

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III – TRAMO III en comité No. 140 -2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 02 de abril de 2026; 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 febrero de 2026. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros el 18 de noviembre de 2025 mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00035415 por un monto para el Tramo III de hasta USD 10.000.000)

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

La calificación asignada al FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III – TRAMO III se sustenta en la adecuada calidad del activo subyacente, la solidez de la estructura de la titularización y la capacidad demostrada de generación de flujos suficientes para atender las obligaciones del tramo, incluso bajo escenarios de estrés razonables. Al respecto:

- El originador, MARCIMEX S.A., mantiene una posición competitiva relevante en el sector retail ecuatoriano, con más de 75 años de trayectoria, cobertura nacional y un modelo de negocio basado en crédito directo a una base amplia y atomizada de clientes. Sus políticas de originación, segmentación crediticia y gestión de cobranza, apoyadas en el uso de buró y monitoreo continuo del comportamiento de pago, contribuyen a la estabilidad de los flujos transferidos al fideicomiso y reducen riesgos de concentración.
- La estructura legal de la titularización garantiza una efectiva separación patrimonial de los activos respecto del originador, la fiduciaria y terceros, mediante una transferencia válida, irrevocable y exigible de la cartera al patrimonio autónomo. El fideicomiso cuenta con documentación debidamente aprobada por el ente regulador, asegurando cumplimiento normativo y protección jurídica para los inversionistas.
- La administradora, FUTURFID S.A., evidencia una adecuada capacidad operativa y de control, reflejada en la ejecución oportuna del orden de prelación, la administración segregada de cuentas y el seguimiento periódico del desempeño del tramo. La continuidad en la supervisión a través del Comité de Vigilancia fortalece la gobernanza del fideicomiso y la transparencia en la gestión.
- Desde la perspectiva estructural, el Tramo III presenta una adecuada cobertura de activos, con una sobrecolateralización superior al mínimo requerido, lo que proporciona un colchón relevante para la absorción de pérdidas. Adicionalmente, la estructura incorpora mecanismos complementarios de mitigación, incluyendo provisiones constituidas y acumulación de flujos excedentes, que en conjunto fortalecen la resiliencia ante desviaciones en el comportamiento de la cartera.
- La cartera titularizada presenta niveles de mora elevados, característicos del segmento de crédito retail de consumo; no obstante, la atomización del portafolio, la capacidad histórica de recaudo y los mecanismos de sustitución de cartera contribuyen a mitigar el impacto de este riesgo sobre la generación de flujos. En este sentido, la utilización limitada del mecanismo de sustitución evidencia margen disponible para gestionar deterioros adicionales sin comprometer la estabilidad de la estructura.
- El análisis de flujos, basado en un comportamiento histórico de recaudo cercano al 99%, evidencia que los ingresos generados por la cartera son suficientes para cubrir las obligaciones del tramo en la mayor parte del horizonte proyectado, permitiendo además la acumulación de liquidez. Si bien se identifican potenciales déficits en períodos finales, el saldo acumulado se mantiene positivo, reflejando una adecuada capacidad de absorción de desviaciones y sostenibilidad financiera del esquema.

CALIFICACIÓN:

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

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	oct-25	GlobalRatings

DESEMPEÑO HISTÓRICO

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. Por su parte, 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 este contexto, en la ciudad de Cuenca, el 30 de enero de 2025, 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. Y mediante Escritura Pública, celebrada el 28 de marzo de 2025, ante la Notaría Vigésima Octava del cantón Guayaquil, constituyeron el Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III” 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, 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.

La Superintendencia de Compañías Valores y Seguros decidió aprobar el Tramo I mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00023000 con fecha 15 de mayo de 2025.

La Superintendencia de Compañías Valores y Seguros decidió aprobar el Tramo II mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00027503 con fecha 28 de agosto de 2025.

La Superintendencia de Compañías Valores y Seguros decidió aprobar el Tramo III mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00035415 con fecha 17 de noviembre de 2025.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo macroeconómico y de deterioro del consumo. Un entorno económico adverso, caracterizado por menor crecimiento, reducción del ingreso disponible o restricciones de liquidez, podría afectar la capacidad de pago de los deudores, incrementando los niveles de mora y reduciendo la estabilidad de los flujos de la cartera titularizada. Este riesgo es particularmente relevante en segmentos de consumo; no obstante, se encuentra parcialmente mitigado por la atomización del portafolio, la capacidad de originación del emisor y los mecanismos estructurales de cobertura.
- Riesgo de sensibilidad a shocks externos. La exposición a eventos externos, incluyendo volatilidad financiera, inflación o cambios en condiciones de crédito, puede generar desviaciones entre los flujos proyectados y los efectivamente recibidos. Estas variaciones podrían impactar el calce financiero del fideicomiso, aunque la estructura contempla mecanismos de protección que permiten absorber fluctuaciones dentro de escenarios razonables.
- Riesgo país y entorno político. La incertidumbre política y el nivel de riesgo país pueden incidir en el costo y acceso al financiamiento, así como en la dinámica del consumo, afectando indirectamente el desempeño de la cartera. En este contexto, la estabilidad de la estructura depende de la adecuada ejecución de los mecanismos de control, resguardos y cobertura establecidos en el fideicomiso.
- Riesgo de liquidez sistémica y entorno fiscal. Un deterioro en las condiciones fiscales o restricciones en la liquidez del sistema financiero podrían impactar el empleo, el consumo y la capacidad de pago de los deudores, generando presiones sobre la recaudación de la cartera. No obstante, la estructura mantiene holguras y mecanismos de mitigación que permiten absorber escenarios de tensión moderada.
- Riesgo operativo y de continuidad del negocio. Factores como deterioro en las condiciones de seguridad, interrupciones operativas o limitaciones en la gestión de cobranza pueden afectar la continuidad del recaudo y la generación de flujos hacia el fideicomiso. Este riesgo se mitiga parcialmente mediante la diversificación geográfica de la operación y la experiencia del originador en la administración de cartera.

- Riesgo tecnológico y de información. La indisponibilidad o pérdida de información crítica podría afectar la trazabilidad del recaudo, la conciliación de flujos y el cumplimiento del ciclo operativo del fideicomiso. La existencia de sistemas tecnológicos, controles internos, respaldos de información y planes de continuidad operativa reduce la probabilidad de interrupciones materiales.
- Riesgo de desempeño de cartera. Un deterioro en la calidad crediticia del portafolio, reflejado en mayores niveles de mora o menores tasas de recuperación, podría afectar el flujo neto disponible para el servicio de la titularización. Sin embargo, este riesgo se encuentra mitigado por la estructura de la operación, que incorpora mecanismos como sobrecolateralización, provisiones y sustitución de cartera, los cuales permiten absorber desviaciones en el comportamiento del activo subyacente.

INSTRUMENTO

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III TRAMO III						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	C	10.000.000	1080	8,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (febrero 2026)	USD 9.167.000					
Denominación de valores	VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL III-TRAMO III					
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.					
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. ■ Sustitución de cartera. 					
Resguardo de cobertura	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 III TRAMO III realizado con base en la información entregada por el Originador, el estructurador financiero y la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre

Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

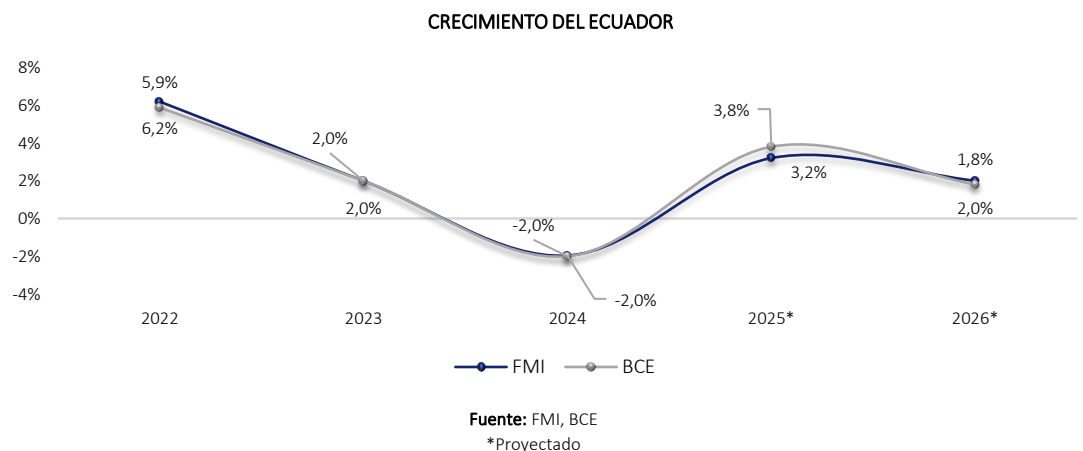
ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

Contexto Mundial: La economía global crece moderadamente y de forma desigual.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, con un pronóstico de 3,3% en los datos estimados de 2025, seguido de un crecimiento de 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,7% en 2025, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4,4%. Esta actividad global se basa en cambios en las políticas comerciales como factor negativo, que es contrarrestado por el aumento de la inversión relacionada con la tecnología, en particular, la inteligencia artificial, además del apoyo fiscal y monetario. Adicional, se prevé que la inflación mundial descienda de un 4,1% estimado en 2025 a 3,8% en 2026 y continuando su disminución en 2027. El FMI menciona que las perspectivas para la economía mundial siguen expuestas a dinámicas sectoriales o shocks que podrían afectar la resiliencia observada hasta ahora, por lo que es crucial restablecer la capacidad fiscal y mantener la sostenibilidad de la deuda pública¹.

Por otro lado, el Banco Mundial² establece que la economía mundial ha mostrado una resiliencia notable frente a las tensiones comerciales y la incertidumbre de política; sin embargo, esta recuperación ha sido desigual, ya que las economías avanzadas se han recuperado con mayor solidez, mientras que muchas economías emergentes y en desarrollo, especialmente las de bajos ingresos o afectadas por conflictos, aún no alcanzan sus niveles de ingreso per cápita previos a la pandemia. Hacia adelante, se prevé una moderación del crecimiento global hasta 2,6% por la pérdida de estos apoyos y el debilitamiento del comercio, en un contexto donde persisten riesgos a la baja, como una mayor escalada comercial, deterioro financiero o sorpresas inflacionarias. Ante este panorama, el texto subraya la necesidad de mejorar el entorno comercial, aliviar las restricciones de financiamiento, mitigar riesgos climáticos y promover reformas internas en los países emergentes para diversificar el comercio, fortalecer sus marcos macroeconómicos, eliminar cuellos de botella y generar empleo; además, destaca la importancia de reglas fiscales creíbles para recuperar espacio fiscal y el potencial de las economías de frontera, cuyo desarrollo dependerá de más inversión, mejores instituciones, estabilidad macroeconómica e integración financiera responsable.

[Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 3,3% para cerrar 2025 y 2026.](#)



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país³.

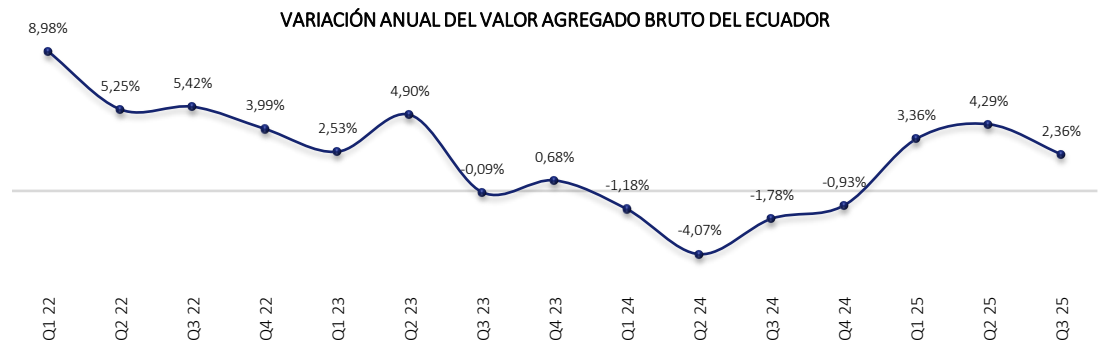
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades financieras. El PIB real se situó en USD 113.123 millones y el nominal en USD 124.676 millones.

¹ FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (enero 2026)

² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (enero 2026)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

En el resultado anual, tan solo cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.

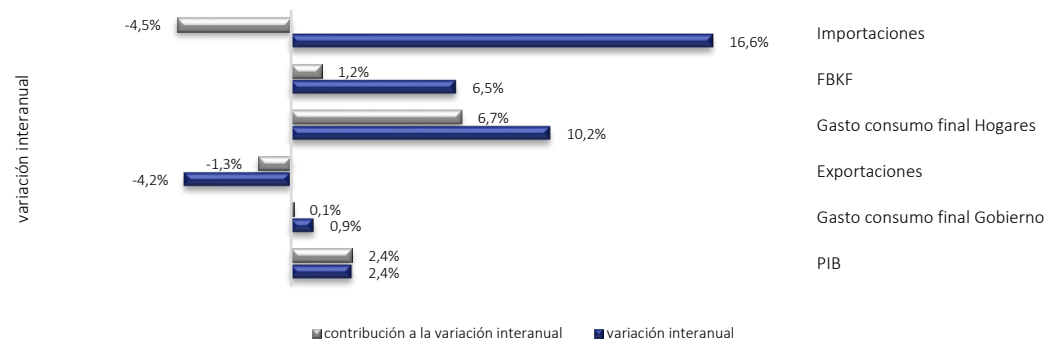


Fuente: BCE

Al tercer trimestre de 2025 (últimos datos disponibles), la economía ecuatoriana creció 2,36% anual, impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares y de la inversión, lo que refleja una dinámica favorable en la demanda interna. Desde el enfoque de la producción, el crecimiento interanual estuvo impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias analizadas. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Comercio, con un crecimiento de 4,9% y una contribución de 0,74 puntos porcentuales (p.p.); Manufactura de productos alimenticios, que creció 8,8% y aportó 0,60 p.p.; Actividades financieras y de seguros, con un incremento de 8,4% y una contribución de 0,38 p.p.; y Actividades profesionales y técnicas, que registraron un crecimiento de 5,7% y 0,37 p.p. al resultado global. En conjunto, estos sectores explicaron gran parte del dinamismo observado en el VAB de la economía.⁴

Además, este desempeño positivo es coherente con la recuperación del consumo de los hogares, de las exportaciones no petroleras y de la inversión. Este resultado contrasta con lo observado en el tercer trimestre del año anterior, periodo en el que agravó la crisis eléctrica.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q3 2025



Fuente: BCE

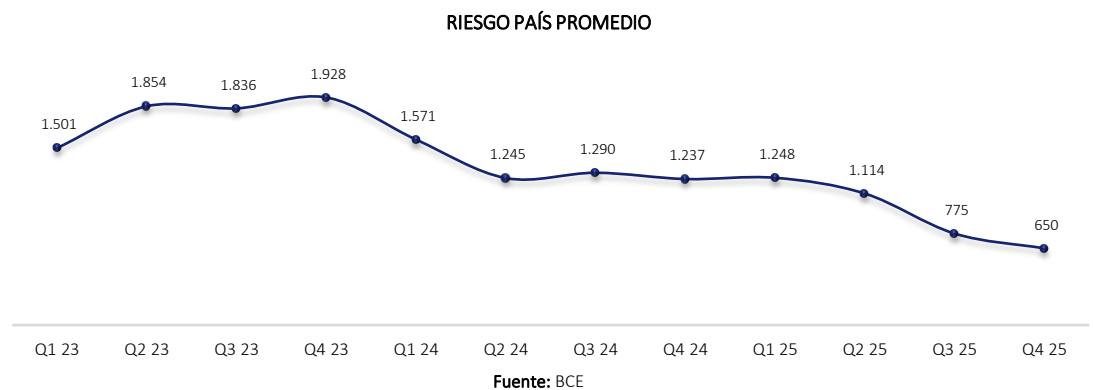
El consumo de los hogares creció 10,2%, explicado por un mayor volumen en la adquisición de productos alimenticios, insumos de ferretería, combustibles, vehículos y electrodomésticos, así como por el incremento en el crédito de consumo y del flujo de remesas. Por otro lado, la formación bruta de capital fijo (FBKF) aumentó 6,5%, impulsada por una mayor demanda de equipos de transporte y bienes de capital en los sectores agrícola e industrial, además del dinamismo observado en el sector de la construcción. El gasto del gobierno presentó un incremento de 0,9%, asociado principalmente a un aumento en la adquisición de bienes y servicios en el sector educativo⁴. Por otro lado, las exportaciones registraron una disminución de 4,2%, atribuida principalmente a la reducción de la producción petrolera. Las importaciones aumentaron un 16,6%, impulsadas por mayores adquisiciones externas de bienes de consumo, combustibles, materiales de construcción y materias primas, en línea con la recuperación de la actividad económica.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,3% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.



En todo 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 492 puntos al 31 de diciembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, el valor más bajo desde febrero de 2018. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional⁶. El Gobierno de Daniel Noboa prevé volver a buscar deuda externa en el mercado de bonos a mediados de 2026, si el riesgo país cae entre 300 y 400 puntos, ha señalado la ministra de Economía y Finanzas, Sariha Moya⁷.

NIVELES DE CRÉDITO

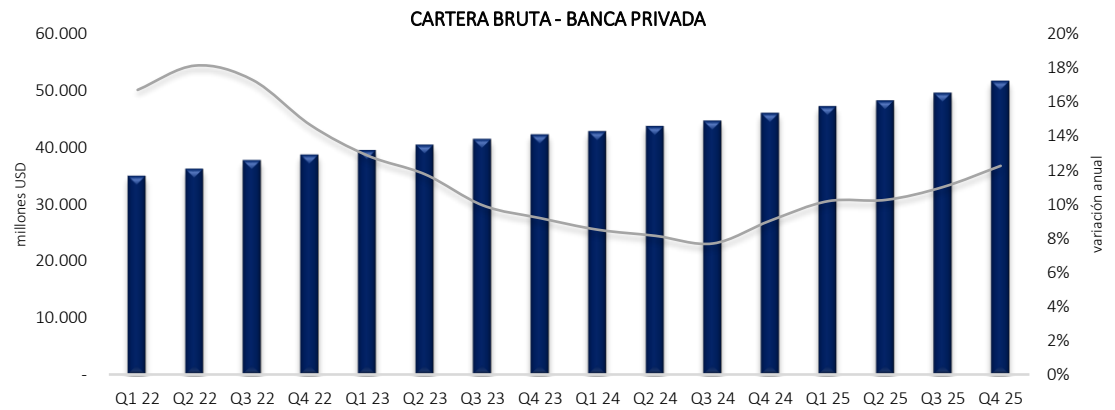
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁸ En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.

⁵ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default'.

⁶ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

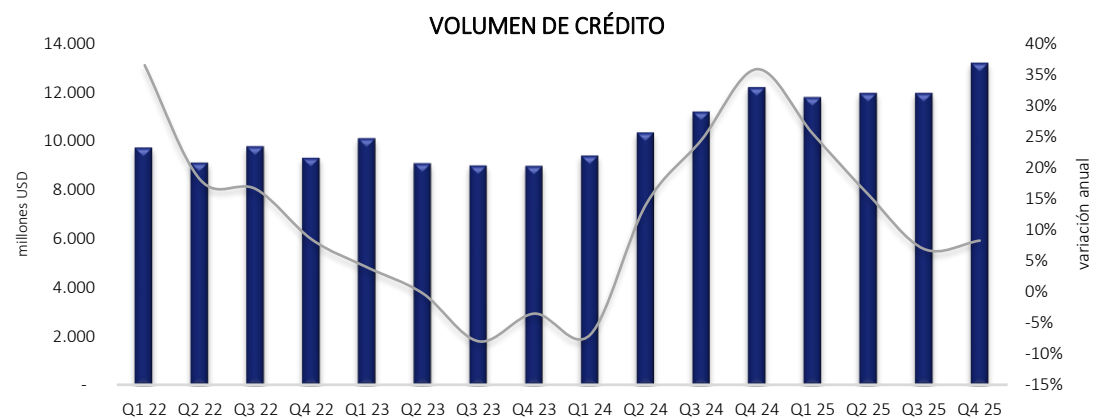
⁷ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

⁸ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Al cuarto trimestre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 12,24% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 8,22% anual en el último trimestre 2025, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades financieras y de seguros, los mismo que representaron 73,84% del crédito total otorgado durante este año.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La evolución del crédito de cara a 2026 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondarse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró en un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo a lo largo de ese año. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁹ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a

⁹ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.¹⁰

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento en los datos de 2025. En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana consolidó su proceso de recuperación, registrando un crecimiento interanual del PIB de 4,3%, tendencia que se mantuvo con un crecimiento de 2,4% en el tercer trimestre de 2025. Este resultado se sustentó principalmente en la recuperación del consumo de los hogares y de la inversión, reflejando una dinámica favorable en la demanda interna. Entre las actividades que reportaron mayores tasas de crecimiento se encuentran: Pesca y acuicultura (18,6%); Suministro de electricidad y agua (14,1%); Manufactura de productos alimenticios (8,8%); Actividades financieras y seguros (8,4%); Manufactura de productos no alimenticios (6,4%); Construcción (6,2%)⁴.

Desde la perspectiva del gasto el crecimiento económico estuvo impulsado principalmente por el Gasto de Consumo Final de los Hogares, favorecido por el aumento del crédito, el mayor flujo de remesas y el dinamismo del comercio minorista. Asimismo, la Formación Bruta de Capital Fijo mostró una evolución favorable, reflejando una mayor inversión en construcción, maquinaria y equipo, y bienes de capital destinados a los sectores productivos.

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Según el informe de perspectivas para la economía del hemisferio occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía de Ecuador crecerá un 3,2% en 2025, ubicándose como la tercera con mayor crecimiento proyectado en Sudamérica, solo por detrás de Argentina y Paraguay. El organismo destaca que este buen desempeño se da pese a desafíos como la caída de la producción petrolera, y lo atribuye a factores como el buen comportamiento de las exportaciones no petroleras, la entrada considerable de remesas y la ejecución satisfactoria de políticas fiscales respaldadas por el programa de crédito del FMI.

De cara a 2026, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	3,8%	1,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	ENERO-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	25.410	27.337	7,58%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	7.385	5.907	-20,02%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	18.025	21.430	18,89%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	20.293	22.646	11,60%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	5.117	4.691	-8,33%

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,91	1,38 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)*	6,14	0,91	7,53	-0,90	-8,43 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	37,1%	4,10 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	2,6%	-0,10 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	64,97	-14,42%
Riesgo país promedio	1.119	1.782	1.332	908	-31,83%
Ventas netas (millones USD)*	229.065	238.208	244.688	265.790	8,62%

Fuente: BCE, INEC

¹⁰ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – septiembre 2025

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	33.943	7,89%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	66.369	16,39%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	100.312	13,37%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	30.698	3,10%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,62	2,90	2,97	3,27	0,30 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	9.795	41,97%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.260	0,09%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	7,76	-2,67 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,70	7,46	5,61	-1,85p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	26.833	19.542	22.611	24.020	6,23%
Gastos fiscales acumulados	28.806	25.857	26.009	28.612	10,01%
Resultado fiscal	-1.973	-6.316	-3.398	-4.592	35,13%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR COMERCIAL

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

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

El mayor aporte al sector según el SRI proviene de las ventas de vehículos automotores, seguido por el mantenimiento y reparación de vehículos automotores. Otro factor de impacto en el sector comercial ecuatoriano es la dependencia de importaciones, especialmente en productos tecnológicos, farmacéuticos y vehículos.

Las fluctuaciones en el tipo de cambio, así como las políticas de importación y aranceles, afectan significativamente el comportamiento de precios y la competitividad del sector.

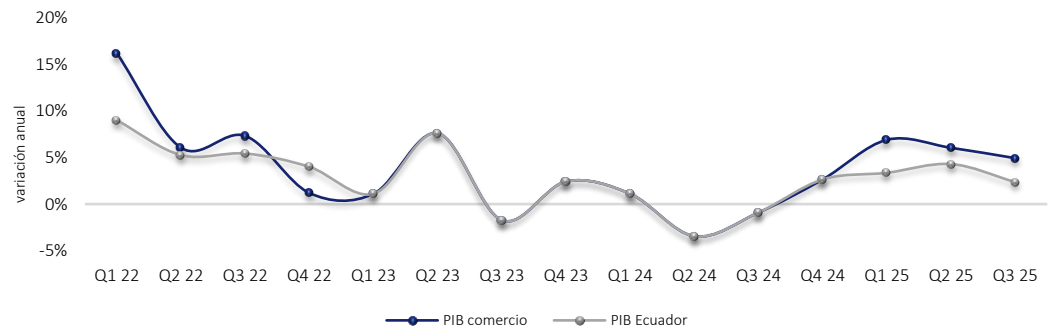
CRECIMIENTO

En los últimos años, el comercio en el país ha sido afectado por un menor consumo por parte de la población ante factores como la inseguridad y restricciones como toques de queda, la incertidumbre política, nuevas reformas tributarias y la crisis eléctrica. Esto, junto con otros factores económicos como la inflación, causaron una ralentización importante en el sector comercial, evidenciado en el crecimiento del Valor Agregado Bruto que pasó de 7,41% en 2022 a una contracción de -0,17% en 2024.

Este resultado se vinculó a la disminución de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con desempeños negativos, tales como: fabricación de vehículos y equipos de transporte; productos textiles y prendas de vestir; muebles; otros productos alimenticios diversos; aceites crudos y refinados vegetales y animales; productos de metales comunes; productos de la panadería y pastelería; otros productos manufacturados; y productos químicos básicos. Por tamaño de empresa, las ventas de este sector se vieron afectadas principalmente en las microempresas, que decrecieron en 8,6%. Asimismo, algunas empresas grandes dedicadas a la venta en supermercados, estaciones de servicio y comercialización de vehículos también reportaron caídas en sus ventas¹¹.

¹¹ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

CRECIMIENTO - COMERCIO



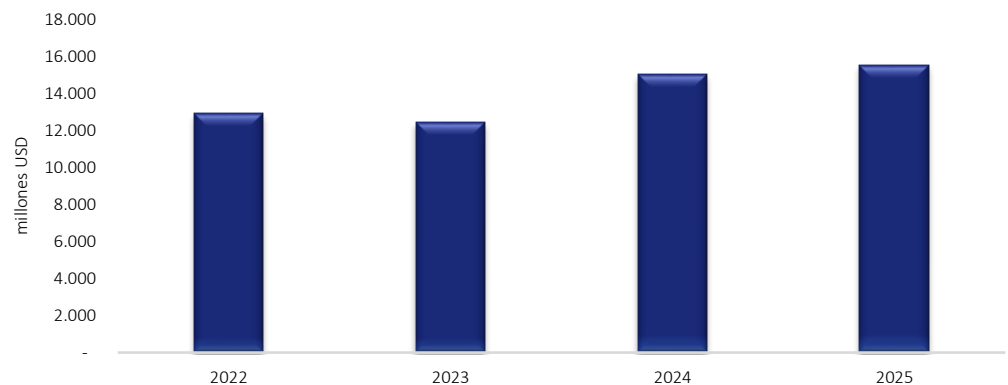
Fuente: BCE

En contraste, en el tercer trimestre de 2025, el comercio registró una recuperación interanual importante de 4,92%. Este comportamiento se explica principalmente por el incremento de los márgenes comerciales en productos y servicios de industrias con un desempeño positivo, entre las que destacan: pesca y acuicultura, cultivo de frutas, cultivo de plantas con las que se preparan bebidas, elaboración de productos lácteos y fabricación de maquinaria y equipo, entre otras¹².

CRÉDITO OTORGADO

La Superintendencia de Bancos del Ecuador registró un volumen de crédito del sector comercial en 2022 por USD 12.844 millones. Sin embargo, coherente con la ralentización en el crecimiento y actividad del sector, en 2023 hubo una variación anual negativa de -3,61% al terminar el año y contabilizó USD 12.418 millones. Y en 2024 incrementó 20,75%, lo que significó un total de USD 14.995 millones. La actividad que más crédito ha recibido es la venta de vehículos automotores (38,71% del total de crédito otorgado), seguido por la venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco (9,89%) y la venta al por mayor de otros enseres domésticos (6,69%). Los bancos que más crédito han otorgado son: Banco Internacional S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

VOLUMEN DE CRÉDITO SECTOR COMERCIAL



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

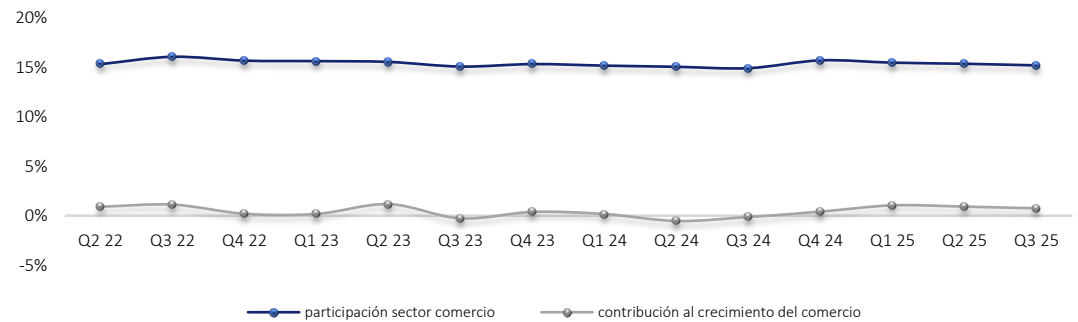
A diciembre de 2025, el volumen de crédito otorgado sumó USD 15.500 millones, una cifra 3,37% superior a la de 2024. Un 51,02% del total de crédito otorgado fue a los subsectores de venta de vehículos automotores; venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco; y venta al por mayor de otros enseres domésticos. Los bancos que más crédito desembolsaron fueron Banco Internacional S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco Guayaquil S.A.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El comercio se ha transformado en una de las industrias más representativas para Ecuador, consolidada como la actividad económica de mayor relevancia en el país en términos de participación del PIB nacional; ha mantenido una participación promedio de 15,39% sobre el PIB total del Ecuador en los últimos tres años. Al tercer trimestre de 2025, su participación sobre el PIB del país fue de 15,17%.

¹² BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales II 2025

TAMAÑO E INTEGRACIÓN DEL COMERCIO



Fuente: BCE

Por otro lado, el sector comercial contribuyó al crecimiento interanual de la economía ecuatoriana positivamente durante la mayor parte del periodo analizado, con un promedio de 0,38% en los últimos tres años. Al tercer trimestre de 2025, la contribución al crecimiento interanual del país del sector comercial fue de 0,74%, consolidándose como la industria con mayor incidencia en el resultado agregado del trimestre. Este comportamiento refleja el efecto multiplicador del sector sobre la demanda de bienes y servicios, en un contexto de mayor consumo de los hogares y de expansión de la actividad manufacturera y agroexportadora.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Los cortes de luz recurrentes en abril, octubre y noviembre de 2024 afectaron considerablemente al sector comercial del país. La Cámara de Comercio de Guayaquil estimó que una semana con cortes de luz de entre ocho y nueve horas diarias, deja pérdidas de alrededor de USD 700 millones en la economía ecuatoriana¹³. Con estas consideraciones, el BCE publicó que, en el año 2024, de forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones¹⁴. 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.

Por otro lado, el acuerdo comercial que el gobierno del expresidente 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. De igual manera, a principios de 2025 se firmó un acuerdo comercial con Canadá, facilitando el acceso preferencial de productos ecuatorianos a un mercado de 39,8 millones de consumidores¹⁵.

Durante 2025, el sector comercio en Ecuador mostró señales de recuperación, aunque bajo un consumidor más cauto y selectivo: el gasto de las familias se concentró en bienes esenciales como alimentos y medicinas, mientras que la demanda de productos con IVA o de mayor valor agregado se mantuvo débil¹⁶. Las ventas internas crecieron cerca de un 3,37% entre 2024 y 2025, lo que obedece principalmente al “efecto rebote” tras la recesión de 2024 y al restablecimiento del consumo tras apagones e incertidumbre. Al mismo tiempo, los formatos de “hard discount” y supermercados de bajo costo, con precios agresivos y enfoque en básicos, reforzaron su presencia, ganando participación de mercado a expensas de tiendas más tradicionales de barrio.

El crecimiento sostenido del sector al cerrar 2025 y de cara a 2026 dependerá de factores como la crisis de inseguridad, inversión pública y privada, y el nivel de consumo de los hogares.

INDICADORES	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN INTERANUAL
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual)	7,60%	4,24%	0,08%	1,30%	1,22%
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual)	5,77%	2,90%	4,09%	1,69%	-2,40%
Inflación prendas de vestir (IPC, variación anual)	-1,41%	-2,87%	-0,74%	-5,29%	-4,55%
Inflación muebles y artículos para el hogar (IPC, variación anual)	4,99%	1,49%	1,58%	0,58%	-1,00%
Inflación adquisición de vehículos (IPC, variación anual)	1,62%	-0,81%	1,96%	-1,08%	-3,04%
Empleo adecuado – comercio	38,5%	36,9%	33,9%	39,9%	6,00%

¹³ <https://www.primicias.ec/economia/perdidas-ventas-cortes-luz-economia-formal-80312/>

¹⁴ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

¹⁵ <https://www.infobae.com/america/america-latina/2025/02/02/tras-meses-de-negociaciones-ecuador-y-canada-lograron-un-acuerdo-comercial/>

¹⁶ https://www.primicias.ec/opinion/jose-xavier-orellana-giler/tendencias-comercio-ecuador-2025-retail-106978/#google_vignette

INDICADORES	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN INTERANUAL
Desempleo - comercio	2,3%	2,0%	1,7%	1,1%	-0,60%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción

VENTAS	2022	2023	2024	NOV 2024	NOV 2025	VARIACIÓN INTERANUAL
Ventas netas - millones USD	105.785	106.985	110.525	97.099	105.017	8,15%

Fuente: SRI

El sector comercial en el que opera MARCIMEX S.A. corresponde al retail (comercio al por menor) y comercio por mayor, con un portafolio amplio de bienes durables y semidurables (electrodomésticos, tecnología, hogar y movilidad, entre otros) y un modelo que combina puntos físicos, agencias y canal e-commerce. En este sector, el desempeño está altamente correlacionado con el consumo privado y el ingreso disponible, así como con la variación de precios (inflación), y presenta una dependencia relevante de importaciones (especialmente en tecnología y vehículos), por lo que cambios en políticas de importación/aranceles y fluctuaciones del tipo de cambio pueden afectar precios, competitividad y márgenes. En el caso específico de MARCIMEX, su posicionamiento se apalanca en diversificación de líneas (alrededor de 20) y marcas (más de 200), operación nacional y liderazgo de mercado (19% de participación), operando tanto en canal minorista como mayorista (vía Mercandina), con un componente significativo de ventas a crédito.

PERFIL ORIGINADOR

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

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

2025-2026 ACTUALIDAD	MARCIMEX S.A. cuenta con 75 años de trayectoria en el mercado ecuatoriano, forma parte del Grupo Consenso y opera como un retail especializado con cobertura nacional, otorgando crédito directo a sus clientes mediante una estructura operativa consolidada y diversificada.
2022 RENOVACIÓN DE MARCA Y DIGITALIZACIÓN	MARCIMEX presenta su marca renovada, con un enfoque moderno y cercano, y se convierte en el primer retail del país en implementar firma electrónica en su proceso de crédito, fortaleciendo eficiencia operativa y experiencia del cliente.
2021 PRESENCIA NACIONAL Y CANAL MAYORISTA	La compañía consolida su operación con 83 tiendas a nivel nacional y fortalece el canal mayorista mediante Mercandina, ampliando su alcance comercial y logístico.
2020 MOVILIDAD	MARCIMEX lanza Motopower, incorporando tiendas especializadas en soluciones de movilidad y adaptándose a nuevas dinámicas de consumo.
2016 AUMENTO DE CAPITAL	Aumento de capital por USD 6.500.000, reflejando un fortalecimiento patrimonial significativo y el compromiso de los accionistas con el crecimiento del negocio (kárdex de accionistas).
2015 INTEGRACIÓN VERTICAL	La empresa adopta una estrategia de integración vertical y adquiere el 75% de Cuarmuebles S.A., incorporando producción de superficies de cuarzo, tinas e hidromasajes.
2013 EXPANSIÓN DEL GRUPO	Empresas del Grupo Consenso, como Indurama, alcanzan presencia en más de 20 países, consolidando la proyección internacional del grupo empresarial.
2012 AMPLIACIÓN DEL OBJETO SOCIAL Y CONSOLIDACIÓN DEL GRUPO	La Junta General de Accionistas aprueba la ampliación del objeto social de MARCIMEX; adicionalmente, el Grupo Consenso fortalece su estructura con la creación de Serinco y Serviandina.
2002 – 2007 FORTALECIMIENTO PATRIMONIAL	Durante este período se realizaron cinco aumentos de capital, por un monto acumulado de USD 8.010.000, evidenciando un proceso sostenido de capitalización y respaldo patrimonial de los accionistas (2002: USD 1,52 MM; 2003: USD 1,00 MM; 2004: USD 1,21 MM; 2005: USD 3,29 MM; 2007: USD 3,10 MM).
2000 EXPANSIÓN INTERNACIONAL	Productos del grupo, principalmente Indurama, inician procesos de exportación a mercados de Centroamérica.
1999 CALIDAD	El grupo alcanza sus primeras certificaciones de calidad, consolidando una cultura de mejora continua.

1998 CRÉDITO DIRECTO Y FORTALECIMIENTO DE CAPITAL	MARCIMEX potencializa la venta de electrodomésticos a crédito directo a nivel nacional y, en el mismo año, realiza dos aumentos de capital por un total de USD 240.000, fortaleciendo su base patrimonial.
1992 MARCA MARCIMEX	Tras sucesivos procesos de capitalización e incorporación de nuevos accionistas, la compañía adopta la denominación MARCIMEX S.A. (Marcelo Jaramillo Importa y Exporta), consolidándose como retail especializado.
1985 – 1982 DIVERSIFICACIÓN Y LIDERAZGO	El grupo incursiona en la comercialización de electrodomésticos y productos para el hogar, mientras Indurama se consolida como líder del mercado nacional.
1978 – 1972 EXPANSIÓN E INDUSTRIALIZACIÓN	La empresa amplía su red comercial y se crea Indurama, iniciando la fabricación local de electrodomésticos y marcando la industrialización del grupo.
1964 CAMBIO DE ENFOQUE	La compañía deja la exportación de sombreros y pasa a operar como Marcelo Jaramillo e Hijos, enfocándose en distribución y comercio.
1949 CONSTITUCIÓN	Se constituye en Cuenca la empresa Brandon Hat Company, iniciando operaciones con la exportación de sombreros de paja toquilla.

Fuente: MARCIMEX S.A.

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

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

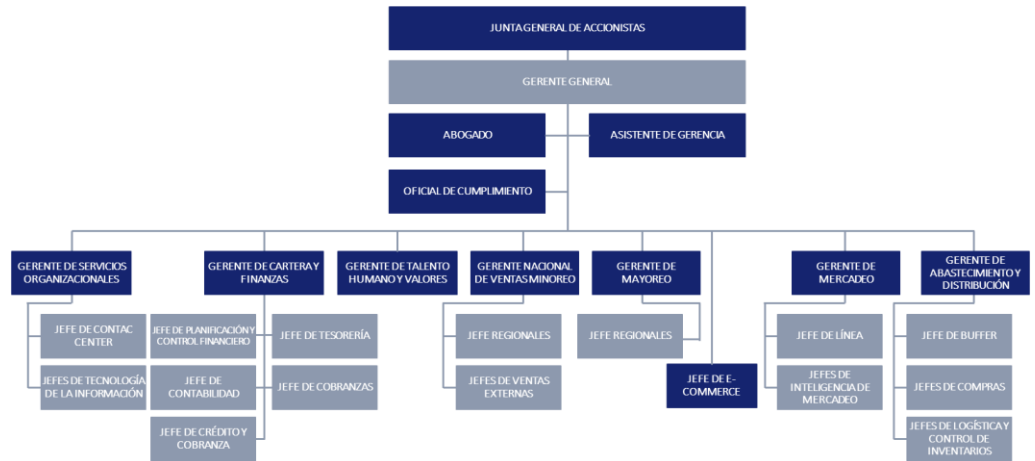
Asimismo, es importante mencionar que los accionistas han delegado la administración de la compañía a un grupo humano de amplia experiencia, quienes, junto a la implementación de prácticas de Gobierno Corporativo, garantizan el funcionamiento de la compañía.

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

Fuente: SCVS

La empresa cuenta con Gobierno Corporativo, que se encuentra constituido por un sector directivo y un sector ejecutivo. El sector ejecutivo, 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. MARCIMEX S.A. forma parte del Grupo Consenso, un conglomerado empresarial que integra compañías como Marcimex, Indurama, Serinco, Hospital Humanitario, Mercandina y Serviandina, entre otras. El Directorio no estatutario del grupo se encuentra integrado por 4 directores internos que son nominados por cada una de las cuatro compañías socias que representan a cada rama familiar y también cuenta con 4 directores externos, independientes, de amplia experiencia y trayectoria profesional.

El personal de la empresa cuenta con las competencias necesarias para ejecutar sus funciones y desempeñarse en sus cargos respectivos, y sigue los principios y lineamientos corporativos. A la fecha del presente informe, la empresa cuenta con 1.250 empleados, ubicados en diferentes áreas de la compañía.



Fuente: MARCIMEX S.A.

NEGOCIO Y OPERACIONES

MARCIMEX S.A. se dedica a la comercialización y venta al por menor de bienes relacionados con electrodomésticos, computadoras, entre otros artículos; con alrededor de 20 líneas de productos y más de 200 prestigiosas marcas nacionales e internacionales. Es el líder del mercado, con una participación total del 19% impulsando sus operaciones a través de canales de *E-commerce*, agencias y tiendas especializadas de movilidad distribuidas a nivel nacional.

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

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
	<ul style="list-style-type: none"> ■ Ferretería y agro. ■ Automotriz. ■ Salud.

Fuente: MARCIMEX S.A

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

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

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

CLIENTES

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

El mercado objetivo de MARCIMEX S.A. está constituido por personas de ingresos medio - bajos enfocado sobre todo en la base de la pirámide, muchas de ellas no bancarizadas, de ahí la presencia de tiendas de la empresa en lugares donde los consumidores no cuentan con otras opciones de compra, atendiendo así a un segmento importante de la población.

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

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

POLÍTICAS PRINCIPALES

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

Disposiciones Generales

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

Disposiciones Específicas

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

- Resultado de buró de crédito.
- Clasificación de cliente.

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

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

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

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

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

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

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

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

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

MARCIMEX S.A. evidencia un gobierno corporativo robusto y profesionalizado, sustentado en una separación clara entre el nivel directivo y el ejecutivo, con administración delegada a un equipo humano de amplia experiencia, y un Directorio no estatutario del grupo con balance entre directores internos y externos independientes (4 y 4), lo cual fortalece la calidad de la toma de decisiones estratégicas y el control, alineando la gestión con políticas, presupuestos y lineamientos formales. En este contexto, la compañía muestra alto compromiso patrimonial de sus accionistas, reflejado en un capital totalmente suscrito y pagado y en el antecedente de incremento patrimonial (2016), elementos consistentes con un originador de máxima fortaleza institucional.

**PERFIL
ADMINISTRADORA**

En términos de gestión del negocio, el originador demuestra excelente ejecución operativa y capacidad de administración del riesgo comercial–crediticio, evidenciada por su liderazgo de mercado (19% de participación), cobertura nacional (tiendas/agencias a nivel país) y una oferta diversificada (aproximadamente 20 líneas y más de 200 marcas), junto con un modelo de crédito directo soportado por políticas y procesos estructurados: segmentación de clientes, uso de buró de crédito, definición de condiciones de cupo/entrada/plazo por perfil, actualización bimensual automática del perfil según comportamiento de pago y una gestión de cobranzas escalonada por días de mora. Adicionalmente, la diversificación de clientes (sin concentración y con amplia base) y el acceso a múltiples fuentes de financiamiento (aportes de capital, banca local y mercado de valores) consolidan una posición de originación sólida, disciplinada y consistente, que respalda un perfil crediticio muy fuerte y una alta capacidad de adaptación ante condiciones retadoras que permite seguir sustituyendo la cartera que sea necesaria al Fideicomiso.

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

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

2026 ACTUALIDAD	En la Actualidad, Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A. cuenta con una sólida estructura organizacional que le permite mantener los estándares de calidad en el servicio a sus clientes, logrando colocar a la fiduciaria como una de las más importantes en el mercado ecuatoriano.
2018 AUMENTO DE CAPITAL	El 20 de abril de 2018, la Junta General de Accionistas de la administradora, resuelve aumentar el capital pagado en USD 200 mil, quedando su capital suscrito en USD 800 mil.
2012 COMPRA ACCIONARIAL	La compañía FARTUPSA S.A., propiedad del Ab. Francisco Vélez Arízaga y el Ing. Otón Meneses Gómez, adquirió el 100% del paquete accionario de la Administradora
2012 CAMBIO DE DENOMINACIÓN	El 10 de enero de 2012, la Junta General de Accionistas de la Administradora, aprueba el cambio de denominación, pasando a llamarse ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA, FUTURFID S.A.
2004 PROCESO DE TITULARIZACIÓN	La Administradora, fue autorizada como Agente de Manejo en proceso de Titularización por parte de la Superintendencia de Compañías mediante la resolución No. 94-2-5-1-0002054. Fue inscrita en el Registro de Mercado de Valores el tres de junio de 1994 bajo el No. 94-2-8-AF-002.
1994 MERCADO DE VALORES	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó su funcionamiento mediante la resolución No. 94-2-5-1-0002054. Fue inscrita en el Registro de Mercado de Valores el tres de junio de 1994 bajo el No. 94-2-8-AF-002.
1994 CONSTITUCIÓN	El 6 de abril de 1994 se constituye La Administradora de Fondos B.G S.A., como una subsidiaria del Grupo Financiero Banco Guayaquil, mediante Escritura Pública No. 303, otorgada en la Notaría Segunda de la ciudad de Guayaquil.

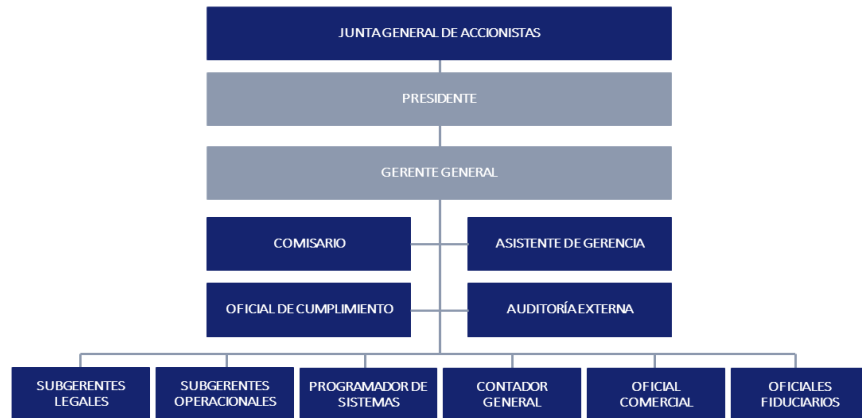
Fuente: Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A.

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

ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA, FUTURFID S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Fartupsa S.A.	Ecuador	799.994	99,999%
Velez Arízaga F. R.	Ecuador	3	0,0004%
Meneses Gómez O. J. A.	Ecuador	3	0,0004%
Total	-	800.000	100,00%

Fuente: SCVS

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Algunos clientes principales de la Administradora son:

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

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

INGRESOS POR HONORARIOS	2024 (USD)	2023 (USD)
Fideicomisos de garantía	1.025.296	104.265
Fideicomisos de administración	954.062	929.552
Fideicomiso de encargos fiduciarios	210.358	211.062
Fideicomiso de titularización	85.200	105.132

INGRESOS POR HONORARIOS	2024 (USD)	2023 (USD)
Total	2.274.916	1.350.011

Fuente: Estados Financieros Auditados 2024

La ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. presenta un esquema de gobierno corporativo formal y exigible, sustentado en la vigencia de un Código de Gobierno Corporativo cuyo cumplimiento involucra a los órganos de dirección, administración y control interno, bajo la responsabilidad de la Junta de Accionistas y el Comité de Gobierno Corporativo; adicionalmente, cuenta con una estructura organizacional sólida y talento humano de amplia trayectoria, especialmente en el negocio fiduciario, lo que refuerza estándares consistentes de ética, eficiencia y calidad de servicio. En el ámbito operativo, la administradora evidencia fortaleza de control y trazabilidad, apoyándose en el sistema Gestor-Fiducia 2003, que integra la gestión operativa, contable, financiera y comercial de fideicomisos y procesos de titularización, con módulos interconectados, seguridades por rol, pistas de auditoría (logs) y una amplia capacidad de reportería para organismos de control y auditorías; complementariamente, mantiene prácticas de mejora continua en tecnología (evaluaciones anuales de desempeño y upgrades periódicos). Este marco institucional se ve respaldado por soporte patrimonial y operativo del accionista principal (99,99%) y por una base de clientes de alta calidad, lo que posiciona a la entidad como un administrador fiduciario con capacidad operativa probada, controles robustos y alta confiabilidad en la ejecución de sus mandatos.

PERFIL TITULARIZACIÓN

ESTRUCTURA LEGAL

CONSTITUCIÓN

Mediante Escritura Pública, celebrada el 28 de marzo de 2025, 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 III”.

El 15 de mayo de 2025, mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00023000, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó el proceso de titularización de cartera por tramos, hasta un monto total de USD 50 millones. Así mismo, se aprueba el Tramo I por un monto de hasta USD 20.000.000. El fideicomiso fue inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores bajo el No. 2025.G.13.004265, según certificado emitido el 19 de mayo de 2025.

El 17 de noviembre de 2025, mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00035415 la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros aprobó la oferta pública del Tramo III por un monto de USD 10.000.000.

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III” fue constituido con la finalidad de implementar un proceso de titularización de cartera comercial en varios Tramos, estableciéndose que el Originador será el beneficiario del producto neto de la colocación de los valores de cada Tramo, una vez efectuadas las deducciones previstas en el contrato de constitución del fideicomiso. Los recursos obtenidos en dicho proceso, bajo responsabilidad del Originador, serán destinados a la generación de nueva cartera de créditos. Asimismo, el contrato dispone que los pasivos con los inversionistas serán atendidos con cargo a los flujos generados por la cartera titularizada y, en caso de insuficiencia de estos, con los recursos provenientes del Fondo de Reserva de Liquidez y Resguardo, así como mediante la ejecución de los mecanismos de garantía, esto es, la Cartera Sobrecolateral y la Sustitución de Cartera, de forma independiente para cada Tramo.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III” constituye un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente del patrimonio del Originador, de la Fiduciaria y de terceros, así como de los demás patrimonios correspondientes a otros negocios fiduciarios administrados por la Fiduciaria. Dicho patrimonio se integra inicialmente con los recursos dinerarios, la Cartera Titularizada y la Cartera Sobrecolateral transferidas por el Originador al fideicomiso en cada Tramo, y posteriormente con la Cartera Sustituida, los flujos generados por la cartera, el Fondo de Reserva de Liquidez de cada Tramo, así como con todos los activos, pasivos y contingentes que se generen como consecuencia del cumplimiento del objeto del fideicomiso, el cual es administrado por la Fiduciaria en su calidad de Agente de Manejo.

ESTRUCTURA TRAMO III

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

Desde la fecha de aporte de la cartera correspondiente al Tramo III al Fideicomiso de Titularización y hasta la obtención de la autorización por parte de la Bolsa de Valores para la negociación de los valores, los flujos generados por la cartera transferida serán restituidos al Originador con periodicidad semanal, conforme a las instrucciones fiduciarias establecidas para esta etapa previa a la colocación.

Al momento de la obtención de la Resolución aprobatoria por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros respecto al Tramo III, el Originador se compromete a realizar un nuevo aporte de cartera al Fideicomiso, de manera que se cumpla la relación de 1,20 veces entre el saldo de capital de la cartera entregada (incluida la cartera sobrecolateral) y el monto de la titularización, cuyo valor asciende hasta USD 10.000.000,00, respaldado por una cartera analizada (incluida la sobrecolateral) de USD 12.213.661,42, compuesta por cartera titularizada por USD 10.160.775 y cartera sobrecolateral por USD 2.049.654.

Una vez se efectúe la primera colocación de los valores del Tramo III, se procederá con la provisión correspondiente para realizar el pago del próximo dividendo de capital e intereses de los valores efectivamente colocados, conforme al esquema de administración de flujos definido para la titularización.

El excedente de flujos recaudados por concepto de capital e intereses, una vez atendidas las provisiones, reposiciones y pagos establecidos en el orden de prelación, podrá ser invertido en instrumentos financieros de alta calidad crediticia, conforme a lo previsto en la estructura del fideicomiso.

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

- 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.
- El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.
- Que la tasa de interés promedio de la cartera total transferida al Fideicomiso sea mayor al 10%.
- Que el crédito no venza con fecha posterior a la fecha de los VALORES emitidos por cada tramo. En caso de que se aporte cartera con cuotas que vengán después de la fecha de vencimiento de los VALORES de cada tramo de la titularización, no se tomarán en cuenta para el cálculo de cartera transferida, las cuotas que vengán posterior a la fecha de vencimiento de los VALORES.
- Que sean créditos aprobados bajo los procedimientos y políticas estándares del originador.
- Que el 100% de los documentos de crédito tengan como garantía el contrato de compraventa con reserva de dominio y estén respaldados con la emisión de un pagaré endosable.
- Que no haya sido reestructurada la obligación como consecuencia de un incumplimiento en el plan de pagos.
- Que los documentos de crédito no mantengan retrasos al momento que esta sea transferida al Fideicomiso.
- La cartera de un mismo deudor (Persona natural o jurídica) no podrá exceder del uno por ciento (1%) del total de la cartera aportada al fideicomiso.

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III” será por tramos. La cartera que será aportada al fideicomiso podrá tener variaciones en cantidad de operaciones al momento de su transferencia. La cartera de crédito analizada para el Segundo Tramo reúne las siguientes características:

TRAMO III	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA INICIAL APORTADA
Tipo de cartera	Consumo
Modalidad de tasa	Fija
Amortización	Pagos mensuales
Tasa de interés promedio ponderada	14,17%
Saldo Total de capital	USD 10.160.775
Saldo sobre colateral	USD 2.049.654
Número de operaciones crediticias	8.228

TRAMO III	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA INICAL APORTADA
Número de clientes	7.356
Plazo por vencer promedio ponderado	25.04 meses
Valor promedio de saldos totales	USD 1.234,90
Max	USD 8.787,78
Min	USD 197,51
Garantía de las operaciones crediticias	Pagarés y contratos de compraventa con reserva de dominio.

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

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

TRAMO III (FEBRERO 2026)	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA
Tipo de cartera	Consumo
Modalidad de tasa	Fija
Tasa de Interés promedio ponderada	14,17%
Amortización	Pagos mensuales
Saldo Total Cartera titularizada	USD 10.625.754,42
Saldo sobrecolateral	USD 2.347.833,94
Número de operaciones crediticias	10.068
Número de clientes	9.057
Valor promedio de saldos totales	USD 1.055,40
Valor máximo de saldos totales	USD 8.406,15
Valor mínimo de saldos totales	USD 96,99
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.

La cartera a febrero de 2026 presenta valores vencidos, aspecto que se refleja en el indicador de morosidad que fue de 24,09% para el Tramo I.

AÑO	MES	SALDO CAPITAL CARTERA (USD)	CARTERA VENCIDA (USD)	RELACIÓN CARTERA VENCIDA Y SALDO CARTERA
2026	febrero	10.625.754,42	2.559.561,01	24,09%

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

La cartera vencida a febrero de 2026 para el Tramo III alcanza USD 2.559.561,01.

TRAMOS	0-30 DIAS	31-60 DIAS	61-90 DIAS	91-120 DIAS	> 121 DIAS	TOTAL CARTERA VENCIDA
TRAMO III	1.387.283,06	545.015,85	372.325,54	254.936,56	0,00	2.559.561,01

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

Del total de la cartera titularizada se puede determinar que los montos de los saldos se encuentran concentrados en créditos aprobados entre USD 1.000 y USD 2.000 con una participación de 50,32% sobre el total, seguidos por los créditos aprobados menores a USD 1.000 con una participación de 31,13%.

MONTO DE VALOR DE CRÉDITO (FEBRERO 2026)	SALDO DE CARTERA	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Menor a USD 1.000	3.307.429,31	31,13%
De USD 1.000 a USD 2.000	5.347.151,87	50,32%
De USD 2.000 a USD 3.000	1.585.647,29	14,92%
De USD 3.000 a USD 4.000	237.611,39	2,24%
De USD 4.000 a USD 5.000	61.172,74	0,58%
Mayor a USD 5.000	86.741,82	0,82%
Total	10.625.754,42	100%

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

PRINCIPALES INSTRUCCIONES FIDUCIARIAS

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

Titularidad

- Recibir y registrar, en propiedad del Fideicomiso, la cartera y recursos transferidos y que se transfieran a título de fideicomiso por el Originador, conforme 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 de la colocación de los valores, una suma correspondiente al 33,33% de la próxima cuota que incluya capital e intereses a pagar del monto colocado, es decir cuando se encuentre colocado el 100% de la titularización el fondo de reserva de liquidez inicialmente ascenderá a USD 516.448,35. Este fondo de reserva deberá mantenerse mientras se encuentra vigente hasta que se termine de pagar la totalidad de cada tramo. Este fondo de reserva servirá para respaldar el pago a los inversionistas frente a eventuales riesgos de posibles retrasos en el ingreso de los flujos al fideicomiso por concepto de la recaudación de la cartera. Este fondo será utilizado cuando al momento del pago trimestral de la cuota de capital e intereses de los valores los flujos existentes en el fideicomiso no sean suficientes para cancelar parcial o totalmente dicha cuota. Los recursos del mencionado fondo deberán depositarse o invertirse en entidades financieras con calificación de riesgo de AAA o AAA- o administradoras de fondos a un plazo que permita su efectivización trimestral o sean de fácil rescate. 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, y 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 obliga a realizar los respectivos aportes ya sea en cartera como en recursos dinerarios para mantener los niveles de sobrecolateralización necesarios para la emisión de cada tramo.
- **Pago de valores en cada Tramo:** La fiduciaria, en representación del fideicomiso, deberá transferir al Agente Pagador, con por lo menos veinte y cuatro horas de anticipación a las fechas de pago, el dinero suficiente para que dicho agente pagador realice el pago de los pasivos a los inversionistas
- **Inversión temporal de Ingresos:** Mientras los recursos monetarios del Fideicomiso Mercantil no deban destinarse para sus respectivos fines según los términos y condiciones estipulados en el fideicomiso, el

Agente de Manejo deberá mantener tales recursos en una cuenta rentable de fácil liquidación en entidades financieras debidamente autorizadas a operar como tales en el Ecuador, que cuenten con una calificación de riesgo local de al menos “AAA (-)”.

En cuanto a la instrucción de recibir y registrar, en propiedad la cartera y recursos transferidos y que se transfieran a título de fideicomiso por el Originador, al 28 de febrero de 2026 el saldo en la cuenta corriente # 22490133 en Banco Guayaquil S.A. es de USD 1.921.919,61

Tramo III:

- Inversiones a nombre del Fideicomiso (Valor Actual): USD 4.400.723,09

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

Finalmente, en relación con la instrucción de llevar a cabo la emisión y colocación de los valores entre inversionistas en cada tramo, a través del agente colocador en el Tramo III se colocaron los USD 10.000.000 con fecha de emisión 17 de noviembre de 2025.

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.
- **En lo financiero:** la colocación del primer valor, cualquiera éste sea.
- **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.

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.

Se han realizado tres sesiones del Comité de Vigilancia correspondientes al Tramo III durante el ejercicio 2025: la primera el 15 de agosto de 2025, la segunda el 17 de octubre de 2025 y la más reciente el 18 de diciembre de 2025, conforme consta en la rendición de cuentas del fideicomiso. Asimismo, se celebraron Asambleas de Inversionistas el 28 de octubre de 2025 y el 18 de diciembre de 2025, en las cuales se ratificó la conformación del Comité de Vigilancia, integrado por Fondo Vivo (Presidente), Fondo Aliado (Vicepresidente) y Fondo Ideal 180 (Secretario). El último Comité de Vigilancia registrado corresponde a la sesión del 18 de diciembre de 2025.

ORDEN DE PRELACIÓN DE LOS FLUJOS

Los ingresos que reciba el Fideicomiso como resultado de la recaudación de la Cartera Titularizada y de otros ingresos deberán aplicarse conforme al siguiente orden de prelación:

- En primer lugar, se repondrá el Fondo Rotativo, en caso de que haya sido utilizado. Dicho fondo se constituye con recursos aportados por el Originador y tiene como finalidad cubrir gastos con terceros distintos a los inversionistas. En caso de utilización, deberá reponerse hasta su nivel original con los recursos que ingresen al Fideicomiso. El monto del Fondo Rotativo asciende a USD 10.000.
- En segundo lugar, se aprovisionarán los recursos suficientes para atender el pago de los dividendos de los valores del Tramo III, los cuales incluyen amortización de capital e intereses. La provisión se realizará de manera mensual, por un monto equivalente a un tercio (1/3) del próximo pago trimestral.
- Con el fin de precautelar los intereses de los inversionistas, desde la primera colocación de los valores del Tramo III y durante la vigencia del plazo de la oferta pública aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la provisión deberá efectuarse por el ciento por ciento (100%) del monto del Tramo III, aun cuando no se hubiere colocado la totalidad de los valores. Una vez concluido el plazo de la oferta pública, las provisiones se realizarán en función de los valores efectivamente colocados.
- Finalmente, una vez cumplidas las prioridades anteriores del orden de prelación, los excedentes de flujos podrán ser invertidos en instituciones financieras o fondos administrados que cuenten con calificación de riesgo AAA o AAA-, conforme a las instrucciones fiduciarias.

CUENTA FONDO ROTATIVO DE GASTOS

La Cuenta Fondo Rotativo de Gastos corresponde a un monto inicial de USD 10.000, el cual será aportado por el Originador y tendrá como finalidad atender el pago de pasivos con terceros distintos a los inversionistas, así como cubrir los costos, gastos, tasas, derechos, impuestos y demás obligaciones a cargo del Fideicomiso Mercantil, relacionadas con su celebración, constitución, administración y operación.

Dicha cuenta será fondeada inicialmente por el Originador mediante transferencia bancaria o cheque girado contra la cuenta corriente que el Fideicomiso aperture para el efecto, constituyendo la denominada "Cuenta Rotativa de Gastos". Adicionalmente, esta cuenta será repuesta o fondeada periódicamente con los recursos que se generen por la recaudación de la Cartera de Crédito Titularizada, conforme a las instrucciones fiduciarias establecidas.

RESTITUCIÓN DEL EXCESO DE FLUJOS AL ORIGINADOR

La presente titularización contempla la restitución de los excedentes de flujos a favor del Originador, de manera condicionada y subordinada, conforme a lo establecido en el contrato de fideicomiso y a la estructura aprobada para cada Tramo.

El Originador no tendrá un derecho automático a la restitución de los excedentes generados por la cobranza de la cartera. Dichos excedentes únicamente podrán ser restituidos una vez que el Fideicomiso haya cumplido

íntegramente con todas sus obligaciones, incluyendo, entre otras: (i) el pago oportuno y total del capital e intereses a los inversionistas del Tramo correspondiente; (ii) la reposición y mantenimiento del Fondo Rotativo; (iii) la constitución y reposición del Fondo de Reserva de Liquidez, conforme a los niveles establecidos en la estructura; (iv) el pago de pasivos con terceros distintos de los inversionistas; (v) la sustitución de cartera vencida, de ser aplicable; y (vi) el mantenimiento de los mecanismos de garantía y resguardo previstos en la titularización.

Cumplidas las condiciones antes señaladas y previa solicitud expresa del Originador, el excedente de flujos podrá ser restituido exclusivamente mediante el mecanismo de canje o sustitución de cartera, debiendo el Originador transferir al Fideicomiso cartera cuyo saldo insoluto de capital sea, al menos, equivalente al monto del excedente a restituirse. En ningún caso la restitución de excedentes podrá afectar la suficiencia de los mecanismos de cobertura, ni la atención prioritaria de los pasivos del Fideicomiso.

La finalidad de esta estructura es minimizar el riesgo de descalce de plazos entre la cartera comercial aportada y los valores emitidos, asegurando que los derechos de los inversionistas mantengan prioridad absoluta frente a cualquier restitución de recursos a favor del Originador.

INSTRUMENTO

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III TRAMO III						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Saldo en circulación (febrero 2026)	C	10.000.000	1080	8,00%	Trimestral	Trimestral
Denominación de valores	VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL III-TRAMO III					
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 los documentos de crédito no mantengan retrasos al momento que esta sea transferida al Fideicomiso. 					
Destino de los recursos	Los recursos serán destinados por el Originador para la generación de cartera de créditos.					
Valor nominal	USD 1,00					
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. Sustitución de Cartera. 					
Resguardo de cobertura	Fondo de reserva de liquidez.					

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

A continuación, se detalla la tabla de amortización con la colocación total del Tramo III.

AMORTIZACIÓN CLASE C	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	20/02/2026	10.000.000	833.333	200.000	1.033.333	9.166.667
2	20/05/2026	9.166.667	833.333	183.333	1.016.667	8.333.333
3	20/08/2026	8.333.333	833.333	166.667	1.000.000	7.500.000
4	20/11/2026	7.500.000	833.333	150.000	983.333	6.666.667

AMORTIZACIÓN CLASE C	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
5	20/02/2027	6.666.667	833.333	133.333	966.667	5.833.333
6	20/05/2027	5.833.333	833.333	116.667	950.000	5.000.000
7	20/08/2027	5.000.000	833.333	100.000	933.333	4.166.667
8	20/11/2027	4.166.667	833.333	83.333	916.667	3.333.333
9	20/02/2028	3.333.333	833.333	66.667	900.000	2.500.000
10	20/05/2028	2.500.000	833.333	50.000	883.333	1.666.667
11	20/08/2028	1.666.667	833.333	33.333	866.667	833.333
12	20/11/2028	833.333	833.333	16.667	850.000	-

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

El FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III TRAMO III realizó las transferencias de forma oportuna al Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE) para el pago puntual a los inversionistas.

A febrero 2026, la cobertura de la cartera aportada más los fondos disponibles e inversiones que mantiene el Fideicomiso, presentó una cobertura de 126% sobre el saldo por pagar de los valores en circulación, evidenciado que cuenta con los recursos necesarios para cubrir las obligaciones con los inversionistas.

COBERTURA SOBRE SALDOS EN CIRCULACIÓN (FEBRERO 2026)	SALDO POR PAGAR A INVERSIONISTA (USD)	CARTERA APORTADA (USD)	FONDOS DISPONIBLES E INVERSIONES (USD)	COBERTURA PORCENTAJE
Tramo III	9.167.000	10.625.754	949.310	126%

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

MECANISMOS DE GARANTÍA

De acuerdo con lo establecido en el Artículo 17, Sección IV, Capítulo V, Título II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, los mecanismos de garantía de una titularización deben cubrir al menos el 1,5 veces el índice de siniestralidad.

Índice de Siniestralidad

En el informe de estructuración financiera del Tramo II de esta Titularización se señala: “De acuerdo a lo establecido por la Ley de Mercado de Valores (Libro II del Código Orgánico, Monetario y Financiero) y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedidas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, se ha procedido a calcular el índice de siniestralidad, tomando 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”.

Se entiende como Índice de Siniestralidad la evaluación del impacto que tiene sobre los resultados del proceso de titularización, el comportamiento de determinadas variables. Es así que, se debe considerar en la estructuración el impacto en las proyecciones de los flujos del desajuste de ciertas variables internas y/o externas que afecten drásticamente a lo estimado inicialmente. En este sentido, 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 las precancelaciones parciales o totales realizadas por los clientes.

La tercera variable que se toma en consideración es los castigos de la cartera. La política de castigo de cartera de la empresa es castigar la cartera una vez cumpla 2 años de facturada y el cliente no haya realizado un pago en más de 1 año.

ESCENARIOS	PESIMISTA	MODERADO	OPTIMISTA
Rangos siniestralidad	> a 14,75%	Desde 6,53% a 14,75%	< a 6,53%
Numero de datos	28	76	24
Ponderación	21,88%	59,38%	18,75%
Índice de siniestralidad	14,75%	10,83%	6,53%
Índice de siniestralidad ponderado			10,88%
Monto índice de siniestralidad			USD 997.370
1.5 veces índice de siniestralidad			16,32%
Saldo insoluto por pagar a febrero 2026			USD 9.167.000
1.5 monto índice de siniestralidad			USD 1.496.054

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

SOBRECOLATERALIZACIÓN DE CARTERA

La Sobrecolateralización de Cartera 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.

Si bien la rendición de cuentas presenta una sobrecolateralización nominal del 25,61%, calculada sobre cartera vigente tomando en cuenta montos por provisiones y por flujos excedentes (valores invertidos en fondos), desde una perspectiva conservadora de calificación se considera el efecto de la cartera vencida, que al 28 de febrero de 2026 asciende a USD 2.559.561 (19,5% del total del tramo); bajo un escenario en el que se descuenta íntegramente dicha cartera de los activos del fideicomiso del Tramo III, la cobertura sobre los valores en circulación se reduce significativamente. No obstante, la estructura mantiene capacidad de atención de sus obligaciones gracias a la existencia de mecanismos contractuales de sustitución de cartera, así como por la presencia de provisiones por USD 242.966,04 y flujos excedentes por USD 706.343,99, los cuales en conjunto permiten mitigar el impacto de un deterioro temporal de la cartera sin comprometer el pago oportuno a los inversionistas.

SUSTITUCIÓN DE CARTERA

Como mecanismo de garantía para la presente Titularización de Cartera de MARCIMEX S.A. se establece la Sustitución de cartera que consiste en que el crédito o créditos que forman parte de la cartera titularizada, o la cartera sobrecolateral que se encuentran impagos por parte de los deudores por más de 120 días consecutivos, que serán objeto de sustitución por parte del originador y que cumpla los parámetros establecidos en el contrato.

Para la presente titularización se ha establecido un monto máximo de sustitución de cartera vencida equivalente al 15,00% del monto total de capital de la cartera aportada inicialmente. La sustitución de cartera se realizará de manera mensual, una vez revisado por la fiduciaria el detalle de la cartera que se encuentra vencida con corte al mes inmediato anterior.

Durante el período comprendido entre septiembre de 2025 y febrero de 2026, el mecanismo de Sustitución de Cartera del Tramo III ha sido aplicado de manera puntual y dentro de los límites establecidos en la estructura. En dicho período, se registró una devolución de cartera por un monto de capital de USD 182.772,70, la cual fue compensada mediante el aporte de nueva cartera por USD 183.008,38, manteniéndose la equivalencia entre los activos sustituidos y los incorporados al fideicomiso.

El nivel de sustituciones efectuado se encuentra significativamente por debajo del límite máximo permitido, considerando un tope máximo de USD 1.812.306,63, del cual se mantiene un saldo disponible de USD 1.629.533,93, lo que evidencia una amplia capacidad remanente para la aplicación de este mecanismo en caso de deterioro adicional de la cartera. En este contexto, si bien la sustitución de cartera no ha sido intensivamente utilizada a la fecha, su disponibilidad constituye un mitigante relevante que permite preservar la calidad del activo subyacente y contribuir a la estabilidad de la estructura del fideicomiso.

MES	TRAMO III	
	CAPITAL CARTERA DEVUELTA (USD)	CAPITAL CARTERA APORTADA POR CARTERA VENCIDA (USD)
sep-25	-	-
oct-25	-	-
nov-25	-	-
dic-25	-	-
ene-26	-	-
feb-26	182.772,70	183.008,38
TOPE MAXIMO		1.812.306,63
Disponible		1.629.533,93

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

SUSTITUCIÓN DE EFECTIVO POR CARTERA

De conformidad con lo establecido en el contrato de constitución del fideicomiso, durante la etapa previa a la colocación de los valores, los flujos generados por la cartera, particularmente aquellos correspondientes a recuperación de capital, son transferidos al Originador; no obstante, este se encuentra obligado a reponer dichos valores mediante el aporte de nueva cartera al Fideicomiso, con el fin de mantener los niveles de emisión y sobrecolateralización requeridos. Este mecanismo implica, en la práctica, una sustitución de efectivo por cartera, mediante la cual los flujos de capital cobrados son reemplazados por nuevos activos crediticios que cumplen con los criterios de elegibilidad establecidos en la estructura.

En el caso del Tramo III, el mecanismo de sustitución de efectivo por cartera no ha sido utilizado durante el período analizado comprendido entre septiembre de 2025 y febrero de 2026, no registrándose devoluciones de efectivo

excedente ni aportes de nueva cartera por este concepto. Este comportamiento es consistente con la evolución operativa del tramo, en la medida en que no se han generado excedentes de flujo que requieran su aplicación.

No obstante, la existencia de este mecanismo dentro de la estructura contractual constituye un mitigante relevante, en tanto permite, de ser necesario, reemplazar flujos de efectivo restituidos al Originador mediante la incorporación de nueva cartera que cumpla con los criterios de elegibilidad establecidos. En este sentido, aunque no ha sido activado a la fecha, su disponibilidad contribuye a la flexibilidad de la estructura y a la preservación de la capacidad de generación de flujos del fideicomiso.

RESGUARDOS DE COBERTURA

FONDO DE RESERVA DE LIQUIDEZ

Con el propósito de fortalecer la estructura financiera de la titularización, se ha constituido un Fondo de Reserva de Liquidez, el cual se conforma con recursos provenientes de la colocación de los valores del respectivo Tramo. Dicho fondo deberá mantenerse vigente durante toda la vida de la titularización y tendrá como finalidad respaldar el pago a los inversionistas frente a eventuales retrasos o insuficiencia temporal en el ingreso de los flujos al Fideicomiso derivados de la recaudación de la cartera.

El Fondo de Reserva será utilizado únicamente cuando, al momento del pago trimestral de capital e intereses, los flujos disponibles y las provisiones realizadas no resulten suficientes para atender total o parcialmente dicha obligación, pudiendo cubrir el faltante con cargo a este fondo. Los recursos del Fondo de Reserva deberán mantenerse depositados o invertidos en instituciones financieras o fondos administrados que cuenten con calificación de riesgo mínima AAA o AAA (-), en instrumentos de fácil liquidación.

Al 28 de febrero de 2026, el Fondo de Reserva de Liquidez del Tramo III asciende a USD 344.298,90, monto que corresponde al 35,88% del próximo dividendo trimestral, conforme a lo establecido en la estructura de la titularización, y que se mantiene invertido en instrumentos de alta liquidez y bajo riesgo.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Recaudaciones

Al 28 de febrero de 2026 el desempeño de recaudación del Tramo III, comparando flujo proyectado vs. flujo real, fue el siguiente:

RECAUDACIONES	PERIODO	FLUJO PROYECTADO (USD)	FLUJO REAL (USD)	CUMPLIMIENTO
2025	Septiembre	66	0	0,00%
	Octubre	270.563	360.303	133,17%
	Noviembre	429.773	430.274	100,12%
	Diciembre	532.254	492.966	92,62%
2026	Enero	569.048	541.605	95,18%
	Febrero	565.614	519.912	91,92%

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

Al 28 de febrero de 2026, la evolución de las recaudaciones del Tramo III evidencia una capacidad de generación de flujo en proceso de consolidación, con un comportamiento que, en términos generales, se mantiene razonablemente alineado con las proyecciones establecidas, considerando la etapa inicial de operación del tramo. Durante el período comprendido entre septiembre de 2025 y febrero de 2026, el flujo real presenta variaciones entre meses, observándose un desempeño destacado en octubre de 2025, donde la recaudación superó significativamente el valor proyectado, así como un cumplimiento prácticamente total en noviembre de 2025.

Por otro lado, se evidencian meses con niveles de ejecución por debajo de la proyección, como diciembre de 2025, enero y febrero de 2026, en los cuales el flujo real se ubicó entre aproximadamente el 92% y 95% de lo esperado. Adicionalmente, el registro de septiembre de 2025 no resulta representativo, dado que corresponde al período inicial del tramo, con niveles marginales de flujo.

No obstante, en términos agregados, el comportamiento de la recaudación se mantiene dentro de rangos razonables de desviación, sin evidenciar deterioros estructurales en la capacidad de pago de la cartera. En particular, al cierre de febrero de 2026, el flujo real alcanzó USD 519.912, frente a un flujo proyectado de USD 565.614, reflejando una desviación moderada consistente con la etapa de maduración del tramo.

En conjunto, este comportamiento indica que la cartera del Tramo III mantiene una capacidad de generación de flujos adecuada, con variaciones esperables propias de un tramo en fase inicial, sin que se identifiquen señales de deterioro que comprometan la atención de las obligaciones con inversionistas.

SENSIBILIZACIÓN DE FLUJOS

La sensibilización de flujos del Tramo III se realizó bajo un escenario histórico único, empleando un ratio de recaudo aproximado del 99%, obtenido a partir de la relación entre los ingresos efectivos de capital e intereses y el valor por cobrar de la cartera en el período histórico disponible. Este enfoque permite capturar el comportamiento real de la cobranza, incorporando implícitamente efectos de mora, prepago y recuperación, sin introducir supuestos adicionales.

Bajo esta metodología, los cobros esperados trimestrales se estimaron aplicando dicho ratio sobre los flujos proyectados de la cartera, y fueron contrastados con las obligaciones de pago de la titularización conforme al cronograma de amortización. Adicionalmente, el análisis incorpora un saldo inicial de liquidez de USD 706.343,99, correspondiente a los flujos excedentes del fideicomiso, el cual actúa como primer mecanismo de cobertura ante eventuales descalces temporales de liquidez.

FECHA	TOTAL POR COBRAR (USD)	COBROS ESPERADOS (USD)	POR PAGAR TITULARIZACIÓN (USD)	SALDO MES (USD)	SALDO ACUMULADO (USD)
20/02/2026	1.666.915	1.650.246	1.033.333	616.913	1.323.257
20/05/2026	1.745.885	1.728.427	1.016.667	711.760	2.035.017
20/08/2026	1.832.133	1.813.811	1.000.000	813.811	2.848.828
20/11/2026	1.832.092	1.813.771	983.333	830.438	3.679.267
20/02/2027	1.788.847	1.770.958	966.667	804.291	4.483.558
20/05/2027	1.581.545	1.565.730	950.000	615.730	5.099.288
20/08/2027	1.305.082	1.292.032	933.333	358.699	5.457.986
20/11/2027	1.135.136	1.123.784	916.667	207.117	5.665.104
20/02/2028	967.314	957.640	900.000	57.640	5.722.744
20/05/2028	497.388	492.414	883.333	-390.919	5.331.825
20/08/2028	68.670	67.984	866.667	-798.683	4.533.142

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

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Los resultados evidencian que, durante la mayor parte del horizonte proyectado, los flujos esperados superan de manera consistente los pagos trimestrales, generando excedentes operativos que permiten acumular liquidez de forma progresiva. En este sentido, el saldo acumulado alcanza un nivel máximo cercano a USD 5,72 millones hacia el primer trimestre de 2028, reflejando una adecuada capacidad de generación de caja y una estructura con resiliencia frente a variaciones en los niveles de recaudo.

Si bien en los trimestres finales de la vida del Tramo III se presentan déficits operativos puntuales, asociados al agotamiento natural de la cartera, estos son plenamente cubiertos por los excedentes acumulados en períodos anteriores. Como resultado, el saldo acumulado se mantiene positivo durante todo el horizonte de análisis, sin evidenciar escenarios de iliquidez estructural, y cierra en aproximadamente USD 3,69 millones al vencimiento de la titularización.

En conjunto, la sensibilización confirma que, incluso bajo un enfoque conservador basado en comportamiento histórico y sin considerar el efecto de la sobrecolateralización ni otros mecanismos adicionales de cobertura, el Tramo III presenta una capacidad suficiente para atender oportunamente sus obligaciones financieras, respaldada por una adecuada generación de flujos y una acumulación sostenida de liquidez a lo largo del tiempo.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

De acuerdo con el Estado de Situación Financiera del Fideicomiso Titularización de Cartera Crédito Retail III, con corte febrero de 2026, se contempla un total de USD 51.585.591 por activos financieros en la cual se contabiliza la cartera titularizada de los diferentes Tramos y los fondos administrados.

El pasivo por su parte se encuentra conformado principalmente por los valores de Titularización de corto y largo plazo que suman un total de USD 33.969.786.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	FEB-26 (USD)
ACTIVO	51.585.591
ACTIVOS CORRIENTES	51.585.591
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.921.920
Fondos administrados	4.400.723
Cartera titularizada Tramo I	18.854.945
Cartera titularizada Tramo II	15.473.412
Cartera titularizada Tramo III	10.625.754
Otros activos corrientes	308.837

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	FEB-26 (USD)
PASIVO	33.969.786
PASIVOS CORRIENTES	13.408.595
Porción corriente de valores emitidos	12.802.512
Otros pasivos corrientes	606.083
PASIVOS NO CORRIENTES	25.424.500
Porción no corriente de valores emitidos	25.424.500
PATRIMONIO	12.250.970
Capital	11.060.362
Resultados acumulados	1.190.608

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

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN
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 incluso bajo condiciones adversas.

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.

El Informe de Calificación de Riesgos para el proceso de FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III TRAMO III, ha sido realizado con base en la información entregada por la originador, estructurador financiero y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre

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	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
GENERACIÓN DE FLUJOS	Numeral 1, Artículo 77, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IDONEIDAD DE LOS MECANISMOS DE GARANTÍA	Numeral 3, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
LEGALIDAD Y FORMA DE TRANSFERENCIA	Numeral 3, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
ADMINISTRADORA	Numeral 3, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
CARTERA DE CRÉDITO	Numeral 1, Artículo 77, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.