

CALIFICACIÓN:

Titularización de cartera	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores provenientes de Procesos de Titularización Independiente
Fecha última calificación	enero 2025

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II – TRAMO IV en comité No. 205-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 14 de julio de 2025; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, detalle de la cartera aportada al Fideicomiso, información relevante del Originador y del Agente de Manejo y otra información relevante con fecha mayo 2025. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros el 09 de septiembre de 2024 mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00013228, por hasta un monto de USD 10.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- MARCIMEX S.A., Originador de la Titularización, ha establecido una sólida trayectoria en el mercado, con 78 locales ubicados a nivel nacional y más de 70 años de experiencia en la compra, importación, comercialización y venta a crédito de productos de línea blanca y café, tecnología, hogar, instrumentos musicales, movilidad y automotriz. La empresa se enfoca tanto en el sector mayorista como en el minorista, y no mantiene una concentración de clientes, ya que sus ventas se realizan a través de sus agencias a nivel nacional, atendiendo a más de 300.000 clientes. Las ventas de MARCIMEX S.A. se realizan bajo la modalidad de crédito directo por lo que cada cliente que solicita una cotización es perfilado o segmentado en función de su nivel de crédito, lo que establece las condiciones para la aprobación de cupo y los términos para determinar los compromisos de las cuotas de pago.
- La calificación otorgada a la presente Titularización obedece a que la estructura del Fideicomiso evidenció una transferencia totalmente idónea de la cartera al patrimonio independiente y de propósito exclusivo bajo la estructura de documentos válidos y jurídicamente exigibles que cumplen con la legislación vigente.
- La ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. mantiene la capacidad de administrar y operar varios proyectos de relevancia en materia Fiduciaria, además cuenta con varios procesos y tecnología para resguardar la información. Anualmente los fondos administrados en fideicomisos de flujos suman más de USD 2.000 millones; entre sus clientes se incluyen reconocidas instituciones financieras locales y empresas del sector real pertenecientes a varios sectores lo que demuestra la capacidad de la Fiduciaria para administrar la titularización bajo análisis.
- De acuerdo con la información proporcionada por el Originador, 100% de la cartera aportada al Fideicomiso está vigente. En función de la valoración de cartera bajo la metodología de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. se puede establecer que la mayor parte de las operaciones se encuentra dentro de la categoría de riesgo normal.
- La Titularización cuenta con mecanismos de garantía que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del proceso de titularización. Los activos integrados tienen la capacidad de generar flujos por sí solos y en caso de no hacerlo, se mantienen mecanismos idóneos de garantía, como son: sobrecolateralización de cartera, sustitución de cartera y un fondo de reserva de liquidez. Para la presente titularización se estableció un nivel mínimo de cartera sobrecolateral de 15,00%, por lo que, a mayo de 2025, este 15,00% sobre el saldo insoluto del Tramo IV (USD 8.200.000) debería ser de USD 1.230.000 y se registra USD 1.552.786 de activos, lo que evidencia el cumplimiento de los mecanismos de garantía establecidos. Además, todos los créditos que componen el Fideicomiso cuentan con contrato bajo reserva de dominio, lo que permite evidenciar una disminución del riesgo de crédito. A mayo 2025, la cobertura de la cartera aportada más los fondos disponibles, presentó una cobertura de 146% sobre el saldo por pagar de los valores en circulación.

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	jul-2024	GlobalRatings
AAA	ene-2025	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

DESEMPEÑO HISTÓRICO

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

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

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

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

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

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00008788 de fecha 17 de abril del 2024 autorizó la oferta pública del III Tramo por un monto de USD 12.000.000. Los valores producto del Tramo III “VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL II – TRAMO III” se emitieron con fecha 26 de abril del 2024.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00013228 de fecha 09 de septiembre de 2024 autorizó la oferta pública del IV Tramo por un monto de USD 10.000.000. los valores producto del Tramo IV “VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL II – TRAMO III” se emitieron con fecha 17 de septiembre de 2024.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

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

Se determinó tres escenarios (pesimista, moderado y optimista) mediante la probabilidad de ocurrencia de cada uno, con el objetivo de determinar un índice de siniestralidad ponderado que permitirá evaluar la cobertura de los mecanismos de garantía, que para el presente análisis demostró una óptima cobertura de 1,81 veces el índice de siniestralidad ponderado.

FACTORES DE RIESGO

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

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

mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de *commodities* y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.

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

INSTRUMENTO

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO IV						
	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	D	10.000.000	1.080	9,00%	Mensual Primer pago a los 60 días	Mensual
Denominación de valores	VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO IV					
Saldo en circulación (mayo 2025)	USD 8.200.000					
Activo Titularizado	Cartera definida en el fideicomiso como el conjunto de instrumentos de crédito que documentan créditos otorgados por el Originador a sus clientes, con las siguientes características: <ul style="list-style-type: none"> ■ Deudores calificados como mínimo A por parte del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso. ■ Históricamente no presenta morosidad mayor a 90 días. ■ No existe restricción geográfica para su selección. 					

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO IV

	<ul style="list-style-type: none"> ■ Estar instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio. ■ Que la tasa de interés promedio de la cartera total transferida al Fideicomiso sea mayor al 10%. ■ Que el crédito mantenga al menos 12 cuotas por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales otorgadas y máximo 36 cuotas por vencer. ■ El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.
Destino de los recursos	Generación de cartera de créditos.
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV
Agente de manejo	Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A.
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).
Agente recaudador	MARCIMEX S.A.
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> ■ Sobrecolateralización
Resguardo de cobertura	<ul style="list-style-type: none"> ■ Fondo de reserva de liquidez. ■ Sustitución de cartera vencida.

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 IV 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