

CALIFICACIÓN:

Titularización de cartera	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores provenientes de Procesos de Titularización Independiente
Fecha última calificación	julio 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	jul-24	GlobalRatings
AAA	ene-25	GlobalRatings
AAA	jul-25	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II – TRAMO IV en comité No. 019-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 27 de enero 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 noviembre 2025. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros el 09 de septiembre de 2024, mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00013228, por hasta un monto de USD 10.000.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- MARCIMEX S.A., originador de la titularización, presenta una fortaleza operativa y de negocio relevante, sustentada en más de 70 años de trayectoria y 78 locales a nivel nacional, con experiencia en compra, importación, comercialización y venta a crédito de productos de línea blanca y café, tecnología, hogar, instrumentos musicales, movilidad y automotriz. La ausencia de concentración de clientes (más de 300.000 atendidos a nivel nacional) aporta granularidad al riesgo y mayor estabilidad de recaudo, mientras que el modelo de crédito directo incorpora segmentación/perfilamiento de clientes en función del nivel de crédito, definiendo condiciones de cupo y compromisos de pago, y la estructura contempla la sustitución periódica de cartera que permite reemplazar operaciones con deterioro (p. ej., vencidas mayores a 90 días) por cartera vigente y/o efectivo conforme parámetros de elegibilidad, contribuyendo a preservar la calidad del activo subyacente y la estabilidad del flujo del patrimonio autónomo.
- La calificación otorgada a la presente titularización obedece a que la estructura del fideicomiso evidencia una transferencia idónea y jurídicamente exigible de la cartera al patrimonio autónomo, aislando los activos y flujos bajo un propósito exclusivo y en cumplimiento con la legislación vigente. Este diseño reduce el riesgo de confusión patrimonial y robustece la fuente primaria de pago, al asegurar que los flujos de la cartera cedida sean administrados conforme a los documentos habilitantes de la emisión.
- La ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. mantiene capacidad operativa y tecnológica para administrar la estructura, evidenciada por su experiencia en proyectos fiduciarios relevantes, procesos y tecnología para resguardar la información, y por la administración anual de más de USD 2.000 millones en fideicomisos de flujos; su cartera de clientes incluye instituciones financieras locales y empresas del sector real, lo que respalda la continuidad operativa y el control fiduciario requerido para la titularización analizada.
- La cartera subyacente del Tramo IV corresponde a créditos de consumo originados por MARCIMEX S.A., con tasa fija y pagos mensuales, respaldados mediante pagarés endosables y contratos de compraventa con reserva de dominio, lo que fortalece la exigibilidad del activo subyacente. A noviembre 2025, la cartera titularizada asciende a USD 6.567.759,42, con 6.530 operaciones y 6.164 clientes, reflejando una alta granularidad y un ticket promedio de USD 1.005,78 (mínimo USD 93,34 y máximo USD 6.326,35); adicionalmente, la distribución por monto evidencia concentración en saldos menores a USD 2.000 (61,18% < USD 1.000 y 32,42% entre USD 1.000 y USD 2.000), lo que contribuye a mitigar el riesgo idiosincrático por deudor.
- La titularización incorpora mecanismos de garantía que, han evidenciado holgura frente a los requerimientos mínimos, fortaleciendo la capacidad del fideicomiso para atender oportunamente sus obligaciones. En particular, se estableció un nivel mínimo de sobrecolateral de 15,00% y, a noviembre de 2025, este porcentaje aplicado sobre el saldo insoluto del Tramo IV (USD 6.400.000) equivale a USD 960.000, mientras que el fideicomiso registra USD 1.588.224 de activos por sobrecolateral, evidenciando el cumplimiento del mecanismo. Adicionalmente, a este mismo corte, la cobertura de la cartera aportada más los fondos disponibles alcanza 133% sobre el saldo por pagar de los valores en circulación, constituyendo un colchón relevante para absorber desviaciones de flujo; de forma complementaria, el Fideicomiso mantiene un Fondo de Reserva de Liquidez por USD 367.548,78; que refuerza la capacidad de pago ante eventuales desfases temporales de recaudación.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

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

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

El 08 de junio de 2023, mediante Resolución No.: SCVS-INMV-DNAR-2023-00039797 la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros aprobó el proceso de titularización denominado FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA RETAIL II correspondiente al Tramo I por un monto de USD 10.000.000.

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

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

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

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

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

FACTORES DE RIESGO

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

- Un deterioro macroeconómico puede elevar atrasos y reducir la estabilidad de los flujos de la cartera titularizada, presionando el desempeño del Tramo IV y la suficiencia de los mecanismos de garantía; en el originador, esto exige mayor disciplina de originación y efectividad de cobranza para contener mora y sostener transferencias oportunas al fideicomiso; y en la administradora, implica reforzar el monitoreo, conciliación y control de reportes/ejecución contractual para asegurar la continuidad del servicio a inversionistas.
- La volatilidad asociada a shocks externos puede deteriorar ingreso disponible y consumo, incrementando el riesgo de descalces entre flujos esperados y reales del patrimonio autónomo; para el originador, se traduce en mayor sensibilidad del comportamiento de pago y necesidad de ajustar filtros de admisión/segmentación y gestión temprana de mora; y para la administradora, en mayores requerimientos de seguimiento de indicadores y consistencia de información, preservando controles y cumplimiento operativo del fideicomiso.
- La incertidumbre política puede incrementar el riesgo país y el costo de financiamiento, afectando el entorno de liquidez y elevando la relevancia de gatillos, resguardos y coberturas de la estructura; en el originador, puede presionar condiciones de fondeo y aumentar la volatilidad de pago de su base de clientes, demandando rigor crediticio y de cobranza; y en la administradora, requiere robustez de cumplimiento y ejecución fiduciaria para aplicar disposiciones contractuales y sostener la operación bajo escenarios de mayor incertidumbre.

- Un deterioro fiscal puede tensionar la liquidez sistémica y afectar empleo/consumo, deteriorando la recaudación de la cartera y aumentando el riesgo de desviaciones de flujo frente al servicio del tramo, por lo que la estructura debe sostener holguras y mecanismos de protección; para el originador, implica operar con mayor disciplina en crédito y recaudación para evitar deterioro de la cartera aportada; y para la administradora, demanda control reforzado y continuidad operativa para asegurar administración y reportes del patrimonio autónomo en un entorno más restrictivo.
- El deterioro de condiciones de seguridad puede afectar actividad económica y capacidad de pago, elevando atrasos y generando presión sobre los flujos del fideicomiso y la necesidad de sostener coberturas disponibles; en el originador, incrementa riesgos operativos y de cobranza (continuidad de agencias/recaudación) y exige reforzar gestión para contener mora; y en la administradora, eleva el riesgo operativo de seguimiento y ejecución fiduciaria, requiriendo trazabilidad y aplicación oportuna de procedimientos ante potenciales disrupciones.
- La pérdida o indisponibilidad de información crítica puede comprometer la trazabilidad del recaudo, conciliaciones y reportes del fideicomiso, afectando el ciclo recaudación-aplicación-pago; en el originador, puede interrumpir registro de pagos, gestión de mora y segmentación, afectando la oportunidad de transferencias; y en la administradora, puede debilitar controles, seguridad y cumplimiento operativo, por lo que resulta clave la resiliencia tecnológica, respaldos y planes de continuidad/recuperación para no afectar la operación fiduciaria.
- Una menor capacidad de pago de los deudores puede elevar mora y reducir recuperaciones, afectando directamente el flujo neto de la cartera titularizada y aumentando el riesgo de descalce frente a obligaciones del tramo, elevando la dependencia de medidas de mitigación y coberturas de la estructura; para el originador, el control se centra en políticas de originación, seguimiento y cobranza, apoyado en su documentación de respaldo para fortalecer recuperaciones; y para la administradora, implica administrar mayor volatilidad de recaudo mediante verificación de información, monitoreo de desempeño y cumplimiento estricto de disposiciones contractuales para preservar la integridad del flujo del patrimonio autónomo.

INSTRUMENTO

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO IV						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	D	10.000.000	1.080	9,00%	Mensual Primer pago a los 60 días	Mensual
Denominación de valores	VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO IV					
Saldo en circulación (noviembre 2025)	USD 6.400.000					
Activo Titularizado	Cartera definida en el fideicomiso como el conjunto de instrumentos de crédito que documentan créditos otorgados por el Originador a sus clientes, con las siguientes características: ■ Deudores calificados como mínimo A por parte del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso. ■ Históricamente no presenta morosidad mayor a 90 días. ■ No existe restricción geográfica para su selección. ■ Estar instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio. ■ Que la tasa de interés promedio de la cartera total transferida al Fideicomiso sea mayor al 10%. ■ Que el crédito mantenga al menos 12 cuotas por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales otorgadas y máximo 36 cuotas por vencer. ■ El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.					
Destino de los recursos	Generación de cartera de créditos.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente de manejo	Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A.					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO IV

Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).
Agente recaudador	MARCIMEX S.A.
Mecanismos de garantía	■ Sobrecolateralización
Resguardo de cobertura	■ Fondo de reserva de liquidez. ■ Sustitución de cartera vencida.

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación de riesgo del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO IV realizado con base a la información entregada por el Originador, el estructurador financiero y la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
 Presidente Ejecutivo

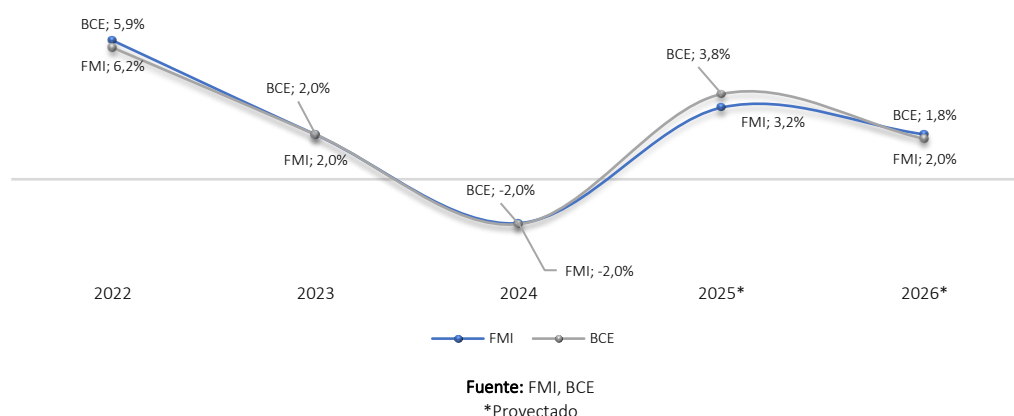
PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

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

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga moderado, con un pronóstico de 3,2% en 2025 y 3,1% en 2026. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,5 %, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4%, en un contexto de inflación aún desigual: más alta en EE. UU. y moderada en otras regiones. La actividad global se ha beneficiado de factores transitorios, como el adelanto del comercio, pero estos se están desvaneciendo en un entorno aún volátil y marcado por tensiones comerciales, vulnerabilidades fiscales y riesgos financieros. El FMI insta a los gobiernos a restaurar la confianza mediante políticas creíbles, transparentes y sostenibles, fortaleciendo los márgenes fiscales, preservando la independencia de los bancos centrales y profundizando las reformas estructurales para sostener la estabilidad y el crecimiento a largo plazo¹.

Por otro lado, el Banco Mundial² proyecta que el crecimiento global se mantendrá en un 2,3% en 2025-2026, pero esta estabilidad oculta una tendencia preocupante: la economía mundial se está asentando en un ritmo de expansión demasiado bajo para sostener un desarrollo duradero. Las economías emergentes y en desarrollo enfrentan una lenta convergencia en ingresos respecto a las naciones avanzadas, y muchos países de bajos ingresos no lograrán alcanzar niveles de ingreso medio para 2050. Ante este escenario, se requiere una acción coordinada a nivel global y nacional que impulse un entorno más favorable, refuerce la estabilidad macroeconómica, elimine barreras estructurales y enfrente los desafíos del cambio climático para acelerar el crecimiento a largo plazo.

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 1,7% en 2025.**CRECIMIENTO DEL ECUADOR**

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.

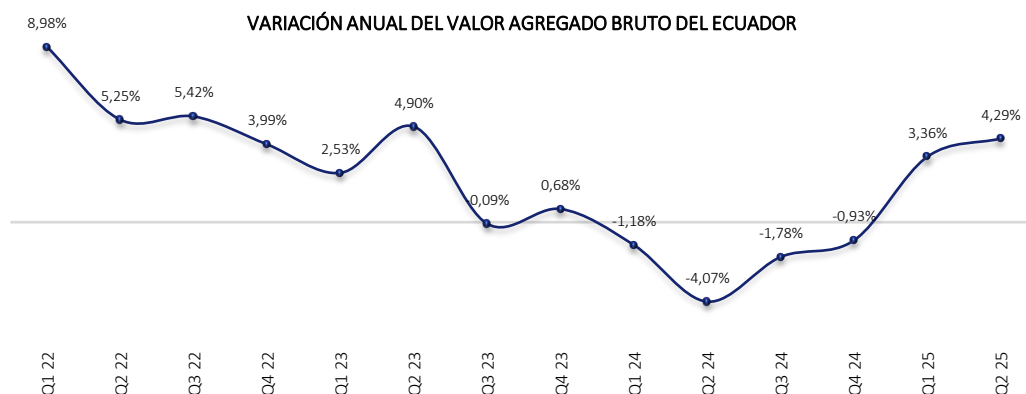
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades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

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.

¹ FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (octubre 2025)

² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (junio 2025)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

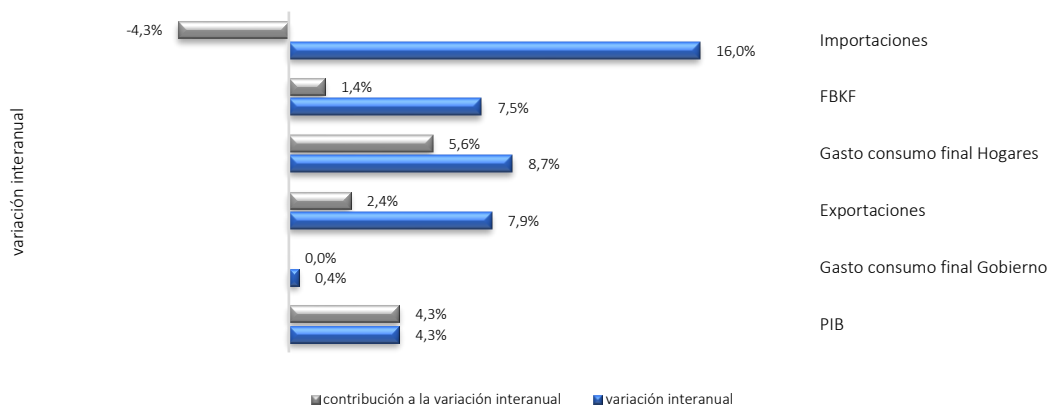


Fuente: BCE

Al segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana creció 4,29% anual, mostrando una clara recuperación tras las contracciones de 2024. Desde el enfoque de la producción, el crecimiento interanual fue impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias clasificadas por el BCE. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Comercio, con un crecimiento de 6,0% y una contribución de 0,9 puntos porcentuales (p.p); Agricultura, ganadería y silvicultura con un crecimiento de 10,1% y una contribución de 0,8 p.p; Manufactura de productos alimenticios (8,3% y 0,6 p.p.); y Actividades financieras y de seguros (13,6% y 0,6 p.p.). En conjunto, estos sectores explicaron más de la mitad del crecimiento interanual de la economía ecuatoriana.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 segundo trimestre del año anterior, periodo en el que se inició el estiaje que incidió en el desempeño negativo de la actividad económica.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNAUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q2 2025



Fuente: BCE

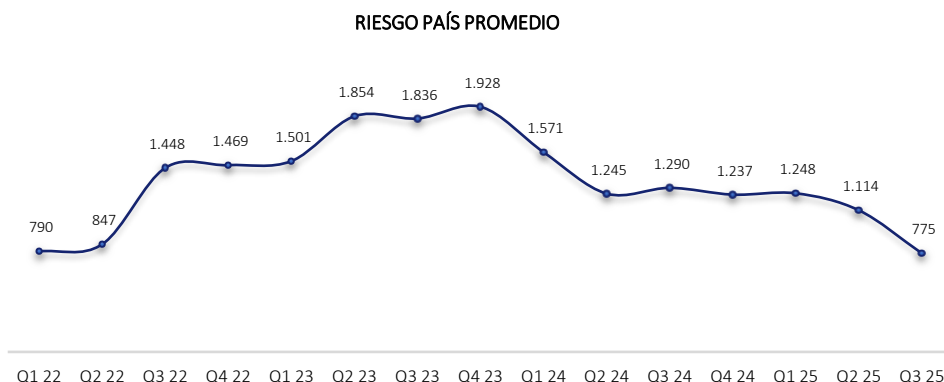
El consumo de los hogares aumentó en 8,7% debido a una mayor compra de productos alimenticios y mayor dinamismo en el crédito de consumo y remesas. Asimismo, la formación bruta de capital fijo (FBKF) mostró un crecimiento de 7,5%, debido a un aumento de la demanda de los equipos de transporte y bienes de capital para la agricultura e industria. Las exportaciones aumentaron en 7,9% ante el buen desempeño de las exportaciones no petroleras de banano, camarón, cacao y enlatados de pescado. Además, el gasto de gobierno creció ligeramente en 0,4% debido a mayores compras de bienes y servicios. Por otro lado, las importaciones crecieron en 16,0% impulsadas por el incremento en las compras externas de bienes de consumo, materiales de construcción y materias primas, consistente con la recuperación económica⁴.

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,2% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales II 2025

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.



Fuente: BCE

Entre los meses de enero y septiembre de 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 684 puntos al 11 de septiembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, un valor que cae por debajo de los 700 puntos por primera vez desde octubre de 2019. 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 de Daniel Noboa (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional⁶.

Al cierre de septiembre de 2025, el índice de riesgo país de Ecuador alcanzó 777 puntos (con un promedio de 775 en el tercer trimestre del año). Esta alza se dio en medio del noveno día del paro nacional motivado por la eliminación del subsidio al diésel, lo que refleja una elevada incertidumbre en los mercados ante la escalada de tensión social que incluyó bloqueos de vías, confrontaciones y una reunión de diálogo fallida entre el gobierno y el movimiento indígena.

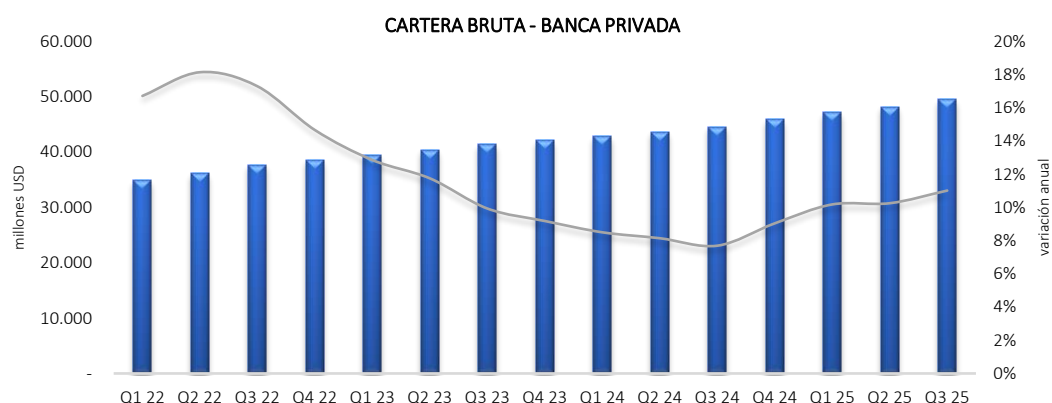
NIVELES DE CRÉDITO

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).⁷ 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.'

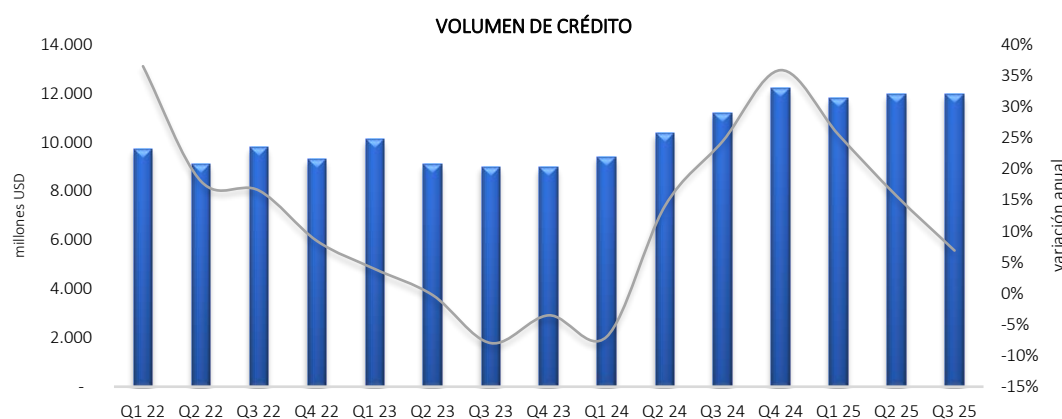
⁶ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

⁷ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

A septiembre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 11% 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 15,44% anual entre enero y septiembre de 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 de servicios administrativos y de apoyo, los mismo que representaron 74,43% del crédito total otorgado.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La evolución del crédito para cerrar 2025 y 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 fondearse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró a 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.⁸ 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

⁸ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

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 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.⁹

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento hasta el primer semestre 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%, en contraste con la caída de 4,1% observada en el mismo período de 2024. Este resultado se sustentó principalmente en el dinamismo del sector no petrolero, donde 15 de las 20 industrias mostraron variaciones positivas. Destacaron el Comercio, la Agricultura, los Servicios financieros, los Servicios profesionales y la Manufactura de alimentos, que impulsaron el Valor Agregado Bruto y generaron efectos multiplicadores en otras actividades productivas. Desde el enfoque del gasto, el Consumo de los Hogares (8,7%) y las Exportaciones (7,9%) fueron los principales motores del crecimiento, reflejando mayor confianza económica, recuperación de la demanda externa y un fortalecimiento del gasto interno⁴.

Por su parte, el Gasto de Consumo Final del Gobierno aumentó 0,4% interanual, sustentado en una mejor ejecución presupuestaria en áreas sociales, educación, salud y seguridad. Las importaciones crecieron, impulsadas por la demanda de bienes de consumo, intermedios y combustibles, coherente con el dinamismo del transporte y el comercio.

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 al cierre de 2025, 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 REAL	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,42%	0,72%	-0,70 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	5,03%	0,83%	-4,20 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	36,1%	37,0%	0,90 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	3,7%	3,2%	-0,50 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	69,65	63,53	-8,79%
Riesgo país promedio	1.139	1.773	1.337	1.211	727	-39,97%
Ventas netas acumuladas (millones USD) *	229.065	238.210	244.455	153.805	165.017	7,29%

Fuente: BCE, INEC

*acumulado enero-agosto de 2025

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%

⁹ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – marzo 2025

SECTOR EXTERNO*	2022	2023	2024	ENERO- SEPT 2024	ENERO- SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	5.117	4.691	-8,33%

Fuente: BCE

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	30.080	32.982	9,65%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	54.538	63.577	16,57%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	84.617	96.558	14,11%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	28.995	29.209	0,74%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,62	2,90	2,97	2,92	3,31	0,39 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	8.578	8.322	-2,97%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.798	5.820	-14,38%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	11,68	8,00	-3,68 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,70	7,46	8,25	5,73	-2,52 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	ENERO- SEPT 2024	ENERO- SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	45.199	43.610	46.177	17.584	17.484	-0,57%
Gastos fiscales acumulados	45.223	47.883	47.810	18.208	20.253	11,23%
Resultado fiscal	-24	-4.274	-1.633	-660	-2.769	319,55%

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.

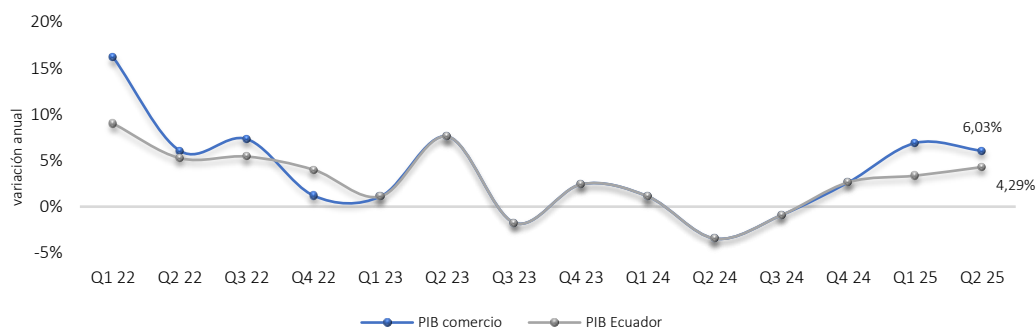
CRECIMIENTO

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 ventas¹⁰.

¹⁰ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

CRECIMIENTO - COMERCIO



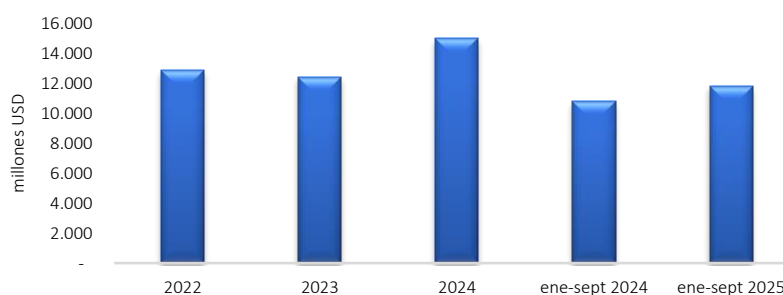
Fuente: BCE

En contraste, en el segundo trimestre de 2025, el comercio registró una recuperación interanual importante de 6,03%. 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 otras¹¹. De acuerdo con los registros administrativos del SRI, las ventas totales del sector aumentaron en 6,0%.

CRÉDITO OTORGADO

La Superintendencia de Bancos del Ecuador registró un volumen de crédito del sector comercial en 2022 de 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. Por otro lado, el crédito otorgado al sector comercial en 2024 incrementó 20,75% a 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

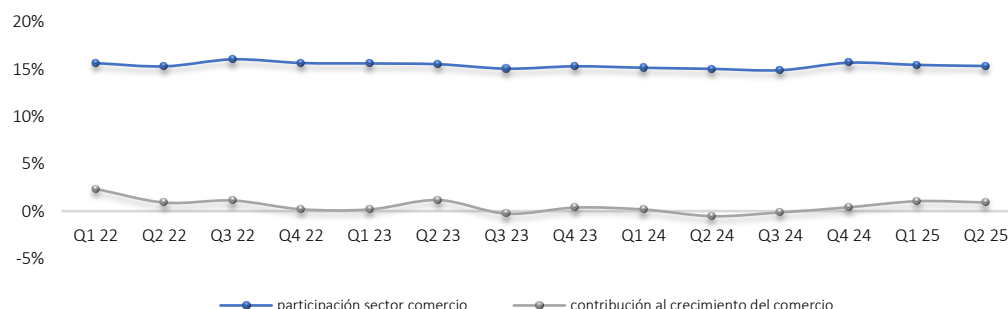
A septiembre de 2025, el volumen de crédito otorgado sumó USD 11.814 millones, una cifra 9,52% superior a la de enero-septiembre de 2024. Un 50,67% del total de crédito otorgado fueron a los subsectores de venta de vehículos automotores; venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco; y venta al por 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 segundo trimestre de 2025, su participación sobre el PIB del país fue de 15,34%.

¹¹ 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 segundo trimestre de 2025, la contribución al crecimiento interanual del país del sector comercial fue de 0,91%, 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 agroexportadora².

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 ecuatoriana¹². 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 millones¹³. 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 consumidores¹⁴.

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 débil¹⁵. Las ventas internas crecieron cerca de un 7% entre enero y septiembre, 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.

CRECIMIENTO	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Variación anual VAB - Comercio	7,41%	2,29%	-0,17%	4,70%	2,10%	-2,46 p.p.
Variación anual PIB Ecuador	5,87%	1,99%	-2,00%	3,80%	1,80%	-3,99 p.p.

¹² <https://www.primicias.ec/economia/perdidas-ventas-cortes-luz-economia-formal-80312/>

¹³ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

¹⁴ <https://www.infobae.com/america/america-latina/2025/02/02/tras-meses-de-negociaciones-ecuador-y-canada-lograron-un-acuerdo-comercial/>

¹⁵ https://www.primicias.ec/opinion/jose-xavier-orellana-giler/tendencias-comercio-ecuador-2025-retail-106978/#google_vignette

Fuente: BCE

INDICADORES	2022	2023	2024	SEPT 2024	SEPT 2025	VARIACIÓN INTERANUAL
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual)	7,60%	4,24%	0,08%	-0,11%	0,61%	0,72 p.p.
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual)	5,77%	2,90%	4,09%	4,32%	1,45%	-2,87 p.p.
Inflación prendas de vestir (IPC, variación anual)	-1,41%	-2,87%	-0,74%	-0,47%	-4,33%	-3,86 p.p.
Inflación muebles y artículos para el hogar (IPC, variación anual)	4,99%	1,49%	1,58%	1,29%	0,55%	-0,74 p.p.
Inflación adquisición de vehículos (IPC, variación anual)	1,62%	-0,81%	1,96%	1,76%	-1,45%	-3,21 p.p.
Empleo adecuado – comercio	38,5%	36,9%	33,9%	34,6%	36,9%	2,30 p.p.
Desempleo - comercio	2,3%	2,0%	1,7%	3,3%	2,0%	-1,30 p.p.
Ventas netas acumuladas – comercio (millones USD)	105.785	106.372	109.804	78.266	83.960	7,28%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción, 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.

2026 ACTUALIDAD	En la actualidad, MARCIMEX S.A. es una empresa con 75 años en mercado, brindando crédito directo a sus clientes de forma fácil y rápida en todos sus productos de tecnología, hogar y electrodomésticos.
2021 PRESENCIA	Su actividad se realiza a través de las 83 tiendas repartidas en todo el territorio ecuatoriano y ofrece varios productos.
2015 AMPLIACIÓN	La empresa adopta una estrategia de integración vertical en los servicios al cliente y adquiere el 75% de las acciones de Cuarmuebles S.A., una fábrica dedicada a la elaboración de superficies de cuarzo, tinas, hidromasajes y lavanderías.
2012 OBJETO SOCIAL	El 08 de marzo de 2012, la Junta General Ordinaria Universal de Accionistas resolvió de manera unánime ampliar el objeto social pudiendo efectuar las actividades que hasta la actualidad las ejerce.
1998 DISTRIBUCIÓN	Se potencializa la venta de electrodomésticos a crédito directo en todas las tiendas a nivel nacional, lo que marcó un hito en la comercialización de la empresa.
1992 MARCA	Después de sucesivos aumentos de capital e inclusión de nuevos accionistas, se crea la marca MARCIMEX S.A. cuyo significado es Marcelo Jaramillo Importa y Exporta, con un capital suscrito de mil millones de sucres.
1961 CRECIMIENTO	La empresa decide expandirse a la venta de materiales de construcción y se consolida como una de las principales distribuidoras en el sur del país bajo el nombre de "Marcelo Jaramillo e Hijos Cía. Ltda."
1949 CONSTITUCIÓN	MARCIMEX S.A. fue constituida el 18 de agosto de 1949 en la ciudad de Cuenca, bajo el nombre de "BRANDON HAT COMPANY" Sociedad Anónima, ante el abogado Abelardo Tamariz Crespo, Notario Público.

Fuente: MARCIMEX S.A.

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

A la fecha del presente informe, el capital suscrito de MARCIMEX S.A. es de USD 20.000.000, compuesto por 20.000.000 acciones ordinarias y nominativas de un dólar cada una, las 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.

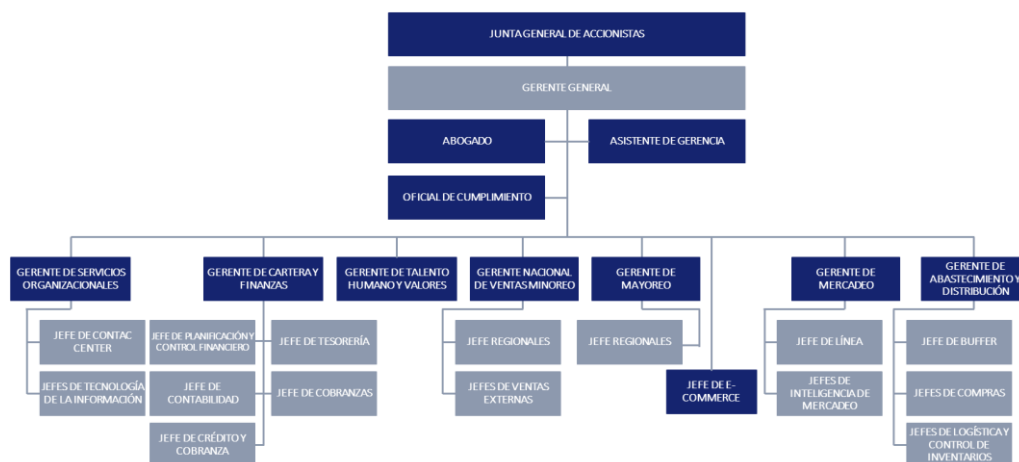
Asimismo, es importante mencionar que los accionistas han delegado la administración de la compañía a un grupo humano de amplia experiencia, quienes, junto a la implementación de prácticas de Gobierno Corporativo, garantizan el funcionamiento de la compañía.

MARCIMEX S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Consensohold S.A.	Ecuador	20.000.000	100%
Total		20.000.000	100%
CONSENSO 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	Equipos de audio y video.
Tecnología	- Computadoras. - Smartwatches. - Smartphones. - Cámaras. - Entre otros.
Electrodomésticos	- Climatización. - Cocina. - Lavado y secado. - Refrigeración.
Movilidad	- Motos. - Bicicletas. - Scooters. - Tricimoto.
Cuidado Personal	- Secadores de pelo. - Afeitadoras y cortadoras de pelo. - Entre otros.
Fitness	- Máquinas de ejercicio. - Accesorios de deporte. - Entre otros.
Hogar	- Accesorios de cocina. - Baño. - Dormitorio. - Muebles. - Entre otros.
Otros	- Juguetes. - Instrumentos. - Bebés. - Mascotas. - 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.

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

PERFIL ADMINISTRADORA

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

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

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
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

**PERFIL
TITULARIZACIÓN**

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.

ESTRUCTURA LEGAL
CONSTITUCIÓN

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

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

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

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

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

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00008788 de fecha 17 de agosto de 2024 autorizó la oferta pública del Tramo III por un monto de USD 10.000.000. Los valores producto del Tramo III “VTC – CARTERA CREDITO RETAIL II – TRAMO III” se emitieron con fecha 26 de abril del 2024.

El Originador ha solicitado a la Fiduciaria la emisión del IV tramo por un monto de hasta USD 10.000.000. La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00013228 de fecha 09 de septiembre de 2024.

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

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

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

ESTRUCTURA TRAMO IV

La cartera será recaudada por el administrador de la cartera, conforme a los pagos realizados para cada una de las operaciones crediticias.

Desde la fecha de aporte de la cartera del Tramo IV al Fideicomiso de Titularización hasta la fecha de autorización por parte de la Bolsa de Valores para la negociación de los Valores, los flujos generados por la Cartera aportada deberán reponerse al originador semanalmente.

Al momento de la obtención de la Resolución aprobatoria por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros respecto al Tramo IV, el Originador se compromete a realizar un aporte de cartera al Fideicomiso a cambio del valor en efectivo que se encuentra en el Fideicomiso y que se ha devuelto al Originador por concepto de recaudaciones, de tal manera que el saldo de Capital de la Cartera entregada al Fideicomiso incluya la cartera sobre colateral sea igual o mayor al saldo analizado USD 11.500.000,00.

Una vez se efectúe la primera colocación del Tramo IV se procederá con la retención de flujos correspondientes para realizar el pago de los próximos dividendos mensual que incluyan capital más intereses, de los valores efectivamente colocados.

El excedente de capital e intereses cobrados de la cartera, serán provisionados en un fondo, de tal manera que sirvan para cubrir con los pagos de capital e interés de la Titularización de manera oportuna.

Las características que debe cumplir la cartera que se va a transferir al Fideicomiso de Titularización son las siguientes:

- Deudores calificados como mínimo A por parte del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso.
- Históricamente no presenta morosidad mayor a 90 días.
- No existe restricción geográfica para su selección.
- Que el crédito mantenga al menos 12 cuotas por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales otorgadas y máximo 36 cuotas por vencer.
- El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.
- Que la tasa de interés promedio de la cartera total transferida al Fideicomiso sea mayor al 10%.
- Que sean créditos aprobados bajo los procedimientos y políticas estándares del originador.
- Que el 100% de los documentos de crédito tengan como garantía el contrato de compraventa con reserva de dominio y estén respaldados con la emisión de un pagaré endosable.
- Que no haya sido reestructurada la obligación como consecuencia de un incumplimiento en el plan de pagos. Se aclara que, si se tomaran en consideración para seleccionar la cartera inicial a transferir, la cartera reestructurada debido a la Ley de Apoyo humanitario emitida para afrontar la Emergencia Sanitaria causada por la pandemia del coronavirus.
- Que los documentos de crédito no mantengan retrasos mayores de 30 días en el pago de una cuota del crédito, 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 II” es por tramos. La Cartera que conforma esta titularización es producto de la venta de los productos que comercializa el Originador. La cartera de crédito inicialmente aportada al Tramo IV reunió las siguientes características:

TRAMO IV	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA INICIAL APORTADA
Tipo de cartera	Consumo
Modalidad de tasa	Fija
Amortización	Pagos mensuales
Tasa de interés promedio ponderada	12,49%
Cartera titularizada	USD 11.505.789,88
Sobrecolateral	USD 1.500.000,72
Número de operaciones crediticias	6.635
Número de clientes	6.632

TRAMO IV	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA INICAL APORTADA
Plazo por vencer promedio ponderado	31,08 meses
Valor promedio de saldos totales	USD 1.774,47
Valor máximo de saldos totales	USD 7.450,49
Valor mínimo de saldos totales	USD 372,28
Garantía de las operaciones crediticias	Pagarés y contratos de compraventa con reserva de dominio.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

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

TRAMO IV (NOVIEMBRE 2025)	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA
Tipo de cartera	Consumo
Modalidad de tasa	Fija
Tasa de Interés promedio ponderada	12,54%
Amortización	Pagos mensuales
Saldo Cartera titularizada	USD 6.567.759,42
Saldo sobrecolateral	USD 1.588.224,38
Número de operaciones crediticias	6.530
Número de clientes	6.164
Valor promedio de saldos totales	USD 1.005,78
Valor máximo de saldos totales	USD 6,326,35
Valor mínimo de saldos totales	USD 93,34
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.

AÑO	MES	SALDO CAPITAL CARTERA (USD)	CARTERA VENCIDA (USD)	RELACIÓN CARTERA VENCIDA/SALDO CARTERA
2025	noviembre	6.567.759,42	1.880.041,86	29%

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 menores a USD 1.000 con una participación de 61,18% sobre el total, seguidos por los créditos aprobados de entre USD 1.000 a USD 2.000 con una participación de 32,42%.

MONTO DEL CRÉDITO (NOVIEMBRE 2025)	SALDO DE CARTERA	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Menor a USD 1.000	2.112.933,88	61,18%
De USD 1.000 a USD 2.000	3.330.453,40	32,42%
De USD 2.000 a USD 3.000	958.198,51	5,80%
De USD 3.000 a USD 4.000	98.047,60	0,42%
De USD 4.000 a USD 5.000	14.115,19	0,04%
De USD 5.000 a USD 6.000	47.684,49	0,13%
Mayor a USD 6.000	6.326,35	0,01%
Total	6.567.759,42	100,00%

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, deberá 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 entre inversionistas, a través de SILVERCROSS S.A. Casa de Valores SCCV., los valores de cada tramo, mediante oferta pública primaria, a través de una o varias Bolsas de Valores del Ecuador.
- 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.
- En el evento que no lleguen a colocarse todos los valores dentro del plazo previsto por las normas legales y reglamentarias pertinentes, el Fideicomiso procederá a restituir al Originador, la parte proporcional del monto titularizado y monto sobrecolateral en cartera equivalente al porcentaje de valores no colocados, debiendo mantenerse un saldo de capital de cartera que permita mantener el nivel de sobrecolateralización de acuerdo con lo establecido en el informe de estructuración financiera.

Administración de los recursos

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

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

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 30 de noviembre de 2025 el saldo en la cuenta corriente # 0022485725 en el Banco Guayaquil S.A fue de USD 1.336.667,83.

Tramo IV:

- Saldo de Capital de capital de cartera: USD 6.567.759,42
- Inversiones (Valor Actual): USD 3.200.530,04

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 alcanza:

- **En lo Legal:** A 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 las Bolsas de Valores del Ecuador.
- **En lo Financiero:** Una vez que se coloque el primer valor de la titularización.
- **En el plazo:** Que la colocación del primer valor 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 uno. La asamblea tiene 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: una en 8 de noviembre de 2024, otra en 24 de febrero de 2025 (realizada conjuntamente con la Asamblea de Inversionistas para aprobar la reforma contractual) y la más reciente el 28 de octubre de 2025. Asimismo, los miembros del Comité se han mantenido, dado que en las Asambleas de Inversionistas del 26 de julio de 2023 (conformación), 18 de junio de 2024 y 25 de octubre de 2024 se ratificó la misma conformación: Fondo de Inversión Administrado Aliado (Presidente), Fondo de Inversión Administrado Objetivo (Vicepresidente) y Fondo de Inversión Administrado Futuro Ahorro (Secretario). El último Comité de Vigilancia registrado corresponde al 28 de octubre de 2025.

ORDEN DE PRELACIÓN DE LOS FLUJOS

Los ingresos que reciba el Fideicomiso producto de la recaudación de la Cartera y otros ingresos deberán cumplir el siguiente orden de prelación:

- Se repondrá el Fondo Rotativo en caso de que haya sido utilizado. El fondo Rotativo se constituirá con recursos aportados por el Originador para cancelar gastos con terceros, distintos de los Inversionistas. En caso de ser utilizado se deberá reponer a los niveles originales, con los recursos que ingresen al Fideicomiso. El monto del Fondo Rotativo será de US\$ 10.000
- En segundo lugar, se aprovisionará los recursos suficientes para cubrir con los pagos de los dividendos de la Clase D. Se aprovisionará el 100% del próximo pago mensual (Incluyendo amortización de capital e Interés).
- Para precautelar los intereses de los inversionistas, desde que se realice la primera colocación de los valores del Tramo IV, durante la vigencia del plazo de la oferta pública aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la provisión debe realizarse por el ciento por ciento de los valores así no se hayan colocado todos los valores del Tramo IV. Terminada la vigencia de plazo de la oferta pública, la provisión siempre será en función de los valores efectivamente colocados.
- Finalmente, una vez que se cumplan los puntos anteriores de la prelación de Flujos del Fideicomiso, se podrá invertir el excedente de flujos en Instituciones financieras con calificación AAA, AAA- y/o Fondos administrados.

CUENTA FONDO ROTATIVO DE GASTOS

Corresponde al valor inicial de USD 10.000, que será aportado por el Originador para pagar y/o cancelar los pasivos con terceros distintos a los inversionistas, los costos, gastos, tasas, derechos e impuestos y otras obligaciones distintas a los pasivos con inversionistas, que le corresponden al Fideicomiso Mercantil relacionados con los costos y gastos para la celebración, constitución y operación del Fideicomiso Mercantil. Igualmente, esta cuenta será fondeada mensualmente con los recursos que se generen por la recaudación de la Cartera de Crédito Titularizada.

De manera inicial el Originador aporta el valor de USD 10.000, el cual se aporta mediante transferencia bancaria o cheque girado contra la cuenta corriente que el Fideicomiso aperture, y que constituye la “Cuenta Rotativa de Gastos.”

RESTITUCIÓN DEL EXCESO DE FLUJOS AL ORIGINADOR

La presente titularización sí contempla la restitución del exceso de flujos a favor del Originador, de manera condicionada y subordinada, conforme a lo establecido en el contrato de fideicomiso reformado, reforma que fue aprobada por el Comité de Vigilancia y la Asamblea de Inversionistas en sesión de fecha 24 de febrero de 2025.

El Originador no tendrá derecho automático a la restitución de los excedentes generados por la cobranza de la cartera. Dichos excedentes solo podrán ser restituidos una vez que se hayan cumplido íntegramente todas las provisiones y obligaciones del fideicomiso, incluyendo, entre otras: (i) el pago total y oportuno de capital e intereses a los Inversionistas del respectivo tramo; (ii) la reposición y mantenimiento del Fondo Rotativo; (iii) la constitución y reposición del Fondo de Reserva de Liquidez hasta el monto equivalente al cien por ciento (100%) del próximo dividendo; (iv) el pago de pasivos con terceros distintos de los inversionistas; (v) la sustitución de cartera vencida, de ser aplicable; y (vi) la cobertura de los mecanismos de garantía y resguardo previstos en la estructura.

Cumplidas las condiciones antes señaladas y previa solicitud expresa del Originador, el exceso de flujos podrá ser restituído sujeto obligatoriamente al canje de cartera, mediante la transferencia al fideicomiso de cartera cuyo saldo insoluto de capital sea, al menos, igual al monto del excedente a restituírse. En ningún caso la restitución podrá afectar la suficiencia de los mecanismos de cobertura ni la atención de los pasivos del fideicomiso.

El objetivo 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 a favor del Originador.

INSTRUMENTO

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO IV						
Características	CLASE	MONTO TRAMO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	D	10.000.000	1.080	9,00%	Mensual desde los 60 días	Mensual desde los 60 días
Denominación de valores	VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO IV					
Saldo en circulación (noviembre 2025)	USD 6.400.000					
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: ■ Deudores calificados como mínimo A por parte del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso. ■ Históricamente no presenta morosidad mayor a 90 días. ■ No existe restricción geográfica para su selección. ■ Estar instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio. ■ Que la tasa de interés promedio de la cartera total transferida al Fideicomiso sea mayor al 10%. ■ Que el crédito mantenga al menos 12 cuotas por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales otorgadas y máximo 36 cuotas por vencer. ■ El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.					
Destino de los recursos	Generación de cartera de créditos.					
Valor nominal	USD 10.000,00					
Base de cálculos de intereses	Base de cálculo 30/360					
Sistema de colocación	Los valores serán colocados mediante oferta pública, en forma bursátil, a través de las bolsas de valores legalmente establecidas en el país, mecanismos permitidos por la Ley.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente de manejo	Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A.					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).					
Agente recaudador	MARCIMEX S.A.					
Mecanismos de garantía	■ Sobrecolateralización					
Resguardo de cobertura	■ Fondo de reserva de liquidez. ■ Sustitución de cartera vencida.					

Fuente: Informe de Estructuración Financiera

La tabla de amortización corresponde al 100% del monto colocado del Tramo IV Clase D:

AMORTIZACIÓN CLASE D	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)	PORCENTAJE DE PAGO DE CAPITAL
17/10/24	10.000.000	-	75.000	75.000	10.000.000	0,00%
17/11/24	10.000.000	150.000	75.000	225.000	9.850.000	1,50%

AMORTIZACIÓN CLASE D	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)	PORCENTAJE DE PAGO DE CAPITAL
17/12/24	9.850.000	250.000	73.875	323.875	9.600.000	2,50%
17/01/25	9.600.000	250.000	72.000	322.000	9.350.000	2,50%
17/02/25	9.350.000	250.000	70.125	320.125	9.100.000	2,50%
17/03/25	9.100.000	300.000	68.250	368.250	8.800.000	3,00%
17/04/25	8.800.000	300.000	66.000	366.000	8.500.000	3,00%
17/05/25	8.500.000	300.000	63.750	363.750	8.200.000	3,00%
17/06/25	8.200.000	300.000	61.500	361.500	7.900.000	3,00%
17/07/25	7.900.000	300.000	59.250	359.250	7.600.000	3,00%
17/08/25	7.600.000	300.000	57.000	357.000	7.300.000	3,00%
17/09/25	7.300.000	300.000	54.750	354.750	7.000.000	3,00%
17/10/25	7.000.000	300.000	52.500	352.500	6.700.000	3,00%
17/11/25	6.700.000	300.000	50.250	350.250	6.400.000	3,00%
17/12/25	6.400.000	300.000	48.000	348.000	6.100.000	3,00%
17/01/26	6.100.000	300.000	45.750	345.750	5.800.000	3,00%
17/02/26	5.800.000	300.000	43.500	343.500	5.500.000	3,00%
17/03/26	5.500.000	300.000	41.250	341.250	5.200.000	3,00%
17/04/26	5.200.000	300.000	39.000	339.000	4.900.000	3,00%
17/05/26	4.900.000	300.000	36.750	336.750	4.600.000	3,00%
17/06/26	4.600.000	300.000	34.500	334.500	4.300.000	3,00%
17/07/26	4.300.000	300.000	32.250	332.250	4.000.000	3,00%
17/08/26	4.000.000	300.000	30.000	330.000	3.700.000	3,00%
17/09/26	3.700.000	300.000	27.750	327.750	3.400.000	3,00%
17/10/26	3.400.000	300.000	25.500	325.500	3.100.000	3,00%
17/11/26	3.100.000	300.000	23.250	323.250	2.800.000	3,00%
17/12/26	2.800.000	300.000	21.000	321.000	2.500.000	3,00%
17/01/27	2.500.000	300.000	18.750	318.750	2.200.000	3,00%
17/02/27	2.200.000	300.000	16.500	316.500	1.900.000	3,00%
17/03/27	1.900.000	300.000	14.250	314.250	1.600.000	3,00%
17/04/27	1.600.000	300.000	12.000	312.000	1.300.000	3,00%
17/05/27	1.300.000	300.000	9.750	309.750	1.000.000	3,00%
17/06/27	1.000.000	250.000	7.500	257.500	750.000	2,50%
17/07/27	750.000	250.000	5.625	255.625	500.000	2,50%
17/08/27	500.000	250.000	3.750	253.750	250.000	2,50%
17/09/27	250.000	250.000	1.875	251.875	-	2,50%

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

El FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL II TRAMO IV 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 noviembre 2025, la cobertura de la cartera aportada más los fondos disponibles e inversiones que mantiene el Fideicomiso, presentó una cobertura de 133% 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 (NOVIEMBRE 2025)	SALDO POR PAGAR A INVERSIONISTA (USD)	CARTERA APORTADA (USD)	FONDOS DISPONIBLES E INVERSIONES (USD)	COBERTURA PORCENTAJE
Tramo IV	6.400.000	6.567.759	1.964.252	133%

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 Cuarto Tramo 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 8,64%	Desde 5,76% a 8,64%	< a 5,76%
Numero de datos	15	38	13
Ponderación	22,73%	57,58%	19,70%
Índice de siniestralidad	8,55%	7,33%	5,76%
Índice de siniestralidad ponderado			7,30%
Monto índice de siniestralidad			USD 467.200
1.5 veces índice de siniestralidad			10,95%
Saldo insoluto por pagar a noviembre 2025			USD 6.400.000
1.5 monto índice de siniestralidad			USD 700.800

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

SOBRECOTERIALIZACIÓN DE CARTERA

La Sobrecoteralización 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.

Para la presente titularización se ha establecido un nivel mínimo de cartera sobre colateral de 15,00% sobre el saldo de capital por amortizar de la Titularización. Al 30 de noviembre de 2025 el monto de sobrecoeteralización fue de USD 167.759, lo que no cumpliría el criterio de cobertura con cartera sobrecoeteralizada. Sin embargo, con base en la información de corte, el fideicomiso registraría una cobertura de 133% sobre los saldos en circulación, sustentada en cartera aportada por USD 6.567.759 más flujos excedentes y flujos (provisión-fondos de inversión) por USD 1.596.703,21. En consecuencia, existe suficiencia de activos y liquidez en el patrimonio autónomo para atender oportunamente las obligaciones con inversionistas y absorber desviaciones razonables de flujo asociadas a atrasos, precancelaciones y castigos, conforme a los parámetros de siniestralidad establecidos para la estructura.

RESGUARDOS DE COBERTURA

FONDO DE RESERVA DE LIQUIDEZ

Con el propósito de fortalecer la estructura financiera de la titularización, se creó un Fondo de Reserva de Liquidez, alimentado por los excedentes de los flujos de recaudación mensual de la cartera.

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

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

Al 30 de noviembre de 2025 el monto del Fondo de Reserva fue de USD 367.548,78.

SUSTITUCIÓN DE CARTERA

Como segundo mecanismo de cobertura de riesgo, se ha establecido la sustitución de cartera vencida por más de 90 días.

La sustitución de cartera corresponde a operaciones realizadas entre el Fideicomiso y el Originador, en virtud de la cual se intercambian periódicamente cartera que se encuentre vencida por más de 90 días, a cambio de cartera que no se encuentre vencida y que cumpla los parámetros establecidos y/o efectivo.

Se ha considerado un porcentaje de sustitución de cartera vencida de hasta el 25% del capital insoluto de la titularización en cada mes (sustituyendo la de mayor plazo vencido). La sustitución de cartera se realizará de manera mensual, una vez revisada por la Fiduciaria el detalle de la cartera que se encuentra vencida con corte al mes inmediato anterior. El Originador debe entregar cartera o efectivo hasta la segunda semana de cada mes, o dentro de los primeros diez días hábiles de cada mes respecto de la cartera vencida con corte al mes inmediato anterior.

La cartera nueva transferida por el Originador deberá cumplir con las siguientes características:

- Deudores calificados como mínimo A por parte del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso.
- Históricamente no presenta morosidad mayor a 90 días.
- No existe restricción geográfica para su selección.
- Que el crédito no venza con fecha posterior a la fecha de los valores emitidos por el Tramo IV. En caso de que se aporte cartera con cuotas que venzan después de la fecha de vencimiento de los valores de Titularización, no se tomarán en cuenta para el cálculo del valor sustituido las cuotas que venzan posterior a la fecha de vencimiento.
- 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 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.

A partir de la reforma aprobada el 03 de abril de 2025 por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, con resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00020557 la sustitución de cartera será por un monto máximo de USD 2.310.812,73, al corte de información se mantienen disponibles USD 1.601.041,24.

MES	TRAMO 4	
	CARTERA DEVUELTA (CAPITAL)	CARTERA APORTADA POR CARTERA VENCIDA (CAPITAL)
Apr-25	-	-
May-25	-	-
Jun-25	97.611,08	100.646,84
Jul-25	74.498,26	75.132,32
Aug-25	109.348,73	110.371,21
Sep-25	151.303,91	152.543,51
Oct-25	93.253,51	95.500,76
Nov-25	183.756,00	282.291,86
TOPE MAXIMO		2.310.812,73
Disponible		1.601.041,24

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

ESTRUCTURA FINANCIERA

Recaudaciones

Al 30 de noviembre de 2025 el desempeño de recaudación del Tramo IV, comparando flujo proyectado vs. flujo real, fue el siguiente:

RECAUDACIONES	PERIODO	FLUJO PROYECTADO (USD)	FLUJO REAL (USD)
2024	Agosto	280.718	409.939
	Septiembre	315.466	335.106
	Octubre	321.722	491.267
	Noviembre	324.795	449.715
	Diciembre	317.109	457.544
2025	Enero	443.685	395.062
	Febrero	445.257	409.605
	Marzo	448.123	508.819
	Abril	470.926	446.647
	Mayo	474.169	471.772
	Junio	470.108	444.472
	Julio	473.873	568.980
	Agosto	470.918	549.384
	Septiembre	467.652	524.422
	Octubre	471.681	456.304
	Noviembre	463.805	463.713

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

Al 30 de noviembre de 2025, la evolución de las recaudaciones del Tramo IV evidencia una adecuada capacidad de generación de flujo de la cartera, consistente con la atención puntual de las obligaciones con inversionistas. En el período agosto–diciembre de 2024, el flujo real superó de forma sistemática al flujo proyectado, reflejando holgura en la cobranza; mientras que, en 2025, si bien se observan meses puntuales con recaudación real por debajo de la proyección (enero, febrero, abril, mayo, junio y octubre), el desempeño se mantiene alineado con lo esperado y presenta meses de sobre ejecución (marzo, julio, agosto y septiembre). Adicionalmente, en noviembre de 2025 el flujo real (USD 463.713) se ubicó prácticamente en línea con el flujo proyectado (USD 463.805), lo que confirma estabilidad operativa en la recaudación. En conjunto, este comportamiento respalda que la cartera del Tramo IV cuenta con capacidad de generación de caja suficiente y predecible para satisfacer puntualmente los pagos comprometidos a los inversionistas.

SENSIBILIZACIÓN DE FLUJOS

Al sensibilizar los flujos mensuales proyectados de cobros del Tramo IV y su contraste con las obligaciones futuras de pago a inversionistas según el cronograma de amortización. Para la estimación del flujo se parte del total por cobrar de cartera (capital e intereses) y se ajusta mediante supuestos promedio de comportamiento, asumiendo un 5,20% de precancelaciones en el mes, un 33% de cartera no pagada durante el mes(33,00%) y 20% de cobros de meses anteriores, obteniendo así los cobros esperados de cada período; que sumados a los saldos que se mantienen disponibles a la fecha de USD 1.596.703,21. si se contraponen con los pagos que se debe realizar mensualmente correspondientes a los flujos de capital e interés de la titularización se evidencian flujos más que suficientes para cubrir el pago a los inversionistas.

	TOTAL POR COBRAR	PRECANCELACIONES	NO PAGADO	COBROS ANTERIORES	COBROS ESPERADOS	POR PAGAR TITULARIZACIÓN	SALDO MES	SALDO ACUMULADO
2025 DICIEMBRE	469.749	20.601	155.017	93.950	429.283	348.000	81.283	1.677.986
2026 ENERO	496.577	21.931	163.870	99.315	453.953	345.750	108.203	1.786.189
2026 FEBRERO	515.749	22.955	170.197	103.150	471.657	343.500	128.157	1.914.346
2026 MARZO	528.866	23.715	174.526	105.773	483.829	341.250	142.579	2.056.925
2026 ABRIL	530.496	24.027	175.064	106.099	485.558	339.000	146.558	2.203.483
2026 MAYO	530.542	24.280	175.079	106.108	485.851	336.750	149.101	2.352.584
2026 JUNIO	530.572	24.534	175.089	106.114	486.132	334.500	151.632	2.504.216
2026 JULIO	530.572	24.791	175.089	106.114	486.389	332.250	154.139	2.658.355
2026 AGOSTO	530.432	25.043	175.043	106.086	486.519	330.000	156.519	2.814.874
2026 SEPTIEMBRE	526.372	25.096	173.703	105.274	483.039	327.750	155.289	2.970.164
2026 OCTUBRE	518.355	24.945	171.057	103.671	475.914	325.500	150.414	3.120.578
2026 NOVIEMBRE	515.744	25.079	170.195	103.149	473.776	323.250	150.526	3.271.103
2026 DICIEMBRE	493.366	24.187	162.811	98.673	453.416	321.000	132.416	3.403.519
2027 ENERO	418.205	20.540	138.008	83.641	384.378	318.750	65.628	3.469.147
2027 FEBRERO	286.357	13.905	94.498	57.271	263.035	316.500	-53.465	3.415.682

	TOTAL POR COBRAR	PRECANCE LACIONES	NO PAGADO	COBROS ANTERIORES	COBROS ESPERADOS	POR PAGAR TITULARIZACIÓN	SALDO MES	SALDO ACUMULADO
2027 MARZO	270.165	13.206	89.154	54.033	248.249	314.250	-66.001	3.349.681
2027 ABRIL	251.546	12.373	83.010	50.309	231.218	312.000	-80.782	3.268.899
2027 MAYO	236.502	11.720	78.046	47.300	217.476	309.750	-92.274	3.176.625
2027 JUNIO	202.021	10.048	66.667	40.404	185.806	257.500	-71.694	3.104.932
2027 JULIO	165.520	8.255	54.622	33.104	152.257	255.625	-103.368	3.001.564
2027 AGOSTO	103.457	5.114	34.141	20.691	95.122	253.750	-158.628	2.842.936
2027 SEPTIEMBRE	75.515	3.707	24.920	15.103	69.405	251.875	-182.470	2.660.466

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

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Aun bajo los supuestos promedios aplicados a la cartera (precancelaciones, no pagados y cobros anteriores) y considerando como base el sobrecolateral vigente (USD 1.596.703,21), los flujos esperados muestran que la estructura mantiene capacidad suficiente para atender el servicio de la titularización. En una primera etapa del horizonte proyectado, los cobros esperados superan de forma consistente los montos por pagar de la titularización, generando excedentes mensuales que fortalecen el colchón de liquidez y elevan el saldo acumulado hasta un máximo de USD 3.469.147. Posteriormente, el saldo acumulado se mantiene positivo durante todo el horizonte mostrado, cerrando en USD 2.660.466 al final de la titularización, lo que evidencia holgura para absorber desviaciones de flujo y satisfacer puntualmente las obligaciones futuras con inversionistas conforme a la tabla de amortización.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

De acuerdo con el Estado de Situación Financiera del Fideicomiso Titularización de Cartera Crédito Retail II, en la cual se contabiliza la cartera titularizada de los diferentes Tramos, con corte noviembre de 2025, se contempla un total de USD 21.566.293 por activos financieros.

El pasivo por su parte se encuentra conformado principalmente por los valores de Titularización de corto y largo plazo que suman USD 17.559.366.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	NOVIEMBRE 2025 (USD)
ACTIVO	21.566.293
ACTIVOS CORRIENTES	21.566.293
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.336.668
Fondos administrados	3.200.530
Cartera titularizada Tramo II	3.685.894
Cartera titularizada Tramo III	6.775.442
Cartera titularizada Tramo IV	6.567.759
PASIVO	17.559.366
PASIVOS CORRIENTES	3.439.366
Porción corriente de valores emitidos	1.053.288
Otros pasivos corrientes	2.386.078
PASIVOS NO CORRIENTES	14.120.000
Porción no corriente de valores emitidos	14.120.000
PATRIMONIO	3.730.573
Capital	3.902.397
Resultados acumulados	-171.823

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 II TRAMO IV, ha sido realizado con base en la información entregada por la originador, estructurador financiero y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

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

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

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

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

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en el instrumento. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor o la capacidad de generar flujos del instrumento para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto/ Circular de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública o contrato privado de Emisión y de más documentos habilitantes.

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.

La calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor.