanto a la instrucción de registrar contablemente los flujos producidos por la cobranza de la cartera y cualquier otro activo, pasivo o contingente que se generen durante la vigencia del fideicomiso, se evidencia que la cobranza de la cartera se ha actualizado semanalmente en la contabilidad del fideicomiso, en función de las cargas masivas enviadas por Marcimex S.A. que coinciden con los depósitos en cuenta realizado por esta, de tal forma que el comportamiento del Tramo II ha sido como se evidencia más adelante en las recaudaciones:

Finalmente, en relación con la instrucción de llevar a cabo la emisión y colocación de los valores entre inversionistas en cada tramo, a través del agente colocador en el Tramo II se colocaron los USD 25.000.000 con fecha de emisión 23 de diciembre de 2022.

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.

Con fecha 4 de abril de 2023 se realizó la segunda Asamblea de Inversionistas, a través de la cual ratificó la conformación del Comité de Vigilancia.

- Presidente: Fondo de Inversión Administrado Futuro Ahorro
- Vicepresidente: Fondo de Inversión Administrado Aliado.
- Secretario: Fondo de Inversión Administrado Flexible 30 60.

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

PERFIL TITULARIZACIÓN

ESTRUCTURA LEGAL

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

Mediante Escritura Pública, celebrada el 11 de agosto 2022, 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 I".

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

recursos que se obtengan del Fondo de Reserva de Liquidez y Resguardo y la Cartera Sobrecolateral, en los respectivos Tramos.

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL I” 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 Segundo Tramo reunió las siguientes características:

TRAMO II	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA INICAL APORTADA
Tipo de cartera	Consumo
Modalidad de tasa	Fija
Tasa de Interés promedio ponderada	10,99%
Amortización	Pagos mensuales
Saldo de capital	USD 25.000.000
Saldo sobrecolateral	USD 3.751.548
Número de operaciones crediticias	22.140
Número de clientes	21.119
Plazo	24,85 meses promedio
Valor promedio de saldos totales	USD 1.298,62
Garantía de las operaciones crediticias	Pagares y Contratos de Compraventa con Reserva de dominio.

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

La cartera de crédito del Segundo Tramo, a la fecha de corte, reunió las siguientes características:

TRAMO II (NOVIEMBRE 2024)	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA
Tipo de cartera	Consumo
Modalidad de tasa	Fija
Tasa de Interés promedio ponderada	12,54%
Amortización	Pagos mensuales
Cartera titularizada	USD 12.760.487,57
Saldo sobrecolateral	3.518.950,72
Número de operaciones crediticias	40.349
Número de clientes	34.131
Valor promedio de saldos totales	USD 316
Valor máximo de saldos totales	USD 4.561
Valor mínimo de saldos totales	USD 16
Garantía de las operaciones crediticias	Pagares y Contratos de Compraventa con Reserva de dominio.

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

AÑO	MES	SALDO CAPITAL CARTERA (USD)	CARTERA VENCIDA (USD)	RELACIÓN CARTERA VENCIDA Y SALDO CARTERA
2024	noviembre	11.713.995,76	1.046.482,81	8,93%%

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

Se puede determinar que los montos de los saldos de la cartera titularizada se encuentran concentrados en créditos aprobados menores a USD 1.000 con una participación de 77,67% sobre el total del capital, seguidos por los créditos aprobados de USD 1.000 hasta USD 1.500 con una participación de 15,57%.

MONTO DE VALOR DE CRÉDITO (NOVIEMBRE 2024)	SALDO DE CARTERA	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Menor a USD1.000	9.911.320	77,67%
De USD 1.000 a USD 1.500	1.986.371	15,57%
De USD 1.500 a USD 2.000	542.480	4,25%
De USD 2.000 a USD 2.500	192.178	1,51%
De USD 2.500 a USD 3.000	43.850	0,34%
De USD 3.000 a USD 3.500	25.115	0,20%
De USD 3.500 a USD 4.000	25.671	0,20%
Mayor a USD 4.000	33.494	0,26%
Total	12.760.479	100%

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

DESCRIPCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

El 27 de junio de 2022 la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía autorizó un nuevo proceso de Titularización de Cartera de hasta USD 50,00 millones divididos en varios tramos.

El 14 de octubre de 2022, mediante Resolución No.: SCVS-INMV-DNAR-2022-00007205 la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros aprobó el proceso de titularización denominado FIDEICOMISO TIRULARIZACIÓN CARTERA RETAIL I realizado por Tramos.

El 20 de diciembre de 2022, mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2022-00008897 la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros aprobó el Segundo Tramo del proceso de titularización denominado FIDEICOMISO TIRULARIZACIÓN CARTERA RETAIL I.

El agente colocador inició la colocación el 23 de diciembre de 2023 y se colocó el 100% del monto aprobado hasta el 30 de diciembre de 2023.

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL I TRAMO II						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	B	25.000.000	1.080	9,00%	Trimestral con 90 días de gracia	Trimestral
Denominación de valores	VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL I TRAMO II					
Saldo de capital (noviembre 2024)	USD 11.365.000					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Activo Titularizado	Cartera definida en el fideicomiso como el conjunto de instrumentos de crédito que documentan créditos otorgados por el Originador a sus clientes, con las siguientes características: <ul style="list-style-type: none"> ■ Deudores calificados como mínimo A por parte de la metodología del Originador al momento del aporte de la cartera al fideicomiso. ■ Históricamente no presente una mora mayor a 90 días. ■ No existe ninguna restricción geográfica en su selección. ■ Hallarse instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio. ■ Que el crédito al menos mantenga 12 cuota por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales del crédito otorgado. ■ Que la tasa de interés promedio de la cartera total transferida al fideicomiso sea mayor al 10.00% ■ El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital. 					
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"> ■ Sobrecolateralización 					
Resguardo de cobertura	<ul style="list-style-type: none"> ■ Fondo de reserva de liquidez. 					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

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

AMORTIZACIÓN CLASE B	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	23/03/2023	25.000.000		562.500	562.500	25.000.000
2	23/06/2023	25.000.000	2.272.500	562.500	2.835.000	22.727.500
3	23/09/2023	22.727.500	2.272.500	511.369	2.783.869	20.455.000
4	23/12/2023	20.455.000	2.272.500	460.238	2.732.738	18.182.500
5	23/03/2024	18.182.500	2.272.500	409.106	2.681.606	15.910.000
6	23/06/2024	15.910.000	2.272.500	357.975	2.630.475	13.637.500
7	23/09/2024	13.637.500	2.272.500	306.844	2.579.344	11.365.000
8	23/12/2024	11.365.000	2.272.500	255.713	2.528.213	9.092.500

AMORTIZACIÓN CLASE B	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
9	23/03/2025	9.092.500	2.272.500	204.581	2.477.081	6.820.000
10	23/06/2025	6.820.000	2.272.500	153.450	2.425.950	4.547.500
11	23/09/2025	4.547.500	2.272.500	102.319	2.374.819	2.275.000
12	23/12/2025	2.275.000	2.275.000	51.188	2.326.188	-

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

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

A noviembre de 2024, la cobertura de la cartera aportada más los fondos disponibles que mantiene el Fideicomiso, presentó una cobertura de 125% sobre el saldo por pagar de los valores en circulación, evidenciado que cuenta con los recursos necesarios para cubrir las obligaciones con los inversionistas.

COBERTURA SOBRE SALDOS EN CIRCULACIÓN (NOVIEMBRE 2024)	SALDO POR PAGAR A INVERSIONISTA (USD)	CARTERA APORTADA (USD)	FONDOS DISPONIBLES (USD)	COBERTURA PORCENTAJE
Tramo II	11.365.000	12.760.479	3.061.377	139%

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

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 II.

ESCENARIOS	PESIMISTA	MODERADO	OPTIMISTA
Rangos siniestralidad	> a 9,41%	Desde 6,15% a 9,41%	< a 6,15%
Numero de datos	12	23	10
Ponderación	26,67%	51,11%	22,22%
Índice de siniestralidad	9,41%	7,79%	6,15%
Índice de siniestralidad ponderado			7,85%
Monto índice de siniestralidad			1.248.935
1.5 veces índice de siniestralidad			11,78%
Saldo insoluto por pagar a noviembre 2024			11.365.000
1.5 monto índice de siniestralidad			1.338.797

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

Analizando el índice de siniestralidad promedio ponderado de 7,85% se obtiene un monto máximo estimado de siniestralidad de USD 1.248.935 que comparada con la cartera vencida a noviembre de 2024 (USD 1.046.483), se observó que el riesgo de morosidad de la cartera se encuentra bajo los parámetros estimados inicialmente, evidenciado el adecuado recaudo de los flujos para el cumplimiento de los pagos a los inversionistas.

SOBRECOTERIALIZACIÓN DE CARTERA

Como mecanismo de garantía para la presente Titularización de Cartera Crédito Retail I se estableció la Sobrecotateralización 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 y que debe cubrir al menos el 1.5 veces el índice de siniestralidad, conforme lo descrito en la cláusula Décima Primera del presente Fideicomiso. Para la presente titularización se estableció un nivel mínimo de cartera sobrecotateral de 15,00% sobre el saldo insoluto de la emisión.

Al 30 de noviembre de 2024, el 15,00% sobre el saldo insoluto del Tramo II (USD 11.365.000) debería ser de un valor USD 1.704.750 y a la fecha se registra por un valor USD 3.518.951 de activos que exceden el saldo de valores emitidos, lo que evidencia el cumplimiento del mecanismo de garantía establecido con una cobertura de 48%.

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.

El Fondo de Reserva deberá mantenerse mientras se encuentre pendiente de pago el tramo respectivo y en ningún momento durante la Vigencia de la Titularización se restituirá valores de este Fondo al Originador sino una vez pagado el respectivo tramo.

- En la reforma contractual se ha modificado el Fondo de Reserva de liquidez el cual deberá mantenerse en un saldo equivalente al 33,33% de la próxima cuota de Capital más intereses que el Tramo II deba pagar.
- Estos fondos serán utilizados cuando al momento del pago trimestral de la titularización lo provisionado en el trimestre 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.

Al 30 de noviembre de 2024 el monto del Fondo de Reserva fue de USD 842.653,23 invertido en Fondo de Inversión Fixed 90.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Recaudaciones

Al 30 de noviembre de 2024 las previsiones reales del Tramo II fueron las siguientes:

AÑO (NOVIEMBRE 2024)	MES	FLUJO PROYECTADO (USD)	FLUJO REAL (USD)
2022	noviembre	676.271	517.777
	diciembre	1.311.554	1.401.800
2023	enero	1.398.931	1.249.190
	febrero	1.415.823	1.201.825
	marzo	1.431.727	1.524.389
	abril	1.439.390	1.258.046
	mayo	1.440.223	1.217.321
	junio	1.441.007	1.278.010
	julio	1.441.627	1.166.901
	agosto	1.441.889	1.151.920
	septiembre	1.442.190	1.305.712
	octubre	1.442.330	971.695
	noviembre	1.337.310	1.486.980
	diciembre	1.377.838	1.061.088
2024	enero	1.263.503	962.517
	febrero	1.208.238	866.404
	marzo	1.144.676	992.095
	abril	1.049.797	764.492
	mayo	1.018.634	796.122
	junio	978.509	627.807
	julio	956.245	583.628
	agosto	891.764	563.926
	septiembre	748.507	380.730
	octubre	622.396	436.689
	noviembre	432.351	413.164

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

A la fecha de corte del informe, las recaudaciones reales fueron inferiores a las proyectadas, en concreto 21,84% menos, no obstante, se evidenció que el total generado de la cartera del Tramo II permitió cumplir con las obligaciones a los inversionistas.

Restituciones

Hasta noviembre 2024, no se han realizado nuevas restituciones al constituyente correspondientes al Tramo II de las ya realizadas en diciembre de 2022.

FECHA (NOVIEMBRE 2024)	RESTITUCIÓN TRAMO II (USD)
12/12/22	1.023.883
27/12/22	12.885.108
28/12/22	2.044.221
30/12/22	9.934.822
Total	25.888.034

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

De acuerdo con el Estado de Situación Financiera del Fideicomiso Titularización de Cartera Crédito Retail I, con corte noviembre de 2024, se contempla un total de USD 19,34 millones por activos financieros en la cual se contabiliza la cartera titularizada de los diferentes Tramos y los fondos administrados, así como pólizas de acumulación.

El pasivo por su parte se conformados principalmente por los valores de Titularización de corto y largo plazo que suman un total de USD 15,43 millones equivalentes a 80% de los pasivos totales.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	NOVIEMBRE 2024 (USD)
ACTIVO	19.336.975
ACTIVOS CORRIENTES	19.336.975
Efectivo y equivalentes de efectivo	196.842
Fondos administrados	3.572.697
Pólizas de acumulación	353.082
Cartera titularizada Tramo II	12.760.479
Cartera titularizada Tramo III	2.543.876
ACTIVOS NO CORRIENTES	-
PASIVO	15.429.325
PASIVOS CORRIENTES	4.336.825
Porción corriente de valores emitidos	2.912.084
Otros pasivos corrientes	1.424.741
PASIVOS NO CORRIENTES	11.092.500
Porción no corriente de valores emitidos	11.092.500
PATRIMONIO	4.370.278
Capital	4.235.818
Resultados acumulados	134.461

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

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

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

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

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

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

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

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