

CALIFICACIÓN:

Titularización de cartera	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores provenientes de Procesos de Titularización Independiente
Fecha última calificación	abril 2023

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	mar-2022	GlobalRatings
AAA	abr-2023	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II – TRAMO I en comité No.231-2023, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 21 de septiembre de 2023; 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 julio de 2023. (Aprobado mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2023-00039797 del 08 de junio de 2023, por un monto de hasta USD 10.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- MARCIMEX S.A. ha establecido una sólida trayectoria en el mercado, con 78 locales ubicados a nivel nacional y más de 72 años de experiencia en la compra, importación, comercialización y venta a crédito de productos electrodomésticos y motocicletas. La empresa se enfoca tanto en el sector mayorista como en el minorista, y no mantiene una concentración de clientes, ya que sus ventas se realizan a consumidores finales a través de sus múltiples agencias a nivel nacional, atendiendo a más de 300.000 clientes. La compañía se posiciona en un nicho de mercado específico, ocasionando que sus tiendas se ubiquen en ciudades pequeñas y en la periferia de las ciudades grandes. Es importante mencionar que 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.
- MARCIMEX S.A. ha establecido un conjunto de lineamientos y políticas sobre procesos claves para asegurar su correcto funcionamiento. Las ventas se realizan bajo la modalidad de crédito directo por lo que cada cliente que solicita una cotización es perfilado o segmentado en función de su nivel de crédito, esto establece las condiciones para la aprobación de cupo y los términos de los compromisos de cuota.
- La ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. mantiene una óptima administración y adecuada operación para manejar varios proyectos de relevancia en materia Fiduciaria, los que anualmente suman más de USD 2.000 millones administrados en fideicomisos de flujos. Sus clientes incluyen reconocidas instituciones financieras locales y empresas comerciales en varios sectores, además cuenta con varios procesos y tecnología para resguardar la información. Esto demuestra la capacidad de la Fiduciaria para administrar la titularización bajo 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.
- De acuerdo con la información proporcionada por el Originador 100% de la cartera aportada al Fideicomiso en su totalidad está vigente. En función de la valoración de cartera bajo la metodología de la Calificadora se puede establecer que todas las operaciones se encuentran dentro de la categoría de riesgo normal.
- La Titularización cuenta con mecanismos de garantía que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del proceso de titularización. Los activos integrados, tienen la capacidad de generar flujos por sí solos, y en caso de no hacerlo, mantiene mecanismos idóneos de garantía (sobrecolateralización de cartera y fondo de reserva de liquidez) suficientes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones. Además, todos los créditos que componen el Fideicomiso cuentan con contrato bajo reserva de dominio, lo que permite evidenciar una disminución del riesgo de crédito.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

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

En la ciudad de Cuenca, el 02 de marzo de 2023, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas y se resolvió aprobar el proceso de titularización de cartera de crédito por un monto total de hasta USD 50 millones por tramos.

Mediante Escritura Pública, celebrada el 22 de marzo de 2023, ante la Notaria Vigésima Octava del cantón Guayaquil, MARCIMEX S.A. y ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A., constituyeron el Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II”.

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

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

Los valores correspondientes al Tramo I denominado VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO I fueron inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores y en Bolsa de Valores del Ecuador bajo número de inscripción: 2023.G.04.003735 el 12 de junio de 2023 y emitidos con fecha 15 de junio de 2023 por un monto de USD 10 millones.

El 15 de junio de 2023 se inició la colocación de los valores del Tramo I, y el mismo día se colocó el 100% del monto correspondiente. (USD 10,00 millones).

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

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

Se determinó tres escenarios (pesimista, moderado y optimista) mediante la probabilidad de ocurrencia de cada uno, con el objetivo de determinar un índice de siniestralidad ponderado que permitirá evaluar la cobertura de los mecanismos de garantía, que para el presente análisis demostró una óptima cobertura de 1,93 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 medio 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 se afectarían los flujos del Fideicomiso, sin embargo, la estructura del Fideicomiso contempla un mecanismo de garantías y un resguardo de cobertura 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

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO I						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	10.000.000	780	9,00%	Mensual	Mensual
Denominación de valores	VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL II-TRAMO I					
Saldo vigente (julio 2023)	USD 9.750.000					
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"> ■ Deudores calificados como mínimo A por parte de la metodología del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso. ■ Históricamente no presente una mora mayor a 90 días. ■ No existe ninguna restricción geográfica en su selección. ■ Estar instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio. ■ Que el crédito al menos mantenga 12 cuota por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales del crédito otorgado. ■ El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital. 					
Destino de los recursos	Los recursos serán destinados por el Originador para la generación de cartera de créditos.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO I

Agente de Manejo	Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A.
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).
Agente recaudador	MARCIMEX S.A.
Mecanismo de garantía	<ul style="list-style-type: none"> ■ Sobrecolateralización de cartera.
Resguardo de cobertura	<ul style="list-style-type: none"> ■ Fondo de reserva de liquidez.

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación de riesgo del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II 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 2023

CONTEXTO: se espera una desaceleración en el crecimiento económico mundial ante la incertidumbre de los mercados.

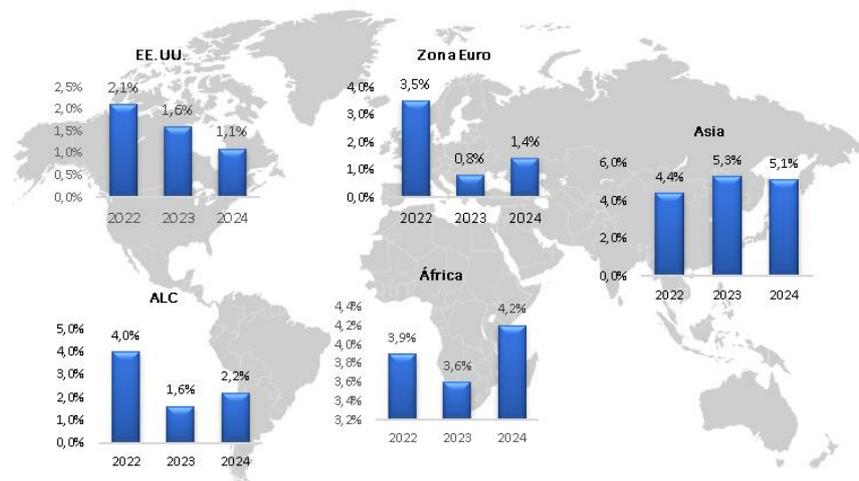
A finales de 2021 y principios de 2022, muchos países a nivel mundial recuperaron gran parte de la actividad económica tras casi 2 años de pandemia de Covid-19. Sin embargo, la invasión de Rusia a territorio ucraniano suscitado a mediados de marzo de 2022 ocasionó un duro revés para la economía mundial. 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 inflación¹. A pesar de que se prevé que la inflación mundial disminuya de 8,8% en 2022 a 6,6% en 2023 y a 4,3% en 2024, estos niveles todavía son superiores a los observados antes de la pandemia de alrededor de 3,5%. Esto, junto a las tasas de interés más altas y la guerra entre Rusia y Ucrania, continuarían lastrando la actividad económica mundial. Bajo ese escenario de alta incertidumbre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que el crecimiento económico mundial se desacelere, pasando de una expansión de 6% en 2021 y 3,4% en 2022 a 2,8% en 2023 y luego un ligero repunte de 3% en 2024².



La reducción de los estímulos fiscales, la merma del poder adquisitivo y el endurecimiento de la política monetaria³ podrían causar un menor consumo de los hogares en 2023. A esto se suma los trastornos en las cadenas de suministro y las crecientes tensiones geopolíticas. Esta fragmentación podría reconfigurar la geografía de la inversión extranjera directa (IED), incidiendo así en la actividad económica mundial. “Los flujos de IED se concentran cada vez más en países geopolíticamente alineados, en especial, en sectores estratégicos. Varios países de mercados emergentes y en desarrollo son muy vulnerables a la relocalización de la IED, dada su dependencia de la IED proveniente de países distantes en términos geopolíticos. A largo plazo, la fragmentación de la IED derivada del surgimiento de bloques geopolíticos puede generar importantes pérdidas de producto, en especial en las economías de mercados emergentes y en desarrollo” (FMI, 2023)⁴. De esta forma, el FMI indicó que el panorama es incierto con un riesgo de experimentar una recesión global. Otros organismos como la OCDE y el Banco Mundial no descartan que pueda existir una estanflación durante 2023.

PREVISIONES DE CRECIMIENTO POR REGIÓN

¹ <https://blogs.imf.org/2022/08/10/central-banks-hike-interest-rates-in-sync-to-tame-inflation-pressures/>
² <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023#Gdp>
³ Como política para contrarrestar la elevada inflación, según lo ha indicado la FED.
⁴ <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>



Fuente: FMI

Para el caso de América Latina y el Caribe, las perspectivas de la región tuvieron una revisión a la baja en abril 2023 de 0,2 puntos porcentuales como resultado de una ralentización en las grandes economías (Brasil, México, Colombia), con lo que se espera que la región cierre el año 2023 con un crecimiento de 1,6%. Este crecimiento sería igual al de EE.UU., superior a la zona del euro, pero inferior al de África y Asia.

[Ecuador: el mercado nacional experimentaría una desaceleración en 2023 por los shocks geopolíticos externos.](#)



Fuente: FMI

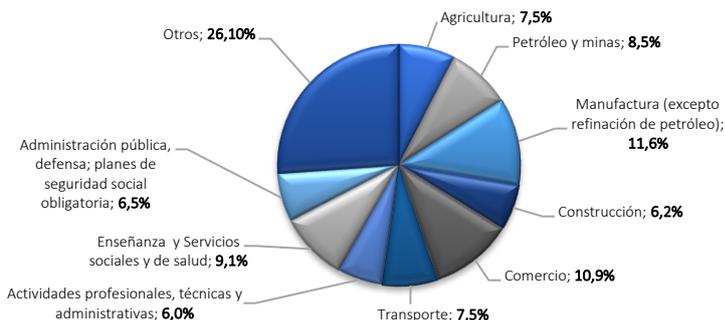
En 2022, el PIB real del Ecuador creció 2,95%. El crecimiento superó a lo proyectado por el BCE (2,7%). La economía ecuatoriana fue impulsada principalmente por el dinamismo del consumo de los hogares en 4,6%, seguido del gasto de gobierno en 4,5% y exportaciones y formación bruta de capital fijo (FBKF) en 2,5%⁵. A nivel de industrias, 14 de las 18 actividades económicas reportaron crecimientos en 2022. Entre los sectores con mayor crecimiento se encuentran: alojamiento y servicios de comida (12,2%), acuicultura y pesca de camarón (11,8%), correo y comunicaciones (10,7%), suministro de electricidad y agua (6,7%), y enseñanza y servicios sociales y de salud (5,8%).

En el primer trimestre de 2023, el PIB presentó un crecimiento interanual de 0,7% en comparación con el mismo período del año anterior. Este crecimiento fue impulsado por el aumento en el consumo de los hogares (1,6%), resultado del incremento en el número de operaciones de crédito de consumo, el aumento de remesas y por la recuperación del empleo adecuado. Además, las exportaciones aumentaron (0,4%), debido a mayores ventas de camarón, banano, café, cacao, y flores⁶.

⁵ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporto-un-crecimiento-interanual-de-4-3-en-el-cuarto-trimestre-de-2022>

⁶ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-registro-un-crecimiento-interanual-de-0-7-en-el-primer-trimestre-de-2023#:~:text=Banco%20Central%20del%20Ecuador%2020La,el%20primer%20trimestre%20de%202023>

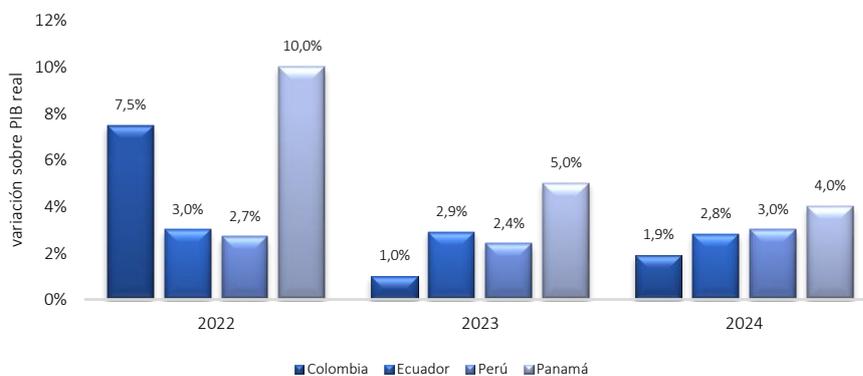
COMPOSICIÓN DEL PIB DEL ECUADOR 2022



Fuente: FMI

Por otro lado, se espera que Ecuador cierre el año 2023 con una tasa de crecimiento de 2,9% según el FMI. Si se compara este valor con los países vecinos, nuestro país crecerá más que Colombia y Perú, pero menos que Panamá. Sin embargo, el crecimiento de 2024 se estima que únicamente sea mayor al de Colombia.

CRECIMIENTO DE COLOMBIA, ECUADOR, PERÚ Y PANAMÁ



Fuente: FMI

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

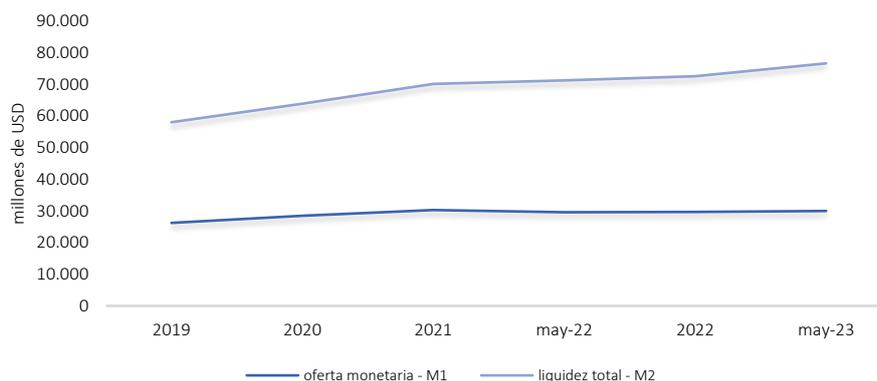
Liquidez total: medida interanual a mayo 2023 aumentó en 7,59%.

Al término de mayo de 2023, la liquidez total (M2)⁷ conformada por la oferta monetaria (M1)⁸ y el cuasidinero, totalizó un valor de USD 76.539 millones, lo que explicó una variación de 7,59% frente a mayo de 2022. La oferta monetaria también experimentó un crecimiento, aunque menos pronunciado en términos anuales producto de una variación de 1,22%. El cuasidinero por su parte reportó un saldo de USD 46.585 millones, lo que resultó en una variación anual de 12,12%, explicada por el aumento en las captaciones que ha experimentado el sistema financiero nacional.

⁷ Según el BCE, la Liquidez Total (M2) es la suma de M1 y el "cuasidinero", que a su vez comprende los depósitos de ahorro, plazo, operaciones de reporto, fondos de tarjetahabientes y otros depósitos de bancos privados y BNF.

⁸ Según el BCE, la Oferta Monetaria (M1) es la sumatoria de las especies monetarias en circulación y los depósitos monetarios en cuenta corriente.

EVOLUCIÓN MONETARIA DEL ECUADOR



Fuente: BCE

En la misma línea, las captaciones del subsistema bancario privado han mantenido un ritmo creciente en los meses de enero a mayo de 2023, con una variación anual de 13,2% y un saldo de USD 27.650 millones. Mientras tanto, el crédito se incrementó en 10,2%, alcanzando un saldo de USD 40.714 millones. A pesar de que las captaciones y el crédito hayan aumentado en términos anuales, se evidenció una variación mensual de -1% en las captaciones en mayo de 2023. Además, hubo una disminución en reservas internacionales que registraron USD 7.531 millones, un 8% menos que en mayo de 2022.

MERCADOS FINANCIEROS	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	may-2023	29.954	1,2%
Especies monetarias en circulación	may-2023	19.110	3,7%
Depósitos a la vista	may-2023	10.756	-2,8%
Liquidez total (M2)	may-2023	76.539	7,6%
Captaciones de la banca privada	may-2023	27.650	13,2%
Crédito de la banca privada	may-2023	40.714	10,2%
Reservas internacionales	may-2023	7.531	-8,0%
Reservas bancarias	may-2023	6.090	-4,0%

TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (PORCENTAJES)	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	may-2023	8,96	2,22 p.p.
Tasa pasiva referencial	may-2023	6,86	1,32 p.p.

Fuente: BCE

[Inflación y mercado laboral: ambos indicadores mostraron una ralentización en 2022.](#)

La inflación experimentó un incremento considerable durante 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 4,2% frente al mismo mes del año anterior.

INFLACIÓN	2020	2021	2022
Inflación acumulada	-0,93%	1,94%	3,74%

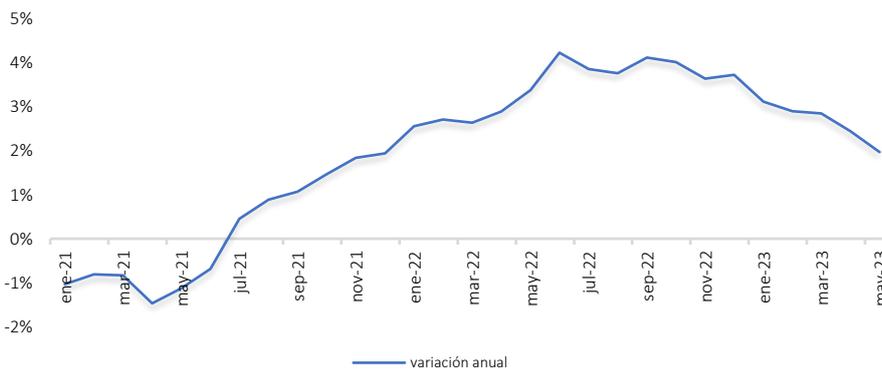
Fuente: INEC

INFLACIÓN	MAYO 2022	MAYO 2023
Inflación mensual	0,56%	0,09%
Inflación anual	3,38%	1,97%
Inflación acumulada	2,24%	0,49%

Fuente: INEC

A diciembre 2022, la tasa de inflación anual se ubicó en 3,74% que, si bien fue en menor incremento respecto de lo registrado en junio (4,23%), se ubicó en los niveles más altos de los últimos años. A mayo de 2023, se registró una inflación anual de 1,97%, lo cual es menor a la inflación registrada en los cinco primeros meses del año.

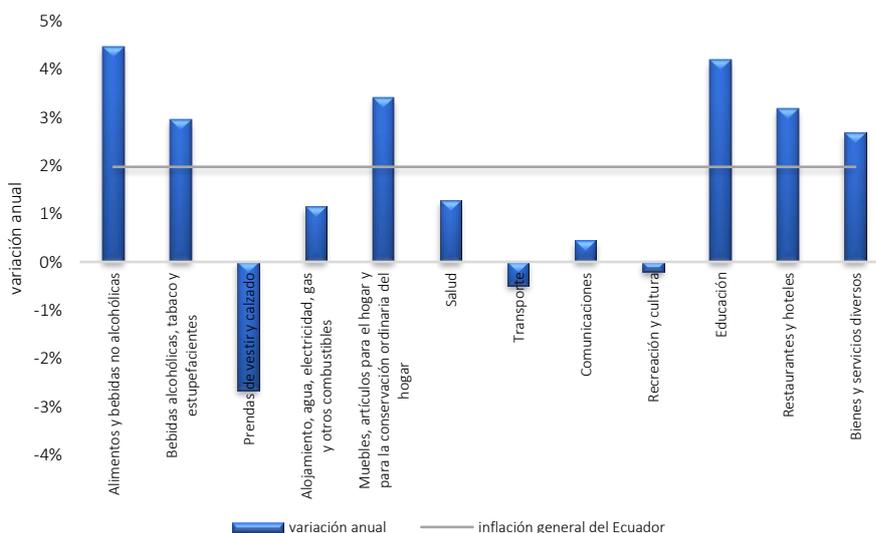
INFLACIÓN DEL ECUADOR



Fuente: INEC

En el caso de los grupos alimentos y bebidas no alcohólicas (4,5%), educación (4,2%), y muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar (3,4%) fueron los que más contribuyeron a la inflación en 2023.

INFLACIÓN POR DIVISIÓN DE CONSUMO - MAYO 2023



Fuente: INEC

Durante el último año, el mercado laboral no muestra cambios significativos en la estructura, lo cual implica que el nivel de empleo informal se mantiene superior a 60% de la población económicamente activa (PEA), mientras que el empleo adecuado se ubicó en 35,2% en abril de este año. Si bien esta cifra se ha recuperado paulatinamente, todavía no se recuperan los niveles previos a la pandemia cuando este indicador rondaba 40%. La tasa de desempleo actualmente se encuentra en 4%.

EMPLEO EN EL ECUADOR



Fuente: INEC

[En el primer cuatrimestre de 2023, las ventas en la economía incrementaron 2,8% anual, mientras que la inversión extranjera directa acumuló USD 17,2 millones para el mismo período.](#)

En 2022, las ventas netas registradas en el mercado ecuatoriano sumaron USD 227.711 millones⁹, es decir, cerca de USD 28.000 millones adicionales a la cifra reportada en 2021 (USD 199.561 millones). En términos porcentuales, este resultado implicó un aumento de 14,1%. Además, en el primer cuatrimestre de 2023, las ventas totalizaron USD 68.292 millones, lo que representa una variación anual de 2,8%. A nivel provincial, Pichincha registró ventas locales por USD 23.865 millones, seguido de Guayas con USD 19.791 millones, mientras que Azuay y Manabí, a una distancia bastante considerable, reportaron ventas por USD 3.114 millones y USD 1.979 millones, respectivamente.

Por tipo de actividad, las cifras evidenciaron que el comercio, fue la actividad más representativa con una participación de 45,2%, mientras que su crecimiento anual del cuatrimestre de 2023 fue de -0,7%. Por otra parte, la manufactura, que representó 15,2% de las ventas totales, fue la segunda actividad con mayor participación y creció -1,3%. Asimismo, es preciso destacar que el sector de agricultura, silvicultura, ganadería y pesca se ubicó en el tercer lugar con una participación de 8,6%, con un crecimiento anual de 4,2%.

Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE), la inversión extranjera directa finalizó 2022 con un monto de USD 829 millones, 28,08% más que la inversión de 2021 pero un menor registro a los años de 2019 y 2020, que reportaron montos de USD 979 millones y USD 1.095 millones, respectivamente. Con respecto al comportamiento del primer trimestre de 2023, la inversión extranjera directa sumó USD 17,2 millones, un valor 87,33% menor en comparación con el primer trimestre de 2022.

[La balanza comercial de Ecuador en el primer cuatrimestre de 2023 representó el monto más bajo desde 2018.](#)

Pese a los efectos adversos que el conflicto armado entre Rusia y Ucrania han ocasionado a nivel internacional, las exportaciones ecuatorianas han podido mantener un ritmo de crecimiento. Las cifras del BCE registraron exportaciones totales por USD 32.658,3 millones FOB en 2022. De este valor, 35,48% corresponden a exportaciones petroleras. Las importaciones totales suman USD 30.333,7 millones FOB, por lo que se reportó un superávit equivalente a USD 2.324,6 millones FOB en la balanza comercial. Adicionalmente, en el primer cuatrimestre de 2023, se observa que la balanza comercial es superavitaria (USD 664,9 millones), pero 50,56% menor al valor registrado en el mismo período del año anterior (USD 1.344,9 millones). Esto se explica por la caída en las exportaciones (-8,99%), tendencia que también se observa en la mayoría de los países de la región como fruto de la disminución del precio de ciertos *commodities*.

COMERCIO EXTERIOR (MILLONES FOB)	2020	2021	2022	ENE-ABR 22	ENE-ABR 23	VAR %. ANUAL
Balanza Comercial Total	3.407,5	2.868,2	2.324,6	1.344,9	664,9	-50,56%
Exportaciones Totales	20.355,4	26.699,2	32.658,3	10.976,7	9.989,9	-8,99%
Importaciones Totales	16.947,9	23.831	30.333,7	9.631,8	9.325,0	-3,19%

Fuente: BCE

En cuanto a los socios comerciales del Ecuador, Estados Unidos se consolida como el socio más importante, seguido por China.

⁹ Boletín productivo junio 2023.

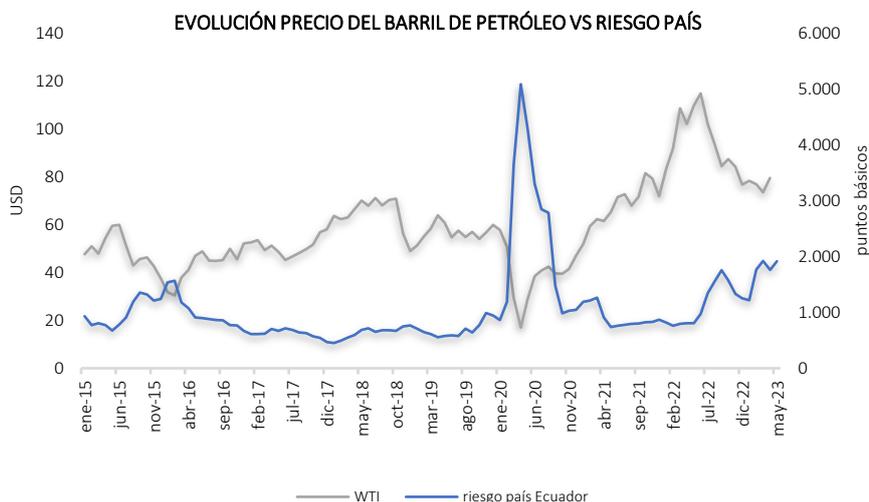
EXPORTACIONES POR PAÍS (MILLONES FOB)	ENE-ABR 23	IMPORTACIONES POR PAÍS (MILLONES FOB)	ENE-ABR 23
Estados Unidos	2.479,6	Estados Unidos	2.190,2
China	2.083,0	China	1.510,4
Panamá	1.117,9	Panamá	1.001,4
Rusia	358,6	Colombia	697,9
Chile	325,2	Brasil	390,1

Fuente: BCE

Los principales productos no petroleros exportados, por participación en enero-abril de 2023 fueron: camarón (33,7%), banano y plátano (18,8%), productos mineros (14,3%), enlatados de pescado (5,8%) y flores naturales (4,7%).

[En los primeros cuatro meses de 2023, el precio del WTI ha disminuido 20,09%, mientras que el riesgo país se ubica por encima de los 1.800 puntos.](#)

Debido a la incertidumbre mundial de una posible recesión y menor demanda de China, uno de los mayores demandantes de combustibles fósiles del mundo, el precio del petróleo WTI ha experimentado una etapa altamente volátil, llegó a superar USD 120 a finales de junio 2022 (hecho no visto desde el año 2008), para luego retroceder a un valor promedio de USD 90/barril a inicios de agosto y bajar hacia USD 77 en diciembre 2022. En 2023 se sigue observando la misma tendencia, ya que, para los primeros cuatro meses, el precio del WTI ha disminuido 20,09% con respecto al mismo período del año 2022.



Fuente: BCE

De igual importancia, a raíz del paro nacional suscitado en junio 2022, el riesgo país presentó una tendencia al alza. Esto, junto a otros factores como la inestabilidad e incertidumbre política causada por la muerte cruzada, no han permitido que el riesgo país baje de los 1.200 puntos durante 2023.

CONCLUSIONES Y PREVISIONES

El Ecuador creció 2,95% en 2022 y lo que viene de 2023 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 2,6% y 3,1% en 2023. Según el Ministerio de Economía y Finanzas, el Ecuador crecería por encima del promedio de Sudamérica (1,6%), y únicamente por debajo de Paraguay (4,5%). Según el gobierno, se esperan los siguientes incrementos en cada uno de los componentes del PIB: formación bruta de capital fijo en 3,4%, consumo de los hogares en 3,2%, importaciones en 3,1%, exportaciones en 2,5% y, gasto de gobierno en 0,5%. De acuerdo con esta previsión, las 18 industrias analizadas por el BCE crecerán en 2023. Los sectores que reportarán un mayor crecimiento son: petróleo y minas, construcción, pesca (excepto de camarón) y, alojamiento y servicios de comida¹⁰.

No obstante, el resultado anterior, dependerá de factores externos como el precio del petróleo, el desembolso de recursos por parte de organismos multilaterales, el aumento en las exportaciones y el flujo de remesas. El aumento generalizado de los precios, la reforma tributaria y la inestabilidad política han desacelerado el

¹⁰ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporto-un-crecimiento-interanual-de-4-3-en-el-cuarto-trimestre-de-2022>

consumo de los hogares privados, especialmente de la clase media. Se espera que este comportamiento se mantenga en el primer semestre de 2023.

Un reto adicional al que se enfrenta la economía ecuatoriana es la incertidumbre causada por la muerte cruzada, que ocasionó la convocatoria de elecciones anticipadas para el 20 de agosto. Esto podría tener un impacto sobre las decisiones de crédito concedido por la banca y las inversiones del sector privado, ya que bajo el presente estado de incertidumbre las entidades del sector financiero podrían posponer ciertas decisiones hasta conocer el rumbo político que tomaría el país con el nuevo presidente.

Por otra parte, el panorama fiscal del país se muestra bastante complejo para el presente año y los períodos subsiguientes. Desde la Corporación de Estudios para el Desarrollo (Cordes)¹¹ detallan que el déficit podría posicionarse 1,8 puntos porcentuales por encima de lo proyectado en el Presupuesto General del Estado (2,2% del PIB). De hecho, en el primer semestre de 2023, se ha observado una caída anual en los ingresos petroleros, recaudación de Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) y menor entrada a las arcas públicas por concepto de Impuesto al Valor Agregado¹² (IVA). Esto ha llevado a que los ingresos del Estado se reduzcan 9,4%. Así mismo, los estragos causados por el fenómeno de El Niño y el posible detenimiento de la explotación petrolera en el Yasuní ITT podrían poner más presión sobre la sostenibilidad fiscal.

Además de las elecciones presidenciales, el 20 de agosto de 2023 se realizará la consulta popular sobre el Yasuní. Los ecuatorianos decidirán si el bloque petrolero 43-ITT deberá permanecer bajo tierra indefinidamente¹³. Actualmente, el bloque ITT aporta alrededor de USD 1.200 millones anuales a la economía ecuatoriana, lo cual representa cerca del 2% del PIB ecuatoriano en 2022. Del resultado de la consulta dependerá la producción petrolera del país en los siguientes años, así como también las predicciones del crecimiento y la situación laboral que el sector genera.

Otro evento por considerar es el fenómeno de El Niño, que se prevé llegará al país desde los meses de julio y agosto. La presencia de El Niño en el Ecuador afectará a varios segmentos de la industria. Los sectores productivos, por ejemplo, podrían enfrentar problemas logísticos, ausentismo laboral y falta de materias primas. La infraestructura será el sector más afectado por este fenómeno ya que las lluvias, deslaves e inundaciones podría resultar en el cierre y afectación de vías, impacto en fuentes de abastecimiento de agua potable, y en la distribución de la energía eléctrica¹⁴.

SECTOR COMERCIAL

CONTEXTO: La actividad comercial representó 11% del PIB nacional en 2022, convirtiéndola en la segunda actividad económica de mayor relevancia en el país.

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

El comercio se ha transformado en una de las industrias más representativas para Ecuador. Esta actividad se ha consolidado como la segunda actividad económica de mayor relevancia en el país en términos de participación del PIB nacional, solo por detrás de la manufactura. En 2022, el sector representó 11% del PIB total nacional, superando a la participación de 10,8% observada en 2021, y 10,2% en 2020. Además, el comercio representó 16,8% del empleo total del país en junio de este año, lo cual lo convierte en la segunda actividad de mayor relevancia para el país en términos de empleo total, detrás de la agricultura¹⁵.

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. En los primeros cinco meses de 2023, el Servicio de Rentas Internas (SRI) reportó aproximadamente USD 39.418 millones en ventas locales del sector comercial. El mayor aporte provino de las ventas de vehículos automotores, seguido por el mantenimiento y reparación de vehículos automotores.

¹¹ <https://www.cordes.org/publicacion/opina/2023/Junio/Cual%20es%20la%20situacion%20fiscal%20que%20va%20a%20dejar%20el%20gobierno%20a%20su%20sucesor.pdf>

¹² <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ingresos-presupuesto-petroleo-impuestos/>

¹³ <https://www.primicias.ec/primicias-tv/elecciones-presidenciales-2023/bloque-itt-extraccion-petrolera-yasuni/>

¹⁴ <https://www.elcomercio.com/actualidad/consecuencias-fenomeno-nino-ecuador.html>

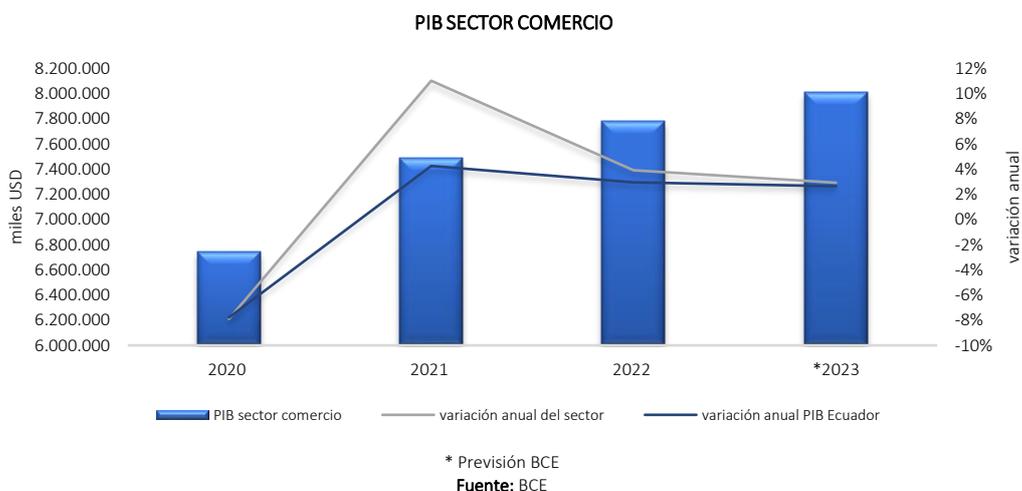
¹⁵ Boletín Productivo MPCEIP Julio 2023

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

SECTOR MACROECONÓMICO

PIB del sector: en 2022, el sector comercial experimentó un crecimiento anual de 3,9%.

En 2020, el PIB comercial fue de USD 6.740.754 miles, mostrando una variación de -7,90% con relación a 2019. Sin embargo, en 2021 se evidenció un crecimiento del PIB del sector de 11%, llegando a USD 7.485.401 miles. El proceso de vacunación que llegó a su máxima expresión durante el cuarto trimestre de 2021 fue lo que permitió que el comercio se acelere nuevamente. En 2022, el PIB del sector creció 3,9%, porcentaje menor al de 2021, lo cual se presume fue resultado del aumento en la inflación durante el año que redujo el consumo. Para 2023, el Banco Central del Ecuador prevé un crecimiento de 2,9%, llegando a un PIB de USD 8.006.854 miles.

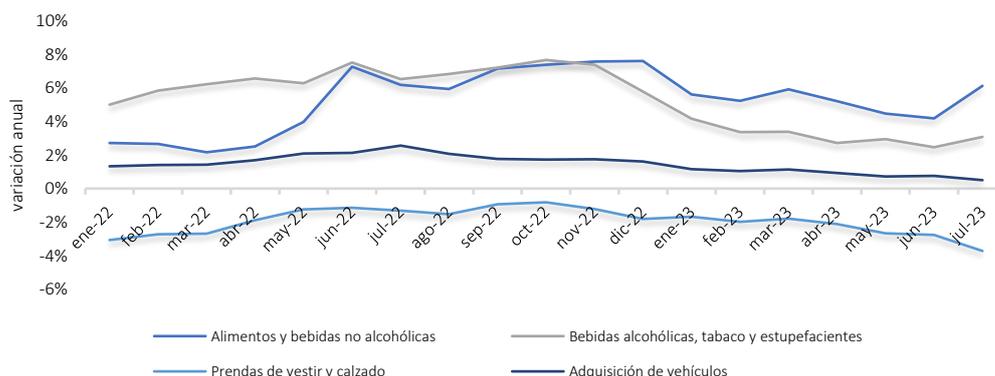


Inflación: desde diciembre 2022, se ha observado una disminución en la variación anual en el país, con 2,07% reportado en julio 2023.

El incremento en la inflación mundial ha impactado al Ecuador, a pesar de ser el país con menos inflación en la región. Al cierre de 2021, la inflación del país cerró en 1,94% de variación anual, cifra más alta desde diciembre de 2015. En 2022 la inflación en el país se mantuvo al alza, llegando al punto más alto en junio de 2022, donde alcanzó un 4,23%. Desde diciembre de 2022, se ha observado en su mayoría, una disminución en la variación anual en el país, con 2,07% reportado en julio 2023.

A nivel de actividad económica, la división de alimentos y bebidas no alcohólicas -qué explican más de 60% de la variación de precios en el país-, fue aquella con mayor incremento en precios, llegando al punto más alto de 7,6% en diciembre de 2022. La actividad económica de las bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes llegó a 7,66% en octubre de 2022, seguido por un decrecimiento en los primeros meses de 2023. Por el contrario, segmentos importantes para el comercio como la adquisición de vehículos y prendas de vestir y calzado experimentaron una disminución en la variación anual.

ÍNDICE DE PRECIOS SEGMENTOS DE CONSUMO



Fuente: INEC

Cabe notar que, durante el mes de julio de 2023, se reportó un aumento en la variación anual de precios a nivel nacional, a pesar de que la cifra estaba en caída. Este fenómeno probablemente estuvo apalancado por el aumento en la variación anual de precios de alimentos y bebidas no alcohólicas, particularmente el aumento en el precio del arroz. Algunos restaurantes en el país reportaron que, durante el mes de junio, el quintal de arroz subió de precio¹⁶.

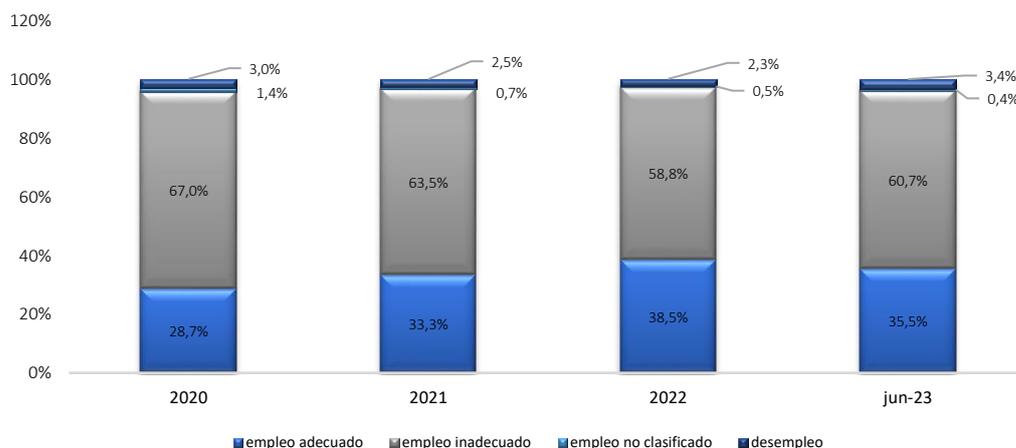
SECTOR MICROECONÓMICO

Empleo: la actividad comercial mantiene un alto porcentaje de empleo inadecuado.

El comercio representó 16,8% del empleo total del país en junio de este año. En 2022 se reportó un total de 1.458 mil de personas empleadas en el sector. En los datos con corte junio de este año, se reportaron 1.421 mil personas empleadas, lo cual muestra una disminución de empleo en los primeros meses del año, en relación con el mismo periodo de 2022.

En cuanto a la clasificación de empleo, el año 2020 obtuvo los niveles de empleo adecuado más bajos, coherente con el fuerte aumento de empleo no adecuado. La tasa de desempleo también fue la más alta de los últimos 4 años. Sin embargo, en 2021 se puede observar una mejora en estas cifras, con 33,3% de empleo adecuado y 63,5% de empleo inadecuado. Esta mejora se mantuvo en 2022, donde 38,5% del empleo reportado fue adecuado y 58,8% inadecuado. Las cifras con corte a junio de 2023 muestran un leve deterioro en condiciones, con 35,5% del empleo en el sector siendo adecuado, y un aumento a 3,4% en el desempleo del sector.

EMPLEO SECTOR COMERCIAL



Fuente: INEC

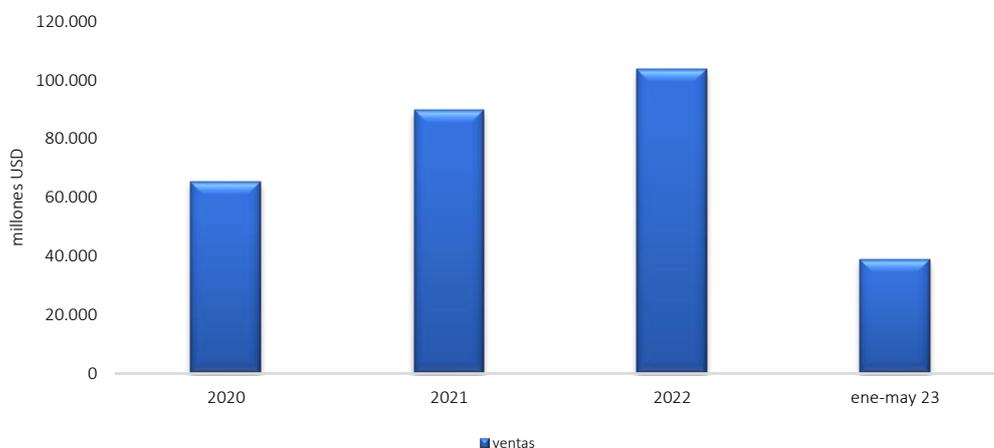
Ventas: en 2022, las ventas del sector mostraron un aumento de 15,6% con respecto a 2021.

Las ventas alcanzaron en 2021 un monto de USD 89.516 millones, lo que implicó un aumento de 37,4% frente a 2020. En 2022, las ventas del sector totalizaron un valor de USD 103.515 millones, con una variación anual

¹⁶ <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/inflacion-junio-2023-llego-1-69-impulsada-productos-arroz-165991.html>

de 15,6%. En el periodo de enero a mayo de este año, las ventas comerciales totalizaron USD 38.953 millones, lo cual mostró una contracción de 1,2% en relación con las ventas del sector en el mismo periodo de 2022.

VENTAS DEL SECTOR COMERCIAL

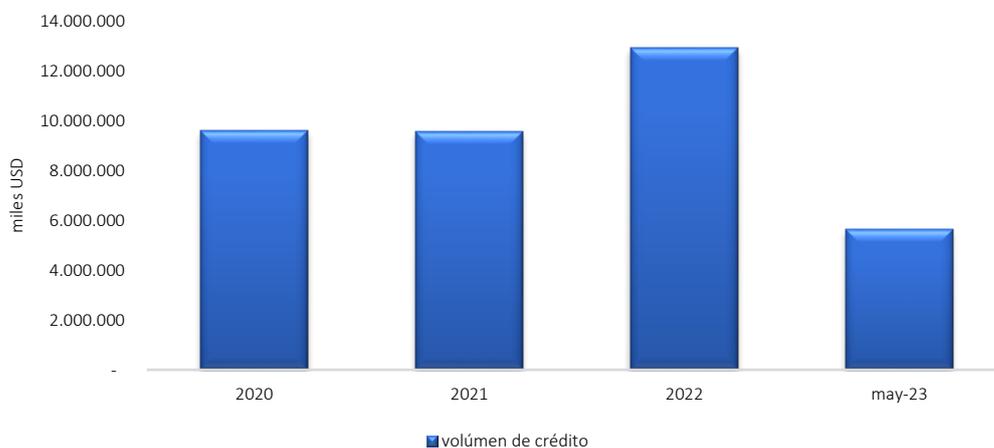


Fuente: SRI

Volumen de crédito: ha sido creciente en el último año, en respuesta al mejor desempeño del sector.

La Superintendencia de Bancos registró un volumen de crédito del sector comercial en 2021 de USD 9.555.175 miles, con una variación anual de 0,14%. En 2022, se registró un volumen de crédito de USD 12.883.964 miles, mostrando un incremento de 34,84% con respecto al año previo. Del total de crédito otorgado en 2022, el segmento que mayor crédito recibió fue el de venta de vehículos automotores, con USD 5.535 millones. Esto representó 43% de todo el volumen de crédito otorgado al sector comercio. En segundo lugar, está el segmento de venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco con USD 1.198 millones, un 9% de participación. Los segmentos que menos crédito recibieron fueron venta al por menor de tabaco en comercios especializados y venta al por menor de grabaciones de música y de video en comercios especializados.

VOLUMEN DE CRÉDITO SECTOR COMERCIAL



Fuente: Superintendencia de Bancos

En los meses de enero a mayo de 2023, los datos revelaron un volumen de crédito de USD 5.620.799 miles, lo cual presenta un incremento de 4,8% con respecto al mismo periodo de 2022. Entre las entidades que mayor crédito otorgaron al sector comercial en los primeros meses de 2023, se encuentran el Banco Internacional S.A. (31,93%), seguido por Banco de la Producción S.A. Prohubanco (17,24%), Banco Pichincha C.A. (15,24%), y Banco Guayaquil S.A. (12,98%).

COMPETITIVIDAD Y FACTORES EXÓGENOS

Para el sector comercial existen diversas barreras de acceso que restringen la entrada de nuevos competidores. Una de las principales barreras de entrada constituye la alta carga normativa a la que se enfrentan distintos tipos de comercios. Los requerimientos y permisos difieren de acuerdo con la ciudad en la que se establecen

las empresas, lo que limita el acceso a este sector. Además, los distintos permisos de funcionamiento, el tiempo para la obtención y la aprobación de estos, son factores que se deben considerar antes de entrar al mercado. Otra barrera de entrada al sector es la dificultad para conseguir financiamiento que es clave para su desarrollo. 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.

Ante la existencia de varios proveedores y de productos sustitutos, el poder de negociación de proveedores disminuye, y el poder de negociación de los compradores aumenta debido a que existen considerables opciones en cuanto a precio y calidad. Por ejemplo, en la venta de vehículos que representa una gran parte del total de ventas del sector comercial, la incursión al mercado de autos de origen chino ha cambiado la tendencia de compra en el mercado. Actualmente, los autos de origen chino concentran alrededor de 38% del mercado, desplazando a la industria local que ocupa el segundo lugar. El precio es el principal motivante para que los carros asiáticos hayan incursionado exitosamente en el mercado. Por otro lado, el aumento en la demanda de autos híbridos sigue incrementando, lo cual podría alterar la tendencia una vez más.

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

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. Por ejemplo, el gobierno firmó un acuerdo comercial con China, que desplazó a Estados Unidos como su principal socio no petrolero. Adicionalmente, se firmó un Acuerdo de Asociación Comercial con Costa Rica en marzo de este año, que incluye el libre comercio al 97% de los productos ecuatorianos y 90% de los costarricenses. Además, el gobierno espera firmar acuerdo comercial con Corea del Sur en los meses que le quedan al gobierno de Lasso¹⁷. Estos acuerdos afectarían el precio de los productos comerciados de cada país, así como la competitividad de las empresas involucradas.

Finalmente, es importante mencionar que el sector comercial está siendo afectado por el aumento en la inseguridad en el país. Los mayores efectos se sienten en las provincias costeras del país, donde el sector comercial es de suma relevancia. Locales comerciales en Esmeraldas, por ejemplo, han cerrado por alarmas de inseguridad y hechos de violencia. Como resultado, las ventas internas de esta provincia bajaron 18%¹⁸. Esta puede ser una de las razones por las que las ventas nacionales del sector en los primeros meses de 2023 hayan disminuido.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El BCE ha estimado que la producción de la actividad de comercio se expanda 3,01% anualmente en 2023, 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.

Las exportaciones han sido favorables para Ecuador después de 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. 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 en lo que lleva de 2023. Se espera que, a través de reformas y acuerdos comerciales, el sector comercial pueda tener oportunidades para crecer en ventas, exportaciones e importaciones, por lo cual la demanda de crédito es un factor muy importante para el financiamiento y desarrollo del sector.

El acuerdo comercial que el gobierno de Guillermo Lasso consiguió con China, permite que un 99% de las exportaciones del Ecuador entren a China con preferencias arancelarias, representando así una ventaja para los productos nacionales ante una de las economías más grandes del mundo, especialmente en sectores y productos agrícolas como el banano, café, camarón, rosas, entre otros, que tienen efectos directos sobre el sector comercial del país.

¹⁷ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/ecuador-espera-firmar-acuerdo-comercial-con-corea-del-sur-en-los-meses-que-le-quedan-al-gobierno-de-guillermo-lasso-nota/>

¹⁸ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/comercio-inseguridad-esmeraldas-manabi/>

PERFIL ORIGINADOR

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

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

2023 ACTUALIDAD	Actualmente la empresa es un referente en el segmento de la compra, importación, comercialización y venta a crédito de electrodomésticos tanto al sector mayorista como minorista.
2021 PRESENCIA	Su actividad se realiza a través de las 83 tiendas repartidas en todo el territorio ecuatoriano y ofrece varios productos.
2016 AUMENTO DE CAPITAL	El 03 de mayo de 2016 se realizó un aumento de capital por USD 6,5 millones, lo que ascendió el capital social a USD 20 millones.
2015 AMPLIACIÓN	La empresa adopta una estrategia de integración vertical en los servicios al cliente y adquiere el 75% de las acciones de Cuarmuebles S.A., una fábrica dedicada a la elaboración de superficies de cuarzo, tinas, hidromasajes y lavanderías.
2012 OBJETO SOCIAL	El 08 de marzo de 2012, la Junta General Ordinaria Universal de Accionistas resolvió de manera unánime ampliar el objeto social pudiendo efectuar las actividades que hasta la actualidad las ejerce.
1998 DISTRIBUCIÓN	Se potencializa la venta de electrodomésticos a crédito directo en todas las tiendas a nivel nacional, lo que marcó un hito en la comercialización de la empresa.
1992 MARCA	Después de sucesivos aumentos de capital e inclusión de nuevos accionistas, se crea la marca MARCIMEX S.A. cuyo significado es Marcelo Jaramillo Importa y Exporta, con un capital suscrito de mil millones de sucres.
1961 CRECIMIENTO	La empresa decide expandirse a la venta de materiales de construcción y se consolida como una de las principales distribuidoras en el sur del país bajo el nombre de "Marcelo Jaramillo e Hijos Cía. Ltda.".
1949 CONSTITUCIÓN	MARCIMEX S.A. fue constituida el 18 de agosto de 1949 en la ciudad de Cuenca, bajo el nombre de "BRANDON HAT COMPANY Sociedad Anónima, ante el abogado Abelardo Tamariz Crespo, Notario Público.

Fuente: MARCIMEX S.A.

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

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

Asimismo, es importante mencionar que los accionistas han delegado la administración de la compañía a un grupo humano de amplia experiencia, quienes, junto a la implementación de prácticas de Gobierno Corporativo, garantizan 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%
Total		20.000.000	100%
CONSENSOCORP CÍA.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%
Total		24.648.760	100,00%

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.

Marcimex S.A. al igual que las demás empresas del Grupo Consenso, cuenta con un comité consultivo a través de la empresa Cybersur SA. Este comité está compuesto por cuatro directores designados internamente por las compañías Holding del Grupo Consenso y cuatro directores externos, empresarios independientes con una destacada trayectoria en los ámbitos empresarial y profesional.

DIRECTORIO	CARGO
Santiago Jaramillo Crespo	Director interno
Marcelo Jaramillo Crespo	Director interno
Juan Pablo Jaramillo	Director interno
Jorge León	Director interno
Pedro Malo	Director externo
Enrique Beltrán	Director externo
Rafael Simón	Director externo
Fabrizio Moreno	Director externo

Fuente: MARCIMEX S.A.

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 1.484 empleados, ubicados en diferentes áreas de la compañía.



Fuente: MARCIMEX S.A.

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

NEGOCIO Y OPERACIONES

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

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

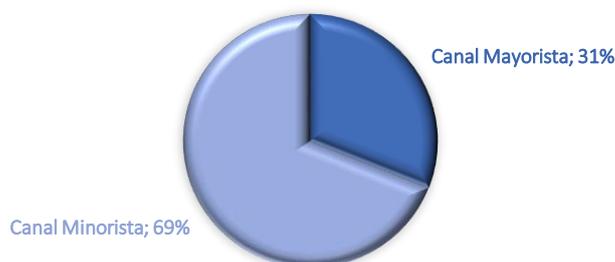
Fuente: MARCIMEX S.A.

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

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. La compañía mantiene alrededor de 1.200 clientes en el canal mayorista, presentando una adecuada distribución de sus clientes.

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 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.

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

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: Marcimex S.A.

**PERFIL
ADMINISTRADORA**

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

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

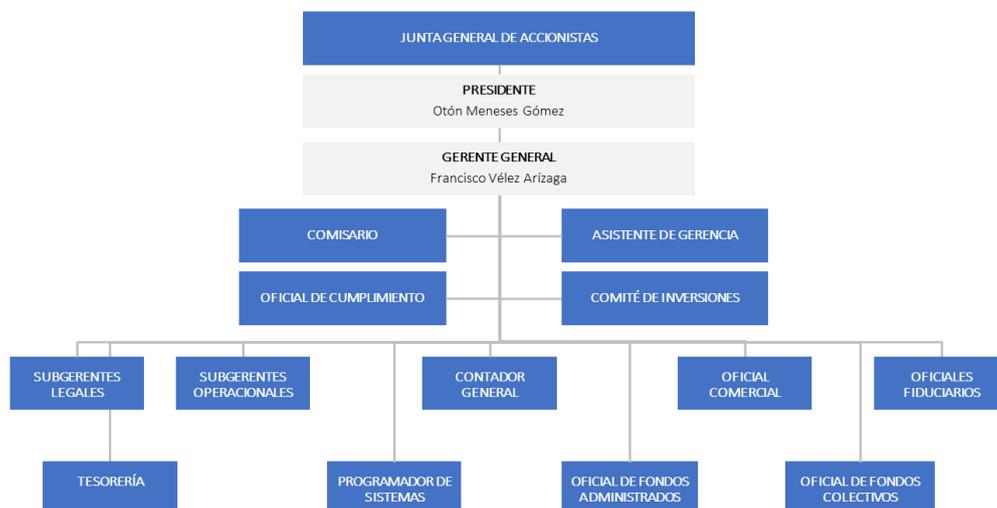
Actualmente la ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A., mantiene la siguiente distribución de propiedad, considerando que son acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una:

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

FARTUPSA S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Meneses Gómez Otón Juan Adolfo	Ecuador	375.000	50,00%
Vélez Arizaga Francisco Ramón	Ecuador	375.000	50,00%
Total	-	750.000	100,00%

Fuente: SCVS

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



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

La ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. cuenta con 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	Yasmín Haro Molinero
Oficial de Negocios Fiduciarios	María 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 a la compañía GESTOR INC. que es la desarrolladora del aplicativo, e implementado en enero de 2004.

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.

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.

De tal forma, que 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.

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

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

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

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

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 de 99,99%, provee las estaciones de trabajo y licenciamientos a la ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A.

Entre los clientes que ha mantenido la Administradora se destacan 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.

La evidencia de la experiencia en el mercado en la administración de diferentes negocios fiduciarios. se detalla por montos por tipo de fideicomiso administrado por la ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. al cierre de 2022

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

Fuente: Informe Auditado 2022

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

**PERFIL
TITULARIZACIÓN**

ESTRUCTURA LEGAL

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

Mediante Escritura Pública, celebrada el 22 de marzo de 2023, ante la Notaría Vigésima Octava del cantón Guayaquil, MARCIMEX S.A. y ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. constituyeron el Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II”.

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

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

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

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO

La cartera definida en el Fideicomiso es el conjunto de instrumentos de crédito que documentan créditos otorgados por el Originador a los clientes. Las características que cumplió la cartera inicial que se transfirió al Fideicomiso fueron:

- Deudores calificados como mínimo A por parte de la metodología del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso.
- Históricamente no presente una mora mayor a 90 días.
- No existe ninguna restricción geográfica en su selección.
- Estar instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio.
- Que el crédito al menos mantenga 12 cuota por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales del crédito otorgado.
- El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II” es por tramos. La cartera que fue aportada inicialmente al fideicomiso por el Primer Tramo reunió las siguientes características:

TRAMO I	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA INICIAL APORTADA
Tipo de cartera	Consumo
Modalidad de tasa	Fija
Tasa de Interés promedio ponderada	12,52%
Amortización	Pagos mensuales
Saldo de capital	USD 11.500.053,72
Número de operaciones crediticias	10.540
Número de clientes	10.168
Plazo promedio ponderado	24,56 meses
Valor promedio de saldos totales	USD 1.091
Garantía de las operaciones crediticias	Pagares y Contratos de Compraventa con Reserva de dominio.

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

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

TRAMO I (JULIO 2023)	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA
Tipo de cartera	Consumo
Modalidad de tasa	Fija
Tasa de Interés promedio ponderada	11,92%
Amortización	Pagos mensuales
Cartera titularizada	USD 9.750.000
Cartera sobrecolateral	USD 1.568.585
Número de operaciones crediticias	9.622
Número de clientes	9.348
Valor promedio de saldos totales	USD 1.115
Garantía de las operaciones crediticias	Pagares y Contratos de Compraventa con Reserva de dominio.

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

Se puede determinar que los montos de la cartera titularizada se encuentran concentrados en créditos aprobados de USD 0 a USD 1.000 con una participación de 27,08% sobre el total del capital.

MONTO DE VALOR DE CRÉDITO (JULIO 2023)	CAPITAL POR VENCER		OPERACIONES	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN	NÚMERO	PARTICIPACIÓN
De USD 0 a USD 1.000	3.300.360	30,75%	6.081	63,20%
De USD 1.000 a USD 2.000	2.799.719	26,08%	1.983	20,61%
De USD 2.000 a USD 3.000	2.442.396	22,76%	1.009	10,49%
De USD 3.000 a USD 4.000	1.108.582	10,33%	325	3,38%
De USD 4.000 a USD 5.000	802.334	7,48%	177	1,84%
De USD 5.000 a USD 6.000	162.649	1,52%	30	0,31%
Mayor a USD 6.000	117.364	1,09%	17	0,18%
Total	10.733.404	100,00%	9.622	100,00%

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

DESCRIPCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

En la ciudad de Cuenca, el 02 de marzo de 2023, se reunió la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas y se resolvió aprobar el proceso de titularización de cartera de crédito por un monto total de hasta USD 50 millones por tramos.

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

El 15 de junio de 2023 se inició la colocación de los valores del Tramo I, y el mismo día se colocó 100% del monto correspondiente. (USD 10,00 millones).

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO I						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	10.000.000	780	9,00%	Mensual	Mensual
Saldo en circulación (julio 2023)	USD 9.750.000					
Denominación de valores	VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL II-TRAMO I					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Activo Titularizado	Cartera definida en el Fideicomiso como el conjunto de instrumentos de crédito que documentan créditos otorgados por el Originador a sus clientes, con las siguientes características: <ul style="list-style-type: none"> ■ Deudores calificados como mínimo A por parte de la metodología del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso. ■ Históricamente no presente una mora mayor a 90 días. ■ No existe ninguna restricción geográfica en su selección. ■ Estar instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio. ■ Que el crédito al menos mantenga 12 cuota por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales del crédito otorgado. ■ El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital. 					
Destino de los recursos	Los recursos serán destinados por el Originador para la generación de cartera de créditos.					
Valor nominal	USD 10.000,00					
Base de cálculos de intereses	Base de cálculo 30/360					
Sistema de colocación	Los Valores serán colocados mediante oferta pública, en forma bursátil, a través de las bolsas de valores legalmente establecidas en el país, mecanismos permitidos por la Ley.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente de Manejo	Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A.					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).					
Agente recaudador	MARCIMEX S.A.					
Mecanismo de garantía	<ul style="list-style-type: none"> ■ Sobrecolateralización de cartera. 					
Resguardo de cobertura	<ul style="list-style-type: none"> ■ Fondo de reserva de liquidez. 					

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

A continuación, se detalla la tabla de amortización del 100% del monto colocado:

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	15/7/2023	10.000.000	250.000	900.000	1.150.000	9.750.000
2	15/8/2023	9.750.000	250.000	877.500	1.127.500	9.500.000
3	15/9/2023	9.500.000	350.000	855.000	1.205.000	9.150.000
4	15/10/2023	9.150.000	350.000	823.500	1.173.500	8.800.000
5	15/11/2023	8.800.000	350.000	792.000	1.142.000	8.450.000
6	15/12/2023	8.450.000	350.000	760.500	1.110.500	8.100.000
7	15/1/2024	8.100.000	450.000	729.000	1.179.000	7.650.000
8	15/2/2024	7.650.000	450.000	688.500	1.138.500	7.200.000
9	15/3/2024	7.200.000	450.000	648.000	1.098.000	6.750.000
10	15/4/2024	6.750.000	450.000	607.500	1.057.500	6.300.000
11	15/5/2024	6.300.000	450.000	567.000	1.017.000	5.850.000
12	15/6/2024	5.850.000	450.000	526.500	976.500	5.400.000
13	15/7/2024	5.400.000	450.000	486.000	936.000	4.950.000
14	15/8/2024	4.950.000	450.000	445.500	895.500	4.500.000
15	15/9/2024	4.500.000	450.000	405.000	855.000	4.050.000
16	15/10/2024	4.050.000	450.000	364.500	814.500	3.600.000
17	15/11/2024	3.600.000	450.000	324.000	774.000	3.150.000
18	15/12/2024	3.150.000	450.000	283.500	733.500	2.700.000
19	15/1/2025	2.700.000	350.000	243.000	593.000	2.350.000
20	15/2/2025	2.350.000	350.000	211.500	561.500	2.000.000
21	15/3/2025	2.000.000	350.000	180.000	530.000	1.650.000
22	15/4/2025	1.650.000	350.000	148.500	498.500	1.300.000
23	15/5/2025	1.300.000	325.000	117.000	442.000	975.000
24	15/6/2025	975.000	325.000	87.750	412.750	650.000
25	15/7/2025	650.000	325.000	58.500	383.500	325.000
26	15/8/2025	325.000	325.000	29.250	354.250	-

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

La cobertura de la cartera aportada, el Fondo de Inversión Real, el Fondo de Inversión Aliado y el efectivo y sus equivalentes que mantiene el Fideicomiso al 30 de julio de 2023, presentó una cobertura de 116% 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 POR PAGAR (USD)	CARTERA APORTADA (USD)	FONDO DE RESERVA (USD)	LIQUIDEZ INMEDIATA (USD)	COBERTURA PORCENTAJE
Tramo I	9.750.000	10.733.403	585.182	10.201	116%

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

El Fondo de Reserva de USD 585 mil corresponde al Tramo I y al 30 de julio de 2023 se encontró invertido en el Fondo de Inversión Real y Fondo de Inversión Aliado. Los fondos mencionados mantienen una calificación de riesgos de AAA.

Principales Instrucciones Fiduciarias

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

Titularidad

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

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

Proceso de Titularización

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

Administración de los recursos

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

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

Asamblea y Comité de Vigilancia

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

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

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

Constituyen obligaciones del Comité de Vigilancia:

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

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que se ha cumplido lo establecido en la estructuración legal del Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado "FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO I"

PUNTO DE EQUILIBRIO

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

- **En lo legal:** la obtención de la autorización de oferta pública de la Titularización por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la inscripción del Fideicomiso y de los Valores en el Catastro Público del Mercado de Valores y en Bolsa de Valores del Ecuador.
 - El 08 de junio de 2023, mediante Resolución No.: SCVS-INMV-DNAR-2023-00039797 la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros aprobó el proceso de titularización denominado FIDEICOMISO TIRULARIZACIÓN CARTERA RETAIL II, así mismo el 12 de junio de 2023 fue inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores y en Bolsa de Valores de Quito.
- **En lo financiero:** la colocación del primer valor, cualquiera éste sea.
 - El 15 de junio de 2023 se inició la colocación de los valores del Tramo I.
- **En el plazo:** que la colocación del primer valor sea cualquiera éste sea, se realice dentro del plazo máximo de oferta pública conferido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
 - El 15 de junio de 2023 se colocó 100% del monto correspondiente. (USD 10,00 millones).

El 15 de junio de 2023, la presente titularización cumplió con el punto de equilibrio establecido.

MECANISMOS DE GARANTÍA

Índice de Siniestralidad GLOBALRATINGS

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

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

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

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

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

ESCENARIOS	OPTIMISTA	MODERADO	PESIMISTA
	0% - 4,89%	4,89% - 7,05%	7,05% - 10,74%
Frecuencia	14	25	20
Índice siniestralidad	4,89%	7,05%	10,74%
Siniestralidad (USD)	562.894	810.301	1.235.604
Probabilidad	23,73%	42,37%	33,90%
Índice de siniestralidad ponderado			7,79%
1,5 índice			11,68%

Fuente: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

El índice de siniestralidad promedio ponderado es el resultado de multiplicar la ponderación de cada escenario por su respectivo índice de siniestralidad, y posteriormente sumar el resultado de cada escenario obteniendo un resultado de 7,79%.

El índice de siniestralidad promedio ponderado determinado por parte del Estructurador Financiero fue de 7,60%.

SOBRECOTERIALIZACIÓN DE CARTERA

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

Para la presente titularización se ha establecido un nivel mínimo de cartera sobrecotateral de 15,00% sobre el saldo de capital por amortizar de la Titularización

De acuerdo con lo establecido en la normativa, los mecanismos de garantía de una titularización deben cubrir al menos 1,5 veces el índice de siniestralidad. Tomando en consideración que el monto de la Titularización

de cartera es de USD 10 millones, la cobertura debería ser de al menos 11,68% del monto a emitirse, es decir un valor de USD 779 mil. Sin embargo, la presente titularización ha establecido un nivel mínimo de sobrecolateralización de 15,00% sobre el monto de la emisión, es decir 1,93 veces el índice de siniestralidad, por lo que se da cumplimiento a lo establecido en la normativa.

Para julio de 2023 el saldo insoluto de la emisión fue de USD 9,75 millones, mientras que el sobrecolateral fue de USD 1,56 millones por lo que la cobertura del sobrecolateral sobre el saldo insoluto fue de 16,09%. Cumpliendo de esta manera con el mecanismo de garantía.

TRAMO I (ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD GLOBAL RATINGS)	JULIO 2023
Saldo insoluto (USD)	9.750.000
Índice siniestralidad	7,79%
Monto de siniestralidad (USD)	759.525
1,5 veces índice de siniestralidad	11,69%
Monto de 1,5 veces siniestralidad (USD)	1.139.288
Sobrecolateralización de cartera establecido	15,00%
Monto sobrecolateralización de cartera (USD)	1.462.500
Sobrecolateralización de cartera real (USD)	1.568.585
Cobertura sobrecolateral real / saldo insoluto	16,09%

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

TRAMO I (ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD ESTRUCTURADOR)	JULIO 2023
Saldo insoluto (USD)	9.750.000
Índice siniestralidad	7,60%
Monto de siniestralidad (USD)	741.000
1,5 veces índice de siniestralidad	11,40%
Monto de 1,5 veces siniestralidad (USD)	1.111.500
Sobrecolateralización de cartera establecido	15,00%
Monto sobrecolateralización de cartera (USD)	1.462.500
Sobrecolateralización de cartera real (USD)	1.568.585
Cobertura sobrecolateral real / saldo insoluto	16,09%

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

MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS

FONDO DE RESERVA DE LIQUIDEZ

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

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

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

Al 31 de julio de 2023 el monto del Fondo de Reserva fue de USD 585 mil, el cual se encontró invertido en el Fondo de Inversión Real y Fondo de Inversión Aliado. Los fondos mencionados mantienen una calificación de riesgos de AAA.

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 28 de febrero de 2023, de esta forma se obtuvo el monto teórico total de los ingresos futuros que generará la cartera y que servirá para cubrir con los gastos relacionados con la presente titularización y los pagos de los valores en función de la estructura planteada.

Provisiones

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

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

MESES	CARTERA INICIAL	PRE CANCELACIÓN	RECUPERACIÓN CARTERA	SALDO DE CARTERA	PROVISIÓN			POR PROVISIONAR			SALDO DE CARTERA + SOBRELATERAL	COBERTURA
	APORTE		INICIAL	INICIAL	CAPITAL	INTERES	TOTAL	CAPITAL	INTERES	TOTAL		
1	11.500.054	-	134.257	11.391.511	250.000	75.000	325.000	9.750.000	938.250	10.688.250	11.525.768	1,2
2	11.391.511	49	460.138	11.046.113	250.000	73.125	323.125	9.500.000	865.125	10.365.125	11.506.300	1,2
3	11.046.113	217	478.329	10.680.363	350.000	71.250	421.250	9.150.000	793.875	9.943.875	11.158.908	1,2
4	10.680.363	390	486.301	10.302.061	350.000	68.625	418.625	8.800.000	725.250	9.525.250	10.788.752	1,2
5	10.302.061	566	492.218	9.912.597	350.000	66.000	416.000	8.450.000	659.250	9.109.250	10.405.381	1,2
6	9.912.597	743	498.325	9.511.733	350.000	63.375	413.375	8.100.000	595.875	8.695.875	10.010.800	1,2
7	9.511.733	921	503.950	9.099.784	450.000	60.750	510.750	7.650.000	535.125	8.185.125	9.604.655	1,3
8	9.099.784	1.100	509.475	8.676.721	450.000	57.375	507.375	7.200.000	477.750	7.677.750	9.187.295	1,3
9	8.676.721	1.280	515.071	8.242.392	450.000	54.000	504.000	6.750.000	423.750	7.173.750	8.758.744	1,3
10	8.242.392	1.462	520.733	7.796.654	450.000	50.625	500.625	6.300.000	373.125	6.673.125	8.318.848	1,3
11	7.796.654	1.644	526.392	7.339.414	450.000	47.250	497.250	5.850.000	325.875	6.175.875	7.867.450	1,3
12	7.339.414	1.828	532.162	6.870.493	450.000	43.875	493.875	5.400.000	282.000	5.682.000	7.404.482	1,4
13	6.870.493	2.012	538.187	6.389.589	450.000	40.500	490.500	4.950.000	241.500	5.191.500	6.929.789	1,4
14	6.389.589	2.199	521.916	5.918.877	450.000	37.125	487.125	4.500.000	204.375	4.704.375	6.442.991	1,4
15	5.918.877	2.378	521.308	5.442.920	450.000	33.750	483.750	4.050.000	170.625	4.220.625	5.966.605	1,5
16	5.442.920	2.556	512.088	4.970.338	450.000	30.375	480.375	3.600.000	140.250	3.740.250	5.484.982	1,5
17	4.970.338	2.729	401.835	4.602.288	450.000	27.000	477.000	3.150.000	113.250	3.263.250	5.006.852	1,6
18	4.602.288	2.862	402.657	4.229.188	450.000	23.625	473.625	2.700.000	89.625	2.789.625	4.634.707	1,7
19	4.229.188	2.994	399.172	3.855.332	350.000	20.250	370.250	2.350.000	69.375	2.419.375	4.257.498	1,8
20	3.855.332	3.124	359.788	3.516.653	350.000	17.625	367.625	2.000.000	51.750	2.051.750	3.879.564	1,9
21	3.516.653	3.239	349.023	3.185.032	350.000	15.000	365.000	1.650.000	36.750	1.686.750	3.537.294	2,1
22	3.185.032	3.350	343.482	2.855.392	350.000	12.375	362.375	1.300.000	24.375	1.324.375	3.202.224	2,5
23	2.855.392	3.458	342.998	2.522.730	325.000	9.750	334.750	975.000	14.625	989.625	2.869.186	2,9
24	2.522.730	3.565	337.544	2.191.984	325.000	7.313	332.313	650.000	7.313	657.313	2.533.093	3,9
25	2.191.984	3.670	294.487	1.900.771	325.000	4.875	329.875	325.000	2.438	327.438	2.198.928	6,8
26	1.900.771	3.758	82.246	1.818.618	325.000	2.438	327.438	-	-	-	1.904.622	-

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

Se realizaron las siguientes restituciones correspondientes al Tramo I, por concepto de restituciones al constituyente.

FECHA (JULIO 2023)	RESTITUCIÓN TRAMO I (USD)
31/03/2023	15.769
11/04/2023	133.253
18/04/2023	192.157
21/04/2023	154.528
28/04/2023	56.131
08/05/2023	108.347
23/05/2023	349.468
29/05/2023	77.890
02/06/2023	44.883
12/06/2023	172.432
Total	1.304.858

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

A la fecha de corte, se realizó la siguiente provisión:

FECHA (JULIO 2023)	PROVISIÓN TRAMO I (USD)

26/06/2023	912
25/07/2023	4.906
19/07/2023	186.983
07/07/2023	131.234
Total	324.037

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

De acuerdo con el Estado de Situación Financiera del Fideicomiso Titularización de Cartera Crédito Retail II Tramo I, con corte julio de 2023, se contempla un total de USD 11,32 millones por activos financieros en la cual se contabiliza la cartera titularizada del presente Tramo. El pasivo por su parte se conformados principalmente por los valores de Titularización que suman un total de USD 9,75 millones equivalentes a 98,73% de los pasivos totales.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	JULIO 2023 (USD)
ACTIVO	11.328.792
ACTIVOS CORRIENTES	11.328.792
Efectivo y equivalentes de efectivo	10.201
Fondos administrados	585.182
Cartera titularizada Tramo I	10.733.403
ACTIVOS NO CORRIENTES	0.00
PASIVO	9.876.336
PASIVOS CORRIENTES	9.876.336
Capital de la titularización	9.750.000
Intereses de la titularización	41.437
Otros pasivos corrientes	84.898
PATRIMONIO	1.510.000
Capital	1.510.000

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

Por otra parte, al revisar los Estados de Situación Financiera del Originador, se evidencia que este cuenta con la capacidad financiera para continuar generando cartera, según la proyección realizada por la Calificadora hasta el cierre de 2023 se estima un total de cartera por USD 417 millones.

MES	CARTERA TOTAL ORIGINADOR			
	2021	2022	2023	2024
	REAL		PROYECTADO	
Enero	253.490.780,00	294.746.132,31	336.074.166,46	406.624.976,47
Febrero	252.739.178,00	295.178.685,29	331.494.100,34	393.100.003,86
Marzo	254.038.702,00	297.094.921,39	329.902.868,08	381.068.841,42
Abril	255.056.539,00	298.761.764,68	333.354.535,54	378.149.603,08
Mayo	260.415.902,00	304.975.760,00	351.826.902,30	374.207.012,46
Junio	263.675.566,00	307.452.730,00	353.988.712,65	371.020.315,19
Julio	265.012.956,31	308.629.558,64	341.535.738,55	239.369.936,71
Agosto	266.796.852,41	311.517.687,18	359.542.000,62	235.262.463,52
Septiembre	268.799.777,96	313.908.104,44	361.343.013,30	233.726.544,19
Octubre	271.315.582,84	318.384.056,64	364.031.639,68	231.662.076,51
Noviembre	286.359.295,26	333.375.592,92	380.311.591,10	228.634.702,14
Diciembre	294.327.289,73	338.556.994,74	417.487.691,00	232.906.167,93

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

CATEGORÍA DE

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

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:
VALORES PROVENIENTES DE PROCESOS DE TITULARIZACIÓN: FLUJOS FUTUROS ESTRUCTURAS DEPENDIENTES, aprobada en mayo 2020
Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

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

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

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