

CALIFICACIÓN:

Titularización de cartera	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores provenientes de Procesos de Titularización Independiente
Fecha última calificación	noviembre 2021

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-20	GlobalRatings
AAA	may-21	GlobalRatings
AAA	nov-21	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 la Quinta Titularización de Cartera MARCIMEX S.A. – Tramo I en comité No.159-2022, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 31 de mayo de 2022; 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 marzo de 2022. Aprobado mediante Junta General Extraordinaria y Universal de la compañía el 21 de agosto de 2020 por un monto de hasta USD 15.000.000,00 en varios tramos y el 28 de enero de 2021 mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00000778 fue aprobado por la Superintendencia de Compañías el Tramo I.

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El Originador MARCIMEX S.A. cuenta con más de 72 años de trayectoria en la compra, importación, comercialización y venta a crédito de electrodomésticos de línea blanca (refrigeración y cocinas), línea café (audio y video) y motos, tanto al sector mayorista como minorista. 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, debido al nicho de mercado que atiende las tiendas se ubican en ciudades pequeñas y en la periferia de las ciudades grandes. Las ventas de Marcimex 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. La titularización de cartera se considera como una titularización Independiente, el papel del originador se limita a reponer aquella cartera que está en mora o que ha sido prepagada con el fin de mantener los parámetros determinados en la estructuración y al manejo de la cartera fideicomitada.
- La Administradora encargada de la Titularización es Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura, FUTURFID S.A. La Fiduciaria cuenta con una óptima administración y adecuada operación para manejar varios proyectos de relevancia en materia Fiduciaria, entre sus clientes se encuentran reconocidas instituciones financieras locales y casas comerciales de diferentes sectores, además cuenta con varios procesos y tecnología para resguardar la información. Lo que evidencia la capacidad de la Fiduciaria para administrar la titularización en análisis.
- La estructura del Fideicomiso 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. A la fecha del presente informe se ha evidenciado el cumplimiento de lo instruido en el contrato.
- La cartera aportada al Fideicomiso cuenta con una mayor concentración de operaciones con calificación AA con el 55% del total de las operaciones crediticias, mientras que la diferencia tiene calificación A evidenciando que se puede encontrar vencida entre 1 a 30 días, sin embargo, de acuerdo con la información proporcionada por la compañía, la cartera se encuentra vencida en un promedio de 5 días por lo que se considera vigente sin presentar ningún riesgo de incobrabilidad. Del análisis realizado se destaca que la cartera aportada ha generado los flujos suficientes para cumplir con las obligaciones derivadas del proceso de titularización.
- 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. Además, cuenta con un mecanismo de cobertura de riesgos con el objetivo de fortalecer el instrumento en análisis y garantizar el pago de obligaciones a los inversionistas. La titularización ha presentado los flujos necesarios para cumplir con sus obligaciones y los mecanismos de garantía ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones futuras.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

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

Se determinó tres escenarios (pesimista, moderado y optimista) mediante la probabilidad de ocurrencia de cada uno, con el objetivo de determinar un índice de siniestralidad ponderado que permitirá evaluar la cobertura de los mecanismos de garantía, que para el presente análisis demostró una óptima cobertura sobre el 1,5 veces el índice de siniestralidad ponderado.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte de cualquiera de las dos empresas acreedoras se afectarían los flujos del Fideicomiso. Las condiciones de emergencia derivadas de la pandemia han afectado al entorno económico de manera general, sin embargo, la estructura del Fideicomiso contempla un mecanismo de garantías y dos resguardos de coberturas que avalan el flujo de pago a los inversionistas.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma se incrementan los precios de los bienes importados. El originador mantiene variedad de líneas de negocio de producción local que permite mitigar este riesgo y permiten dar continuidad a la generación de cartera.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve el originador y el agente de manejo son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. Lo que representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que tanto el originador como el agente de manejo tienen contratos suscritos con personas jurídicas y naturales lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- 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

QUINTA TITULARIZACIÓN DE CARTERA						
Monto de la emisión	Hasta USD 15.000.000,00					
Características	TRAMO I	MONTO USD 7.000.000,00	PLAZO 1.440 días	TASA FIJA ANUAL 7,50%	PAGO DE CAPITAL Trimestral	PAGO DE INTERESES Trimestral
Denominación de valores	VTC-MARCIMEX5-TRAMO1					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Activo Titularizado	<p>Cartera definida en el fideicomiso como el conjunto de instrumentos de crédito que documentan créditos otorgados por el originador a sus clientes, con las siguientes características:</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 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 1 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	Los recursos serán destinados por el Originador para la generación de cartera de créditos.					
Valor nominal	USD 10.000,00					
Base de cálculos de intereses	Base de cálculo 30/360					
Sistema de colocación	Las obligaciones se negociarán de manera bursátil hasta por el monto indicado.					
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. ■ Restitución de cartera. 					

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación de riesgo de la Quinta Titularización de Cartera MARCIMEX S.A. Tramo I 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

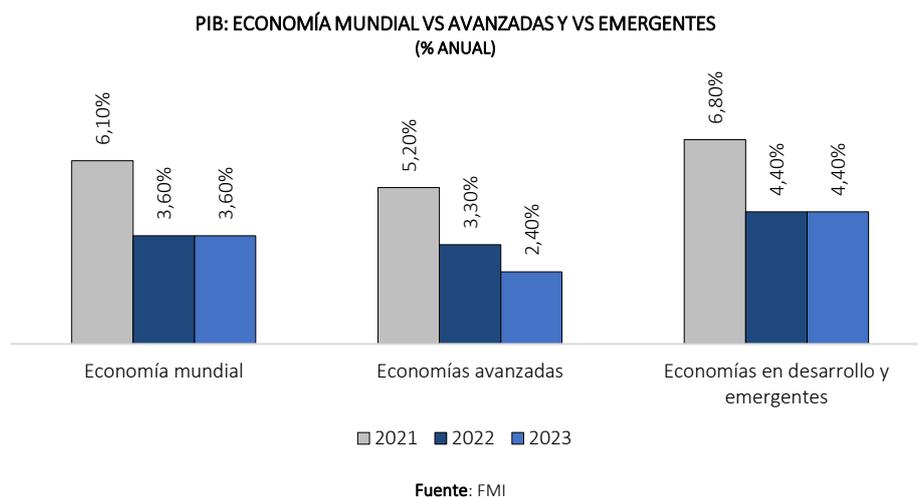
PERFIL EXTERNO

ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2022

CONTEXTO: El conflicto armado entre Rusia y Ucrania aún mantiene efectos inciertos en la economía mundial que podrían conducir a una ralentización en el crecimiento económico de 2022¹.

Luego de que gran parte de los países a nivel mundial empezaron a recuperar cierta normalidad y la actividad económica, tras casi 2 años sumidos en la pandemia, la invasión de Rusia a territorio ucraniano suscitada a mediados de marzo de 2022 ha ocasionado, además de las víctimas mortales, un duro revés para la economía mundial. Bajo ese nuevo escenario de alta incertidumbre, el Fondo Monetario Internacional -FMI- en la previsión económica realizada el pasado mes de abril, ha estimado que la economía mundial reduciría el ritmo de crecimiento hasta un 3,6% en 2022, frente al 6,1% reportando en 2021.

La reducción de los estímulos fiscales en los Estados Unidos sería otro de los factores gravitantes, que afectaría a la economía más grande del mundo. Varios analistas de instituciones como JP Morgan y Citi Group consideran que el consumo de los hogares para 2022 se reducirá, hecho al que se suma una creciente inflación derivada del conflicto armado en Ucrania, la crisis logística de medios de transporte mundial y se agregaría el aumento en las tasas de interés², los que configurarían un escenario poco alentador para el crecimiento económico. A su vez, la segunda mayor potencia económica, China, sigue experimentando una condición económica vulnerable, en vista de la política Cero COVID que ha implementado luego de un brote de casos, conllevando incluso al cierre de puertos marítimos, cuya incidencia podría restar hasta 0,8% el crecimiento económico estimado para 2022.



DESEMPEÑO ECONÓMICO POR REGIONES: el FMI redujo la estimación de crecimiento económico para 2022.

El costo del conflicto armado entre Rusia y Ucrania ha ocasionado que la recuperación económica mundial se atrase, considerando que luego de la vacunación varias actividades económicas ya empezaban a despuntar (turismo, alimentación y servicios, entre otros). Además, el FMI advirtió que el incremento en el precio de los combustibles y alimentos (efecto colateral de la guerra), ha influenciado en la variación general de precios al alza, llegando a niveles no vistos hace más de una década. Lo anterior, tendría por tanto un efecto diferenciado a nivel de los mercados, especialmente para aquellos con bajos recursos y en desarrollo, en los cuales, se estima que los niveles de pobreza se mantengan, postergando así la generación de nuevas plazas de empleo.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe -CEPAL- concuerda con el impacto negativo que la guerra trae para la región, por lo cual, estima que el crecimiento económico se ubique en el orden de 1,8% anual para 2022. El aumento en los precios de los alimentos y otras materias primas -esenciales para la producción de otros insumos-, implicará un menor acceso al consumo de los hogares. Además, el organismo internacional consideró que el comercio regional experimentará una disminución, especialmente aquel que

¹ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/04/19/world-economic-outlook-april-2022>

² Como política para contrarrestar la elevada inflación, según lo ha indicado la FED.

tiene por destino EE. UU., Unión Europea y China, en vista de una menor demanda que se podría producir en estos mercados.

[Previsiones de crecimiento por región a 2022 \(% anual\): América Latina y el Caribe se perfila como una de las regiones que mayor impulso económico perdería](#)

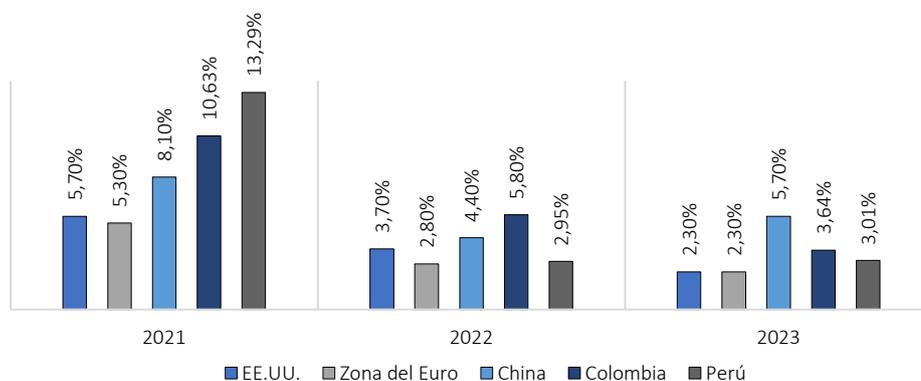


[Evolución de la situación económica de los principales socios comerciales del Ecuador: el desempeño que experimentarán los principales socios comerciales será menor al previsto a inicios de 2022](#)

El 2022 se muestra como un año de bajo crecimiento para los principales socios comerciales de Ecuador. La zona del euro que representó en 2021 un 20,83% del total de exportaciones no petroleras y un 14,2% del total exportado, alcanzaría un crecimiento modesto de 2,8% anual. En el caso de China, mercado que representó un 20% de la exportación no petrolera en 2021 y cuya oferta exportable se ha concentrado en productos como pescados y crustáceos, camarón, langostinos, minerales metalíferos, madera, carbón y otros, experimentaría un crecimiento económico de 4,4% anual, frente a 8,1% de 2021.

El mayor socio comercial, Estados Unidos de América, registraría un incremento en la producción de bienes y servicios de 3,7% en 2022, hecho que podría conllevar efectos negativos en los productos exportados desde Ecuador, a lo que se agrega la devaluación que han implementado países que son competidores directos, especialmente en productos que son sustitutos como: frutas y frutos comestibles, pescados y crustáceos, cacao y su preparación, madera, minerales, entre otros.

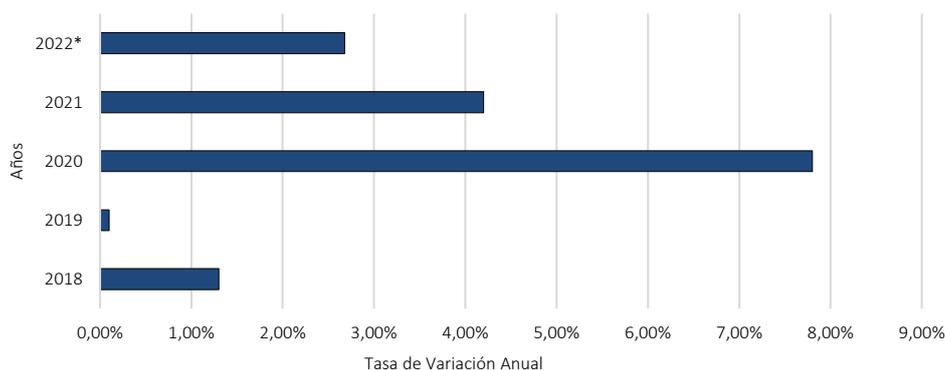
PREVISIONES MUNDIALES



[Ecuador: el mercado nacional también experimentaría una desaceleración en 2022 por los shocks geopolíticos externos](#)

Pese a que Ecuador mantendría un mejor desenvolvimiento en 2022, con un crecimiento que fluctuaría entre 2,5% y 3,5% anual, sería aún insuficiente para cubrir la contracción económica de 2020 (-7,8%). Algunas de las variables clave que podrían mejorar esta perspectiva inicial corresponderían a la evolución del crédito privado, que se proyecta se mantenga en una expansión de 2 dígitos en 2022³, al nivel de empleo adecuado, que podría experimentar un mayor dinamismo a través de un mayor consumo del gobierno (obra pública), así como, el impacto de la llegada de mayores flujos de capital extranjero en el mediano y largo plazo. Sin embargo, el aumento generalizado de los precios y la reforma tributaria han desacelerado el consumo de los hogares privados, especialmente de la clase media y vulnerable.

ECUADOR: TASA DE CRECIMIENTO ECONÓMICO A 2022 (% ANUAL)



*Previsiones FMI
Fuente: FMI, BM y BCE

FACTORES DE ÍNDOLE INTERNA Y EXTERNA QUE EXPLICAN EL COMPORTAMIENTO ECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA.

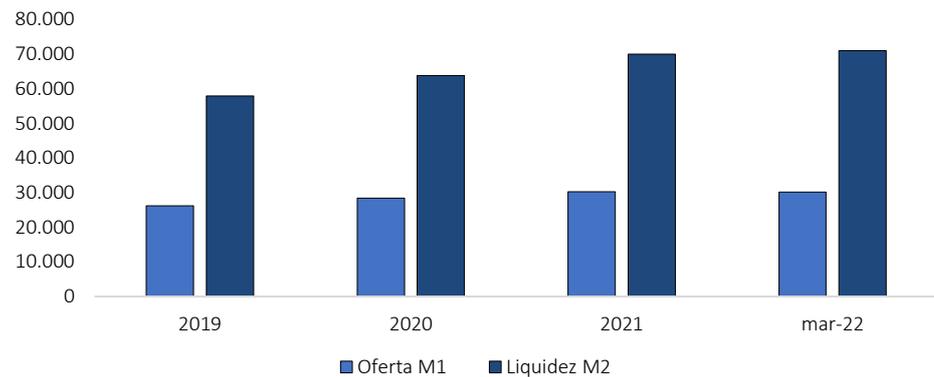
Entre los factores internos que mayor incidencia muestran en el mercado ecuatoriano se pueden mencionar: el desempeño de la liquidez, el consumo de los hogares, la creciente inflación, la modesta recuperación del mercado laboral y el acceso al crédito. Mientras que dentro de los factores a nivel externo se pueden mencionar: el nivel de actividad de los principales socios comerciales, el precio del petróleo, el riesgo país y la inversión extranjera directa. El análisis del comportamiento de cada variable y el impacto en el mercado ecuatoriano se explica a continuación:

[Liquidez total: medida entre marzo de 2022 y 2021 aumentó en más USD 7.100 millones](#)

Al término del primer trimestre de 2022, la liquidez total conformada por la oferta monetaria (M1) y el cuasidinero (M2) totalizó un valor de USD 71.033 millones, una variación de 1,4% respecto al mes inmediato anterior y de 11,1% frente a marzo de 2021. Puntualmente, la oferta monetaria experimentó un crecimiento, aunque menos pronunciado en términos anuales producto de una variación de 6,1%, mientras que en términos mensuales de 2,1% y el cuasidinero reportó un saldo de USD 40.857 millones, un 58% de la liquidez total, presentando una variación mensual de 0,9% y anual de 15,1%, esta última explicada por el aumento en las captaciones que ha experimentado el sistema financiero nacional.

³ Con corte a octubre de 2021, el crecimiento de la cartera de la banca privada fue superior al 11% anual.

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ TOTAL



Fuente: BCE

En la misma línea, las captaciones del subsistema bancario privado han mantenido un ritmo creciente al primer cuatrimestre de 2022, con una variación de 9,6% y un saldo de USD 41.304 millones. En consonancia, la cartera se ha incrementado en 18,3%, alcanzando un saldo de USD 35,439 millones. El resultado anterior ha sido consecuente con el mejor desempeño que han reflejado las reservas internacionales que registraron USD 9.226 millones y una expansión anual cercana a 60%. Además, analizando el comportamiento de las tasas de interés de mercado, se evidencia una reducción en el spread -diferencial- entre las tasas activa y pasiva de interés de 1,2 puntos porcentuales durante la primera quincena de mayo de 2022.

MERCADOS FINANCIEROS (MILLONES USD)	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	mar-22	30.176	2,10%	6,10%
Especies monetarias en circulación	mar-22	18.360	-0,40%	3,50%
Depósitos a la vista	mar-22	11.732	6,30%	10,50%
Liquidez total (M2)	mar-22	71.033	1,40%	11,10%
Captaciones al plazo de la banca privada	abr-22	41.034	-1,60%	9,60%
Colocaciones de la banca privada	abr-22	35.439	1,50%	18,30%
Reservas internacionales	mar-22	9.226	14,70%	59,60%
Reservas bancarias	mar-22	7.973	4,40%	10,40%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	TASA	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	may-22	6,74%	-0,30 p.p.	2,59 p.p.
Tasa pasiva referencial	may-22	5,54%	-0,25 p.p.	0
Diferencial de tasas de interés	may-22	1,20%	-0,27 p.p.	2,59 p.p.

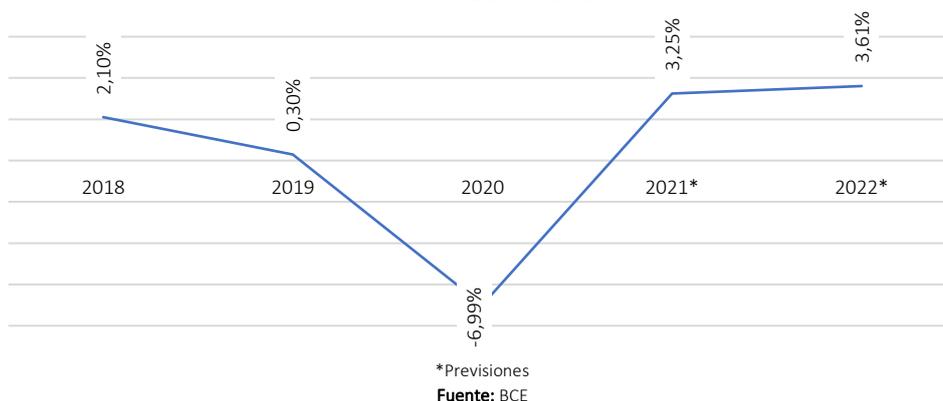
Fuente: FMI, BM y BCE

Consumo de los hogares: se ha estimado crezca hasta 2022 a una tasa inferior a 4% anual

Para 2022, el gobierno nacional decretó el pasado mes de enero, un incremento salarial de USD 25 mensuales. Este aumento según cifras presentadas por el IESS tuvo un impacto sobre algo más de 200 mil trabajadores que reportaron una remuneración básica, lo que representa un 16% del total de la población con empleo adecuado.

Además, el aumento del consumo se ha visto estimulado por el incremento en la generación de crédito de consumo que hasta abril de 2022 presentó una variación anual positiva de 18,7% superando a los niveles prepandemia, que para abril 2019 tuvieron una variación de 13% anual. Sin embargo, la tasa de inflación y el efecto tributario generaría un impacto negativo en el consumo, que podría incidir en la estimación inicial del BCE de 3,61% para 2022.

CONSUMO DE LOS HOGARES



[Mercado laboral e inflación: indicadores que mostraron realidades opuestas, la inflación ha incrementado mientras que el mercado laboral mantiene una tibia recuperación](#)

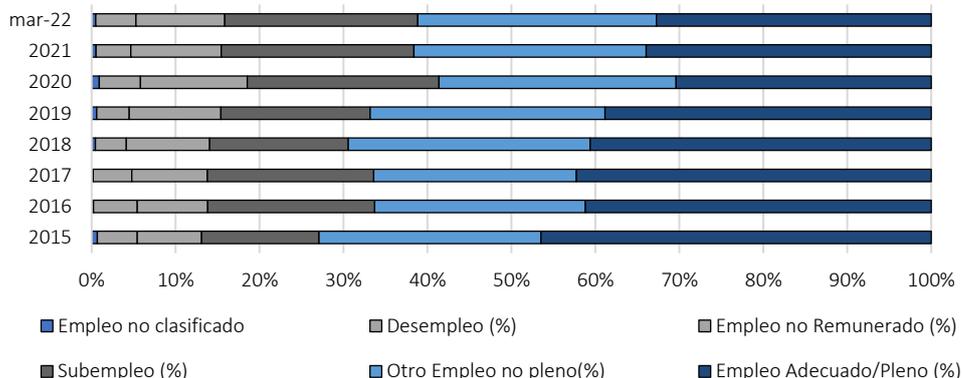
La inflación ha experimentado un incremento súbito hasta abril de 2022, como resultado de los efectos económicos del conflicto armado entre Rusia y Ucrania, la crisis logística y el aumento el aumento generalizado de la demanda postpandemia. Para Ecuador, estos factores explican que la tasa de inflación anual se eleve hasta 2,89%, tasa que también refleja el aumento que experimentó el sector de servicio de transporte, de alimentos y bebidas, y de enseñanza. Según estimaciones preliminares, este indicador podría alcanzar un techo máximo de 3,5% anual al finalizar el año 2022.

INFLACIÓN	2019	2020	2021	abr-21	abr-22
Inflación mensual	0,01%	-0,08%	0,16%	0,35%	0,60%
Inflación anual	0,27%	-0,34%	1,69%	-1,47%	2,89%
Inflación acumulada	-0,93%	-0,93%	1,94%	-1,47%	2,89%

Fuente: INEC

Durante el último año, el mercado laboral no mostró cambios significativos en la estructura, lo que implicó que el nivel de empleo informal se mantuvo cercano a 60% de la población económicamente activa -PEA, mientras que el empleo adecuado fue cercano a 33%, con cifras a marzo de 2022, según datos del INEC. La tasa de desempleo ha fluctuado entre 4% y 5%, comportamiento que se ha mantenido sin mayores cambios desde la reactivación económica luego de la pandemia.

MERCADO LABORAL



Fuente: INEC

[Las ventas en la economía se incrementaron a un ritmo de 15% interanual a marzo de 2022, mientras que la inversión extranjera directa acumuló USD 621 millones en 2021](#)

Al cierre del primer trimestre de 2022, las ventas totales registradas en el mercado ecuatoriano sumaron USD 47.078 millones, es decir, USD 6.131 millones adicionales a la cifra reportada en el mismo período de

2021 (USD 40.947 millones), en términos porcentuales, este resultado implicó un aumento de 15% interanual. A nivel provincial, Pichincha registró ventas totales por USD 18.731 millones, seguida de Guayas con USD 16.760 millones, mientras que Azuay y Manabí, a una distancia bastante considerable, reportaron ventas por USD 2.203 millones y USD 1.854 millones, respectivamente. Por tipo de actividad, las cifras evidenciaron que el comercio con una participación de 39,3% y la manufactura con 16,7%, fueron los sectores con mayor aporte. El sector de explotación de minas y canteras se ubicó en el tercer lugar con una participación 10,7%, equivalente a USD 5.034 millones, ubicándola como una de las actividades con mejor desempeño de los últimos años.

La inversión extranjera directa finalizó a 2021 con un monto de USD 621 millones, menor registro que los años previos 2019 y 2020, que reportaron montos de USD 975 y USD 1.104 millones, respectivamente. Lo anterior, pese a que durante el primer año de gobierno del presidente Lasso, el nivel de riesgo país descendió por debajo de los 900 puntos básicos. Con base a las cifras presentados por el Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca, el país habría alcanzado la firma de 500 contratos de inversión que podrían generar en los próximos 3 años cerca de 130 mil empleados, con miras a concretar la cifra objetivo de USD 30.000 millones.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2019	2020	2021	IIIT- 2021	IVT- 2021
Monto (millones de USD)	975	1.104	621	249	114
% del PIB	0,90%	1,10%	0,58%	0,93%	0,41%

CONTRATOS INVERSIÓN	EMPLEOS	INVERSIÓN	2022	2023	2024	2025
500 contratos	130.000	Local 60% Extranjera 40%	15,70%	22,70%	10,70%	7,30%

Fuente: BCE - MPCEIP

[Ecuador mantiene una balanza comercial superavitaria producto del aumento en el precio del petróleo y ciertas materias primas](#)

Pese a los efectos adversos que el conflicto armado entre Rusia y Ucrania ha ocasionado en el concierto internacional, las exportaciones ecuatorianas han podido mantener un ritmo de crecimiento estable y alentador. Las cifras del BCE con corte al primer trimestre de 2022 registraron exportaciones totales por USD 8.085 millones FOB e importaciones totales por USD 7.152 millones FOB y un superávit equivalente a USD 932,6 millones FOB. El buen desempeño que han presentado productos no petroleros como el camarón, pescado, frutas tropicales, aceite de palma, entre otros explicaron este resultado; a lo que se sumó un precio promedio por barril de petróleo superior a USD 90.

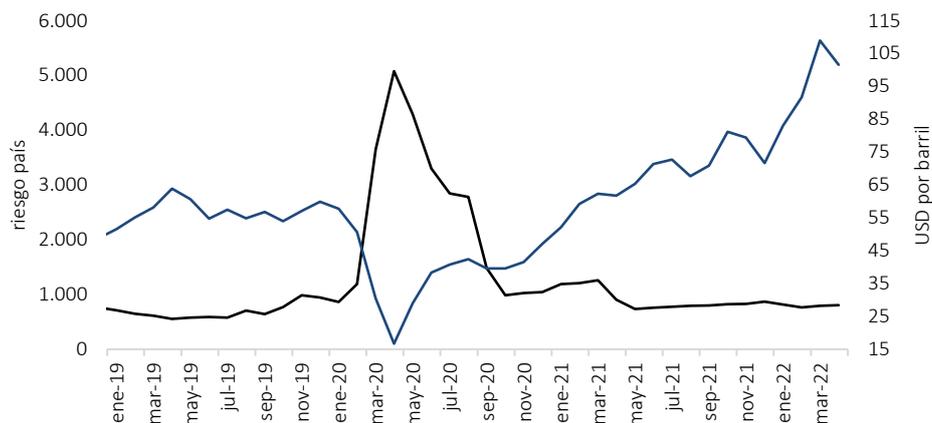
COMERCIO EXTERIOR	2019	2020	2021	IIIT- 2021	IT- 2022	VAR %. TRIMESTRAL
Balanza Comercial Total	855,2	20.057,20	2.870,70	826,2	932,6	12,88%
Exportaciones Totales	22.329,40	20.226,60	26.699,20	5.861,30	8.085,10	37,94%
Importaciones Totales	21.474,20	169,4	23.828,50	5.035,10	7.152,50	42,05%

Fuente: BCE

[El precio del petróleo y el riesgo país: durante enero de 2022 el precio del petróleo se ubicó en los niveles más elevados observados en 7 años, mientras que el riesgo país se mantiene por bajo de 800 puntos básicos](#)

Como se mencionó anteriormente, el precio del barril del petróleo ha experimentado un aumento sostenido, en respuesta a la caída en la oferta mundial, por el conflicto armado, lo que implicó para Ecuador registrar precios superiores a USD 110 por barril incluso, el mejor desempeño desde hace 7 años. A la par, el nivel de riesgo país – EMBI por las siglas en inglés- ha permanecido estable entre los 700 y 800 puntos básicos, la expectativa apuntaba a que este indicador pueda seguir reduciéndose, sin embargo, los desajustes políticos que ha enfrentado el país han influenciado de forma directa en este indicador.

RIESGO PAÍS VS EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO



Fuente: JP Morgan

El gobierno ha estimado para la proforma presupuestaria 2022⁴, un precio promedio del barril de petróleo de USD 59,20, cifra que implicaría ingresos por exportaciones de USD 7.301 millones. Sin embargo, la condición política adversa podría elevar el nivel de riesgo país, pero, la renovación del acuerdo con el FMI y el apoyo de organismos internacionales como el Banco Mundial, BID, CAF, entre otros permitirán mantener un grado de riesgo aceptable en el próximo año.

Según las previsiones iniciales del gobierno, el déficit fiscal se reduciría en 2022, y se ubicaría entre 2% y 2,2% del PIB⁵, mejorando la perspectiva de 2021, cuando esta cifra fue cercana a 4% del PIB. Además, del aumento del precio del barril de petróleo en los mercados internacionales, la reducción de los subsidios a los combustibles y una mayor producción petrolera cercana a los 500.000 barriles diarios, según el FMI, va permitiendo corregir este desbalance fiscal. En cuanto a la recaudación fiscal, el Servicio de Rentas Internas –SRI, proyecta superar los USD 16.000 millones en 2022, lo que supondrá el mejor resultado desde 2015.

INDICADORES FISCALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2021	4.246	-38,90%
Déficit fiscal (%PIB)	2021	4%	-3%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	2021	12.794	11%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	enero-abril 2021	5.543	25,20%
Deuda pública (millones USD)	mar-22	62.718	-0,48%
Deuda pública (%PIB)	mar-22	56,85%	6,52%
Deuda interna (millones USD)	mar-22	14.428	-18,90%
Deuda externa (millones USD)	mar-22	46.222	2,20%

CONCLUSIONES

La previsión de crecimiento económico para 2022 aún es incierta frente a la alta incertidumbre que experimentan los mercados mundiales. Según estimaciones del FMI y BCE, la expansión económica para el Ecuador fluctuará entre 2,5% y 3,5% anual. No obstante, el resultado anterior, 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 consumo de los hogares se estima podría desacelerarse en 2022, en respuesta, al aumento de la inflación que se estima sea cercana a 3,5%, así como a los efectos de la reforma tributaria, factores que restarían el consumo de la clase media y estratos bajos. La crisis logística comercial internacional y el conflicto armado entre Rusia y Ucrania ha supuesto el incremento en el precio de las materias primas afectando a toda la cadena productiva y el consumidor final.

⁴ <https://www.finanzas.gob.ec/proforma-enviada-2022-30-de-octubre-de-2021/>

⁵ <https://www.americaeconomia.com/guillermo-lasso-2657223274-menor-deficit>

El nivel de empleo ha crecido de forma modesta hasta marzo de 2022, varias actividades económicas se reactivaron de forma diferenciada, aunque las ventas totales al cierre del primer trimestre reportaron un aumento de 15% de forma interanual, explicada por el mejor desempeño que han experimentado las provincias de Pichincha y Guayas. El aumento del crédito ha sido otro de los factores que han sustentado este crecimiento, sin embargo, el desempeño económico aún sigue siendo volátil.

El déficit fiscal en 2022 dejaría de ser uno de los factores de alto riesgo para la economía, pues se espera que el mismo sea inferior a 2,2% del PIB. Bajo este escenario, el gobierno podría impulsar el gasto de inversión pública para contrarrestar la caída en la demanda de los hogares debido al efecto inflacionario y los embates de la crisis internacional.

SECTOR COMERCIAL

CONTEXTO: El sector comercial se constituye como una actividad altamente dinámica y diversa, responsable de más del 10% de la producción nacional.

La actividad comercial es altamente dinámica y diversa por su grado de especialización, compuesta por más de 190 subactividades económicas, siendo las principales, la venta de artículos en supermercados, venta de vehículos, tiendas de departamentales o de *retail* (ropa y calzado), venta de productos farmacéuticos, venta de productos agrícolas, venta de combustibles, venta de electrodomésticos y venta de productos de la construcción. Consecuentemente, este sector económico se subdivide en 2 grandes ramas, el comercio al por menor, que tiene como destino final el consumidor y el comercio por mayor, que consiste en la compra y venta 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 el desempeño. Esta actividad genera más del 15% del empleo pleno en el mercado nacional y aglutina a cerca de 300 mil empresas que, en promedio, lo que explica más del 45% de las ventas totales que se generan en la economía nacional, equivalente a más de USD 36.000 millones anuales.

Desde la pandemia, la actividad comercial ha dado saltos importantes en innovación y tecnología, para incursionar en nuevos espacios como el *e-commerce*, dentro del cual interactúan empresas de todo tamaño, que se destacan por su nivel de especialización. Según cifras de la Cámara de Innovación y Tecnología Ecuatoriana, este espacio generó en 2019, ventas por más de USD 2.300 millones y para 2024 las expectativas apuntan a un crecimiento superior al 100%.

El comercio se ha transformado en una de las industrias más representativas para el Ecuador. En los últimos cuatro años, esta actividad representó la décima parte del PIB nacional y, a pesar de que, su participación respecto del PIB no ha variado en los últimos años, esta se ha consolidado como la segunda actividad económica más importante del país, únicamente detrás de la manufactura.

En 2020 el sector representó el 10,1% del PIB total nacional y generó cerca de 1,5 millones plazas de trabajo directo, representando el 18% del empleo total del país, convirtiéndose en la segunda industria que más empleos generó. Las perspectivas del Banco Central del Ecuador (BCE) estiman que en 2021 la actividad rebote en un 8%, luego de haber sido una de las actividades más afectadas, producto de las medidas de confinamiento que derivaron en una contracción del sector del 8,2% en 2020. Hacia 2022, el BCE prevé un crecimiento del 2,8%.

SECTOR MACROECONÓMICO

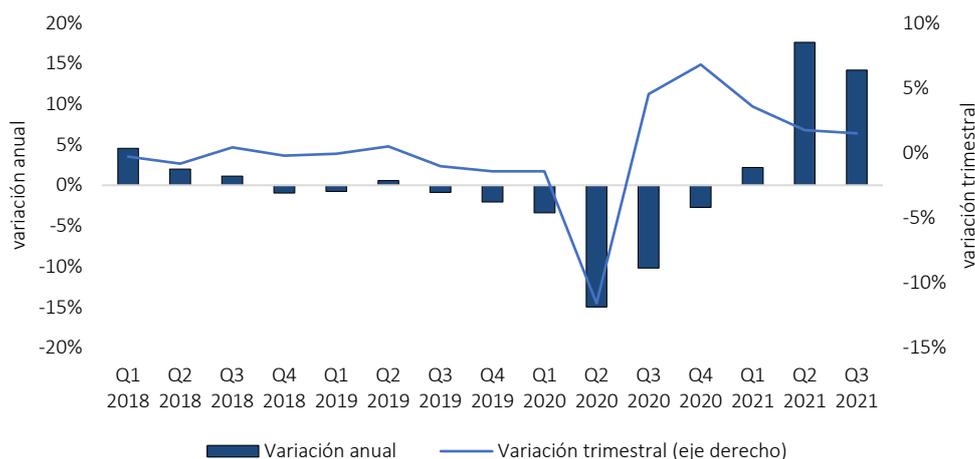
[PIB del sector: en el tercer trimestre de 2021 creció un 14,2% anual](#)

A partir del año 2018, la actividad comercial del país permaneció estancada. Esto se puede explicar, principalmente, por la desaceleración que tuvo el consumo de los hogares durante este año y un posterior estancamiento en 2019, año en el que el consumo de hogares creció un +0,3% respecto del año anterior. Además, el comportamiento del sector de comercio también se explica por un ciclo económico en general deprimido, en 2018 el PIB creció un +1,3%, y para 2019, prácticamente no se registró crecimiento con una

variación del 0,01%. Durante este último año, el comercio se vio afectado por el paro nacional suscitado en octubre como rechazo a la eliminación de los subsidios a los combustibles. Según el BCE y el Banco Mundial, el paro nacional que duró 12 días dejó daños y pérdidas por USD 821 millones. Al analizar por sectores, el comercio resultó ser la actividad económica más afectada, con pérdidas cercanas a los USD 197 millones y acaparando cerca de la cuarta parte del total de las pérdidas (23,9% del monto total)⁶.

En Ecuador el comercio electrónico no presentaba un desarrollo amplio, en la industria del comercio la mayoría de las transacciones se llevan a cabo de forma presencial. Además, gran parte de esta actividad se caracteriza por una alta informalidad del mercado laboral, como lo son vendedores ambulantes. Tomando en cuenta lo anterior, durante el año 2020 la pandemia agudizó la situación del sector como consecuencia del confinamiento efectuado entre marzo y junio de 2020 que limitó sobre todo las actividades presenciales y representó pérdidas considerables para el comercio. Según el BCE, en el segundo trimestre de 2020 el PIB del sector se contrajo un 13,8% de forma anual y 12% de forma trimestral⁷. Únicamente entre marzo y mayo de 2020, el COVID-19 dejó pérdidas para el país por USD 6.421 millones. Según la Secretaría de Planificación, la afectación más importante se dio en el sector del comercio que registró pérdidas por USD 1.978 millones (30,8% del total de pérdidas registradas entre marzo y mayo de 2020)⁸. Hacia el año 2020, el PIB real de comercio reportó USD 6.716 millones, evidenciando una contracción de 8,2% de manera interanual, es decir, una caída mayor a la experimentada por el PIB total que se contrajo en un 7,8%. De acuerdo con el BCE, de marzo a diciembre de 2020, las pérdidas totales de la economía fueron de USD 16.381 millones, siendo el sector del comercio el sector más afectado, representando el 33,6% de las pérdidas, equivalente a USD 5.515 millones⁹.

EVOLUCIÓN DEL PIB TRIMESTRAL DE COMERCIO



Fuente: BCE

Al primer trimestre de 2021, la actividad comercial mantuvo un desempeño negativo. Lo anterior se explica porque durante los primeros meses del año se impusieron medidas de restricción, sobre todo un estado de excepción en 16 provincias que según la Cámara de Comercio de Quito (CCQ), significó que los negocios dejen de percibir USD 1.500 millones. Nuevamente, el comercio, seguido por alojamiento y servicios de comida, fueron los negocios más afectados. En el segundo trimestre de 2021 esta actividad presentó un crecimiento rebote de +12,2% anual, siendo la primera variación anual positiva desde el tercer trimestre de 2019. De forma trimestral, el sector se expandió en un 1,7%¹⁰, como resultado del crecimiento de +10,5% que presentó el consumo de los hogares. Durante el tercer trimestre de 2021 -última información disponible-, el sector se expandió en un +14,2% anual¹¹, desempeño relacionado con el comportamiento positivo de las demás actividades económicas y explicado, además por una mayor demanda de productos electrónicos, del hogar, cosméticos, ropa, audio y visual, entre otros, de cara a las épocas festivas.

⁶ https://www.bce.fin.ec/images/BANCO_C_ECUADOR/PDF/InformeBMImpactoParoNacional.pdf

⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/cntrimestral/CNTrimestral.jsp>

⁸ <https://www.planificacion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2020/12/Eval-Soc-Econ-10-Dic-ok.pdf>

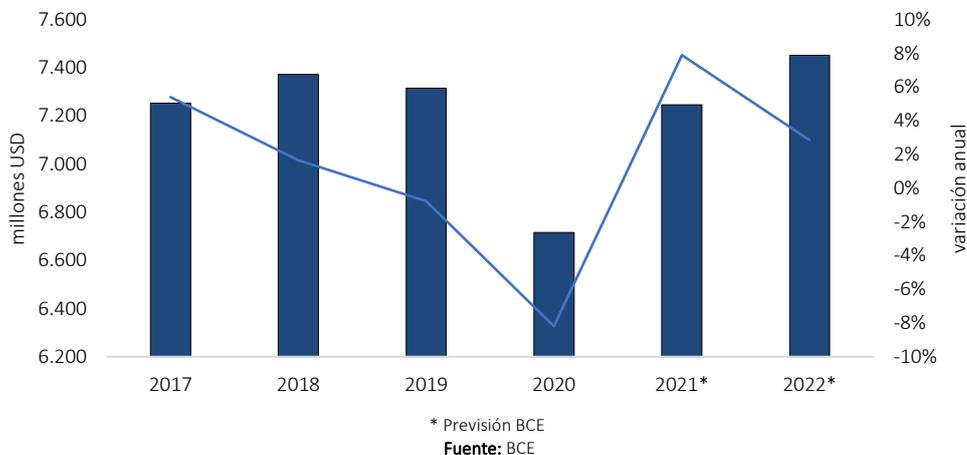
⁹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1427-la-pandemia-por-el-covid-19-genero-una-caida-en-el-pib-de-6-4-de-marzo-a-diciembre-de-2020>

¹⁰ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1447-ecuador-registra-un-crecimiento-interanual-de-8-4-en-el-segundo-trimestre-de-2021>

¹¹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1462-ecuador-registra-un-crecimiento-interanual-de-5-6-en-el-tercer-trimestre-de-2021>

Al término de 2021, el BCE proyecta que el PIB de comercio crezca un +8%, mientras que para 2022 prevé un crecimiento del +2,8%, un crecimiento ligeramente superior al 2,5% que se espera crezca la economía del Ecuador el próximo año.

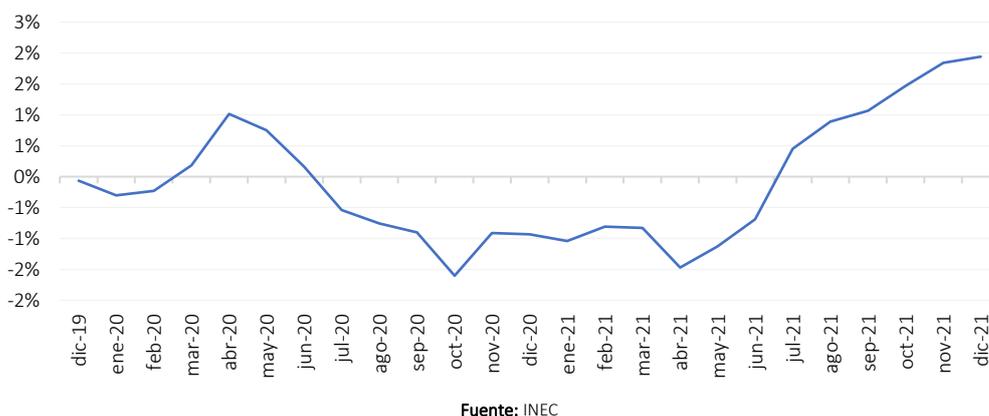
EVOLUCIÓN DEL PIB TRIMESTRAL DE COMERCIO



[Inflación: el transporte fue la actividad económica conexas al comercio que mayor aporte generó al aumento en el nivel de precios en Ecuador](#)

Al cierre de 2021, la inflación del país cerró en 1,94% anual, la cifra más alta desde diciembre de 2015 cuando la inflación anual alcanzó un 3,38%. La crisis logística internacional causada por la paralización de puertos y una mayor demanda de productos por la pandemia ocasionó, según la Organización Mundial de Comercio, que el precio de los contenedores aumente en más de 500%. Esta condición ha afectado a aquellas actividades que dependen de productos importados como: el comercio de electrodomésticos, tecnología, suministros médicos, equipos basados en componentes y chips electrónicos, entre otros. A esto se suma el incremento que sufrieron los *commodities*, entre ellos el precio del petróleo, el acero, cobre, estaño, maíz, soya, entre otros.

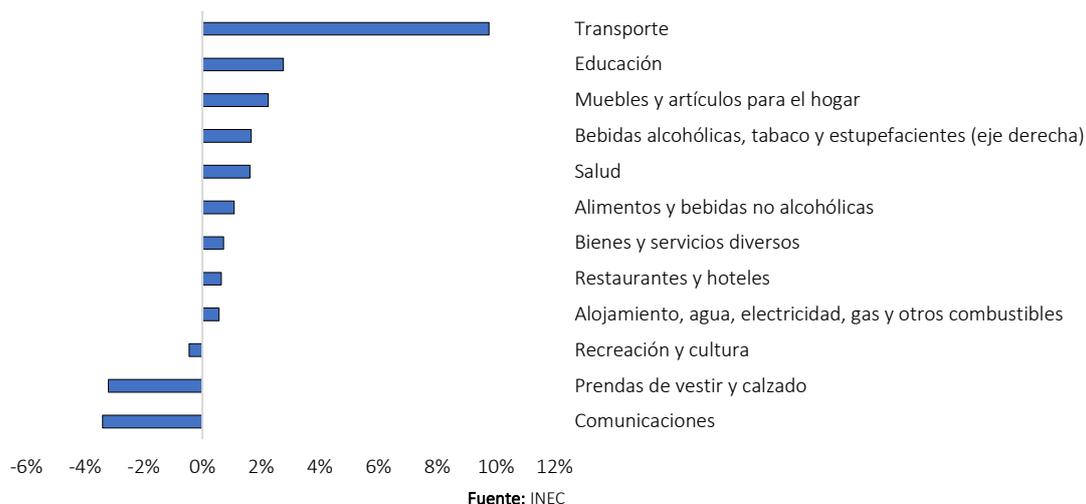
EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN ANUAL



Analizando por división de consumo, el transporte (+9,77%), educación (+2,76%) y muebles y artículos para hogar (+2,24%) son los que más incidieron en la inflación anual. Por el lado de los productos con una menor inflación están comunicaciones (-3,4%) y prendas de vestir y calzado (-3,2)¹².

¹² https://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2021/Diciembre-2021/01%20ipc%20Presentacion_IPC_dic2021.pdf

INFLACIÓN ANUAL POR DIVISIÓN DE CONSUMO A DICIEMBRE DE 2021



SECTOR MICROECONÓMICO

Empresas del sector: la pandemia de la Covid-19 afectó en mayor medida a empresas pequeñas del sector comercial

De acuerdo con el Directorio de Empresas y Establecimientos publicado por el INEC, al 2020 se registraron un total de 290.635 empresas dedicadas al comercio al por mayor, de las cuales un 91,7% corresponden a microempresas, un 6% a empresas pequeñas y el 2,3% restante corresponde al resto de empresas. La pandemia afectó en mayor medida a las empresas clasificadas como pequeñas, las cuales se redujeron en un 20,12% frente al 2019, seguidas de las empresas medianas con el 12,49%.

EMPRESAS DEDICADAS COMERCIO AL POR MAYOR	NÚMERO DE EMPRESAS 2019	NÚMERO DE EMPRESAS 2020	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Microempresa	270.600	266.460	-1,53%
Pequeña	21.819	17.429	-20,12%
Mediana	6.054	5.298	-12,49%
Grande	1.603	1.448	-9,67%
Total	300.076	290.635	-3%

Fuente: INEC

En consecuencia, un total de 9.441 empresas cesaron sus actividades en 2020 y, a diferencia de otros sectores en los que las microempresas fueron las principalmente afectadas, dentro de la actividad comercial no se evidenció este comportamiento. Este resultado guarda lógica al ser contrastado con los datos que reporta la Cámara de Comercio de Quito, que expone que aquellos negocios de comercio con ventas anuales superiores a los USD 100 mil y hasta los USD 300 mil, dependían de la compra de grandes centros de comercio minoristas, quienes, al reducir su demanda, disminuyeron las ventas y por ende la capacidad de seguir siendo operativos. Este comportamiento fue más evidente en el sector de venta de ropa y calzado.

Empleo del sector: expectativas de repunte durante el último trimestre de 2021 apoyado por las ventas de fin de año y las festividades

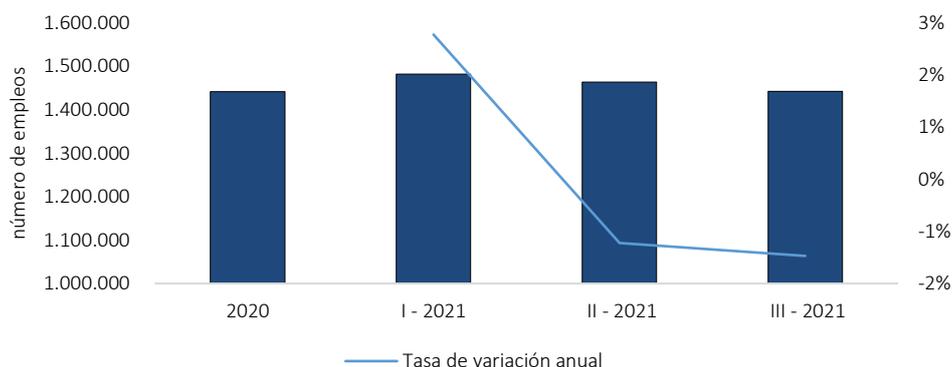
El sector de comercio contribuye al mercado ecuatoriano con alrededor de 18,9% del total de empleo, así como con el 17,8% del empleo adecuado, lo que la caracteriza como una actividad de rápida recuperación, al no requerir extensos períodos para reactivarse (como sucede en la industria de manufactura o agricultura)¹³. En 2020, esta actividad aportó con cerca de 1,5 millones de plazas de empleo de forma directa, es decir, la quinta parte del empleo total del país. Uno de los factores que evitó una caída mayor en las cifras de empleo fue el

¹³ <https://www.ekosnegocios.com/articulo/comercio-el-sector-que-mas-empleo-adecuado-genera>

comercio electrónico, que fue contra cíclico en vista de una mayor necesidad en el mercado de contar con laptops, computadores, celulares, tabletas, y otros equipos electrónicos para actividades de estudio y de trabajo.

Luego de alcanzar un pico de recuperación en las plazas de empleo el primer trimestre de 2021, la actividad comercial registró una desaceleración en este indicador, que podría estar asociado al aumento del empleo informal, en vista de que varias empresas redujeron su personal o las horas de trabajo para evitar mayores costos, lo que se reflejó en las cifras de empleo oficial. Sin embargo, las expectativas apuntan que, en el último trimestre de 2021, el empleo aumentó debido a la época estacional. Por otra parte, el fortalecimiento del dólar americano frente a otras monedas de la región ha permitido que la actividad comercial aumente, especialmente aquella informal, incrementado la competencia hacia la industria local, afectando además a la creación de nuevos empleos.

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO DEL SECTOR COMERCIAL

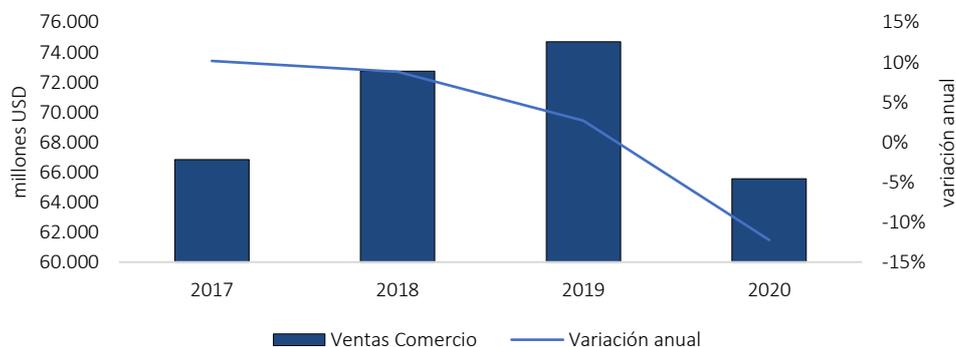


Fuente: INEC

[Ventas y exportaciones del sector: hasta noviembre de 2021, las ventas del sector comercial mantuvieron una dinámica positiva](#)

En los últimos cinco años, en promedio las ventas y exportaciones del sector comercial fueron de USD 68.500 millones, posicionándose como la industria más representativa del país al representar en promedio el 42% del total de las ventas de la economía. En 2020, producto de la pandemia y de sus ya mencionadas consecuencias, las ventas del sector de comercio se contrajeron en un 12,5%, equivalente a una caída de más de USD 9.000 millones, siendo la industria más afectada en términos absolutos al representar el 37% de las pérdidas totales que sufrieron las ventas en 2020.

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS DEL SECTOR COMERCIAL

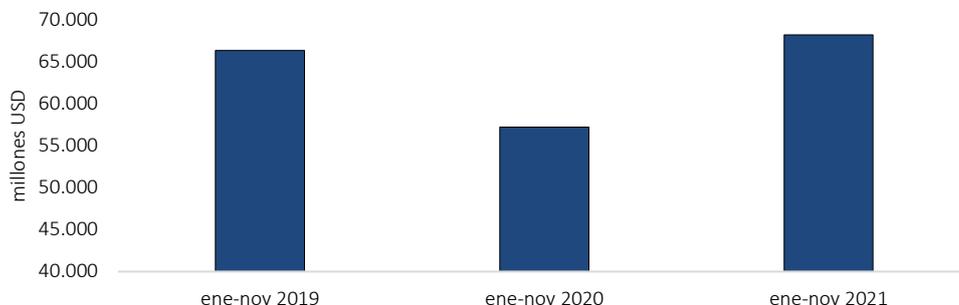


Fuente: SRI

Entre enero y noviembre de 2021 (última información disponible), las ventas totalizaron USD 68.192 millones evidenciando un crecimiento del +19,2% respecto de 2020 y, explicada por el retorno progresivo a las actividades económicas (oficinas, fábricas y otros sitios de trabajo), que demandaron nuevamente la adquisición de productos y servicios estimulando un mayor consumo, que incluso, permitió superar durante este período las ventas un 3% frente a 2019. Por subsectores, destaca el comercio de vehículos y motocicletas

cuyas ventas incrementaron en un 37% con relación al 2020. Según la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador, en 2021 se vendieron cerca 119.400 unidades de vehículos nuevos, que representó un crecimiento de 39% frente a lo vendido en 2020.

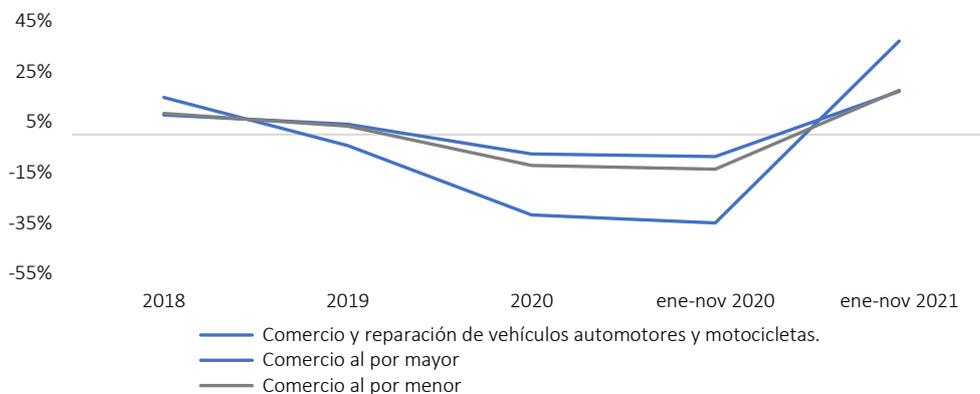
EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS DEL SECTOR COMERCIAL



Fuente: SRI

Por otro lado, hasta noviembre de 2021 el comercio al por mayor y al por menor se expandieron en un 17,1% y 17,5% anual, respectivamente. Este crecimiento estuvo apalancado -en buena medida- por un incremento del *e-commerce* o de las ventas en línea. La aparición de nuevas variantes de COVID-19, y las medidas de control, han sido favorables para el desarrollo de las compras en línea. Según la Cámara Ecuatoriana de Comercio Electrónico, en 2020 las ventas en línea generaron un movimiento de USD 2.300 millones (aproximadamente el 2,4% del PIB) y en 2021 estiman que estas crecieron en un 41% superando los USD 3.200 millones¹⁴.

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS DEL SECTOR COMERCIAL POR SUBSECTOR



Fuente: SRI

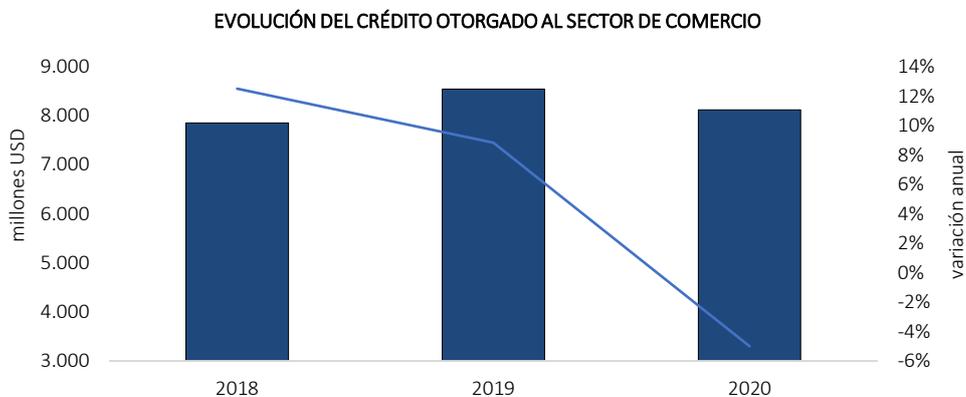
VOLUMEN DE CRÉDITO

Durante el año 2018, el volumen de crédito otorgado destinado al comercio totalizó USD 7.852 millones, traduciéndose en un crecimiento del +12,5% de manera interanual. Este crecimiento estuvo relacionado al buen desempeño que experimentaron las ventas comerciales en segmentos como vehículos y muebles, así como la actividad turística. Durante el cuarto trimestre de 2018 las empresas que más créditos solicitaron pertenecieron a la rama de comercio (18%), seguido por la actividad industrial (15%). Del crédito total solicitado en el cuarto trimestre por la rama de comercio, un 78% se destinó al capital de trabajo, 11% a la reestructuración/pago de deudas, un 7% para inversión y adquisición de activos y el 2% restante se destinó a operaciones de comercio exterior¹⁵.

¹⁴ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/comercio-busca-impulsar-venta-virtual-aforos-limitados-covid-19-119779.html>

¹⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/economia/tasas/ET-ODC-IVT-2018.pdf>

Durante 2019, el proceso de estancamiento económico que enfrentó el país, que conllevó a que la tasa de crecimiento del PIB sea nula (+0,01%), no tuvo un mayor efecto en la generación de crédito para el sector comercial, en vista de que éste aumentó frente a 2018. Una importante parte del crédito estuvo destinado al pago de deudas y de bienes y servicios perecederos que incrementaron su demanda, hecho que para 2020 significó un frenazo debido a la pandemia del COVID-19.



Fuente: Asociación de Bancos Privados del Ecuador

En 2020, el sector comercial fue uno de los más afectados por la pandemia, consecuentemente, el crédito otorgado se contrajo en un 5% con relación al año anterior. El crédito destinado a la venta de vehículos automotores -principal rama de la actividad comercial a la que se destinó el crédito del sector comercial que representó el 30% del volumen total en 2020- se contrajo en un 22%, siendo la subactividad en la que más se contrajo el crédito. Es preciso destacar que, durante el cuarto trimestre de 2020, las empresas del sector comercial que no solicitaron créditos fueron, principalmente por las siguientes razones: no existió necesidad de financiamiento (36%), la empresa se financió con recursos propios (18%), debido a que las entidades financieras no brindan las facilidades necesarias (14%), debido al entorno macroeconómico nacional (10%)¹⁶. En este punto es preciso destacar que la disponibilidad del crédito y financiamiento es clave para asegurar la solidez del sistema de comercio. De acuerdo con la Organización Mundial de Comercio, hasta el 80% del comercio mundial se apalanca en algún tipo de crédito o financiación, sin embargo, existen disparidades en cuanto al acceso al crédito, sobre todo para las Pymes de los países en desarrollo¹⁷. En este contexto, el BCE y la Junta de Política y Regulación Financiera, presentaron una nueva metodología para el cálculo de las tasas de interés activas máximas. Con esta nueva metodología -que regirá desde el 1 de enero de 2022- habrá una ligera reducción de la tasa de interés máxima en ocho de los 13 segmentos de crédito, entre ellos el productivo empresarial y Pymes, el de consumo, microcrédito minorista, entre otros. Según el propio BCE, con esto se busca generar una mayor inclusión financiera, sobre todo para Pymes que no han podido acceder al mercado financiero formal¹⁸.

El comportamiento del crédito durante 2021 todavía no evidencia un mejor dinamismo con respecto a los años previos. Si bien existen sectores en el que el crédito otorgado entre enero y noviembre de 2021, ha crecido en términos anuales, otros sectores no muestran una mejoría. Por un lado, el crédito destinado a la venta al por mayor de bebidas y alimentos -la segunda sub-industria a la que más financiamiento se destina dentro la rama comercial- creció un 22,7% anual alcanzando los USD 825 millones, de igual forma el crédito de otorgado a la venta al por mayor de materiales de la construcción se expandió en un 13%. En contraste, la financiación otorgada a la venta de vehículos que, como se mencionó previamente representa el principal rubro del crédito comercial, decreció un 9% anual.

SUBSECTOR DE LA RAMA COMERCIAL	VOLUMEN DE CRÉDITO ENERO - NOVIEMBRE 2021 (MILLONES USD)	PARTICIPACIÓN	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Venta de vehículos automotores	2.064,4	28,88%	-9%
Venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco	825,0	11,54%	23%

¹⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/economia/tasas/ET-ODC-IVT-2020.pdf>

¹⁷ https://www.wto.org/spanish/res_s/booksp_s/tradefinsme_s.pdf

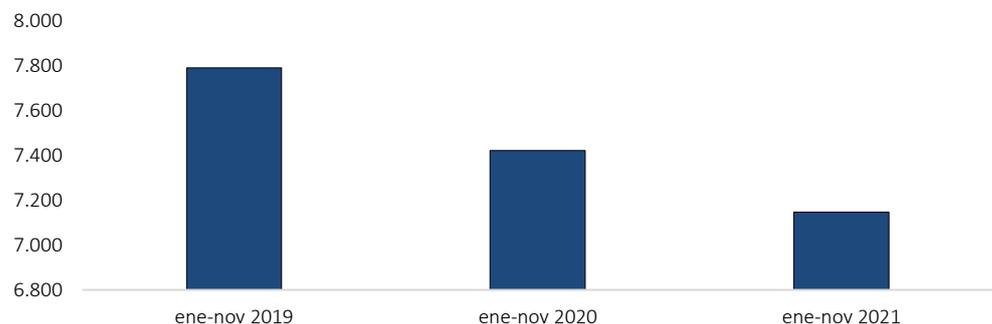
¹⁸ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1459-junta-de-politica-y-regulacion-financiera-define-tasas-de-interes-activas-maximas-del-sector-financiero>

SUBSECTOR DE LA RAMA COMERCIAL	VOLUMEN DE CRÉDITO ENERO - NOVIEMBRE 2021 (MILLONES USD)	PARTICIPACIÓN	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Venta al por menor en comercios no especializados con predominio de la venta de alimentos, bebidas o tabaco	444,5	6,22%	-10%
Venta al por mayor de otros enseres domésticos	434,4	6,08%	1%
Venta al por mayor de materiales para la construcción, artículos de ferretería, equipo, materiales de fontanería (plomería o gasfitería) y calefacción	345,0	4,83%	13%
Venta de partes, piezas y accesorios para vehículos automotores	245,3	3,43%	-48%
Venta al por menor de aparatos eléctricos de uso doméstico, muebles, equipo de iluminación y otros enseres domésticos en comercios especializados	230,0	3,22%	-15%
Venta al por mayor de desperdicios, desechos, chatarra y otros productos ncp	229,2	3,21%	-25%
Venta al por menor de productos farmacéuticos y medicinales, cosméticos y artículos de tocador en comercios especializados	181,1	2,53%	32%
Otros	2.148,8	30,06%	3,8%
Total	7.148	100%	-3,7%

Fuente: Asociación de Bancos Privados del Ecuador

Para el período enero a noviembre de 2021, la banca entregó USD 7.148 millones al sector comercial, lo que implicó una reducción del 3,7% respecto del año anterior y del 8,3% con relación a 2019.

EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO OTORGADO AL SECTOR COMERCIAL



Fuente: Asociación de Bancos Privados del Ecuador

COMPETITIVIDAD Y FACTORES EXÓGENOS

Para el sector comercial existen diversas barreras de acceso que restringen la entrada de nuevos competidores en el sector. Una de las principales barreras de entrada constituye la alta carga normativa. Los requerimientos y permisos difieren de acuerdo con la ciudad en la que se establecen las empresas lo que limita el acceso a este sector. Además de los distintos permisos de funcionamiento que se deben tramitar como una patente de funcionamiento, licencia de actividad económica, entre otros, se suma el tiempo destinado para la obtención y aprobación de los respectivos permisos.

Otra barrera de entrada al sector es la dificultad para conseguir financiamiento que, como se explicó previamente, es clave para el desarrollo del sector. El acceso a crédito es más limitado para empresas pequeñas, medianas y microempresas que, ante la falta de acceso al mercado financiero formal, acuden al informal o como última opción se ven obligados al cese de operaciones.

Al analizar el poder de negociación, desde el lado de los proveedores se evidencia que estos tienen un bajo poder debido a que existe una gran variedad de oferentes mayoristas y minoristas que comprende la venta de una amplia variedad de productos y servicios. Ante la existencia de varios proveedores y de productos sustitutos, el poder de negociación de proveedores disminuye. En contraposición, el poder de negociación de

los compradores es alto debido a que existe una considerable oferta de empresas dedicadas a la venta al por mayor y menor, lo que se traduce en que el comprador puede optar por varias opciones de productos sustitutos y opciones en cuanto a precio/calidad. Por ejemplo, en la venta de vehículos que representa el 8% del total de ventas del sector comercial, la incursión del mercado de carros de origen chino ha cambiado la tendencia del mercado. Actualmente, los carros de origen chino concentran el 33% del mercado, desplazando a la industria local que ocupa el segundo lugar con un 14% del mercado. El precio es el principal motivante para que los carros asiáticos hayan incursionado exitosamente en el mercado. Este es un hecho que se puede replicar en demás sectores, como es el caso de venta de alimentos y bebidas en el que productos de origen europeo han ganado participación en mercado local tras la entrada en vigor del acuerdo comercial con la Unión Europea en 2017.

Dentro de las amenazas y riesgos a las que se enfrenta el sector en un contexto de pandemia que ha profundizado la desigualdad, pobreza y desempleo, un factor latente es la aparición de nuevas variantes y las medidas que se puedan optar para limitar su propagación como un nuevo confinamiento o restricciones de movilidad que impacten negativamente en la actividad económica. En este contexto, el desarrollo de canales de comercialización alternativos será clave para el sector. Esto se lo puede considerar como una oportunidad, así como una amenaza que dependerá del tipo de negocio y la facilidad o no, que tenga para implementar. La pandemia exacerbó y en el caso de Ecuador, aceleró el uso del *e-commerce* o comercio electrónico. De esta forma, el sector comercial se puede apalancar de plataformas ya existentes, lo que implicaría un bajo costo para las empresas, pero ampliaría sus canales de comercialización. Sin embargo, algunos tipos de negocio no necesariamente podrán apalancarse de plataformas ya existentes y tendrían que desarrollar su propia plataforma e infraestructura tecnológica que podría tener un elevado costo. En este caso, las empresas ganadoras serán aquellas que tengan un músculo financiero para poder implementar estos cambios.

Adicionalmente, el anuncio del presidente con respecto al incremento del 6% el Salario Básico Unificado (SBU) pasando de USD 400 a USD 425 en 2022¹⁹, ha generado reacciones diversas desde el sector empresarial. No obstante, en esta industria en particular caracterizada por una alta informalidad y en el que apenas un 30% de los empleados tiene un empleo adecuado²⁰, el incremento del SBU no tendría mayor repercusión. Sin embargo, sí puede existir un ligero incremento de precios por la transmisión de costos de otras industrias que sí se vean afectadas por este incremento. Paralelamente, la industria en general enfrenta la crisis logística naviera internacional que se ha caracterizado por el incremento en el precio de los fletes hasta en el 500% adicional, afectando a las materias primas y los productos alimenticios terminados. Finalmente, el aumento sostenido que experimenta la inflación mundial traerá efectos negativos para los productos nacionales frente los principales competidores como Colombia y Perú, quienes han devaluado su moneda como medida para ganar competitividad.

Uno de los aspectos a tomar en cuenta es la agenda comercial que está impulsando el nuevo gobierno para potenciar la canasta exportable del país. En los próximos cuatro años, el gobierno se ha planteado como objetivo concretar 10 nuevos acuerdos comerciales con socios comerciales importantes como Estados Unidos, México, Canadá, China, Corea del Sur, la Unión Económica Euroasiática, así como poder ser miembro pleno de la Alianza del Pacífico.

Finalmente, cabe puntualizar que dentro de los principales objetivos del actual gobierno está el impulsar y fomentar la competitividad del sector productivo. Los avances que se han dado en este sentido hasta el momento son: la reducción arancelaria de 667 partidas de insumos, materias primas y bienes de capital del sector productivo; 1.862 subpartidas arancelarias se eliminaron de la nómina de productos sujetos a la presentación de Documentos de Control Previo de Importación con la finalidad de agilizar procesos y optimizar tiempos. Según lo anunciado por el ministro de Producción y Comercio Exterior, el próximo año se efectuaría otra reforma arancelaria; y el reciente anuncio que hizo el presidente de la República respecto de la reducción gradual del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) que en 2022 disminuirá un punto porcentual de forma progresiva (0,25 puntos porcentuales cada trimestre) hasta llegar al 4%.

¹⁹ <https://www.comunicacion.gob.ec/el-presidente-lasso-cumple-con-los-ecuatorianos-el-salario-basico-unificado-del-2022-sera-de-usd-425/>

²⁰ Personas con empleo que perciben ingresos laborales iguales o superiores al salario mínimo, trabajan no menos de 40 horas a la semana y/o menos de ese tiempo porque no desean trabajar horas adicionales.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El BCE prevé que en 2022 el PIB de comercio se expanda un 2,8%, en consonancia con el desempeño de la economía y el mercado en general. La recuperación del sector es alentadora, lo cual se evidencia en el nivel de ventas acumuladas a noviembre de 2021 que son un 3% mayores respecto de 2019, apalancado en un crecimiento de la venta de vehículos y del incremento del comercio electrónico.

La actividad comercial se destaca como una de las principales actividad a nivel nacional, principalmente en la región Costa, en la que, el acceso a puertos y aeropuertos, permite que esta actividad se dinamice y genere un aporte significativo al empleo formal, pero a su vez, debido a la apreciación del dólar americano frente a modelos de países vecinos, abre la posibilidad al ingreso del comercio ilegal, generando una competencia desleal en segmentos que no son altamente competitivos como el artesanal.

Las exportaciones han sido favorables para Ecuador pese a la pandemia, productos como el camarón, el café, atún, pescado, madera, y frutas exóticas han logrado ganar espacio en los mercados externos, debido a un incremento de la demanda y a las preferencias en varios mercados, que han tenido que retornar a esquemas de confinamiento (impulsando la venta de productos congelados y enlatados). En consecuencia, varias empresas han podido expandir su mercado y diversificar los productos.

El aumento del salario básico decretado por el presidente Guillermo Lasso a USD 425 mensuales, abrirá la posibilidad de incrementar el comercio en la base de la pirámide de consumo (más del 50% de los hogares ecuatorianos), pero a su vez, podría conllevar nuevas presiones al alza en el precio de varios productos, ocasionando que el poder adquisitivo se vea afectado. En este sentido, el aumento y acceso a crédito será fundamental para mantener el impulso en la recuperación de actividades como el comercio de autos, tecnología, partes y piezas, materiales de la construcción, ropa y calzado y la venta de alimentos y bebidas.

PERFIL ORIGINADOR

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

MARCIMEX S.A. es una empresa dedicada a la compra, importación, comercialización y venta a crédito de electrodomésticos de línea blanca (refrigeración y cocinas), línea café (audio y video) y motos, tanto al sector mayorista como minorista.

ACTUALIDAD

Posicionada como un referente en el segmento de la compra, importación, comercialización y venta a crédito de electrodomésticos de línea blanca (refrigeración y cocinas) y línea café (audio y video) tanto al sector mayorista como minorista.

EXPANSIÓN DE 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.

CRECIMIENTO

Se decide incursionar en la venta de materiales de construcción, consolidándose en esta época como una de las principales distribuidoras en el sur del país bajo el nombre de "Marcelo Jaramillo e Hijos Cía. Ltda."



AMPLIACIÓN 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.

MARCA

Después de sucesivos aumentos de capital e inclusión de nuevos accionistas, en 1992 se crea la marca MARCIMEX cuyo significado es Marcelo Jaramillo Importa y Exporta, con un capital suscrito de mil millones de sucres.

CONSTITUCIÓN

Constituida el 18 de agosto de 1949 ante el abogado Abelardo Tamariz Crespo, Notario Público, en la ciudad de Cuenca, con el nombre de "BRANDON HAT COMPANI" Sociedad Anónima.

Fuente: MARCIMEX S.A.

Siendo una empresa comercializadora por excelencia y en vista de las restricciones que el sector importador presentó, dadas las condiciones económicas del país, MARCIMEX S.A. incursionó desde el 2015 en el sector productivo con la finalidad de obtener una integración vertical en los servicios al cliente.

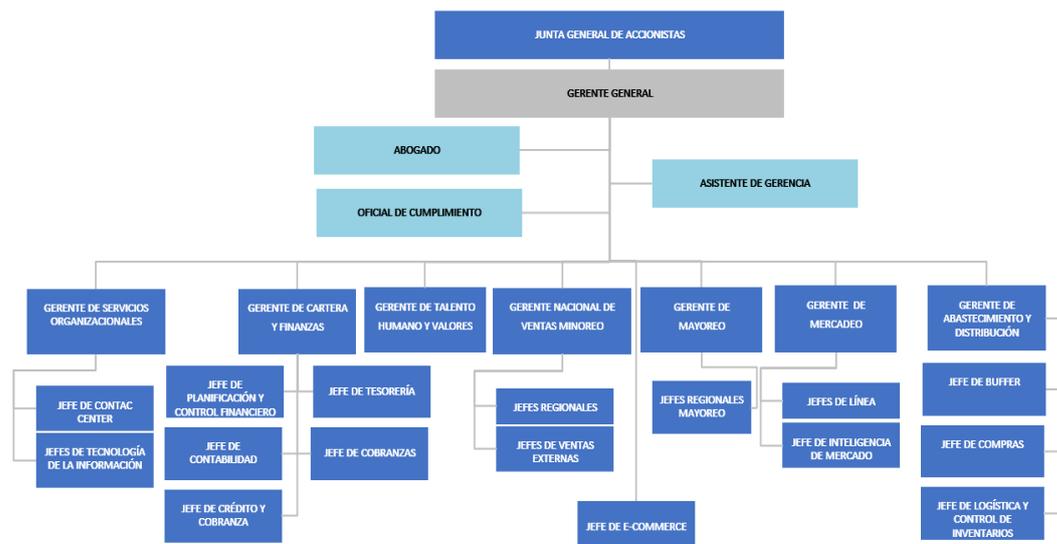
A la fecha del presente informe el capital suscrito de la compañía es de USD 20.000.000 compuesto de 20.000.000 acciones ordinarias y nominativas de un dólar cada una las que fueron pagadas en su totalidad. Los accionistas han demostrado un alto compromiso con la empresa, situación que se ve demostrada por el incremento patrimonial realizado en el 2016. Por otra parte, 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 Buen Gobierno Corporativo generan un funcionamiento adecuado de la compañía.

MARCIMEX S.A.	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Consensocorp Cía Ltda.	Ecuador	19.999.999	100%
Jaramillo Crespo Álvaro	Ecuador	1	0%
Total		20.000.000	100%
CONSENSOCORP CIA.LTDA	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
ALIANZCORP CIA.LTDA	Ecuador	6.162.192	25%
CENTENIOCORP CIA.LTDA	Ecuador	6.162.189	25%
CONSIGNACORP CIA.LTDA	Ecuador	6.162.189	25%
VENDIMIACORP S.A.	Ecuador	6.162.190	25%
Total		24.648.760	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, los cuales representan a cada rama de la familia, y también cuenta con 4 directores externos de amplia experiencia en el segmento.

El personal de la empresa se encuentra altamente capacitado, tiene una amplia experiencia, cuenta con las competencias necesarias para ejecutar las funciones y desempeñarse en sus cargos respectivos, y sigue los principios y lineamientos corporativos. A la fecha del presente informe, la empresa cuenta con más de 1.300 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 adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han afirmado en el tiempo.

NEGOCIO Y OPERACIONES

MARCIMEX S.A. es una empresa dedicada a la compra, importación, comercialización y venta a crédito de electrodomésticos de línea blanca (refrigeración y cocinas), línea café (audio y video) y motos, tanto al sector mayorista como minorista. Siendo una empresa comercializadora por excelencia y en vista de las restricciones que el sector importador presentó, dadas las condiciones económicas del país, MARCIMEX S.A. incursionó desde el 2015 en el sector productivo con la finalidad de obtener una integración vertical en los servicios al cliente. Con esta estrategia, adquiere el 75% de las acciones de Cuarmuebles S.A., fábrica dedicada a la elaboración de superficies de cuarzo, tinas, hidromasajes y lavanderías. Además, se incluye la producción de modulares de madera con cuarzo.

Los productos fabricados se comercializan a través de la red de MARCIMEX S.A., que también incluye algunas líneas nacionales importantes como son: muebles de hogar, colchas y edredones, cuadros y otros similares. Junto a ello, decide completar las líneas de importación con algunos productos enfocados al agro, artículos de computación y motos, con la idea de dar un servicio integral al cliente.

LÍNEA DE PRODUCTO	PRODUCTO
Línea Blanca	Cocinas, refrigeradoras, lavadoras, secadoras, aires acondicionados
Línea Café	Equipos de audio y video
Hogar	Accesorios y utensilios para el hogar
Muebles	Muebles de sala, comedor, dormitorio y cocina
Tecnología	Laptops, desktops, celulares y complementos
Agrícola	Implementos para la agricultura
Movilidad	Motocicletas

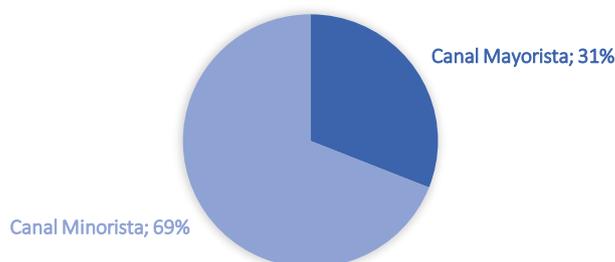
Fuente: MARCIMEX S.A.

La compañía cuenta con tiendas minoristas a nivel nacional para la venta de sus productos en más de 70 agencias atendiendo a más de 300.000 clientes. Las ventas se realizan al contado, con tarjeta de crédito y con crédito directo hasta de 24 meses.

Las ventas al por mayor se realizan bajo el nombre de Mercandina S.A., con una infraestructura de 10 agencias, ubicadas estratégicamente a nivel nacional en las principales ciudades del país

El canal mayorista ofrece alternativas de crédito a sus clientes con plazos que van hasta los 8 meses, con excelencia en logística y competitividad en precios. Alrededor del 95% de las ventas del canal se realizan a crédito.

Alrededor del 80% de las ventas por este canal son a crédito. Las condiciones son de hasta 24 meses plazo con un plazo promedio de 18 meses. Se exige una cuota de entrada y garante de acuerdo con el perfil del cliente que es analizado por el comité de crédito de MARCIMEX S.A.



Fuente: MARCIMEX S.A.

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 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 medios - 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 una adecuada distribución de sus clientes.

CADENA DE SUMINISTROS

En cuanto a los proveedores, MARCIMEX S.A. trabaja con socios comerciales a nivel nacional e internacional.

Por otro lado, la compañía cuenta con una adecuada diversificación de proveedores de acuerdo con las marcas que distribuye.

PROVEEDORES	PARTICIPACIÓN
Conecel S.A.	13%
AIG Metropolitana Cía. de Seguros y Reaseguros S.A.	11%
Alphacell S.A.	9%
Grupo Cool S.A.	9%
Industria Nacional de Ensamblajes S.A. INNACENSA	9%
Corporación Ensab Industria Ecuatoriana Ensambec S.A.	8%
Duocell S.A.	7%
Sony Inter American S.A.	6%
Mabe Ecuador S.A.	5%
Chaide y Chaide S.A.	5%
Varios menores	18%
TOTAL	100%

Fuente: MARCIMEX S.A

POLÍTICAS PRINCIPALES

MARCIMEX S.A. para su correcta operación ha determinado una serie de políticas para procesos claves. Parte importante de las ventas de Marcimex S.A. 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:

Ciente 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.

Ciente 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.

Ciente 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.

Ciente 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 sujeta a un análisis más minucioso.

Con el objeto de mantener actualizado el perfil del cliente en función de su riesgo crediticio, los perfiles serán actualizados automáticamente de forma bimensual, en base a los resultados del buró de crédito y el comportamiento de pagos con el Originador. Si el cliente cambia de perfil se ajustarán 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 de 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 al cliente hasta llegar al área legal para su respectivo trámite judicial.

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 y de calidad, 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.

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:

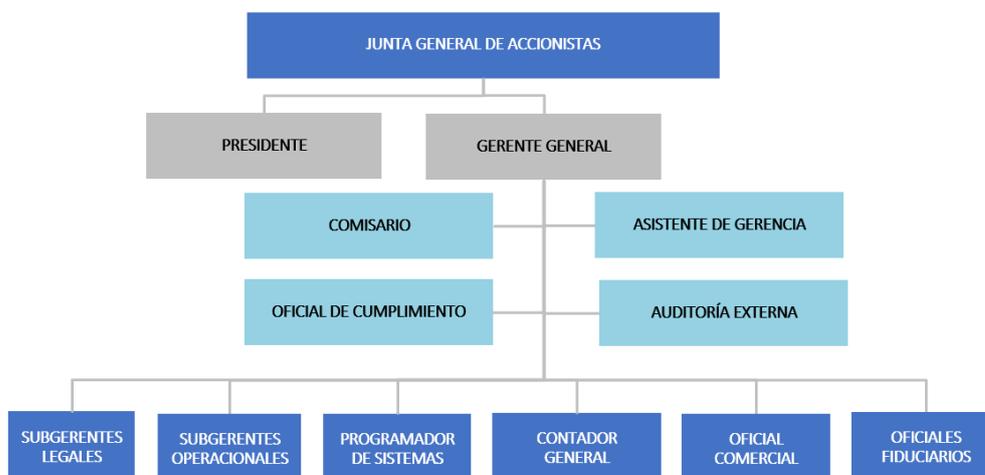
ACCIONISTA	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Fartupsa S.A.	Ecuador	799.997	99,9996%
Meneses Gómez Otón Juan Adolfo	Ecuador	3	0,0004%
Total	-	800.000	100,00%

Fuente: SCVS

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.

A continuación, se ilustra un breve organigrama de la compañía:



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

La Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura, FUTURFID S.A. cuenta con el número suficiente de personal, en cargos ejecutivos y administrativos, con la formación y experiencia adecuada para el desarrollo de sus funciones.

CARGO	NOMBRE
Presidente	Otón Meneses Gómez
Gerente General	Francisco Vélez Arizaga
Gerente de Contabilidad	Juan Valencia Barrera
Sub-Gerente de Operaciones y Oficial de Cumplimiento	Catherine Berrone Aparicio
Jefe de Sistemas	Joffre Solano
Sub-Gerente Legal	Patricia Vélez Yerovi
Sub-Gerente Legal	Mariela Vega Franco
Oficial Comercial y de Negocios Fiduciarios	Maria de Lourdes Garaicoa Burgos
Oficial de Negocios Fiduciarios	Yasmín Haro Molinero
Oficial de Negocios Fiduciarios	Maria Pía Romero Moreno

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

La Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura, Futurfid, S.A. utiliza el Sistema Gestor-Fiducia 2003 para el manejo operativo, contable, financiero y comercial de los Fideicomisos, que fue adquirido con fuentes y ejecutables e implementado en enero del 2004 a la compañía GESTOR INC. que es la desarrolladora del aplicativo.

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

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

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

Permite llevar un control detallado de los bienes asociados a un producto financiero por concepto de administración, garantía u otros. Permite el manejo de pagos a contratistas de acuerdo con un calendario

determinado, estos pagos programados generarán automáticamente egresos en la caja que ayudarán al control efectivo de la entrega de los dineros. Además, permite la definición de un presupuesto de ingresos y gastos que posteriormente podrá ser revisado contra los movimientos reales que se efectúen en el período.

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

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

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

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

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

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

Cuenta con un generador dinámico de consultas que permite extraer información de la base de datos de manera muy ágil para preparar resúmenes o gráficos.

El Sistema Gestor cuenta con un módulo para el manejo de Seguridades. Este módulo permite manejar la creación, eliminación o bloqueo de los usuarios. Asimismo, permite otorgar acceso a los módulos, pantallas y reportes, de acuerdo con el rol que el usuario cumpla en la empresa.

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

El servidor de base de datos cuenta con las instancias de producción y desarrollo, además existe una computadora central donde se encuentran los ejecutables del sistema GESTOR 2003 de la Administradora de Fondos y Fideicomisos Futura, FUTURFID S.A. se encuentran en un cuarto de cómputo.

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

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

La Administradora de Fondos y Fideicomiso Futura, FUTURFID S.A. tiene contemplado en su presupuesto para realizar un *upgrade* cada 2 años en cuanto a memoria o discos se refiere en caso de ser necesario. Cada cinco años se evaluará la posibilidad de adquirir un equipo de mayor capacidad.

Fartupsa S.A. en su calidad de accionista principal del 99,99%, provee las estaciones de trabajo y licenciamientos a la Administradora de Fondos y Fideicomisos FUTURA, FUTURFID S.A.

Los clientes principales de la Administradora los siguientes:

- Banco de Guayaquil S.A.

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

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

PERFIL TITULARIZACIÓN

ESTRUCTURA LEGAL

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

Mediante Escritura Pública, celebrada el 06 de noviembre de 2020, 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 Quinta Titularización de Cartera MARCIMEX”.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Fideicomiso Quinta Titularización de Cartera MARCIMEX”, consiste en un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de aquel o aquellos del Originador, de la Fiduciaria o de terceros en general, así como de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios manejados por la Fiduciaria. Dicho patrimonio autónomo se integra inicialmente con el dinero y la cartera transferidos por el Originador al Fideicomiso, y posteriormente estará integrado por la cartera titularizada y cartera de reposición que aporte el Originador y los flujos de cada uno de los tramos, así como también con todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del Fideicomiso y será administrado por el Agente de Manejo.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “Fideicomiso Quinta Titularización de Cartera MARCIMEX” se constituyó con el objeto de que el Originador sea el beneficiario del producto neto de la colocación de los valores, con las deducciones establecidas en el contrato de constitución del Fideicomiso; 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 de la ejecución de los mecanismos de garantía.

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO

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

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

- Deudores calificados como mínimo A por parte del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso
- Históricamente no presenta morosidad mayor a 90 días
- No existe restricción geográfica para su selección
- Que el crédito mantenga al menos 1 cuota por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales otorgadas

- Que la tasa de interés promedio de la cartera total transferida al Fideicomiso sea mayor al 10%. La cartera inicial transferida al Fideicomiso tiene una tasa promedio del 13,39%, cumpliendo con esta característica.
- El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.
- Que sean créditos aprobados bajo los procedimientos y políticas estándares del originador.
- Que el 100% de los documentos de crédito tengan como garantía el contrato de compraventa con reserva de dominio y estén respaldados con la emisión de un pagaré endosable
- Que no haya sido reestructurada la obligación como consecuencia de un incumplimiento en el plan de pagos. Se aclara que, si se tomaran en consideración para seleccionar la cartera inicial a transferir, la cartera reestructurada debido a la Ley

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “Fideicomiso Quinta Titularización de Cartera MARCIMEX” será por tramos. Para el tramo I, la cartera comercial al 31 de marzo de 2022 tiene un saldo de capital por pagar de USD 8.234.396,49 monto que se genera con el supuesto de que los deudores cancelarán los créditos en las condiciones contratadas inicialmente.

La cartera de crédito aportada al fideicomiso reúne las siguientes características:

TRAMO I	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA
Tipo de cartera	Consumo
Modalidad de la Tasa	Fija
Amortización	Mensual
Monto de Capital de Cartera analizada	USD 8.234.396,49
Monto promedio por crédito	
Número de Operaciones Crediticias	12.294
Número de Clientes	11.942
Valor Promedio de saldos de Capital	USD 669,79
Tasa de Interés promedio ponderada	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.

Se puede determinar que el saldo por pagar de capital oscila entre USD 14,65 como valor mínimo y USD 11.280,05 como valor máximo, la mayor concentración en el total de las operaciones se encuentra entre USD 0 a USD 500 registrando un total de 7.185 operaciones lo que representa el 58% del total. Es importante considerar que la cartera de créditos aportada al fideicomiso al 31 de marzo de 2022 no presenta valores en mora.

RANGO	OPERACIONES		SALDO DE CAPITAL	
	NÚMERO	PARTICIPACIÓN	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
De USD 0 a USD 500	7.185	58%	1.706.763	21%
De USD 500,01 a USD 1.000	438	4%	518.328	6%
De USD 1.000,01 a USD 1.500	369	3%	655.146	8%
De USD 1.500,01 a USD 2.000	479	4%	1.062.688	13%
De USD 2.000,01 a USD 2.500	237	2%	646.817	8%
De USD 2.500,01 a USD 3.000	3.334	27%	2.448.756	30%
Mayor a USD 3.000,01	252	2%	1.195.864	15%
Total	12.294	100%	8.234.339	100%

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

La cartera aportada al Fideicomiso cuenta con una mayor concentración de operaciones con calificación AA con el 55% del total de las operaciones crediticias, mientras que el 45% restante tiene calificación A evidenciando que se puede encontrar vencida entre 1 a 30 días, sin embargo, de acuerdo con la información proporcionada por la compañía, la cartera se encuentra vencida en un promedio de 5 días por lo que se considera vigente sin presentar ningún riesgo de incobrabilidad.

DESCRIPCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

En la ciudad de Cuenca, el 21 de agosto de 2020 la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía autorizó un nuevo proceso de Titularización de Cartera de hasta USD 15.000.000 divididos en varios tramos.

Los títulos valores a emitirse como producto del proceso de titularización por un monto de USD 7.000.000 correspondientes al primer tramo denominado VTC-MARCIMEX5-TRAMO1 se encuentran inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores bajo el No. 2021.G.04.003102 y el Fideicomiso bajo el No. 2021.G.13.003103 de acuerdo con Certificado de Inscripción fechado 04 de febrero del 2021, emitido por la Superintendencia de Compañías.

QUINTA TITULARIZACIÓN DE CARTERA						
Monto de la emisión	Hasta USD 15.000.000,00					
Características	TRAMO I	MONTO USD 7.000.000,00	PLAZO 1.440 días	TASA FIJA ANUAL 7,50%	PAGO DE CAPITAL Trimestral	PAGO DE INTERESES Trimestral
Denominación de valores	VTC-MARCIMEX5-TRAMO1					
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 1 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	Los recursos serán destinados por el Originador para la generación de cartera de créditos.					
Valor nominal	USD 10.000,00					
Base de cálculos de intereses	Base de cálculo 30/360					
Sistema de colocación	Las obligaciones se negociarán de manera bursátil hasta por el monto indicado.					
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. ■ Restitución de cartera. 					

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

El saldo por pagar de capital para el primer tramo de la Quinta Titularización de Cartera fue de USD 5.250.000,00 al cierre de marzo de 2022. La cobertura del saldo de la cartera sobre el saldo por pagar a los inversionistas para el Tramo I a la fecha de corte fue del 166% evidenciado los recursos necesarios provenientes de la recaudación de la cartera aportada al fideicomiso para cubrir el saldo por pagar a los inversionistas.

TRAMO I	SALDO DE CARTERA	FONDOS DISPONIBLES	SALDO POR PAGAR A INVERSIONISTAS	COBERTURA
	USD	USD	USD	PORCENTAJE
Marzo 2022	8.234.396,49	513.105,39	5.250.000	166%

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

A continuación, se detalla la tabla de amortización para el Tramo I calculada con el monto total colocado

TABLA AMORTIZACIÓN TRAMO I	FECHA	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO DE INTERESES (USD)	TOTAL PAGO (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	12/05/2021	7.000.000	437.500	131.250	568.750	6.562.500
2	12/08/2021	6.562.500	437.500	123.047	560.547	6.125.000
3	12/11/2021	6.125.000	437.500	114.844	552.344	5.687.500
4	12/02/2022	5.687.500	437.500	106.641	544.141	5.250.000
5	12/05/2022	5.250.000	437.500	98.438	535.938	4.812.500
6	12/08/2022	4.812.500	437.500	90.234	527.734	4.375.000
7	12/11/2022	4.375.000	437.500	82.031	519.531	3.937.500
8	12/02/2023	3.937.500	437.500	73.828	511.328	3.500.000
9	12/05/2023	3.500.000	437.500	65.625	503.125	3.062.500
10	12/08/2023	3.062.500	437.500	57.422	494.922	2.625.000
11	12/11/2023	2.625.000	437.500	49.219	486.719	2.187.500
12	12/02/2024	2.187.500	437.500	41.016	478.516	1.750.000
13	12/05/2024	1.750.000	437.500	32.813	470.313	1.312.500
14	12/08/2024	1.312.500	437.500	24.609	462.109	875.000
15	12/11/2024	875.000	437.500	16.406	453.906	437.500
16	12/02/2025	437.500	437.500	8.203	445.703	-

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

Principales Instrucciones Fiduciarias

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

Titularidad

- Recibir y registrar, en propiedad del fideicomiso, la cartera y recursos transferidos y que se transfieran a título de Fideicomiso por el Originador, conforme lo estable el contrato del fideicomiso, previa a la emisión de cada uno de los tramos y durante la vigencia de los valores. En marzo 2022 el total saldo de capital de cartera por cobrar Tramo I por USD 8.234.936 y saldo de la cuenta corriente #22480090 en el Banco de Guayaquil S.A. por USD 9.994 e inversiones por USD 503.110.
- 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. Con corte marzo 2022 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 realizados.
- 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. Con fecha febrero 2021 se emitió los procesos de titularización por un monto de USD 7.000.000 correspondientes al tramo 1 inscritos en el Catástrofe Público del mercado de valores bajo el N 2021.G.04.003102.
- 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. Con corte marzo 2022 se pudo colocar la totalidad de la titularización sobrepasando el punto de equilibrio.

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. En noviembre 2020 el originador aportó cartera por USD 10.576.239 aplicable al primer tramo, para integrarse a la cartera titularizada lo que quiere decir que cumple.

- 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. En reglamento se encuentra aprobado además está suscrito como anexo en el Prospecto de oferta Pública.
- 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. Con corte marzo 2022 en el tramo I se colocaron los USD 7.000.000 restituido al originador por colocación luego de las deducciones correspondientes USD 6.821.233.
- Previo a la emisión y colocación de los valores entre los inversionistas, (i) 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 y sustituciones correspondientes. El Originador se compromete a realizar los respectivos aportes ya sea en Cartera como en recursos dinerarios a fin de:
 - Salvaguardar la relación mínima de 1,30 entre el saldo de capital de la cartera titularizada y el saldo pendiente de pago del capital a inversionistas.
 - 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.
- 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. El originador transfirió la suma de USD 10.000 para la confirmación inicial del Fondo Rotativo del primer tramo.

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.** - Para el tramo I corresponderá a una suma correspondiente al 33% de la cuota de capital trimestral a pagar del monto colocado, es decir cuando se encuentre colocado el 100% de la Titularización el fondo de reserva de liquidez ascenderá a USD 145.818,75. A marzo de 2022 el fideicomiso cuenta con un certificado de depósito
- **Fondo rotativo.** - Con los recursos transferidos a título de fideicomiso mercantil, deberá constituirse el fondo rotativo, que servirá para el pago de los pasivos con terceros relacionados con obligaciones adquiridas a favor de personas distintas a los inversionistas de cada tramo, posteriormente y en caso de disminuir este fondo rotativo deberá ser repuesto con cargo a los flujos que reciba el Fideicomiso, o con cargo al producto de la colocación de los valores del respectivo tramo.
- **Apertura de Cuentas.** - La Fiduciaria en representación del Fideicomiso, deberá dar apertura la cuenta y las demás cuentas corrientes que sean necesarias para la correcta administración de los recursos de este Fideicomiso, por instrucción del Originador. El Originador instruye que las cuentas que se

necesitaren 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.
- **Procedimiento para mantener niveles de sobrecolateralización.** - Para efectos de determinar el nivel de sobrecolateralización, deberá sumarse el saldo de capital de la cartera que no se encuentre vencida en más de noventa días al cierre de cada semana más los flujos generados por la cobranza de la cartera. El saldo de capital de la cartera que no se encuentra vencida por más de noventa días más los flujos generados por la recaudación de la cartera deberá compararse con los niveles de sobrecolateralización requeridos semanalmente multiplicado por el saldo insoluto de los valores colocados.
- **Restitución de exceso de flujos al originador.** - El Originador tendrá derecho a la restitución del exceso de flujos, una vez que se haya cumplido con las provisiones y condiciones establecidas en el contrato del Fideicomiso y el Originador haya realizado el aporte de nueva cartera de similares características a las aportadas inicialmente, con la finalidad que el saldo de capital de la cartera cumpla el 1,30 veces el saldo insoluto de los valores colocados.
- **Sustitución y/o restitución de cartera.** - La sustitución de cartera por parte del Originador y la restitución de cartera por cartera por parte del Fideicomiso se dará cuando uno o más de los instrumentos de crédito que conformen la cartera aportada al Fideicomiso no cumpla con los parámetros de elegibilidad, de acuerdo con las siguientes consideraciones:
 - En caso de fallecimiento, insolvencia, liquidación del deudor titular o contratante de la obligación objeto de la cartera aportada al Fideicomiso.
 - Cuando la cartera registre atrasos mayores a 90 días.
 - Cuando la documentación de la cartera entregada al Fideicomiso tenga algún defecto legal, es decir no se haya realizado correctamente un endoso, o se encuentre algún dato erróneo en la documentación.
 - Cuando la cartera sea prepagada totalmente.

El Originador se compromete a aportar cartera de iguales características a las aportadas inicialmente por un monto que al menos sea igual al saldo insoluto de los valores en circulación, tomando en consideración para este cálculo solo el saldo de capital de la cartera aportada que venza antes del vencimiento de los valores colocados.

- **Pago de los 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.

Asamblea y Comité de Vigilancia

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

- Designar o remover a los miembros integrantes del Comité de Vigilancia.
- Conocer y resolver sobre los informes que presente el Comité de Vigilancia.

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

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

Con fecha 30 de marzo del 2021 se llevó a cabo la primera Asamblea de Inversionistas para el Tramo I, en dicha asamblea se designó a los miembros del Comité de Vigilancia con sus respectivas funciones:

- **Presidente:** Fondo de Inversión Administrado Centenario Renta
- **Vicepresidente:** Equivida Compañía de Seguros S.A.
- **Secretario:** Fondo de Inversión Administrado Centenario Acumulación

Constituyen obligaciones del Comité de Vigilancia:

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

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la estructuración legal del Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “Fideicomiso Quinta Titularización de Cartera MARCIMEX” evidencia una transferencia totalmente idónea de un patrimonio independiente y de propósito exclusivo bajo la estructura de documentos válidos y jurídicamente exigibles que cumplen con la legislación vigente.

MECANISMOS DE GARANTÍA

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

Para la presente titularización se ha establecido un nivel mínimo de cartera sobrecolateral del 30% sobre el saldo de capital por amortizar de la Titularización. La cobertura del mecanismo de garantía debe ser de al menos 1,5 veces el índice de siniestralidad.

El monto de la Titularización de cartera a emitirse es de USD 7,00 millones, la cobertura debería ser de al menos 15,24% del monto a emitirse, es decir un valor de USD 1,52 millones. Sin embargo, se estableció un nivel mínimo de sobrecolateralización del 30% sobre el monto de la emisión, es decir 2,95 veces el índice de siniestralidad.

Para mantener el nivel de sobrecolateralización, durante la vigencia de la titularización, de manera semanal, se deberá sumar el saldo de la cartera de crédito más los excedentes de flujo en efectivo producto de la recaudación, es decir restando los niveles de prelación del flujo y compararlo con el saldo insoluto de la titularización multiplicado por 1,30 veces. En caso de que la suma de la Cartera más los excedentes de flujo

de efectivo sea mayor se podrá retornar los excedentes en efectivo al Originador; pero si, por lo contrario, este valor es menor al saldo insoluto de la titularización, se deberá aprovisionar los recursos hasta cubrir los niveles de sobrecolateralización, en el caso de que estos recursos no fueran suficientes, el Originador podrá aportar cartera adicional bajo los criterios de elegibilidad establecidos.

TRAMO I	ESCENARIOS			
	OPTIMISTA	MODERADO	PESIMISTA	PONDERADO
Cartera titularizada (USD)	9.277.176	9.277.176	9.277.176	9.277.176
Monto de la titularización (USD)	7.000.000	7.000.000	7.000.000	7.000.000
Índice siniestralidad	2,15%	11,38%	22,94%	10,16%
Monto de siniestralidad (USD)	199.459	1.055.743	2.128.184	942.561
Cobertura 1,5 veces (USD)	299.189	1.583.614	3.192.276	1.413.842
Sobrecolateralización de cartera	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Sobrecolateralización de cartera (USD)	2.100.000	2.100.000	2.100.000	2.100.000
Cobertura sobrecolateral / siniestralidad	10,53	1,99	0,99	2,23

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

A marzo de 2022, el total de la cartera más el excedente de flujos sumó USD 8.234.396,49 mientras que el saldo de capital por pagar de los valores en circulación fue de USD 5.250.000, siendo el 30% de sobrecolateral USD 1.575.000, lo que obligaría a mantener un saldo de cartera por USD 6.825.000, por lo que se cumple holgadamente con el mecanismo de garantía, excediendo en cartera sobrecolateral un monto de USD 1.409.396,49

En opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., a la fecha de este análisis, la cartera titularizada presenta capacidad suficiente para generar los flujos necesarios para cumplir con las obligaciones del Fideicomiso y las garantías existentes son idóneas para asegurar el pago de dichas obligaciones.

MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS

Con el propósito de fortalecer la estructura financiera de la titularización se ha visto la necesidad de crear los siguientes mecanismos adicionales de cobertura de riesgo.

Fondo de Reserva de Liquidez

El fondo de reserva deberá mantenerse mientras se encuentre vigente el Fideicomiso Quinta Titularización Cartera MARCIMEX correspondiente al Tramo I. En caso de utilizar los recursos del fondo de reserva de liquidez, el Agente de manejo deberá ajustar, los montos correspondientes, esto es, todos aquellos recursos que hagan falta para completar el 33,33% de la próxima cuota de capital a pagar. El fondo de reserva servirá para respaldar el pago a los inversionistas frente a eventuales riesgos de posibles retrasos en el traspaso de los recursos del Originador al Fideicomiso por concepto de la recaudación de la cartera. Serán utilizados cuando al momento del pago trimestral de la titularización los recursos no sean suficientes para cancelar el pago a los inversionistas que incluye capital e Intereses.

A la fecha del presente informe, el Fondo de reserva se encuentra cubierto holgadamente mediante un Certificado de depósito en Banco Internacional por un monto de USD 468.019,30

Restitución y sustitución de la cartera

La restitución y sustitución de cartera corresponde a operaciones realizadas entre el fideicomiso y el originador en virtud de las cuales se intercambian periódicamente cartera y efectivo a cambio de cartera a favor del Fideicomiso.

La restitución de cartera por cartera se dará en el caso de que la cartera aportada al fideicomiso no cumpla con los parámetros de elegibilidad, de acuerdo con las siguientes consideraciones:

- En caso de fallecimiento, insolvencia, liquidación del deudor titular o contratante de la obligación objeto de la cartera aportada al Fideicomiso.
- Cuando la cartera registre atrasos mayores a 90 días.
- Cuando la documentación de la cartera entregada al Fideicomiso tenga algún defecto legal, es decir no se haya realizado correctamente un endoso, o se encuentre algún dato erróneo en la documentación.

- Cuando la cartera sea prepagada totalmente

La restitución de cartera a cambio de efectivo se dará una vez cumplida la prelación del flujo del Fideicomiso, de acuerdo con lo definido en el procedimiento para mantener niveles de sobrecolateralización. Una vez cumplido el indicador de sobrecolateralización de la cartera, se le podrá devolver al Originador los excedentes de flujos.

Mensualmente se la ha restituido a MARCIMEX S.A. el excedente de los flujos recaudados, así como se ha realizado aportes de cartera en sustitución de las operaciones que se ha pre-cancelado o se ha encontrado en mora por más de 90 días:

TRAMO I AÑO	FLUJOS RESTITUIDOS A MARCIMEX		APORTE CARTERA SUSTITUIDA	
	MES	USD	MES	USD
2020	Noviembre	-	Noviembre	-
	Diciembre	755.366,00	Diciembre	-
2021	Enero	726.290,74	Enero	-
	Febrero	488.188,60	Febrero	4.499.808,49
	Marzo	900.073,96	Marzo	-
	Abril	80.287,77	Abril	697.245,96
	Mayo	1.002.614,33	Mayo	511.214,93
	Junio	949.153,90	Junio	1.422.354,52
	Julio	387.813,92	Julio	-
	Agosto	947.854,43	Agosto	3.699.820,32
	Septiembre	744.777,34	Septiembre	619.731,57
	Octubre	509.375,50	Octubre	573.293,91
	Noviembre	1.029.437,41	Noviembre	815.173,42
	Diciembre	894.368,12	Diciembre	519.922,94
2022	Enero	758.456,71	Enero	423.643,03
	Febrero	707.191,70	Febrero	1.112.450,33
	Marzo	712.021,77	Marzo	714.343,19
TOTAL		11.593.272,20	15.609.002,61	

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

ESTRUCTURA FINANCIERA

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

Para realizar la proyección de los flujos se consideró cada una de las operaciones crediticias incluidas en la titularización de cartera en función de las condiciones originalmente pactadas, y se tomó en cuenta el saldo vigente al 31 de marzo del 2022, de esta forma se obtuvo el monto teórico total de los ingresos futuros que generará la cartera y que servirá para cubrir con los gastos relacionados con la presente titularización y los pagos de los valores en función de la estructura planteada.

Provisiones

La provisión de los recursos suficientes para el pago del dividendo próximo a vencer de los valores tanto para el pago de capital e intereses de cada tramo se hará de forma semanal. Cada semana se aprovisionará un doceavo (1/12) del próximo dividendo de intereses y un doceavo (1/12) del próximo dividendo de capital a vencer contado desde el primer día de cada semana. Considerando que cada trimestre cuenta con doce semanas, la semana previa al pago del respectivo dividendo (capital e intereses) de los valores, el fideicomiso ya debe contar con los recursos necesarios para el pago del respectivo dividendo. Es así como cada mes se provisionará el 33,33% del próximo dividendo a pagar.

Para precautelar los intereses de los inversionistas, desde que se realice la primera colocación de los valores en cada tramo, durante la vigencia del plazo de la oferta pública aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la provisión semanal debe realizarse por el ciento por ciento de los valores así no se hayan colocado todos los valores del tramo respectivo.

TRIM	MES	PROVISIÓN			POR PROVISIONAR			SALDO DE CARTERA + SOBRECOTIZACIÓN	COBERTURA
		CAPITAL	INTERÉS	TOTAL	CAPITAL	INTERÉS	TOTAL		
1	oct.-20	145.833	43.750	189.583	7.000.000	1.115.625	8.115.625	9.100.000	1,3
	nov.-20	145.833	43.750	189.583	7.000.000	1.115.625	8.115.625	9.100.000	1,3
	dic.-20	145.833	43.750	189.583	6.562.500	984.375	7.546.875	8.531.250	1,3
2	ene.-21	145.833	41.016	186.849	6.562.500	984.375	7.546.875	8.531.250	1,3
	feb.-21	145.833	41.016	186.849	6.562.500	984.375	7.546.875	8.531.250	1,3
	mar.-21	145.833	41.016	186.849	6.125.000	861.328	6.986.328	7.962.500	1,3
3	abr.-21	145.833	38.281	184.115	6.125.000	861.328	6.986.328	7.962.500	1,3
	may.-21	145.833	38.281	184.115	6.125.000	861.328	6.986.328	7.962.500	1,3
	jun.-21	145.833	38.281	184.115	5.687.500	746.484	6.433.984	7.393.750	1,3
4	jul.-21	145.833	35.547	181.380	5.687.500	746.484	6.433.984	7.393.750	1,3
	ago.-21	145.833	35.547	181.380	5.687.500	746.484	6.433.984	7.393.750	1,3
	sep.-21	145.833	35.547	181.380	5.250.000	639.844	5.889.844	6.825.000	1,3
5	oct.-21	145.833	32.813	178.646	5.250.000	639.844	5.889.844	6.825.000	1,3
	nov.-21	145.833	32.813	178.646	5.250.000	639.844	5.889.844	6.825.000	1,3
	dic.-21	145.833	32.813	178.646	4.812.500	541.406	5.353.906	6.256.250	1,3
6	ene.-22	145.833	30.078	175.911	4.812.500	541.406	5.353.906	6.256.250	1,3
	feb.-22	145.833	30.078	175.911	4.812.500	541.406	5.353.906	6.256.250	1,3
	mar.-22	145.833	30.078	175.911	4.375.000	451.172	4.826.172	5.687.500	1,3
7	abr.-22	145.833	27.344	173.177	4.375.000	451.172	4.826.172	5.687.500	1,3
	may.-22	145.833	27.344	173.177	4.375.000	451.172	4.826.172	5.687.500	1,3
	jun.-22	145.833	27.344	173.177	3.937.500	369.141	4.306.641	5.118.750	1,3
8	jul.-22	145.833	24.609	170.443	3.937.500	369.141	4.306.641	5.118.750	1,3
	ago.-22	145.833	24.609	170.443	3.937.500	369.141	4.306.641	5.118.750	1,3
	sep.-22	145.833	24.609	170.443	3.500.000	295.313	3.795.313	4.550.000	1,3
9	oct.-22	145.833	21.875	167.708	3.500.000	295.313	3.795.313	4.550.000	1,3
	nov.-22	145.833	21.875	167.708	3.500.000	295.313	3.795.313	4.550.000	1,3
	dic.-22	145.833	21.875	167.708	3.062.500	229.688	3.292.188	3.981.250	1,3
10	ene.-23	145.833	19.141	164.974	3.062.500	229.688	3.292.188	3.981.250	1,3
	feb.-23	145.833	19.141	164.974	3.062.500	229.688	3.292.188	3.981.250	1,3
	mar.-23	145.833	19.141	164.974	2.625.000	172.266	2.797.266	3.412.500	1,3
11	abr.-23	145.833	16.406	162.240	2.625.000	172.266	2.797.266	3.412.500	1,3
	may.-23	145.833	16.406	162.240	2.625.000	172.266	2.797.266	3.412.500	1,3
	jun.-23	145.833	16.406	162.240	2.187.500	123.047	2.310.547	2.843.750	1,3
12	jul.-23	145.833	13.672	159.505	2.187.500	123.047	2.310.547	2.843.750	1,3
	ago.-23	145.833	13.672	159.505	2.187.500	123.047	2.310.547	2.843.750	1,3
	sep.-23	145.833	13.672	159.505	1.750.000	82.031	1.832.031	2.275.000	1,3
13	oct.-23	145.833	10.938	156.771	1.750.000	82.031	1.832.031	2.275.000	1,3
	nov.-23	145.833	10.938	156.771	1.750.000	82.031	1.832.031	2.275.000	1,3
	dic.-23	145.833	10.938	156.771	1.312.500	49.219	1.361.719	1.706.250	1,3
14	ene.-24	145.833	8.203	154.036	1.312.500	49.219	1.361.719	1.706.250	1,3
	feb.-24	145.833	8.203	154.036	1.312.500	49.219	1.361.719	1.706.250	1,3
	mar.-24	145.833	8.203	154.036	875.000	24.609	899.609	1.137.500	1,3
15	abr.-24	145.833	5.469	151.302	875.000	24.609	899.609	1.137.500	1,3
	may.-24	145.833	5.469	151.302	875.000	24.609	899.609	1.137.500	1,3
	jun.-24	145.833	5.469	151.302	437.500	8.203	445.703	568.750	1,3
16	jul.-24	145.833	2.734	148.568	437.500	8.203	445.703	568.750	1,3
	ago.-24	145.833	2.734	148.568	437.500	8.203	445.703	568.750	1,3
	sep.-24	145.833	2.734	148.568	0	-	0	0	1,3

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

A la fecha de corte, se han realizado las provisiones semanales correspondientes a un doceavo (1/12) del próximo dividendo de intereses y un doceavo (1/12) del próximo dividendo de capital.

Índice de Siniestralidad

El índice de siniestralidad se define como la variación que podría afectar al flujo de cartera teórico de la cartera a titularizar del Fideicomiso Quinta Titularización Cartera MARCIMEX correspondiente al Tramo I.

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

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

Entre los documentos de respaldo que se generan de las operaciones crediticias, se encuentra la tabla de amortización en la que se detallan los dividendos mensuales que el cliente se compromete a pagar. Tomando en consideración esta información, se realizó el análisis histórico de la cartera y se estableció como factor que afecta la recuperación de los flujos en función de las condiciones originalmente pactadas, los días de

retraso que los clientes tuvieron en el pago de sus cuotas mensuales y las pre-cancelaciones realizadas. Por este motivo se estableció como factor de siniestralidad los días de atraso que los clientes pueden tener en el pago de sus cuotas mensuales, por lo que se calculó la morosidad de más de 90 días de la cartera histórica desde enero del 2011 hasta septiembre del 2020 y las pre-cancelaciones realizadas.

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

ESCENARIOS	OPTIMISTA	MODERADO	PESIMISTA
	0% - 9,08%	9,09% - 16,01%	16,02% - 22,94%
Frecuencia	38	61	18
Índice siniestralidad	2,15%	11,38%	22,94%
Siniestralidad (USD)	213.587	1.132.215	2.281.237
Probabilidad	32,48%	52,14%	15,38%
Ponderación	0,70%	5,94%	3,53%
Índice ponderado			10,16%
1,5 índice			15,24%
Monto de 1,5 veces índice siniestralidad ponderado (USD)			1.413.841,60

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

El índice de siniestralidad promedio ponderado es el resultado de multiplicar la ponderación de cada escenario por su respectivo índice de siniestralidad, y posteriormente sumar el resultado de cada escenario obteniendo un resultado de 10,16%. El índice de siniestralidad promedio ponderado determinado en la estructuración financiera fue de 10,42%.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

De acuerdo con el Estado de Situación Financiera del Fideicomiso Quinta Titularización de Cartera MARCIMEX, con corte marzo de 2022, dentro de la cartera por cobrar para el tramo I se registró un monto total de USD 8,23 millones, la liquidez inmediata del fideicomiso evidenciada a través de la disponibilidad de efectivo y sus equivalentes fue óptima, totalizando USD 8,74 mil ubicado en una institución financiera privada. Los activos totales del fideicomiso fueron de USD 8,80 millones para marzo de 2022.

El pasivo por su parte se conformados principalmente por los valores de Titularización de corto y largo plazo que suman un total de USD 5,25 millones, equivalente al 60% de los pasivos totales. El Fideicomiso registro USD 10.000 en el patrimonio total.

La cobertura del saldo total de cartera aportada al fideicomiso más la disponibilidad de efectivo y sus equivalentes sobre el saldo por pagar a los inversionistas compuesto fue del 166% para marzo 2022, evidenciado una óptima cobertura ante las obligaciones con inversionistas.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	MARZO 2021	MARZO 2022
	(USD)	(USD)
ACTIVO	9.838.365	8.801.458
ACTIVOS CORRIENTES	9.838.365	8.801.458
Efectivo y equivalentes de efectivo	10.190	9.994
Certificado de depósito	477.590	503.110
Cartera Marcimex Tramo I	9.277.176	8.234.396
Cuentas por cobrar constituyente Tramo I	70.000	52.500
Rendimiento por cobrar intereses	1.167	1.369
PASIVO	9.828.365	8.791.458
PASIVOS CORRIENTES	4.578.365	4.853.958
Valores de titularización Tramo I	1.750.000	1.312.500
Intereses por pagar	70.000	52.500
Provisión inversionistas	1.167	1.390
Cartera Tramo I	2.757.199	3.488.567
Otros pasivos corrientes	61	-
PASIVOS NO CORRIENTES	5.250.000	3.937.500
Valores de titularización Tramo I	5.250.000	3.937.500
PATRIMONIO	10.000	10.000
Aporte patrimonial Tramo I	10.000	10.000
CUENTAS DE ORDEN	917.146	842.326

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

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

TRAMO I (AAA)

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

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos para el proceso de la Quinta Titularización de Cartera MARCIMEX S.A. Tramo I, 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 INDEPENDIENTES, aprobada en mayo 2020

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

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

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Originador.
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 la compañía consideró relevantes.