

**CALIFICACIÓN:**

Titularización de cartera	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores provenientes de Procesos de Titularización Independiente
Fecha última calificación	mayo 2022

**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
AAA	may-22	GlobalRatings

**CONTACTO**

**Hernán López**  
Presidente Ejecutivo  
hlopez@globalratings.com.ec

**Mariana Ávila**  
Vicepresidente Ejecutivo  
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la Quinta Titularización de Cartera MARCIMEX S.A. – Tramo I en comité No.306-2022, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 11 de noviembre 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 septiembre de 2022. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00000778 de 28 de enero de 2021, por un monto de hasta USD 7.000.000)

**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. Las ventas de MARCIMEX S.A. se realizan bajo la modalidad de crédito directo entre el cliente y la empresa para lo cual se establece un riguroso proceso previo a la otorgación de un crédito con la finalidad de mantener una cartera de buena calidad.
- 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. El desenvolvimiento del Originador no afecta la calificación otorgada a la presente Titularización. 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.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

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 Fiduciaria, ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. tiene una sólida estructura organizacional que permite otorgar una asesoría completa y de calidad, ya que cuentan con profesionales de amplia trayectoria laboral, especialmente en el negocio fiduciario.

Mediante Escritura Pública, celebrada el 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 28 de enero de 2022, mediante Resolución No: SCVS-INMV-DNAR-2021-00000778 la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros aprobó el proceso de titularización denominado-QUINTA TITULARIZACIÓN DE CARTERA MARCIMEX S.A., así mismo el 4 de febrero de 2021 fue inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores y en Bolsa de Valores del Ecuador.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “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.

## 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 TRAMO I						
Características	TRAMO	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	I	7.000.000,00	1.440	7,50%	Trimestral	Trimestral
Denominación de valores	VTC-MARCIMEX5-TRAMO I					
Saldo vigente (septiembre 2022)	USD 4.375.000					
Activo Titularizado	<p>Cartera definida en el fideicomiso como el conjunto de instrumentos de crédito que documentan créditos otorgados por el originador a sus clientes, con las siguientes características:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Deudores calificados como mínimo A por parte de la metodología del originador al momento del aporte de la cartera al fideicomiso.</li> <li>■ Históricamente no presente una mora mayor a 90 días.</li> <li>■ No existe ninguna restricción geográfica en su selección.</li> <li>■ Hallarse instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio.</li> <li>■ Que el crédito al menos mantenga 1 cuota por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales del crédito otorgado.</li> <li>■ Que la tasa de interés promedio de la cartera total transferida al fideicomiso sea mayor al 10.00%</li> <li>■ El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.</li> </ul>					
Destino de los recursos	Los recursos serán destinados por el Originador para la generación de cartera de créditos.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente de manejo	Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos FUTURA, FUTURFID S.A.					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).					
Agente recaudador	MARCIMEX S.A.					
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Sobrecolateralización</li> </ul>					
Resguardo de cobertura	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Fondo de reserva de liquidez.</li> <li>■ Restitución de cartera.</li> </ul>					

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

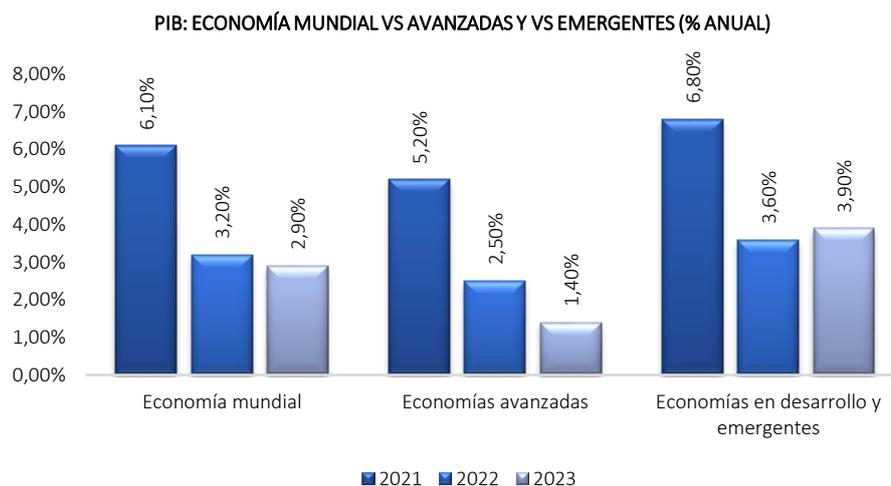
**PERFIL EXTERNO**

**ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2022**

**CONTEXTO:** la persistencia de la inflación y una desaceleración de las principales economías del mundo rebajan las proyecciones de crecimiento mundial en 2022<sup>1</sup>.

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 suscitado a mediados de marzo de 2022 ha ocasionado, además de las víctimas mortales, un duro revés para la economía mundial. Además, una inflación superior a la prevista en las principales economías del mundo, entre ellas Estados Unidos y las más representativas de Europa, ha generado un endurecimiento en las condiciones financieras mundiales como consecuencia del incremento de las tasas de interés que varios bancos centrales han implementado para controlar la inflación<sup>2</sup>. Bajo ese nuevo escenario de alta incertidumbre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que el crecimiento económico mundial se desacelere, pasando de una expansión de 6,1% en 2021 a 3,2% en 2022, un crecimiento menor frente a lo previsto en abril de este año (3,6%).

La reducción de los estímulos fiscales en los Estados Unidos sería otro de los factores gravitantes que afectarían 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 como consecuencia de una merma del poder adquisitivo y del endurecimiento de la política monetaria al incrementarse las tasas de interés<sup>3</sup>. De esta forma, el FMI indicó que el panorama es incierto con un riesgo de experimentar una recesión global. Mientras que otros organismos como la OCDE y el Banco Mundial no descartan que pueda existir una estanflación.



**DESEMPEÑO ECONÓMICO POR REGIONES: recuperación desigual en las diferentes regiones.**

El incremento de precios, debido -entre otros factores- a la incidencia de los problemas de las cadenas de suministros así como del conflicto Rusia-Ucrania, derivaron en un crecimiento de la inflación que se prevé que este año alcance un 6,6% en las economías avanzadas y un 9,5% en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Lo anterior, tendría por tanto un efecto diferenciado a nivel de los mercados, en el que los de bajos recursos y en desarrollo serían los más afectados, marcando una recuperación desigual entre las regiones.

Para el caso de América Latina y El Caribe durante el primer semestre del año se evidenció una recuperación sólida, especialmente debido a la reapertura de sectores caracterizados por un contacto intensivo. Como consecuencia de este dinamismo y, a pesar de que en el segundo semestre se proyecta una desaceleración, las perspectivas de la región tuvieron una revisión al alza de 0,5 puntos porcentuales como resultado de una

<sup>1</sup> <https://blogs.imf.org/2022/07/26/global-economic-growth-slows-amid-gloomy-and-more-uncertain-outlook/>

<sup>2</sup> <https://blogs.imf.org/2022/08/10/central-banks-hike-interest-rates-in-sync-to-tame-inflation-pressure/>

<sup>3</sup> Como política para contrarrestar la elevada inflación, según lo ha indicado la FED.

recuperación más sólida en las grandes economías (Brasil, México, Colombia, Chile), con lo que se espera que la región crezca en un 3% este año.

No obstante, América Latina se enfrenta a desafíos considerables como son: desaceleración de los principales socios comerciales, inflación persistente y un creciente descontento social<sup>4</sup>.

**PREVISIONES DE CRECIMIENTO POR REGIÓN A 2022 (% ANUAL)**



Fuente: FMI

[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 año 2022 se muestra como complejo para los principales socios comerciales de Ecuador. Por ejemplo, en el segundo trimestre del año, Estados Unidos registró por segundo periodo consecutivo una contracción, con lo que técnicamente habría entrado en recesión<sup>5</sup>, por lo que la previsión de su crecimiento se rebajó de 3,7% a 2,3% para este año. A su vez, la segunda mayor potencia económica, China, y que actualmente se constituye el principal socio comercial del país desplazando a Estados Unidos, sigue experimentando una condición económica vulnerable y volátil, en vista de la política de Cero COVID que derivó en nuevos confinamientos por rebotes de COVID-19, así como la profundización de la crisis inmobiliaria, conllevaron a reducir la proyección de crecimiento de 4,4% a 3,3% para este año.

La zona del euro que representó en 2021 un 20,83% del total de exportaciones no petroleras y 14,2% del total exportado alcanzaría un crecimiento modesto de 2,6% anual. Efecto dado principalmente por el conflicto entre Rusia y Ucrania, un endurecimiento de la política monetaria, así como una limitación en la importación de gas que proviene principalmente de Rusia debido a que los países europeos prohibieron las importaciones o porque Rusia redujo el suministro.

<sup>4</sup> <https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/07/27/blog-shifting-global-winds-pose-challenges-to-latin-america>

<sup>5</sup> <https://www.bbc.com/mundo/noticias-62341719>

**PREVISIONES MUNDIALES**



Fuente: FMI

[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 producto de un crecimiento que fluctuaría entre 2,5% y 3,7% anual, este desempeño 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, respecto a lo cual se proyecta mantener una expansión de 2 dígitos en 2022<sup>6</sup>. Otra variable de alto impacto es el nivel de empleo adecuado, que podría experimentar un mayor dinamismo a través del incremento del 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 AL 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. Los factores a nivel externo que se destacaron son: el nivel de actividad de los principales socios comerciales, el precio del petróleo, el riesgo país y la inversión extranjera directa.

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

Al término de mayo de 2022, la liquidez total conformada por la oferta monetaria (M1) y el cuasidinero (M2) totalizó un valor de USD 100.736 millones, lo que explicó una variación de 8,5% frente mayo de 2021. La oferta monetaria también experimentó un crecimiento, aunque menos pronunciado en términos anuales producto de una variación de 4,6%. El cuasidinero por su parte reportó un saldo de USD 41.849 millones, lo

<sup>6</sup> Con corte a octubre de 2021, el crecimiento de la cartera de la banca privada fue superior a 11% anual.

que explicó 58,6% de la liquidez total y, una variación mensual de 0,3% y anual de 13,7%, esta última explicada por el aumento en las captaciones que ha experimentado el sistema financiero nacional.

**EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ TOTAL**



Fuente: BCE

En la misma línea, las captaciones del subsistema bancario privado han mantenido un ritmo creciente al primer semestre de 2022, con una variación de 7,7% y un saldo de USD 40.930 millones, aunque se evidenció una desaceleración del crecimiento a partir de mayo que se podría explicar por el incremento de precios, así como por el paro de junio que obligaron a demandar mayor dinero en efectivo, mientras tanto, la cartera se ha incrementado en 18,1%, alcanzando un saldo de USD 36.121 millones. El resultado anterior ha sido consecuente con el mejor desempeño que han reflejado las reservas internacionales que registraron USD 8.584 millones y una expansión anual cercana a 42%.

MERCADOS FINANCIEROS (MILLONES USD)	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	junio 2022	29.535	-0,2%	4,5%
Especies monetarias en circulación	junio 2022	18.549	0,6%	3,6%
Depósitos a la vista	junio 2022	10.900	-1,5%	6,2%
Liquidez total (M2)	junio 2022	71.385	0,3%	9,7%
Captaciones al plazo de la banca privada	junio 2022	40.930	0,7%	7,7%
Colocaciones de la banca privada	junio 2022	36.121	0,7%	18,1%
Reservas internacionales	junio 2022	8.584	4,9%	41,9%
Reservas bancarias	junio 2022	6.164	-2,8%	-17,5%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	agosto 2022	8,09%	0,78 p.p.	0,22 p.p.
Tasa pasiva referencial	agosto 2022	5,76%	0,09 p.p.	0,24 p.p.
Diferencial de tasas de interés	agosto 2022	2,33%	0,69 p.p.	-0,02 p.p.

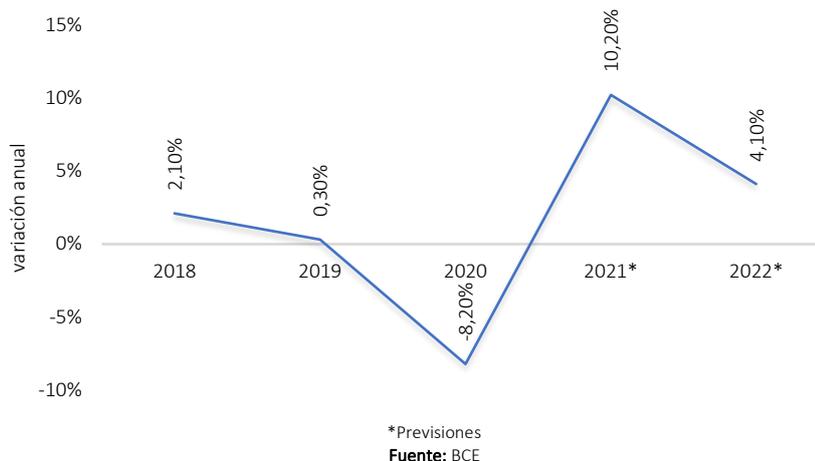
Fuente: FMI, BM y BCE

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, aumento que según cifras presentadas por el IESS tuvo un impacto sobre algo más de 200 mil trabajadores que reportaron una remuneración básica, sin embargo, apenas representan 16% del total de la población con empleo adecuado.

El aumento del consumo se ha visto estimulado por el aumento en el crédito que hasta el mes de abril de 2022 presentó una variación anual de 18,7%, superando a los niveles prepandemia (variación a abril de 2019 fue 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 HOGARES**



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

La inflación ha experimentado un incremento considerable durante los primeros siete meses de 2022, como resultado de los efectos económicos del conflicto armado entre Rusia y Ucrania, la crisis logística, el aumento generalizado de la demanda postpandemia, así como, la movilización indígena que llevó a que en junio los precios hayan crecido en un 4,2% frente al mismo mes del año anterior.

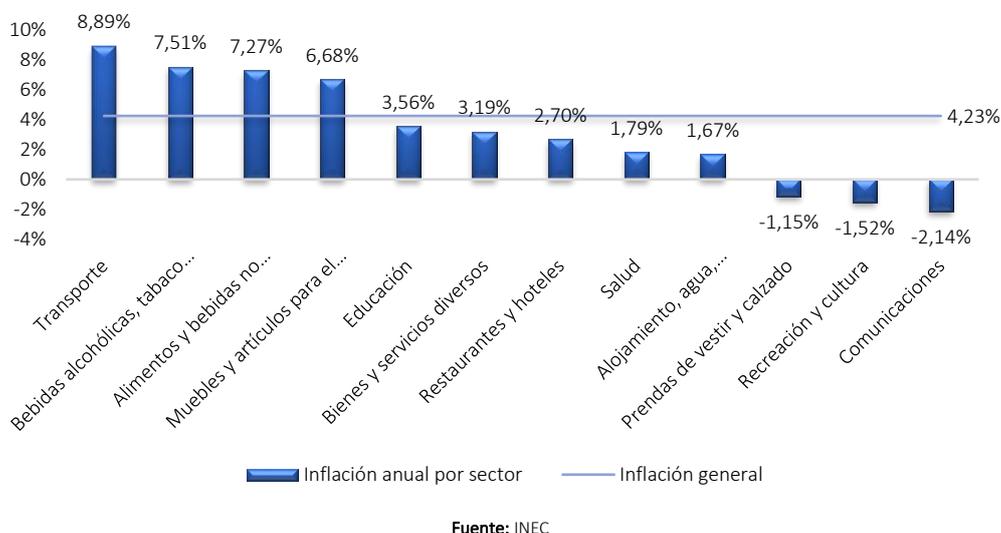
Hacia julio de 2022, la tasa de inflación anual se ubicó en 3,86% que si bien fue en menor incremento respecto de lo registrado en julio, se ubicó en los niveles más altos para un mes de julio desde el año 2015.

INFLACIÓN	2019	2020	2021	ABRIL 2021	ABRIL 2022
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%

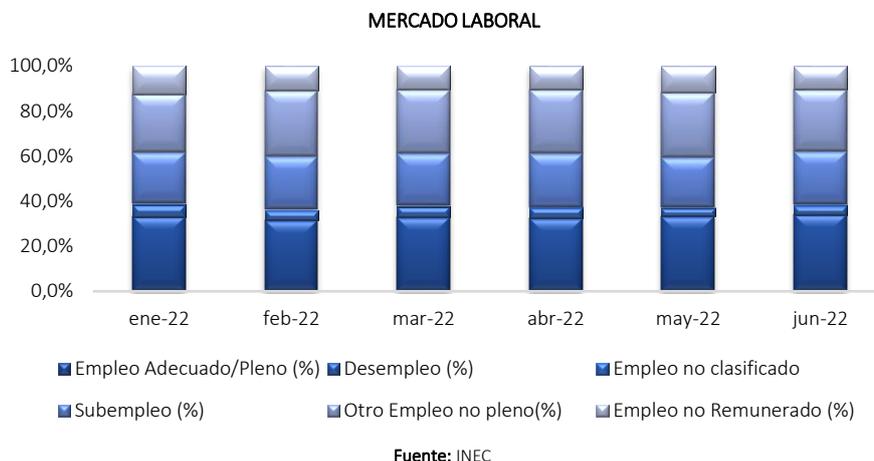
Fuente: INEC

En el caso de los sectores: transporte (8,22%), bebidas alcohólicas (6,5%), muebles (6,2%) y alimentos y bebidas (6,2%) fueron los que más contribuyeron a la inflación. Según el FMI, la inflación anual promedio del Ecuador podría superar un 5% en este año.

**INFLACIÓN POR DIVISIÓN DE CONSUMO**



Durante el último año, el mercado laboral no muestra cambios significativos en la estructura, ello implica que el nivel de empleo informal se mantiene superior al 60% de la población económicamente activa -PEA, mientras que el empleo adecuado se ubicó en 34% que, si bien se ha venido recuperando paulatinamente, todavía no se recuperan los niveles previos a la pandemia cuando este indicador rondaba el 40%. La tasa de desempleo ha fluctuado entre el 3,7% y 5%, comportamiento que se ha mantenido sin mayores cambios desde la reactivación económica luego de la pandemia.



[En el primer semestre las ventas en la economía se incrementaron a un ritmo de 14,2% interanual, mientras que la inversión extranjera directa acumuló USD 138,3 millones en el primer trimestre de 2022](#)

Al cierre del primer semestre de 2022, las ventas totales registradas en el mercado ecuatoriano sumaron USD 104.114 millones, es decir cerca de USD 13.000 millones adicionales a la cifra reportada en el mismo período de 2021 (USD 91.181 millones). En términos porcentuales, este resultado implicó un aumento de 14,2% entre el primer semestre de 2022 y el año 2021. A nivel provincial, Pichincha registró ventas totales por USD 41.045 millones, seguido de Guayas con USD 36.448 millones, mientras que Azuay y Manabí, a una distancia bastante considerable, reportaron ventas por USD 4.822 millones y USD 4.470 millones, respectivamente. Por tipo de actividad, las cifras evidenciaron que el comercio, la actividad más representativa con una participación de 38,8%, creció un 12,8%. Mientras que la manufactura, que representó 15,8% de las ventas totales, fue la segunda actividad con mayor participación y creció en un 15,8%. Asimismo, es preciso destacar que el sector de explotación de minas y canteras se ubicó en el tercer lugar con una participación de 11%, equivalente a USD 11.409 millones, con un crecimiento anual de 34%, ubicándola como la actividad con mejor desempeño de los últimos años apalancada en el crecimiento de las exportaciones que hasta el momento han alcanzado una cifra récord.

La inversión extranjera directa finalizó en 2021 con un monto de USD 621 millones, un menor registro a los años previos de 2019 y 2020, que reportaron montos de USD 975 millones y USD 1.104 millones, respectivamente. Lo anterior pese que durante el primer año de gobierno del presidente Lasso, el nivel de riesgo país ha descendido por debajo de los 900 puntos básicos.

Con base a las cifras presentadas 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 empleos, con miras a concretar la cifra objetivo de USD 30.000 millones.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2019	2020	2021	IT-2021	IT-2022	
Monto (millones USD)	975	1.104	621	249	138	
Porcentaje del PIB	0,9%	1,1%	0,58%	0,93%	0,13%	
CONTRATOS INVERSIÓN	EMPLEOS	INVERSIÓN	2022	2023	2024	2025
500 Contratos	130.000	Local 60%	15,7%	22,7%	10,7%	7,3%
		Extranjera 40%				

Fuente: BCE y 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 han 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, se reportó 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	ENE- MAY 21	ENE- MAY 22	VAR %. ANUAL
Balanza Comercial Total	855,2	20.057,2	2.870,7	1.699,3	1.692,7	
Exportaciones Totales	22.329,4	20.226,6	26.699,2	10.313,3	13.817,4	13,4%
Importaciones Totales	21.474,2	169,4	23.828,5	8.614	12.124,7	40,7%

Fuente: BCE

[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](#)

El precio del petróleo WTI debido a la incertidumbre mundial de una posible recesión y menor demanda de China, uno de los mayores demandantes de combustibles fósiles del mundo, ha experimentado una etapa altamente volátil, llegando a superar USD 120 a finales de junio (hecho no visto desde el año 2008), para luego retroceder a un valor promedio de USD 90/barril a inicios de agosto. A la par, el nivel de riesgo país – EMBI por las siglas en inglés- a raíz de las protestas suscitadas en junio y del congelamiento de cuentas de Ecuador en Luxemburgo<sup>7</sup> debido al proceso de litigio con Perenco presentó una tendencia al alza, no obstante, luego de que el nuevo Ministro de Economía viajó a Washington para reunirse con organismos multilaterales y exponer el plan económico, el nerviosismo de los acreedores disminuyó, aunque todavía el riesgo país continúa volátil.

INDICADORES FISCALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2021	4.246	-38,9%
Déficit fiscal (%PIB)	2021	4%	-3 p.p.
Recaudación tributaria neta (millones USD)	2021	12.794	11%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	enero-abril 2021	5.543	25,2%
Deuda pública (millones USD)	marzo 2022	62.718	-0,48%
Deuda pública (%PIB)	marzo 2022	56,85%	6,52 p.p.
Deuda interna (millones USD)	marzo 2022	14.428	-18,9%
Deuda externa (millones USD)	marzo 2022	46.222	2,20%

Fuente: BCE

El gobierno ha estimado para la proforma presupuestaria 2022<sup>8</sup>, un precio promedio del barril de petróleo de USD 59,20, cifra que implicaría ingresos por exportaciones de USD 7.301 millones. Por otro lado, la condición política adversa ha elevado el nivel de riesgo país, sin embargo, 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.

<sup>7</sup> <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-luxemburgo-ecuador-perenco-arbitraje/>

<sup>8</sup> <https://www.finanzas.gob.ec/proforma-enviada-2022-30-de-octubre-de-2021/>

RIESGO PAÍS VS EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO



Fuente: JP Morgan

Según las previsiones iniciales del gobierno, el déficit fiscal se reduciría en 2022 y se ubicará entre 2% y 2,2% del PIB<sup>9</sup>, 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, ha permitido corregir este desbalance fiscal.

En cuanto a la recaudación fiscal, el Servicio de Rentas Internas – SRI, proyecta superar USD 16.000 millones en 2022, lo que supondrá el mejor resultado desde 2015.

### CONCLUSIONES

La previsión de crecimiento económico para 2022 aún es incierta con relación 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.

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. El consumo de los hogares se estima podría desacelerarse en 2022, en respuesta, al aumento de la inflación que se prevé 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.

El nivel de empleo ha crecido de forma modesta hasta marzo de 2022, este hecho ha supuesto que varias actividades económicas se reactiven de forma diferenciada. Pese a lo anterior, 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.

<sup>9</sup> <https://www.americaeconomia.com/guillermo-lasso-2657223274-menor-deficit>

## SECTOR COMERCIAL

**CONTEXTO:** Durante el año 2021, la actividad comercial aportó con 10,8% de la producción nacional en el Ecuador.

El comercio se ha transformado en una de las industrias más representativas para 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 de mayor relevancia en el país, solo por detrás de la manufactura. Hacia el año 2021, el sector representó 10,8% del PIB total nacional, superando a la participación de 10,2% observada en 2020, en términos reales, al llegar a una producción de USD 7.485 millones.

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

A nivel del mercado laboral hasta diciembre de 2021, las cifras del Instituto Nacional de Estadística y Censos -INEC reportó que la actividad comercial empleó a más de 1,43 millones de personas, de las cuales 34,4% fue empleo adecuado y 65,6% empleo no adecuado. Hacia junio de 2022, estas cifras han aumentado en respuesta a un comportamiento estacional (menor actividad comercial), lo que implicó que el total de personas empleadas en este sector se ubique en 1,44 millones.

La evolución del comercio está directamente influenciada por el consumo privado, correspondiente al consumo de los hogares y las empresas, así como del ingreso y la variación de precios (inflación), variables que son claves en su desempeño. Al cierre de 2021, las cifras reportadas por el Servicio de Rentas Internas -SRI, reportaron un monto de USD 78.210 millones en ventas locales del sector comercial, cuyo mayor aporte provino de las ventas del sector de comercio al por mayor de enseres y electrodomésticos con 11,2% y el comercio al por menor de alimentos y bebidas en general con 10,2%. Frente al año 2020, las ventas se incrementaron en más de USD 11 millones, en respuesta a la reapertura económica, producto del proceso de vacunación.

Desde la pandemia, la actividad comercial ha dado saltos importantes en temas como la innovación y tecnología, para incursionar en nuevos espacios como el *e-commerce*, dentro del cual interactúan empresas de todo tamaño quienes se caracterizan por el nivel de especialización. Según cifras de Statista y Mentinno, las ventas en este sector se han incrementado a una tasa promedio superior a 20% entre 2021 y 2020, al reportarse una cifra de USD 1.238 millones, la cual se proyecta alcance USD 1.405 millones en 2022.

## SECTOR MACROECONÓMICO

[PIB del sector: al 4to trimestre de 2021, la actividad comercial creció 10,2% de forma interanual y en 2,11% de forma trimestral](#)

A partir del año 2018, la actividad comercial se venía desacelerando progresivamente, y con la llegada de la pandemia el sector experimentó una caída libre, llegando a contraerse hasta 10,2% anual durante el tercer trimestre de 2020. Sin embargo, luego del proceso de vacunación que llegó a su máxima expresión durante el 4to trimestre de 2021, permitió que el comercio se acelere nuevamente, al recuperarse el foro de atención en centros comerciales, hoteles, restaurantes, plazas y mercados mayoristas y demás lugares.

Dado que en Ecuador el comercio electrónico no ha presentado un desarrollo amplio, debido en parte, a las limitaciones de acceso tecnológico, la gran mayoría de las transacciones se realizan de forma presencial, sin embargo, esta modalidad sigue creciendo de forma sostenida y según el informe denominado “Ecuador Tendencias Digitales 2021-2025” de Mentinno, hacia 2022, el *e-commerce* proyecta ventas por más de USD 1.400 millones, es decir, cerca del 1% del PIB.

El comercio al por mayor y menor, incluido el comercio de vehículos automotores y motocicletas representó 88,6% de la producción del sector, mientras que 11,4% respondió al servicio de reparación y mantenimiento de vehículos y motocicletas. En el caso de la primera actividad, a 2021 reportó una producción de USD 6.628

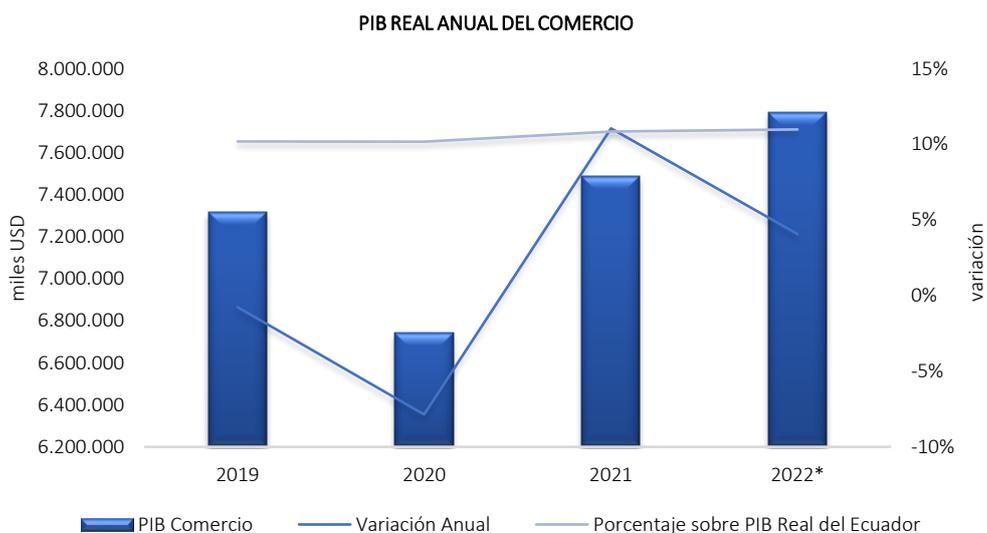
millones, recuperando y superando así, el nivel prepandemia que fue USD 6.431 millones, por el otro lado, la actividad de reparación y mantenimiento presentó aún una producción inferior con USD 856 millones en 2021, frente a los USD 884 millones de 2019.

De forma trimestral, las cifras presentadas por el BCE advierten que la actividad comercial en el país se ha ido recuperando de forma sostenida, especialmente en el segundo trimestre de 2021, cuando alcanzó la mayor aceleración, que en gran medida responde al acceso a crédito que presentó la economía con cerca de USD 10.000 millones en volumen de crédito generado desde los bancos privados, cooperativas de ahorro y crédito y mutualistas.



Fuente: BCE

La proyección del BCE para el año 2022 en lo que se refiere el sector de comercio apunta a un crecimiento de 4,06%, cifra que implicaría una desaceleración significativa frente a 2021, año en el cual, esta actividad se expandió en 11,05%. Si bien el crecimiento de 2021 estuvo altamente influenciado por la pandemia y el efecto rebote que se produjo, la ralentización del consumo privado (hogares y empresas) es quizá el factor más determinante para 2022. Se presume, que el aumento de la inflación y la reforma tributaria han ocasionado un impacto no deseado en la clase media, que ha reducido las expectativas de consumo.



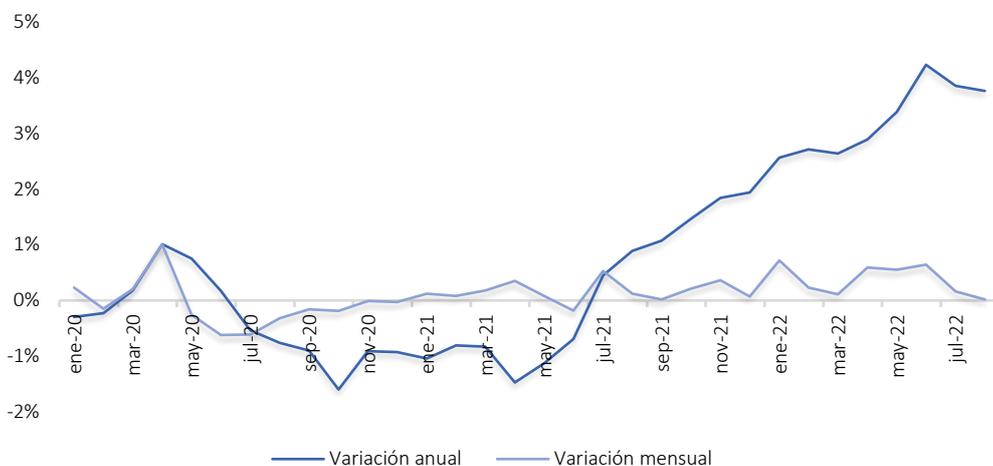
\* Previsión BCE  
Fuente: BCE

[Inflación: el FMI proyectó que la inflación en 2022 podría bordear 3,2% para el mercado ecuatoriano](#)

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 cerró en 3,38%. Sin embargo, para 2022, la estimación de organismos internacionales como FMI apuntan a que la inflación podría incrementarse hasta 3,2% anual. La persistencia de la crisis logística internacional causada por la paralización de puertos y una mayor demanda de productos por la pandemia ocasionó que el precio de los contenedores que mueven carga relacionada a materia prima supere un 500%, según la Organización Mundial de Comercio. A esta condición se han sumado los efectos de la guerra derivada de la invasión de Rusia a Ucrania que, entre otros efectos negativos, ha ocasionado que el precio del petróleo supere USD 100 por barril, incrementando el costo de los combustibles, con un efecto directo en la cadena productiva.

Los hechos anteriores, han tenido un impacto directo en la inflación que hasta agosto de 2022 se ubicó en 3,76% anual. De forma particular, las cifras del INEC evidenciaron que enero con una inflación mensual de 0,72% y junio con 0,64%, fueron los meses con mayor variación en el nivel de precios.

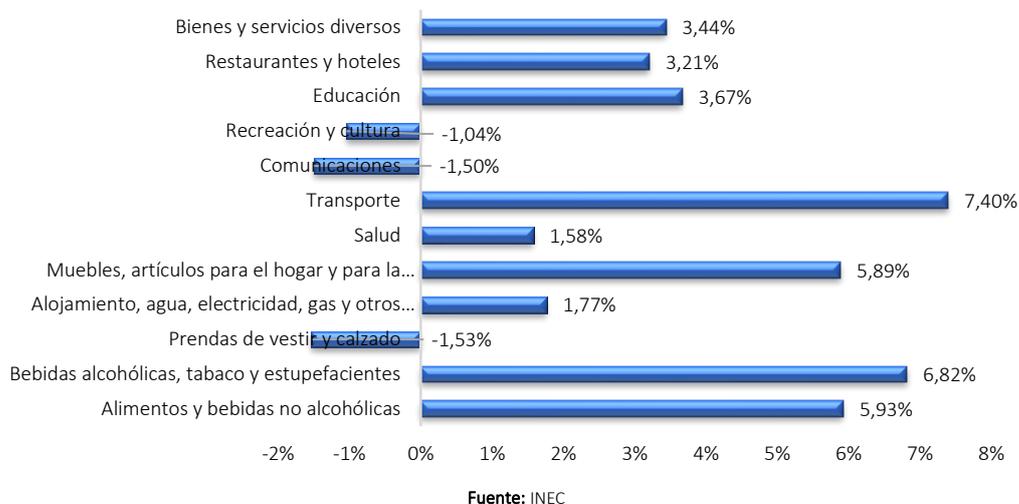
**INFLACIÓN ANUAL Y MENSUAL**



Fuente: INEC

A nivel de actividad económica, con corte agosto de 2022, los datos del INEC reflejaron que la división del sector de transporte, con un tasa de 7,40%, fue aquella con mayor incremento en los precios, seguida de las bebidas alcohólicas con 6,823%, mientras que los alimentos y bebidas no alcohólicas -qué explican más de 60% la variación de precios en el país- reportaron una variación de 5,93%. Por el contrario, segmentos como prendas de vestir y calzado experimentaron una disminución de 1,53%, así como las comunicaciones un 1,50%, entre aquellos más representativos.

**INFLACIÓN ANUAL POR SEGMENTOS DE CONSUMO - AGOSTO 2022**



**SECTOR MICROECONÓMICO**

[Empresas del sector: la pandemia de Covid-19 afectó en mayor medida a empresas pequeñas del sector comercial](#)

Con base al Directorio de Empresas y Establecimientos publicado por el INEC, al 2020 se registraron un total de 412.103 empresas dedicadas al comercio al por mayor, de las cuales un 95,47% corresponden a microempresas.

EMPRESAS DEDICADAS COMERCIO AL POR MAYOR	NÚMERO DE EMPRESAS 2020	NÚMERO DE EMPRESAS 2021	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Microempresa	393.426	560.419	17,2%
Pequeña	11.286	10.125	5,7%
Mediana	5.728	5.571	12,8%
Grande	1.663	1.806	20,6%
<b>Total</b>	<b>412.103</b>	<b>577.921</b>	<b>16,9%</b>

Fuente: INEC

Como consecuencia de la pandemia, 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 base a los datos que reporta la Cámara de Comercio de Quito, que expone que aquellos negocios de comercio con ventas anuales superiores a USD 100 mil y hasta 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. Para 2021, se puede observar un crecimiento de 16,9% en el número de empresas, con mayor crecimiento en las empresas grandes y microempresas.

[Empleo del sector: la actividad comercial se caracteriza por mantener una tasa de empleo altamente variable según el ciclo económico](#)

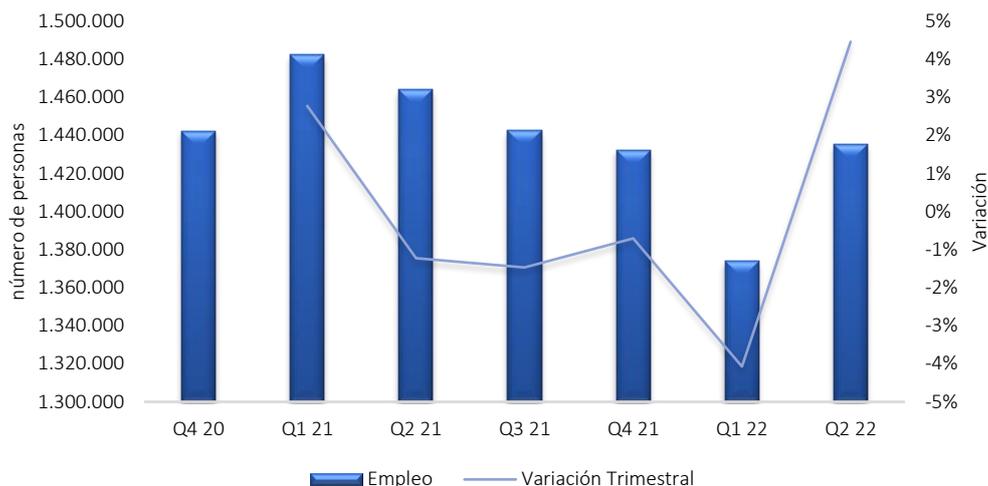
El sector de comercio contribuye en el mercado ecuatoriano con alrededor de 17,8% del total de empleo a nivel nacional, así como con 16,9% del empleo adecuado, lo que la caracteriza como una actividad de rápida recuperación, al no requerir extensos períodos para reactivar su actividad (como sucede en la industria de manufactura o agricultura)<sup>10</sup>. 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 mayor caída en las cifras de empleo fue el comercio electrónico, que fue contra cíclico en vista de una mayor

<sup>10</sup> <https://www.ekosnegocios.com/articulo/comercio-el-sector-que-mas-empleo-adecuado-genera>

necesidad en el mercado de contar con laptops, computadores, celulares, tabletas, y otros equipos electrónicos para actividades de estudio y de trabajo.

Durante el primer trimestre de 2022, el sector reportó un nuevo pico de empleos durante el mes de diciembre, cuando alcanzó la cifra de 1,52 millones de personas, sin embargo, para al fin del primer trimestre de 2022 este número se redujo con relación a la desaceleración que ha experimentado la actividad comercial. A pesar de esto, al mes de agosto se observó que el empleo llegó a 1,46 millones de personas, que en gran medida se explicó por el pago de utilidades que reciben los trabajadores y el mes de la madre, factores que estimulan temporalmente un mayor comercio. Al cierre del año, la tendencia en este sector podría ser similar a lo observado en 2021.

**EMPLEO EN EL SECTOR COMERCIAL**



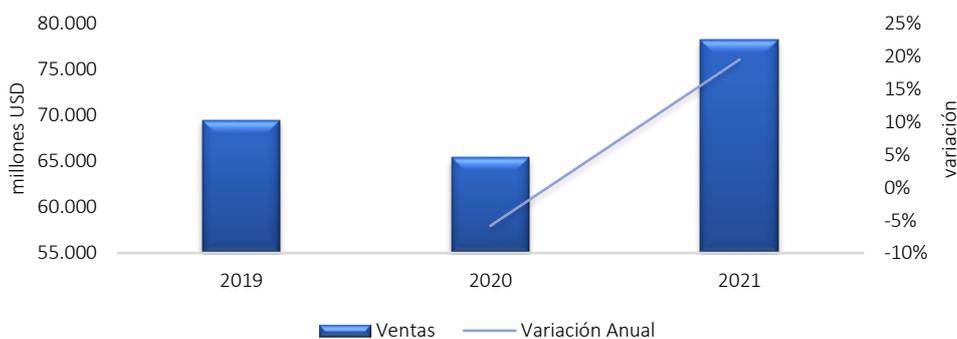
Fuente: INEC

Ventas y exportaciones del sector comercial a 2021: superaron los niveles observados en prepandemia

Las ventas alcanzaron en 2021 un monto de USD 78.210 millones (sin considerar al total exportado), lo que implicó un aumento de 19,51% frente a 2020 y de 12,54% frente al período prepandemia correspondiente a 2019. La recuperación anterior como se ha mencionado anteriormente tuvo su punto de inflexión en la campaña de vacunación y posterior retorno progresivo a las actividades económicas, que permitieron a sectores como el sector turístico y de servicios de comida, por ejemplo, recuperar el nivel de comercio. A nivel provincial, el mayor aporte provino de Pichincha con un total en ventas de USD 26.022 millones, seguida de Guayas con 23.158 millones y Azuay con USD 4.253 millones, entre las 3 más influyentes.

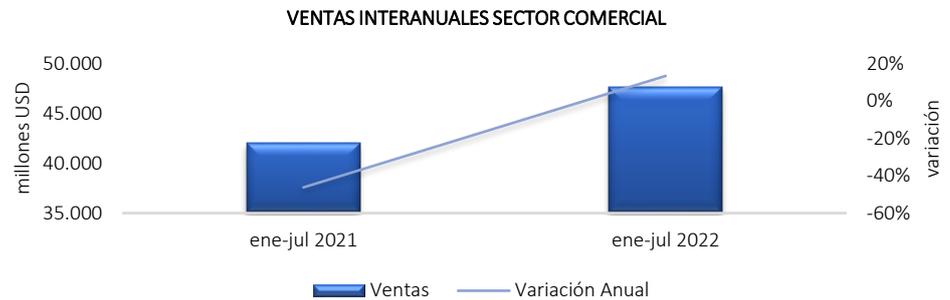
A nivel de subactividades económicas, las cifras a 2021 reflejaron que la venta al por mayor de enseres y electrodomésticos, así como, la venta al por menor de alimentos y bebidas aportaron en conjunto con más de 21% de las ventas. En el caso de la venta de vehículos, el aporte correspondió a 9,3% con respecto al total del sector.

**VENTAS DEL SECTOR COMERCIAL**



Fuente: SRI

Las ventas locales del sector de comercio comparadas entre los periodos 2021 y 2022, revelan un crecimiento sostenido, especialmente para el segundo trimestre de 2022. A julio 2022, el total de ventas fue cercano a los USD 48.000 millones, superando en un 13,36% al registro de 2021.

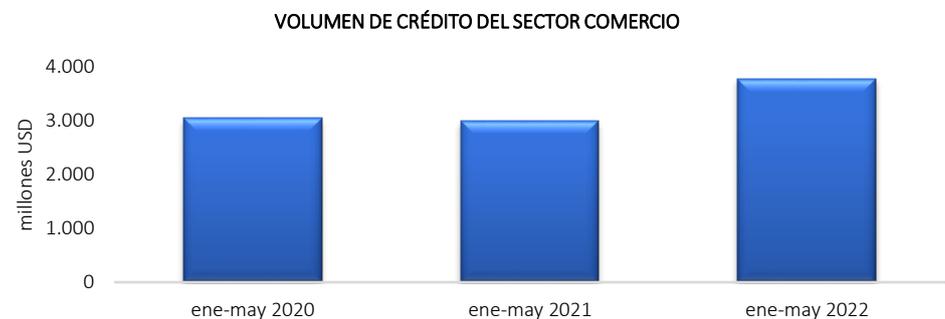


Fuente: SRI

Volumen de crédito: ha sido creciente en respuesta al mejor desempeño del sector

Al término del año 2021, las cifras presentadas por la Superintendencia de Bancos y la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, explicaron que en Ecuador se registró un volumen de crédito de USD 8.983 millones destinado al sector comercial. Este monto además presentó una tasa de crecimiento de 9,6% frente al año previo, registrando además un total de 462 mil operaciones, que produjeron un monto promedio de crédito cercano a USD 19.500 por operación.

Para el primer cuatrimestre de 2022, los datos presentados por la Asobanca revelaron que el volumen de crédito fue de USD 2.932 millones, generados en cerca de 110 mil operaciones, que produjeron un crédito promedio de USD 26.847 por operación. Con respecto al mismo período del año previo, las cifras reportaron un incremento de 23,5%, equivalente a USD 558 millones adicionales que fueron destinados a actividades de comercio en general.



Fuente: Asociación de Bancos Privados del Ecuador

Al revisar las cifras de las principales subactividades se evidencia que la venta al por menor en comercio no especializado fue aquella con mejor desempeño, al incrementar el volumen de crédito adquirido en un 52,4% anual, seguida de la venta al por mayor de alimentos y bebidas con 50,5%, segmentos que conjunto explicaron 40,1% del crédito destinado al comercio. Cabe mencionar que este impulso, responde a eventos como el retorno a clases en las provincias de la Costa, el aforo de 100% que existe en lugares turísticos y servicios de restaurantes, lo que ha estimulado este mayor flujo de crédito.

SUBSECTOR DE LA RAMA COMERCIAL	VOLUMEN DE CRÉDITO A ABRIL 2021 (USD MILLONES)	VOLUMEN DE CRÉDITO A ABRIL 2022 (USD MILLONES)	% DE PARTICIPACIÓN 2022	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Venta de vehículos automotores	700,32	775,60	26,4%	10,7%
Venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco	267,82	403,10	13,7%	50,5%
Venta al por menor en comercios no especializados con predominio de la venta de alimentos, bebidas o tabaco	127,22	193,91	6,6%	52,4%
Venta al por mayor de otros enseres domésticos	154,35	206,58	7%	33,8%

SUBSECTOR DE LA RAMA COMERCIAL	VOLUMEN DE CRÉDITO A ABRIL 2021 (USD MILLONES)	VOLUMEN DE CRÉDITO A ABRIL 2022 (USD MILLONES)	% DE PARTICIPACIÓN 2022	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Venta al por mayor de materiales para la construcción, artículos de ferretería, equipo, materiales de fontanería (plomaría o gasfitería) y calefacción	129,20	142,55	4,9%	10,3%
Venta de partes, piezas y accesorios para vehículos automotores	101,80	107,07	3,6%	5,2%
Venta al por menor de aparatos eléctricos de uso doméstico, muebles, equipo de iluminación y otros enseres domésticos en comercios especializados	88,82	55,86	1,9%	-37,1%
Venta al por mayor de desperdicios, desechos, chatarra y otros productos ncp.	67,10	106,76	3,6%	59,1%
Venta al por menor de productos farmacéuticos y medicinales, cosméticos y artículos de tocador en comercios especializados	65,66	97,05	3,3%	47,8%
Otros*	677,15	848,68	28,9%	25,3%
<b>Total</b>	<b>2.379,44</b>	<b>2.937,16</b>	<b>100%</b>	<b>23,4%</b>

Fuente: Asociación de Bancos Privados del Ecuador

NCP. Actividades no clasificadas previamente. \*Corresponde al resto de actividades que conforman el sector de comercio.

### 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 a la que se enfrenta el sector. Los requerimientos y permisos difieren de acuerdo con la ciudad en la que se establezca las empresas lo que limita el acceso a este sector. Además, 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 comprenden 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 que 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, productos sustitutos y varias opciones en cuanto a precio/calidad. Por ejemplo, en la venta de vehículos que representa 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 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 del virus 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 en 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 de 6% el Salario Básico Unificado (SBU) pasando de USD 400 a USD 425 en 2022<sup>11</sup>, 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 adecuado<sup>12</sup>, el incremento del SBU no tendría mayor repercusión. Sin embargo, si 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 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 importantes a tomar en cuenta es la agenda comercial que está impulsando el actual gobierno para potenciar la canasta exportable del país. En los próximos tres 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 a 4%.

#### PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Hacia el 2022, el BCE ha estimado que la producción de la actividad de comercio expanda 4,06% anual, en consonancia con el desempeño de la economía y el mercado en general. La recuperación del sector es alentadora pues el nivel de ventas en este sector sigue aumentando, especialmente en actividades que fueron duramente afectadas por la pandemia como el turismo y los servicios de restaurantes y alimentación. Sin embargo, los efectos de la reforma tributaria y el aumento de la tasa de inflación (estimada entre 3,0% y 3,5%) para este año, podrían desacelerar este impulso en los próximos meses.

La actividad comercial se destaca como una de las principales actividades a nivel nacional, principalmente en la región Costa, en la cual, 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, el atún, el pescado, la madera y las frutas exóticas han logrado ganar espacio en los mercados externos, debido a la mayor demanda y preferencia 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 en el acceso y generación de créditos en la actividad comercial ha sido positiva durante el primer cuatrimestre de 2022, manteniendo una tasa de crecimiento anual cercana a 25%, similar a lo observado

<sup>11</sup> <https://www.comunicacion.gob.ec/el-presidente-lasso-cumple-con-los-ecuatorianos-el-salario-basico-unificado-del-2022-sera-de-usd-425/>

<sup>12</sup> 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.

hace un año atrás. La provincia del Guayas lideró este segmento con una participación de 41,1%, seguida de Pichincha con 32,1%, ambas concentraron el mayor número de empresas dedicadas a la actividad comercial, por tanto, el aporte hacia el desarrollo de esta industria se mantiene activo.

**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.

**PRESENCIA**

Su actividad se realiza a través de las 78 tiendas repartidas en todo el territorio Ecuatoriano y ofrece varios productos.

**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."



**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.

**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.

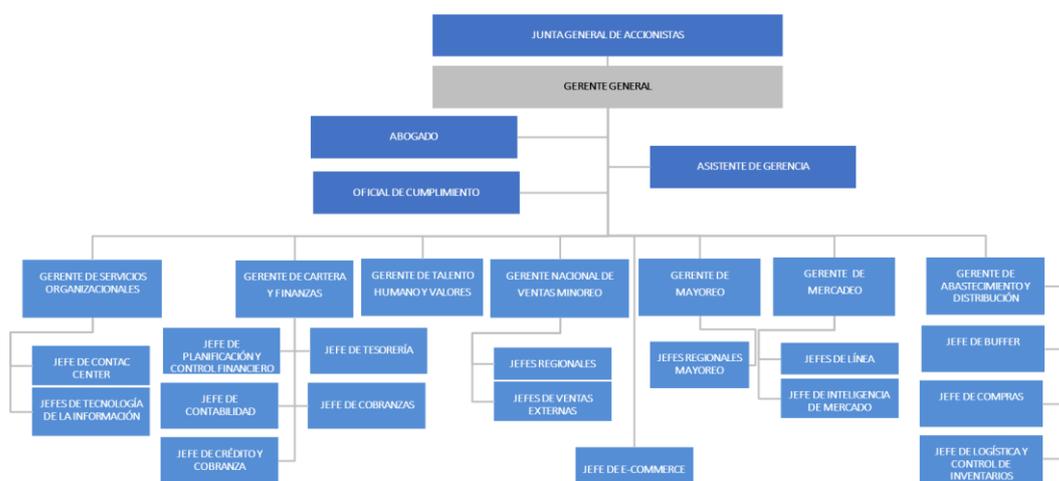
A la fecha del presente informe el capital suscrito de la compañía es de USD 20.000.000 compuestas 20.000.000 acciones ordinarias y nominativas de un dólar cada una las que fueron atribuidas y pagadas en su totalidad. El compromiso de los accionistas ha demostrado un alto compromiso con la empresa, situación 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	99,99995%
Jaramillo Crespo Álvaro	Ecuador	1	0,000005%
<b>Total</b>		<b>20.000.000</b>	<b>100%</b>
CONSENSOCORP CIA.LTDA	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Alianzcorp Cía. Ltda.	Ecuador	6.162.192	25,00%
Centeniocorp Cía. Ltda.	Ecuador	6.162.189	25,00%
Consignacorp Cía. Ltda.	Ecuador	6.162.189	25,00%
Vendimiacorp S.A.	Ecuador	6.162.190	25,00%
<b>Total</b>		<b>24.648.760</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS

La empresa cuenta con Gobierno Corporativo, que se encuentra constituido por un sector directivo y un sector ejecutivo. El sector ejecutivo, a su vez, está conformado por las gerencias generales de las empresas que llevan a cabo la ejecución y operatividad de la estrategia, modelo de negocios, políticas, presupuestos y lineamientos definidos por el grupo directivo. MARCIMEX S.A. como compañía, no cuenta con un Directorio ya que el mismo opera a nivel del grupo. El Directorio no estatutario del grupo se encuentra integrado por 4 directores, 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.

A la fecha del presente informe, los certificados de cumplimiento de obligaciones con el Sistema de Seguridad Social y con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros evidencian que la compañía se encuentra al día en sus obligaciones. Asimismo, el certificado del buró de crédito refleja que la compañía se encuentra al día con las instituciones financieras, no registra demandas judiciales por deudas, no registra cartera castigada ni saldos vencidos. Cabe mencionar que a la fecha la compañía mantiene vigente una deuda impugnada con el Servicios de Retas Internas por un monto de USD 9,323,533.

## 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., una 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. Todo 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 vídeo
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

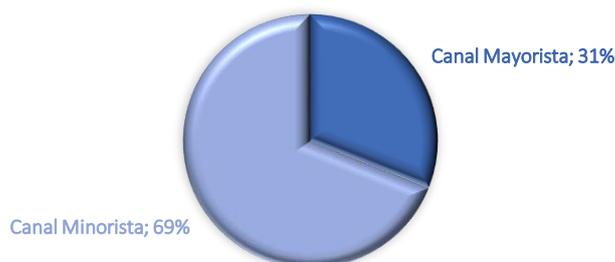
Fuente: MARCIMEX S.A.

La compañía cuenta con tiendas minoristas a nivel nacional para la venta de sus productos en más de las 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 un 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.

## POLÍTICAS PRINCIPALES

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

### Disposiciones Generales

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

### Disposiciones Específicas

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

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

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

**Cliente Estrella VIP:** son personas naturales que representan menor riesgo crediticio para la empresa obteniendo una mayor rentabilidad. La gestión comercial deberá enfocarse en generar la mayor cantidad de ventas a crédito a este perfil de clientes.

**Cliente Oro:** son personas naturales con riesgo promedio bien administrados tanto en la otorgación de cupo, venta y recuperación aportan de manera positiva a la rentabilidad de la empresa, si el cliente mantiene un buen historial de pagos, el sistema perfilará automáticamente hacia un cliente estrella VIP.

**Cliente Plata:** son personas naturales con riesgo moderado, normalmente son personas que no tienen historial crediticio o tienen créditos vigentes no amortizados, es decir, aún no generan comportamiento de pagos en el sistema crediticio ecuatoriano.

**Cliente Bronce:** son personas naturales con riesgo alto y los menos rentables para la empresa. Estos clientes no son menos importantes, sin embargo, la aprobación de cupo está sujeto a un análisis minucioso.

Con el objeto de mantener actualizado el perfil del cliente en función de su riesgo crediticio, los perfiles 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 es establecer los lineamientos para el cobro de valores vencidos de los clientes de la compañía, las actividades de gestión de cobranzas están diseñadas de acuerdo con los días de vencimiento, pasando por etapas de notificación vía telefónica al cliente hasta llegar al área legal para su respectivo trámite judicial.

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

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

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

**PERFIL ADMINISTRADORA**

**GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN**

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. tiene una sólida estructura organizacional que permite otorgar una asesoría completa 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.

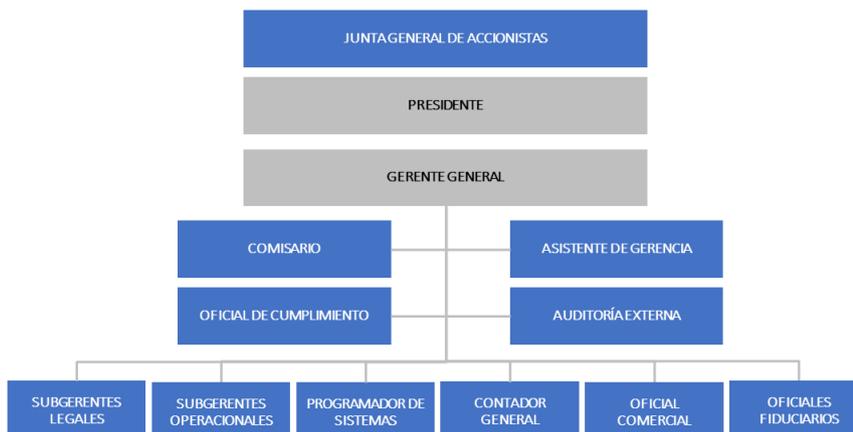
Actualmente la ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A., mantiene la siguiente distribución de propiedad, considerando que son acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una:

FUTURFID S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Fartupsa S.A.	Ecuador	799.997	99,9996%
Meneses Gómez Otón Juan Adolfo	Ecuador	3	0,0004%
<b>Total</b>	-	<b>800.000</b>	<b>100,00%</b>
FARTUPSA S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Meneses Gómez Otón Juan Adolf	Ecuador	375.000	50,00%
Vélez Arizaga Francisco Ramon	Ecuador	375.000	50,00%
<b>Total</b>	-	<b>750.000</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS

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

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
Subgerente Legal	Patricia Vélez Yerovi
Subgerente Legal	Mariela Vega Franco
Oficial Comercial y de Negocios Fiduciarios	Maria de Lourdes Garaicoa Burgos
Oficial de Negocios Fiduciarios	Yasmin 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 si 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**

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.

**OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN**

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. La cartera de crédito aportada al Tramo I contemplando intereses reúne las siguientes características:

TRAMO I	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA
Tipo de cartera	Consumo
Modalidad de tasa	Fija
Tasa de Interés promedio ponderada	16,06%
Amortización	Pagos mensuales
Saldo de capital	USD 6.237.393
Intereses	USD 645.437
Número de operaciones crediticias	30.164
Número de clientes	28.166
Valor promedio de saldos totales	USD 228
Garantía de las operaciones crediticias	Pagares y Contratos de Compraventa con Reserva de dominio.

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

Los montos promedio de los créditos:

VALOR PROMEDIO DE LA CARTERA (SEPTIEMBRE 2022)	MONTO (USD)
Promedio	228
Max	10.379
Min	15,65

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

Se puede determinar que el saldo de capital se encuentra concentrado en montos de créditos aprobados mayores a USD 3.000 con una participación de 28,56% sobre el total del capital.

MONTO DE VALOR DE CRÉDITO (SEPTIEMBRE 2022)	CAPITAL POR VENCER	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
De USD 0 a USD 500	94.781,01	1,38%
De USD 500,01 a USD 1.000	1.228.333,55	17,85%
De USD 1.000,01 a USD 1.500	1.417.630,17	20,60%
De USD 1.500,01 a USD 2.000	675.246,35	9,81%
De USD 2.000,01 a USD 2.500	893.420,53	12,98%
De USD 2.500,01 a USD 3.000	607.482,32	8,83%
Mayor a USD 3.000,01	1.965.936,59	28,56%
<b>Total</b>	<b>6.882.830,52</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

## 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.

La presente titularización fue aprobada mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00000778 el 28 de enero de 2021.

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-TRAMO I 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 TRAMO I						
Monto de la emisión	Hasta USD 15.000.000,00					
Características	<b>TRAMO</b>	<b>MONTO (USD)</b>	<b>PLAZO (DÍAS)</b>	<b>TASA FIJA ANUAL</b>	<b>PAGO DE CAPITAL</b>	<b>PAGO DE INTERESES</b>
	I	7.000.000,00	1.440	7,50%	Trimestral	Trimestral
Denominación de valores	VTC-MARCIMEX5-TRAMO I					
Saldo vigente (septiembre 2022)	USD 4.375.000					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Activo Titularizado	<p>Cartera definida en el fideicomiso como el conjunto de instrumentos de crédito que documentan créditos otorgados por el originador a sus clientes, con las siguientes características:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Deudores calificados como mínimo A por parte de la metodología del originador al momento del aporte de la cartera al fideicomiso.</li> <li>Históricamente no presente una mora mayor a 90 días.</li> <li>No existe ninguna restricción geográfica en su selección.</li> <li>Hallarse instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio.</li> <li>Que el crédito al menos mantenga 1 cuota por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales del crédito otorgado.</li> <li>Que la tasa de interés promedio de la cartera total transferida al fideicomiso sea mayor al 10.00%</li> <li>El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.</li> </ul>					
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"> <li>Sobrecolateralización</li> </ul>					
Resguardo de cobertura	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fondo de reserva de liquidez.</li> <li>Restitución de cartera.</li> </ul>					

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

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.

La cobertura del saldo de la cartera más el efectivo y sus equivalentes que mantiene el Fideicomiso al 30 de septiembre de 2022, presentó una cobertura del 118% sobre el saldo por pagar de los valores en circulación evidenciado que se cuenta con los recursos necesarios para cubrir las obligaciones con los inversionistas.

COBERTURA SOBRE SALDOS EN CIRCULACIÓN	SALDO DE CARTERA (USD)	LIQUIDEZ INMEDIATA (USD)	SALDO POR PAGAR (USD)	SOBRE COLATERAL	COBERTURA PORCENTAJE
Tramo I	6.237.393	497.844	4.375.000	1.312.500	118,42%

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 septiembre 2022 el total saldo de capital de cartera por cobrar correspondiente al Tramo I por USD 6.563.699.
- 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 septiembre 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.
- 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 septiembre 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. La presente titularización fue aprobada mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-00000778 el 28 de enero de 2021.
- 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.
- 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 septiembre 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 abiertas en entidades financieras del país que tengan una calificación de riesgos mínima de AAA - otorgada por una compañía calificadoradora 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.

Con fecha 23 de septiembre de 2022 se llevó a cabo el Comité de Vigilancia para conocer y resolver varios puntos, entre ellos: conocer el Informe de Gestión de la Fiduciaria y Estados Financieros del Fideicomiso y ratificar sobre el informe de Auditoría Externa a los Estados Financieros del Fideicomiso.

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

### SOBRECOTERIALIZACIÓN DE CARTERA

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

Para la presente titularización se ha establecido un nivel mínimo de cartera sobrecoteral del 30% sobre el saldo de capital por amortizar de la Titularización. De acuerdo con lo establecido en el Artículo 17, Sección IV, Capítulo V, Título II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los mecanismos de garantía de una titularización deben cubrir al menos 1,5 veces el índice de siniestralidad.

A septiembre de 2022, el total de la cartera más el excedente de flujos sumó USD 6.237.393 mientras que el saldo de capital por pagar de los valores en circulación fue de USD 4.375.000 siendo el 30% de sobrecoteral USD 1.312.500, lo que obligaría a mantener un saldo de cartera por USD 5.687.500, por lo que se cumple holgadamente con el mecanismo de garantía, excediendo en cartera sobrecoteral un monto de USD 549.893

## MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS

### FONDO DE RESERVA DE LIQUIDEZ

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.

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 S.A. por un monto de USD 492.172

#### 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	FLUJOS RESTITUIDOS A MARCIMEX		APORTE CARTERA SUSTITUIDA	
AÑO	MES	(USD)	MES	(USD)
2022	Enero	668.345	Enero	423.643,03
	Febrero	644.613	Febrero	1.112.450,33
	Marzo	561.661	Marzo	714.343,19
	Abril	546.938	Abril	722.874
	Mayo	556.934	Mayo	615.665
	<b>Total</b>	<b>2.978.491,00</b>		<b>3.588.975,55</b>

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 30 de septiembre 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.

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, GLOBAL RATINGS 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 de la Quinta Titularización Cartera MARCIMEX, con corte septiembre de 2022, se contempla un total de USD 6,77 millones por activos financieros en la cual se

contabiliza la cartera de créditos. La liquidez inmediata del fideicomiso evidenciada a través de la disponibilidad de efectivo y sus equivalentes y un certificado de inversión fue óptima, totalizando USD 497 mil. Los activos totales del fideicomiso fueron de USD 6,78 millones para junio 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 4,37 millones equivalentes al 63,97% de los pasivos totales.

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 118,42% para septiembre de 2022, evidenciado una óptima cobertura ante las obligaciones con inversionistas.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	SEPTIEMBRE 2022 (USD)
<b>ACTIVO</b>	<b>6.783.423</b>
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>6.783.423</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo	5.672
Activos financieros	6.777.751
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>0.00</b>
<b>PASIVO</b>	<b>6.773.423</b>
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>2.835.923</b>
Cuentas y documentos por pagar	2.445.734
Porción corriente de valores emitidos	437.500
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>3.937.500</b>
Porción no corriente de valores emitidos	3.937.500
<b>PATRIMONIO</b>	<b>10.000</b>
Capital	10.000

Fuente: FIDUCIARIA ATLÁNTIDA FIDUTLAN ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS 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 QUINTA TITULARIZACION DE CARTERA MARCIMEX 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

**ANEXOS**

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD) MARCIMEX S.A.	2019	2020	2021	SEPTIEMBRE 2021	SEPTIEMBRE 2022
	REAL			INTERANUAL	
<b>ACTIVO</b>	<b>217.140</b>	<b>207.224</b>	<b>231.350</b>	<b>215.729</b>	<b>250.838</b>
<b>Activo corriente</b>	<b>165.891</b>	<b>159.543</b>	<b>187.197</b>	<b>161.944</b>	<b>115.784</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo	3.838	1.633	4.015	2.238	533
Otras cuentas por cobrar	30.979	30.563	22.192	24.863	38.570
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	108.093	94.365	127.158	90.995	38.275
Inventarios	15.999	19.594	27.606	27.134	30.388
Otros activos corrientes	6.982	13.389	6.225	16.714	8.018
<b>Activo no corriente</b>	<b>51.249</b>	<b>47.681</b>	<b>44.153</b>	<b>53.785</b>	<b>135.053</b>
Propiedades, planta y equipo	2.678	2.338	6.131	15.794	24.986
Derechos de uso	10.381	10.637	10.782	-	-
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados LP	36.526	32.582	23.996	36.803	109.317
Activo intangible	477	945	2.444	-	-
Otros activos no corrientes	1.187	1.179	800	1.189	750
<b>PASIVO</b>	<b>148.820</b>	<b>139.851</b>	<b>158.055</b>	<b>146.390</b>	<b>175.590</b>
<b>Pasivo corriente</b>	<b>85.771</b>	<b>84.761</b>	<b>88.224</b>	<b>68.513</b>	<b>108.545</b>
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	16.467	13.697	12.521	9.005	12.697
Obligaciones con entidades financieras CP	12.536	33.380	21.732	42.599	77.736
Obligaciones emitidas CP	21.170	17.532	29.309	-	-
Anticipo de clientes CP	127	269	190	176	97
Otros pasivos corrientes	35.471	19.883	24.472	16.733	18.016
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>63.048</b>	<b>55.090</b>	<b>69.831</b>	<b>77.878</b>	<b>67.045</b>
Obligaciones con entidades financieras LP	-	-	-	64.236	52.108
Obligaciones emitidas LP	35.228	32.424	48.517	-	-
Pasivos por arrendamientos no corrientes	8.465	7.527	6.903	-	-
Provisiones por beneficios a empleados LP	2.126	1.539	2.436	1.560	2.245
Otros pasivos no corrientes	17.229	13.600	11.975	12.082	12.692
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>68.320</b>	<b>67.373</b>	<b>73.296</b>	<b>69.339</b>	<b>75.248</b>
Capital suscrito o asignado	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
Reserva legal	10.953	11.135	11.135	11.135	11.135
Resultados acumulados por adopción por primera vez NIIF	964	964	964	964	964
Ganancias o pérdidas acumuladas	34.589	36.221	35.274	37.222	43.131
Ganancia o pérdida neta del periodo	1.814	(947)	5.923	-	-
Otras cuentas patrimoniales	-	-	-	18	18

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

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

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

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

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

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