

CALIFICACIÓN

Octava Titularización de cartera	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación de Valores	Valores Provenientes de Procesos de Titularización Independiente
Fecha última calificación	diciembre 2025

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA

El patrimonio autónomo tiene excelente capacidad para 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.

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	dic-2023	PCR
AAA	jun-2024	PCR
AAA	dic-2024	PCR
AAA	jun-2025	PCR
AAA	dic-2025	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la OCTAVA TITULARIZACIÓN CARTERA COMERCIAL – IASA – TRAMO III en comité No. 234-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 15 de junio 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 abril 2026. (Aprobado mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00001103 del 9 de enero de 2024, por un monto de hasta USD 5.190.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector comercial ecuatoriano evidenció una recuperación durante 2025, impulsada por el incremento del consumo, la expansión del crédito y la reactivación de la inversión privada, factores que favorecen la actividad de empresas vinculadas a la comercialización de bienes de capital y equipos. Si bien persisten riesgos asociados a la seguridad, la liquidez y el entorno económico nacional, la demanda proveniente de sectores estratégicos como construcción, minería, industria, energía y agricultura continúa respaldando la generación de negocios y la capacidad de pago de los clientes que conforman la cartera titularizada.
- IASA S.A. mantiene una sólida trayectoria en el mercado ecuatoriano, representando a Caterpillar en el país por más de 100 años. La compañía se especializa en la importación, adquisición, venta, distribución y arrendamiento de maquinaria, vehículos, camiones, motores, repuestos y equipos en general, atendiendo a sectores productivos relevantes como construcción, agricultura, industria, minería, petróleo, acuicultura y generación de energía. Las operaciones que originan la cartera titularizada provienen de ventas a crédito realizadas bajo políticas definidas, con análisis previo de los clientes, plazos acotados, cuota de entrada mínima y contratos de reserva de dominio, lo que contribuye a mitigar el riesgo de deterioro de la cartera. Por su parte, GENERATRUST Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., en calidad de Agente de Manejo, evidencia experiencia y capacidad técnica en la administración de negocios fiduciarios y procesos de titularización, apoyada en sistemas de control de cartera, seguimiento operativo y administración fiduciaria.
- Desde el inicio de la vigencia del Tramo III, el fideicomiso ha cumplido oportunamente con el pago de capital e intereses a los inversionistas. Las recaudaciones generadas por la cartera han superado de manera consistente los flujos proyectados, evidenciando una adecuada capacidad de recuperación del activo titularizado y una generación de recursos suficiente para atender las obligaciones derivadas de los valores emitidos. Este comportamiento refleja la fortaleza operativa de la estructura y la capacidad del patrimonio autónomo para sostener el servicio de la deuda bajo las condiciones previstas.
- La estructura mantiene mecanismos de garantía plenamente vigentes, entre los que destacan la cuenta de reserva, la sobrecolateralización y los mecanismos de sustitución por mora y prepago. Estos elementos proporcionan una cobertura adicional frente a posibles desviaciones en la recuperación de la cartera y permiten preservar la capacidad de generación de flujos del patrimonio autónomo. Asimismo, las coberturas observadas se han mantenido por encima de los niveles mínimos requeridos, fortaleciendo la protección de los inversionistas y la estabilidad financiera de la titularización.
- El activo subyacente está conformado por cartera comercial originada en operaciones de financiamiento para la adquisición de maquinaria, equipos, motores, camiones y vehículos, respaldadas mediante documentación válida y contratos de reserva de dominio. Adicionalmente, la estructura contempla la obligación de sustituir operaciones que registren mora superior a los límites establecidos o que sean objeto de prepago, mecanismo que contribuye a mantener la calidad de la cartera aportada y a preservar el flujo esperado para el cumplimiento de las obligaciones del fideicomiso.
- La Octava Titularización de Cartera Comercial IASA – Tramo III presenta una estructura sustentada en la transferencia efectiva de la cartera a un patrimonio autónomo independiente, la existencia de mecanismos de cobertura y garantía, el cumplimiento histórico de las obligaciones con inversionistas y el desempeño favorable de las recaudaciones respecto de los flujos proyectados. La combinación de estos factores fortalece la capacidad del fideicomiso para generar los recursos necesarios y atender oportunamente el pago de capital e intereses, incluso bajo escenarios adversos razonablemente previsibles.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

IASA S.A. mantiene una amplia trayectoria en el mercado ecuatoriano, representando a Caterpillar en el país por más de 100 años. La compañía se especializa en la importación, adquisición, venta, distribución y arrendamiento de una amplia gama de vehículos, camiones, maquinaria, motores, repuestos y equipos en general, destinados principalmente a los sectores agrícola, industrial, de construcción, minero, petrolero, acuícola y de generación de energía. Por su parte, GENERATRUST Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., en calidad de Agente de Manejo, tiene como objeto social la administración de negocios fiduciarios y la actuación como agente de manejo en procesos de titularización, de conformidad con la normativa vigente y bajo la supervisión de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “OCTAVA TITULARIZACIÓN CARTERA COMERCIAL – IASA” fue constituido con el objeto de implementar un proceso de titularización soportado en cartera comercial transferida y aportada por el Originador al patrimonio autónomo. El Originador es beneficiario del producto neto de la colocación de los valores de los distintos tramos, recursos destinados a constituir una fuente alternativa de financiamiento para la adquisición de inventario, incluyendo equipos, maquinarias, motores, camiones, vehículos y equipos en general, con el propósito de comercializarlos, entre otras modalidades, a crédito, como parte de las operaciones propias de su giro ordinario, bajo condiciones de costo financiero y plazo razonables.

Mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00001103 de 9 de enero de 2024, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó la oferta pública de los valores correspondientes al Tercer Tramo de la Octava Titularización de Cartera Comercial IASA, por un monto de hasta USD 5.190.000, inscrito bajo el No. 2024.G.04.003938. El agente colocador inició la colocación de los valores en marzo de 2024, alcanzando el 100% del monto aprobado.

Desde el inicio de la vigencia del Tramo III, el Fideicomiso ha cumplido oportunamente con los pagos de capital e intereses a los inversionistas, de acuerdo con las condiciones establecidas en el Prospecto de Oferta Pública y en los documentos legales de la titularización. Durante 2025, las recaudaciones reales alcanzaron USD 3,43 millones, frente a un flujo proyectado de USD 2,55 millones, lo que representó un cumplimiento de 134,22%. Entre enero y abril de 2026, las recaudaciones reales totalizaron USD 854,89 mil, frente a un flujo proyectado de USD 531,77 mil, equivalente a un cumplimiento de 160,77%. En términos acumulados, desde enero de 2025 hasta abril de 2026, el flujo real ascendió a USD 4,28 millones, superando en 38,80% el flujo proyectado de las recauda.

El desempeño observado evidencia una adecuada capacidad de generación de flujos por parte de la cartera titularizada, lo que ha permitido atender oportunamente los dividendos a los inversionistas y mantener niveles de cobertura superiores al mínimo requerido. Al corte de abril de 2026, la cobertura del flujo real frente a los pagos de dividendos fue de 135% para el periodo enero-abril de 2026, mientras que la estructura mantiene mecanismos de garantía vigentes, entre ellos la cuenta de reserva, la sobrecolateralización y la sustitución de cartera por mora o prepago, elementos que fortalecen la capacidad del patrimonio autónomo para responder por las obligaciones derivadas de los valores emitidos.

FACTORES DE RIESGO

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

- La cartera titularizada podría presentar concentraciones relevantes en determinados deudores, grupos económicos o sectores productivos, de manera que un deterioro financiero de uno o varios clientes de importancia relativa podría afectar temporalmente la generación de flujos del patrimonio autónomo. Este riesgo se encuentra mitigado mediante los mecanismos de sustitución de cartera, la sobrecolateralización existente y el monitoreo permanente de la calidad del activo subyacente.
- Los deudores de la cartera titularizada mantienen relación con sectores como construcción, minería, petróleo, industria, agricultura y generación de energía, actividades que pueden verse afectadas por ciclos económicos, variaciones en los precios de materias primas o reducciones en los niveles de inversión. Una desaceleración simultánea de estos sectores podría afectar la capacidad de pago de determinados deudores; sin embargo, este riesgo se mitiga por la diversificación sectorial de la cartera y los mecanismos de cobertura contemplados en la estructura.
- La cancelación anticipada de operaciones por parte de los deudores podría modificar temporalmente la composición y el cronograma de generación de flujos de la cartera titularizada. No obstante, la estructura

contempla mecanismos de sustitución por prepago que permiten incorporar nuevos activos elegibles y preservar el equilibrio financiero del fideicomiso.

- La capacidad del Originador para sustituir operaciones en caso de mora o prepago depende de la generación continua de nuevas operaciones elegibles. Una reducción significativa en el volumen de negocios del Originador podría limitar temporalmente la disponibilidad de activos para sustitución; sin embargo, este riesgo se encuentra mitigado por la trayectoria comercial de IASA S.A., su posicionamiento en el mercado y la amplitud de los sectores que atiende.
- Las operaciones que conforman la cartera titularizada se encuentran vinculadas a bienes de capital, maquinaria, equipos y vehículos. Una reducción significativa en el valor de realización de dichos activos podría limitar la capacidad de recuperación en escenarios de incumplimiento. Este riesgo se mitiga mediante los procesos de evaluación crediticia, los contratos de reserva de dominio y la sustitución de cartera prevista en la estructura.
- La continuidad operativa del Fideicomiso podría verse afectada por fallas tecnológicas, pérdida de información o interrupciones en los sistemas de administración fiduciaria. Este riesgo se encuentra mitigado por las políticas y procedimientos de respaldo de información implementados por la Fiduciaria, así como por su infraestructura tecnológica, sistemas internos de control de cartera, seguimiento de procesos fiduciarios y experiencia en la administración de titularizaciones.
- Eventuales retrasos en la recaudación de cartera respecto de las fechas proyectadas podrían generar presiones temporales sobre la liquidez del fideicomiso. No obstante, la existencia de una cuenta de reserva, la sobrecolateralización y el comportamiento histórico favorable de las recaudaciones contribuyen a mitigar este riesgo y fortalecer la capacidad de atención oportuna de las obligaciones con inversionistas.
- La recaudación de los flujos de cartera depende de la gestión operativa del Originador en su calidad de agente recaudador. Errores operativos, fallas en los procesos de cobranza o retrasos en la transferencia de recursos al patrimonio autónomo podrían afectar temporalmente la administración de los flujos. Este riesgo se mitiga mediante la supervisión fiduciaria, los procedimientos establecidos contractualmente y la experiencia operativa del Originador.
- La existencia de controversias legales, reclamaciones o disputas relacionadas con operaciones que conforman la cartera titularizada podría afectar la recuperación de determinados activos. No obstante, la cartera aportada al fideicomiso se encuentra respaldada por documentación legal válida y exigible, además de los mecanismos de sustitución contemplados en la estructura.

INSTRUMENTO

Con fecha 12 de diciembre de 2023 se suscribió el Prospecto de Oferta Pública de la Octava Titularización de Cartera Comercial IASA – Tramo III, entre IASA S.A., en calidad de Originador, y GENERATRUST Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., en calidad de Agente de Manejo del proceso de titularización, documento que fue ingresado a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para la respectiva autorización.

Mediante escritura pública otorgada en la ciudad de Guayaquil, el 27 de septiembre de 2022, ante la Dra. María Isabel Nuques Martínez, Notaria Cuadragésima Quinta del cantón Guayaquil, se constituyó el Fideicomiso Mercantil Irrevocable “OCTAVA TITULARIZACIÓN CARTERA COMERCIAL – IASA”.

Mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00001103 de 9 de enero de 2024, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó la oferta pública de los valores correspondientes al Tercer Tramo, por un monto de hasta USD 5.190.000, inscrito bajo el No. 2024.G.04.003938.

OCTAVA TITULARIZACIÓN CARTERA COMERCIAL – IASA – TRAMO III						
	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A	1.730.000	1.020	9,00%	Trimestral	Trimestral
	B	1.730.000	1.050			
	C	1.730.000	1.080			
Denominación de valores	VTC-OCTAVA-3-IASA					
Saldo de capital	USD 1.443.166					

OCTAVA TITULARIZACIÓN CARTERA COMERCIAL – IASA – TRAMO III	
(abril 2026)	
Activo Titularizado	La cartera materia de esta titularización constituye el conjunto de instrumentos de crédito que documentan operaciones de mutuo o crédito para financiamiento de compraventa de equipos, maquinarias, motores, camiones y vehículos y equipos en general, todas las cuales cuentan con las respectivas coberturas de la cartera, y cuyos obligados son los deudores seleccionados.
Destino de los recursos	Adquisición de inventario (equipos, maquinarias, motores, camiones y vehículos y equipos en general) y poderlos vender, entre otras modalidades, a crédito, como parte de las operaciones propias de su giro ordinario, con un costo financiero y un plazo razonables.
Estructurador financiero	Picaval Casa de Valores S.A.
Agente de Manejo	Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A.
Agente colocador	Picaval Casa de Valores S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).
Agente recaudador	IASA S.A.
Mecanismos de garantía	■ Sustitución por prepago ■ Sustitución por mora ■ Cuenta de reserva ■ Sobrecolateralización

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación de riesgo de la OCTAVA TITULARIZACIÓN CARTERA COMERCIAL – IASA – TRAMO III realizado con base en la información entregada por el Originador, el estructurador financiero y la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025-2026

El entorno macroeconómico ecuatoriano muestra una recuperación relevante durante 2025, sustentada en la expansión del PIB, la estabilidad inflacionaria, el fortalecimiento del sector externo y la mejora de las reservas internacionales. Estas condiciones han contribuido a una reducción significativa del riesgo país y a una normalización gradual de las condiciones de liquidez del sistema financiero. No obstante, el escenario conserva elementos de vulnerabilidad asociados al déficit fiscal, la alta proporción de empleo inadecuado, la dependencia de ingresos externos concentrados y la moderación prevista del crecimiento para 2026. En consecuencia, el entorno macroeconómico se considera relativamente más favorable frente al año previo, aunque todavía sujeto a riesgos que pueden incidir sobre la liquidez, la capacidad de pago y la calidad de activos de los emisores y entidades evaluadas.

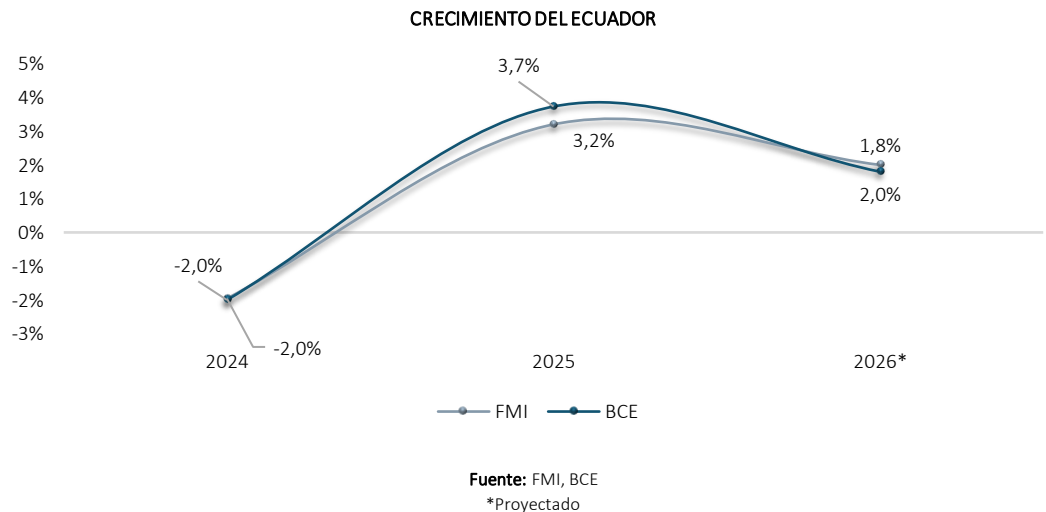
Entorno Internacional y Perspectivas

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, con un pronóstico de 3,3% en los datos estimados de 2025, seguido de un crecimiento de 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,7% en 2025, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4,4%. Esta actividad global se basa en cambios en las políticas comerciales como factor negativo, que es contrarrestado por el aumento de la inversión relacionada con la tecnología, en particular, la inteligencia artificial, además del apoyo fiscal y monetario. Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda de un 4,1% estimado en 2025 a 3,8% en 2026 y continúe su disminución en 2027.

El FMI menciona que las perspectivas para la economía mundial siguen expuestas a dinámicas sectoriales o shocks que podrían afectar la resiliencia observada hasta ahora, por lo que es crucial restablecer la capacidad fiscal y mantener la sostenibilidad de la deuda pública.

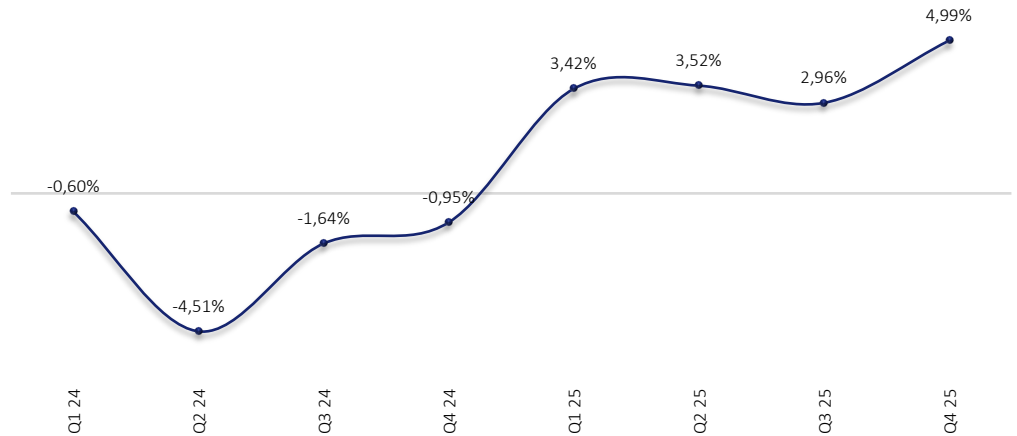
Actividad Económica Local

Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 2% para cerrar 2026 y según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2025 las cifras preliminares evidencian una recuperación de la actividad económica, con un crecimiento anual del PIB de 3,70%, revirtiendo la contracción observada en 2024. A nivel trimestral, la economía mostró una trayectoria positiva durante todo el año, con variaciones interanuales de 3,42% en el primer trimestre, 3,52% en el segundo trimestre, 2,96% en el tercer trimestre y 4,99% en el cuarto trimestre, lo que refleja una aceleración hacia el cierre del ejercicio.



Este desempeño estuvo explicado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares, el aumento de la inversión y el mayor dinamismo de las exportaciones, factores que permitieron compensar parcialmente los efectos rezagados de la crisis energética, el ajuste fiscal y las presiones sobre la liquidez interna observadas en el año previo. En términos nominales, el PIB de 2025 se ubicó en aproximadamente USD 130.320,60 millones, frente a USD 124.676,00 millones en 2024, consistente con una normalización gradual de la actividad productiva y una mejora del entorno macroeconómico respecto del periodo anterior.

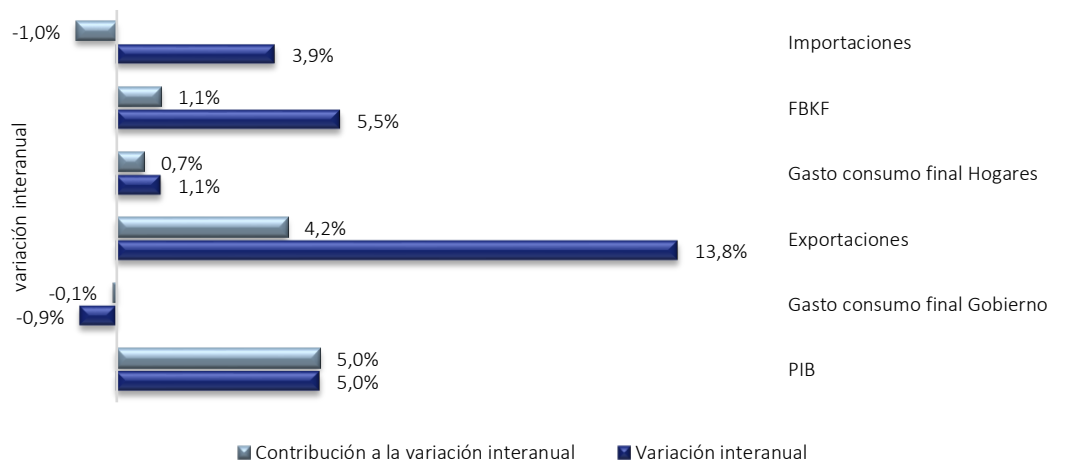
VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) DEL ECUADOR



Fuente: BCE

El consumo de los hogares (2,7%) mostró una expansión, aunque a un ritmo menor respecto al sector externo, evidenciando una recuperación gradual. Por otro lado, en 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) registró un crecimiento anual de 5,6%. Este desempeño positivo estuvo impulsado por el aumento en la demanda de industrias directamente vinculadas a la inversión, entre las que destacan: Construcción, Fabricación de otros productos minerales no metálicos, Fabricación de metales comunes y productos derivados del metal, Fabricación de maquinaria y equipo, Fabricación de vehículos y equipos de transporte, y Muebles. El gasto del gobierno presentó un incremento de 0,04%, asociado al desempeño positivo del VAB en las industrias de Administración Pública (0,8%), Enseñanza (3,6%) y Salud y asistencia social (3,6%). Por otro lado, las exportaciones registraron un crecimiento anual de 6,4%, sustentado en el dinamismo de las ventas externas, donde se destacaron: Vidrio, cerámica y refractarios, cemento, artículos de hormigón y piedra; Plantas con las que se preparan bebidas; Minerales metálicos y no metálicos; Otros productos de la agricultura; Camarón elaborado; entre otros.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERNA ANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q4 2025



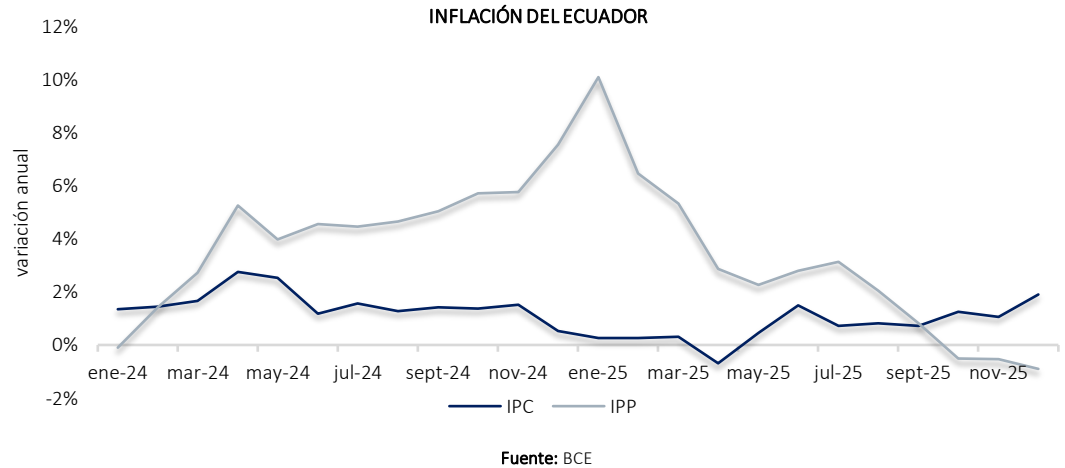
Fuente: BCE

Precios, empleo y demanda interna

La inflación en Ecuador se mantuvo en niveles moderados durante 2024 y 2025, aunque con una trayectoria diferenciada entre los precios al consumidor y los precios al productor. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró una evolución relativamente contenida, con variaciones anuales mayormente inferiores al 2,00%, salvo repuntes puntuales, lo que evidencia un entorno de baja presión inflacionaria para los hogares. No obstante, durante 2025 se observó cierta volatilidad, incluyendo un registro negativo alrededor de abril y una recuperación progresiva hacia el cierre del año, cuando la inflación anual se ubicó cerca de 1,90%.

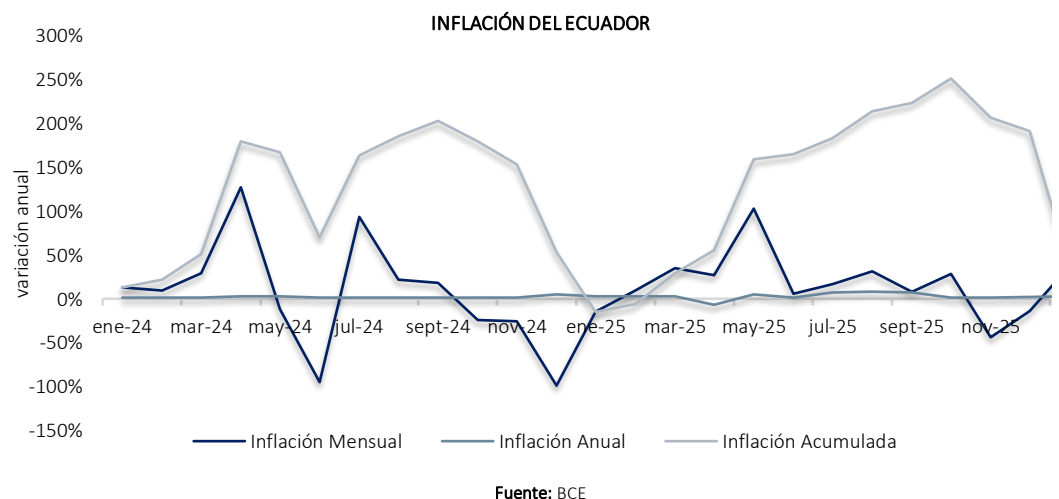
Por su parte, el Índice de Precios al Productor (IPP) reflejó presiones más marcadas en la estructura de costos, alcanzando un pico cercano al 10,00% a inicios de 2025, para luego desacelerarse de forma sostenida e incluso

registrar variaciones negativas hacia los últimos meses del año. En conjunto, este comportamiento sugiere que, si bien las presiones de costos fueron relevantes en determinados periodos, estas no se trasladaron completamente al consumidor final, manteniendo un entorno inflacionario controlado, aunque sujeto a riesgos asociados a costos de producción, condiciones climáticas, energía y dinámica de precios importados.



El comportamiento de la inflación en Ecuador entre 2024 y 2025 evidencia una dinámica volátil en términos mensuales y acumulados, aunque la inflación anual se mantiene relativamente estable y contenida durante la mayor parte del periodo. En 2024, la inflación mensual registró fluctuaciones significativas, con incrementos importantes en abril y julio, así como correcciones negativas en junio, octubre, noviembre y diciembre, lo que incidió en una trayectoria acumulada irregular, con repuntes entre el segundo y tercer trimestre y una desaceleración hacia el cierre del año.

Para 2025, la inflación acumulada retomó una tendencia ascendente desde el segundo trimestre, alcanzando su punto más alto alrededor de octubre, antes de moderarse en los últimos meses del año. No obstante, la inflación anual, permaneció cercana a niveles bajos durante todo el periodo, con variaciones acotadas alrededor de cero, lo que sugiere que los choques mensuales no se tradujeron en presiones inflacionarias persistentes. En conjunto, se refleja un entorno de precios controlado en términos anuales, pero con episodios de volatilidad mensual que podrían responder a factores estacionales, ajustes puntuales de precios o variaciones en costos específicos, manteniendo riesgos moderados sobre el poder adquisitivo, la planificación financiera y la estructura de costos de los agentes económicos.

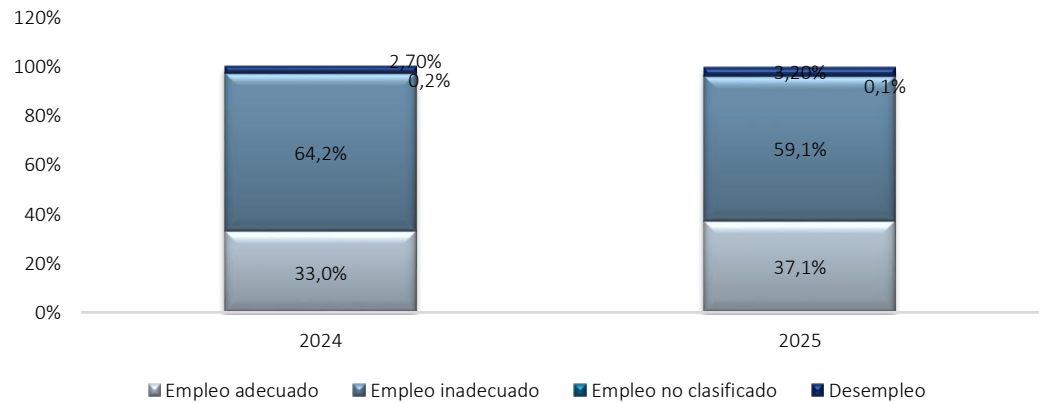


La dinámica reciente de inflación y empleo en Ecuador refleja un entorno macroeconómico relativamente estable en precios, pero todavía condicionado por debilidades estructurales del mercado laboral. La inflación anual se mantuvo en niveles bajos y controlados durante la mayor parte del periodo analizado, lo que contribuye a preservar parcialmente el poder adquisitivo de los hogares y reduce presiones directas sobre los costos de consumo. Sin embargo, esta estabilidad de precios no implica necesariamente una mejora proporcional en las condiciones de

bienestar, debido a que el empleo inadecuado continúa concentrando la mayor parte de la población ocupada, pese a su reducción de 64,20% en 2024 a 59,10% en 2025.

En paralelo, el aumento del empleo adecuado de 33,00% a 37,10% evidencia una recuperación gradual de la calidad laboral, aunque el leve incremento del desempleo de 2,70% a 3,20% sugiere que la absorción de mano de obra aún no es plenamente suficiente. En este contexto, la baja inflación favorece un entorno de menor deterioro del ingreso real, pero la elevada informalidad y precariedad laboral limitan la capacidad de los hogares para traducir la estabilidad de precios en mayor consumo, ahorro o mejora sostenida de la demanda interna.

EMPLEO EN EL ECUADOR



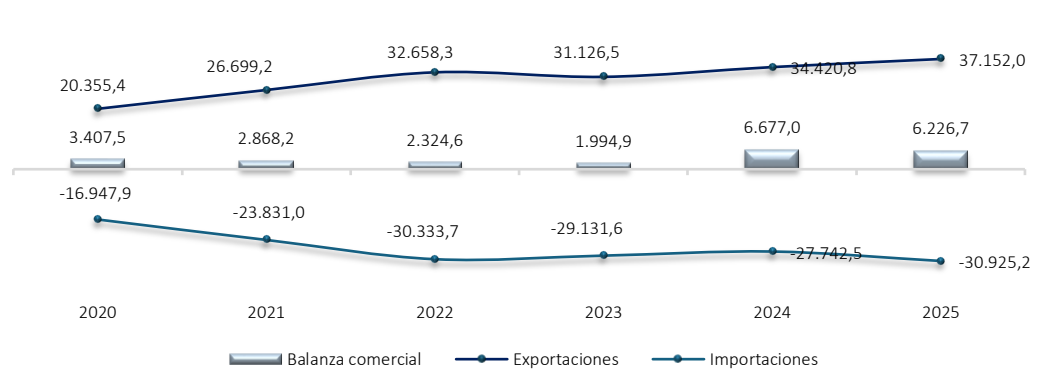
Fuente: BCE

Sector externo y reservas

Entre 2020 y 2025, la balanza comercial de Ecuador mantuvo saldos positivos durante todo el periodo, reflejando una posición externa favorable en términos de generación neta de divisas. Las exportaciones crecieron de USD 20.355,40 millones en 2020 a USD 37.152,00 millones en 2025, alcanzando el nivel más alto de la serie y evidenciando una expansión acumulada significativa, pese a la moderación registrada en 2023. Por su parte, las importaciones también aumentaron de USD 16.947,90 millones a USD 30.925,20 millones, lo que refleja una mayor demanda de bienes externos asociada al dinamismo del consumo, la inversión, materias primas y bienes de capital. No obstante, el mayor nivel exportador permitió sostener un superávit comercial de USD 6.226,70 millones en 2025, ligeramente inferior al saldo de 2024 de USD 6.677,00 millones, debido a que las importaciones crecieron con mayor intensidad en el último año.

Desde una perspectiva macroeconómica, este comportamiento continúa siendo positivo para una economía dolarizada, al contribuir a la liquidez externa y a la estabilidad del sector externo; sin embargo, la reducción del superávit en 2025 evidencia la necesidad de monitorear la evolución de las importaciones, la concentración de la oferta exportable y la sensibilidad de los ingresos externos frente a precios internacionales y condiciones de demanda global.

BALANZA COMERCIAL DEL ECUADOR



Fuente: BCE

Las reservas internacionales de Ecuador muestran una trayectoria creciente entre 2024 y el primer trimestre de 2026, al pasar de USD 5.300 millones en el primer trimestre de 2024 a USD 10.481 millones en el primer trimestre de 2026. Este comportamiento refleja una mejora relevante en la posición de liquidez externa del país, con un aumento sostenido desde mediados de 2025 y una aceleración hacia inicios de 2026. La evolución es consistente con el desempeño positivo de la balanza comercial, que mantuvo superávits entre 2020 y 2025, apoyados en el crecimiento de las exportaciones y en una generación neta de divisas favorable para una economía dolarizada. Si bien en 2025 el superávit comercial se redujo ligeramente frente a 2024 por el mayor dinamismo de las importaciones, el saldo externo continuó siendo positivo y contribuyó a fortalecer la disponibilidad de reservas.

En términos macroeconómicos, el incremento de las reservas internacionales constituye un factor favorable para la estabilidad financiera y monetaria del país, al mejorar la capacidad de respaldo de la dolarización, mitigar presiones de liquidez externa y otorgar mayor margen frente a choques en precios internacionales, flujos comerciales o condiciones de financiamiento externo.



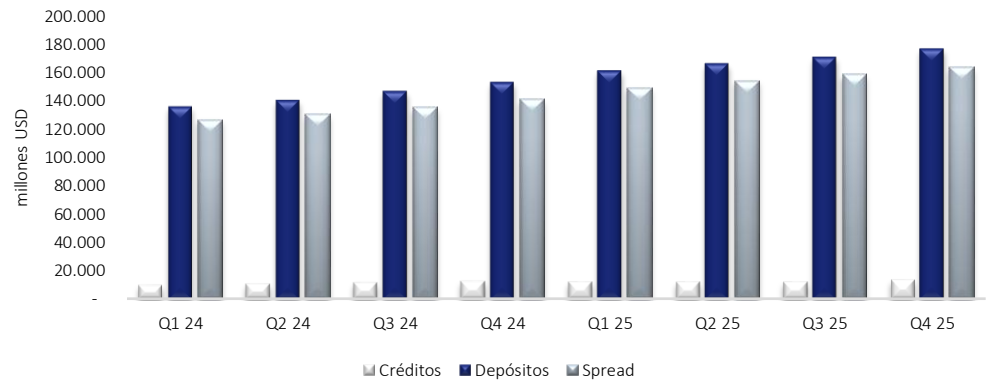
Fuente: BCE

Sistema monetario-financiero

Entre 2024 y 2025, el volumen de depósitos y créditos del sistema financiero ecuatoriano evidenció una tendencia creciente, aunque con una brecha amplia y persistente a favor de las captaciones. Los depósitos pasaron de aproximadamente USD 136.000 millones en el primer trimestre de 2024 a cerca de USD 175.000 millones en el cuarto trimestre de 2025, reflejando una mayor acumulación de liquidez en el sistema, favorecida por la recuperación gradual de la actividad económica, el fortalecimiento de la posición externa del país y la entrada de divisas asociada al superávit comercial y al incremento de reservas internacionales.

En contraste, el crédito mostró un crecimiento más moderado, desde alrededor de USD 9.000 millones hasta cerca de USD 13.000 millones en el mismo periodo, lo que sugiere una expansión prudente de la colocación, en un contexto en el que las entidades financieras pudieron mantener criterios conservadores de originación debido a la incertidumbre económica, el deterioro previo del mercado laboral, la elevada proporción de empleo inadecuado y la necesidad de preservar calidad de cartera. La diferencia entre depósitos y créditos, representada por el spread del gráfico, se mantuvo elevada y también creciente, lo que evidencia que el aumento de liquidez no se tradujo plenamente en mayor intermediación financiera. Desde una perspectiva macroeconómica, este comportamiento refleja un sistema con mayor capacidad de fondeo y respaldo, pero con una demanda y oferta crediticia todavía condicionadas por riesgos de pago, cautela empresarial y una recuperación económica que, aunque positiva, no necesariamente se trasladó con la misma intensidad a inversión productiva y consumo financiado.

VOLUMEN DE CREDITO Y DEPÓSITOS

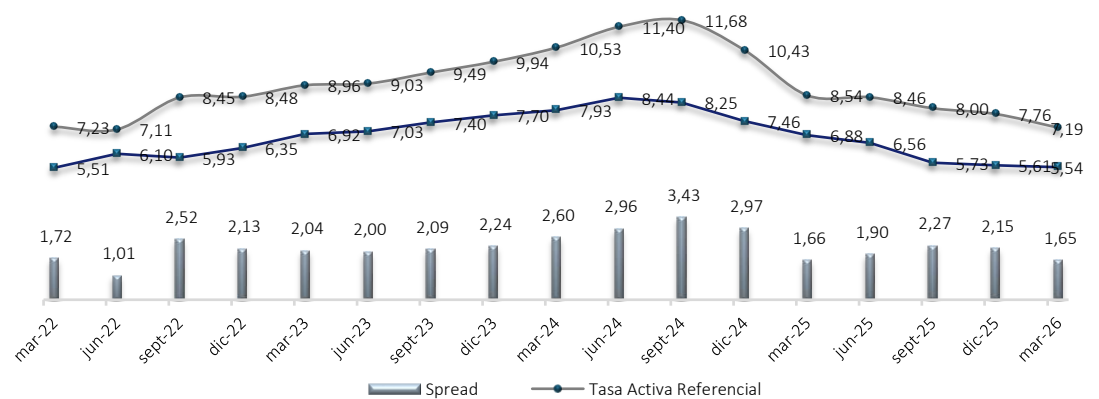


Fuente: BCE

Desde la perspectiva de liquidez sistémica, la evolución de las tasas de interés referenciales evidencia un ciclo de mayor presión sobre el fondeo entre 2022 y 2024, seguido de una normalización gradual hacia 2025 y marzo de 2026. El incremento de la tasa pasiva referencial hasta 8,44% en junio de 2024 reflejó una mayor necesidad de las entidades financieras por captar recursos del público, en un contexto de menor holgura de liquidez, mayor competencia por depósitos y condiciones macroeconómicas más restrictivas. Este escenario también se trasladó a la tasa activa, que alcanzó 11,68% en septiembre de 2024, incorporando mayores costos de fondeo y una percepción de riesgo más elevada en la colocación crediticia. A partir de finales de 2024, la reducción progresiva de la tasa pasiva hasta 5,54% en marzo de 2026 sugiere una mejora en la disponibilidad de recursos dentro del sistema, consistente con el crecimiento de los depósitos, el fortalecimiento de reservas internacionales y la posición externa favorable derivada de superávits comerciales.

En este contexto, la tasa activa también descendió hasta 7,19%, reflejando menores presiones de liquidez y una recomposición gradual de las condiciones de intermediación. No obstante, el spread se redujo a 1,65%, lo que, si bien evidencia menor tensión en el fondeo, también puede limitar los márgenes financieros del sistema, especialmente si la recuperación del crédito continúa siendo más lenta que el crecimiento de las captaciones.

TASAS DE INTERÉS REFERENCIALES



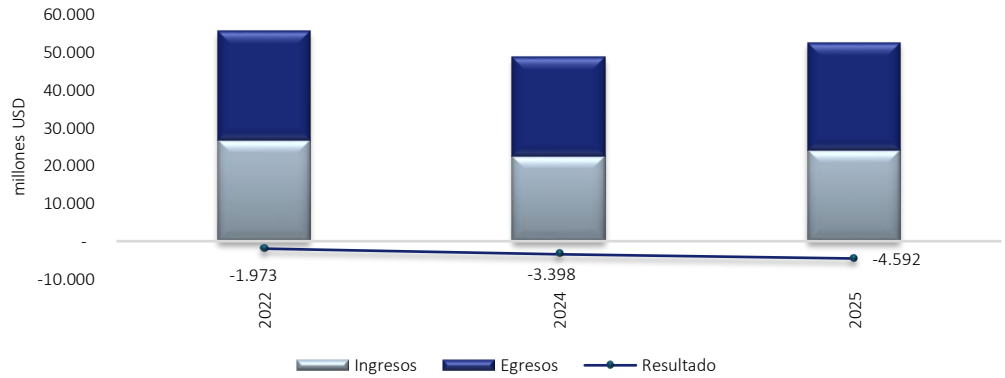
Fuente: BCE

Sector Fiscal

Entre 2022 y 2025, los resultados del Presupuesto General del Estado evidencian un deterioro progresivo de la posición fiscal, luego de un déficit relativamente menor en 2022. El sector fiscal tuvo resultados negativos pasando de USD 1.973,00 millones en 2022 a USD 3.398,00 millones en 2024 y USD 4.592,00 millones en 2025, reflejando que el nivel de ingresos no fue suficiente para cubrir la estructura de egresos del Estado. Si bien en 2025 los ingresos muestran una recuperación frente a 2024, impulsada en parte por las medidas fiscales implementadas para fortalecer la recaudación, entre ellas el incremento del IVA al 15,00%, ajustes tributarios y contribuciones temporales aplicadas a determinados sectores, los egresos también se incrementaron, manteniendo una brecha fiscal elevada.

Este comportamiento evidencia que las políticas de consolidación han contribuido a mejorar la liquidez fiscal, pero aún no han logrado revertir el desequilibrio estructural del presupuesto. Desde una perspectiva macroeconómica, la persistencia del déficit mantiene presiones sobre las necesidades de financiamiento público, limita el espacio fiscal para inversión y puede incidir sobre la confianza de los agentes económicos, por lo que el principal desafío continúa siendo fortalecer los ingresos permanentes y mejorar la eficiencia del gasto sin afectar la recuperación de la actividad productiva.

RESULTADOS DEL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO



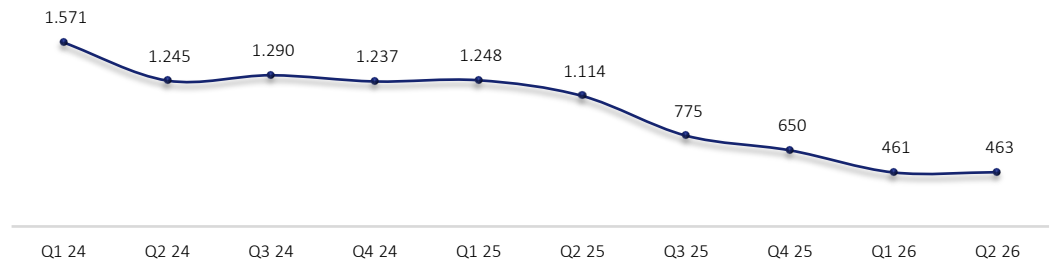
Fuente: BCE

Riesgo Soberano

El riesgo país de Ecuador muestra una reducción significativa entre el primer trimestre de 2024 y el segundo trimestre de 2026, al pasar de 1.571 puntos a 463 puntos, lo que evidencia una mejora sustancial en la percepción de riesgo soberano y en las condiciones de acceso potencial a financiamiento externo. Durante 2024, el indicador se mantuvo en niveles elevados, aunque con una corrección frente al pico inicial, en un contexto marcado por contracción económica, crisis energética, presiones fiscales, inseguridad y menor confianza de los agentes económicos. No obstante, a partir de 2025 se observa una caída más pronunciada, especialmente desde el segundo semestre, consistente con la recuperación del PIB, la estabilidad inflacionaria, el mantenimiento de superávits comerciales, el fortalecimiento de las reservas internacionales y la mejora de la liquidez sistémica reflejada en menores tasas de interés referenciales.

A pesar de que el resultado fiscal continúa siendo deficitario y representa una fuente relevante de presión macroeconómica, las medidas de ajuste tributario y consolidación fiscal contribuyeron a mejorar la percepción de sostenibilidad de corto plazo. En conjunto, la evolución del riesgo país sugiere que los mercados han incorporado una visión más favorable sobre la capacidad del país para sostener la dolarización, generar divisas y atender sus obligaciones financieras; sin embargo, la estabilidad de este indicador dependerá de la continuidad del ajuste fiscal, la capacidad de mantener reservas internacionales elevadas, la sostenibilidad del crecimiento económico y la reducción de vulnerabilidades estructurales asociadas al empleo inadecuado, la dependencia de exportaciones primarias y las necesidades de financiamiento público.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



Fuente: BCE

El entorno macroeconómico ecuatoriano configura un escenario de estabilidad relativa con sesgo moderadamente favorable, en el que la recuperación de la actividad, la mejora de la liquidez externa y la reducción del riesgo país contribuyen a fortalecer las condiciones generales para la intermediación financiera y la operación de los agentes económicos. No obstante, la persistencia de desequilibrios fiscales, la aún limitada calidad del empleo y la

sensibilidad a factores externos mantienen un nivel de incertidumbre que exige cautela en la evaluación de riesgos, particularmente en lo referente a la sostenibilidad del crecimiento, la capacidad de generación de flujos y la resiliencia ante posibles shocks macroeconómicos.¹

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 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.

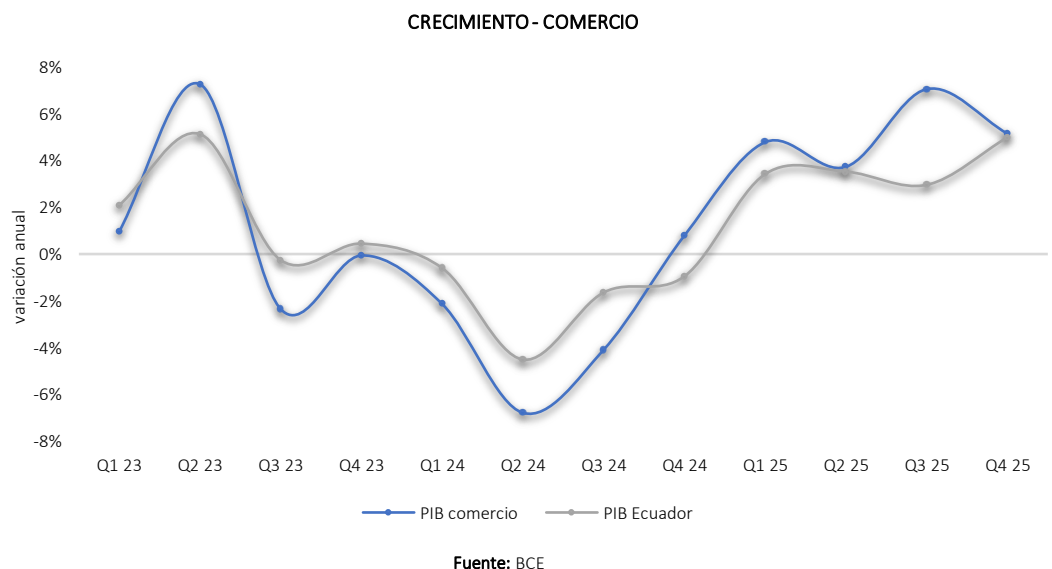
El mayor aporte al sector según el SRI proviene de las ventas de vehículos automotores, seguido por el mantenimiento y reparación de vehículos automotores. Otro factor de impacto en el sector comercial ecuatoriano es la dependencia de importaciones, especialmente en productos tecnológicos, farmacéuticos 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 1,39% en 2023 a una contracción de -3,09% en 2024. En 2025 el comercio se consolidó como uno de los principales motores del crecimiento económico con una expansión anual de 5,2%.

Este resultado estuvo asociado al crecimiento de los márgenes comerciales en productos y servicios de las siguientes industrias: Otros cultivos agrícolas; cultivos de frutas y otros tipos de cultivos n.c.p.; cultivo de plantas con las que se preparan bebidas; pesca y acuicultura; elaboración de productos lácteos; elaboración de otros productos alimenticios diversos; fabricación de productos textiles, prendas de vestir y artículos de cuero; y fabricación de maquinaria y equipo, equipo eléctrico, informática, electrónica y óptica².



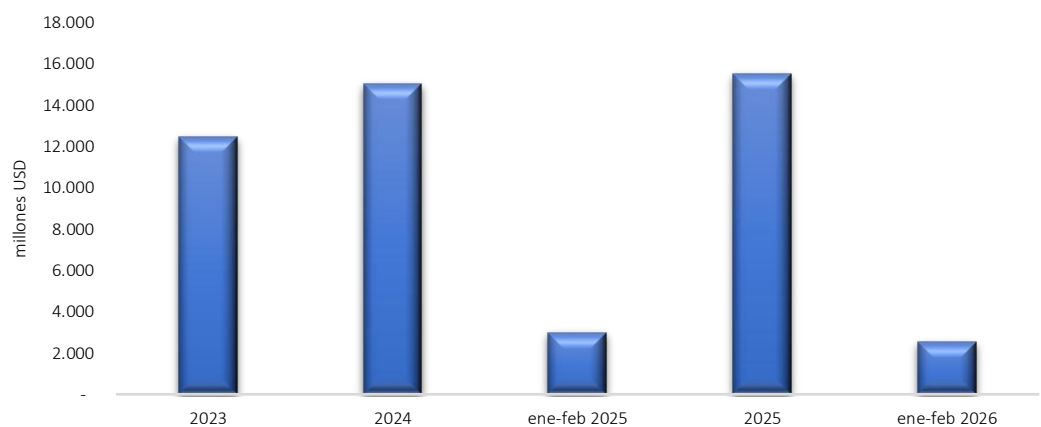
FMI-Informes de perspectivas de la economía mundial (enero 2026)
Banco Mundial, Global Economic Prospects (enero 2026)
BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales
² BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2025

De acuerdo con los registros administrativos del Servicio de Rentas Internas (SRI), las ventas del sector aumentaron en 10,8%, con un desempeño positivo en todos los tamaños de empresa: grandes empresas (10,7%), medianas (4,1%), y pequeñas (4,5%). Este resultado fue impulsado por el dinamismo en actividades como supermercados, comercialización de combustibles y venta de vehículos³.

CRÉDITO OTORGADO

La Superintendencia de Bancos del Ecuador registró un volumen de crédito del sector comercial en 2023 de USD 12.418 millones, lo que representó una variación anual negativa de -3,61%, en línea con la ralentización en el crecimiento y actividad del sector. Por su parte, en 2024 el crédito otorgado mostró una recuperación importante, con un incremento de 20,75%, alcanzando 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), seguida por la venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco (9,89%) y la venta al por mayor de otros enseres domésticos (6,69%). Los bancos que más crédito han otorgado son: Banco Internacional S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

VOLUMEN DE CRÉDITO SECTOR COMERCIAL



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

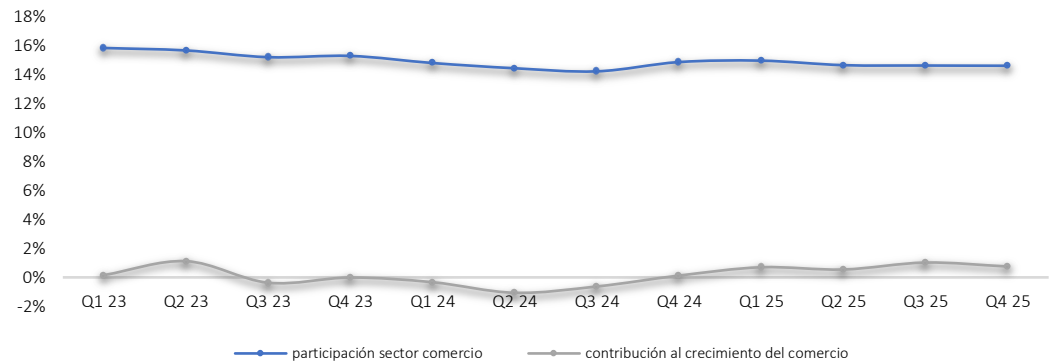
A diciembre de 2025, el volumen de crédito otorgado sumó USD 15.500 millones, una cifra 3,37% superior a la de 2024. Un 51,02% del total de crédito otorgado fue a los subsectores de venta de vehículos automotores; venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco; y venta al por mayor de otros enseres domésticos. Los bancos que más crédito desembolsaron fueron Banco Internacional S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco Guayaquil S.A. A febrero de 2026, el crédito otorgado al sector alcanzó USD 2.508 millones, lo que representa una contracción interanual de -15,54% frente al mismo periodo de 2025. Este comportamiento evidencia un inicio de año con menor dinamismo en la colocación de crédito, consistente con patrones estacionales del primer bimestre, aunque también sugiere una mayor cautela en la demanda y oferta de financiamiento en un contexto aún condicionado por la recuperación del consumo y la actividad económica.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

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

³ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2025

TAMAÑO E INTEGRACIÓN DEL COMERCIO



Fuente: BCE

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

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Los cortes de luz recurrentes en abril, octubre y noviembre de 2024 afectaron considerablemente al sector comercial del país. La Cámara de Comercio de Guayaquil estimó que una semana con cortes de luz de entre ocho y nueve horas diarias, deja pérdidas de alrededor de USD 700 millones en la economía ecuatoriana⁴. 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 millones⁵. 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 consumidores⁶.

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 débil⁷. Las ventas internas crecieron cerca de un 3,37% entre 2024 y 2025, lo que obedece principalmente al “efecto rebote” tras la recesión de 2024 y al restablecimiento del consumo tras apagones e incertidumbre. Al mismo tiempo, los formatos de “hard discount” y supermercados de bajo costo, con precios agresivos y enfoque en básicos, reforzaron su presencia, ganando participación de mercado a expensas de tiendas más tradicionales de barrio.

Durante el primer trimestre de 2026, el sector comercial ecuatoriano enfrentó shocks relevantes tanto de origen externo como interno, que incidieron directamente en su desempeño operativo y en las condiciones de financiamiento. En el frente externo, la escalada de tensiones comerciales entre Ecuador y Colombia, caracterizada por la imposición de aranceles recíprocos de hasta 50%, generó una disrupción significativa en los flujos de comercio bilateral, particularmente en bienes de consumo y productos intermedios. Esta situación afectó las cadenas de suministro, elevó los costos de importación y presionó los márgenes comerciales, especialmente en segmentos con alta dependencia de bienes importados. Adicionalmente, la contracción observada en los

⁴ <https://www.primicias.ec/economia/perdidas-ventas-cortes-luz-economia-formal-80312/>

⁵ BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

⁶ <https://www.infobae.com/america/america-latina/2025/02/02/tras-meses-de-negociaciones-ecuador-y-canada-lograron-un-acuerdo-comercial/>

⁷ https://www.primicias.ec/opinion/jose-xavier-orellana-giler/tendencias-comercio-ecuador-2025-retail-106978/#google_vignette

⁷ <https://elpais.com/america-colombia/2026-02-26/ecuador-sube-los-aranceles-a-colombia-al-50-en-medio-de-una-creciente-guerra-comercial.html>

⁸ <https://www.primicias.ec/economia/ventas-carros-ecuador-caida-mes-cierre-ant-agencia-nacional-transito-117265>

volúmenes de comercio entre ambos países sugiere un impacto negativo sobre la rotación de inventarios y la liquidez de las empresas comerciales, incrementando el riesgo operativo y reduciendo la previsibilidad en la planificación de ventas.

A nivel interno, el cierre temporal de la Agencia Nacional de Tránsito (ANT) a inicios de 2026 generó una afectación directa sobre la comercialización de vehículos, uno de los principales subsectores del crédito comercial. La paralización de procesos clave como matriculación y registro vehicular limitó la capacidad de concretar ventas, provocando una caída en las unidades comercializadas durante febrero, no necesariamente por debilidad en la demanda, sino por restricciones administrativas que interrumpieron el ciclo comercial. Este evento evidenció la alta dependencia del sector respecto a la operatividad institucional y su vulnerabilidad a riesgos regulatorios y operativos. En conjunto, ambos factores contribuyen a explicar el menor dinamismo del crédito observado en febrero de 2026, reflejando un entorno donde tanto la demanda como la oferta de financiamiento se ven condicionadas por mayores niveles de incertidumbre, afectando las perspectivas de crecimiento del sector en el corto plazo.

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

INDICADORES	2022	2023	2024	2025	FEBRERO 2025	FEBRERO 2026	VARIACIÓN INTERANUAL
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual)	7,60%	4,24%	0,08%	1,30%	-0,11%	1,83%	1,94%
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual)	5,77%	2,90%	4,09%	1,69%	2,67%	2,24%	-0,43%
Inflación prendas de vestir (IPC, variación anual)	-1,41%	-2,87%	-0,74%	-5,29%	-1,11%	-5,00%	-3,89%
Inflación muebles y artículos para el hogar (IPC, variación anual)	4,99%	1,49%	1,58%	0,58%	1,62%	0,96%	-0,66%
Inflación adquisición de vehículos (IPC, variación anual)	1,62%	-0,81%	1,96%	-1,08%	1,74%	-0,94%	-2,68%
Empleo adecuado – comercio	38,5%	36,9%	33,9%	39,9%	15,3%	39,3%	24,00%
Desempleo - comercio	2,3%	2,0%	1,7%	1,1%	3,3%	2,1%	-1,20%
Ventas netas acumuladas - comercio (millones USD)	105.785	106.349	109.902	118.356	-	-	0,00%

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción

CRECIMIENTO	2022	2023	2024	2025*	VARIACIÓN ANUAL
Variación anual VAB - Comercio	7,41%	1,39%	-3,09%	5,17%	8,26%
Variación anual PIB Ecuador	5,87%	1,83%	-1,94%	3,73%	5,67%

Fuente: BCE

PERFIL DEL ORIGINADOR

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

IASA S.A. se especializa en la importación, adquisición, venta, distribución y arrendamiento, abarcando de manera integral la comercialización en los mercados nacionales e internacionales, de una amplia gama de vehículos, camiones, maquinaria y motores destinados tanto al ámbito agrícola como industrial y construcción. Además, presenta un amplio catálogo de repuestos para vehículos, camiones y maquinaria de diversas categorías.

2026 ACTUALIDAD	IASA S.A. en la actualidad es una empresa ecuatoriana que importa vehículos, piezas y suministros de las marcas Caterpillar, Mack, Volvo, Eicher, Weiler, BYG, entre otros. IASA S.A. es el distribuidor de Caterpillar más antiguo de América Latina y Canadá, y colabora con las industrias agrícola, construcción y energía.
2019 CAMBIO DE DENOMINACIÓN	El 20 de diciembre, la Junta General de Accionistas de la compañía aprueba el cambio de denominación a IASA S.A.
2018 AUMENTO DE CAPITAL POR FUSIÓN	El 1 de junio de 2018, la Junta General de Accionistas de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA S.A. I.I.A.S.A. aprueban la fusión por absorción de las empresas: INDRIX S.A., SULQUINSA S.A., TERRANDINA S.A., ENDERCORPSA S.A., LEVERTINI S.A. Consecuentemente aumenta su capital suscrito y pagado a USD 18,00 millones
2013 AMPLIACIÓN DE OBJETO SOCIAL	El 27 de mayo la Junta General de Accionistas amplió su objeto social con la importación y distribución de aceites, lubricantes para todo tipo de motores, maquinarias y vehículos.
2011 APERTURA IASA PANAMÁ	En 2011 IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA S.A. I.I.A.S.A. amplió su mercado, abriendo una sucursal en Panamá, en donde se ha mantenido bien posicionado y siendo el número uno en el área de maquinaria y equipo pesado.
2006 FUSIÓN POR ABSORCIÓN	El 6 de abril la Junta General de Accionistas de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA S.A. I.I.A.S.A. aprobó la fusión por absorción con TOCANI S.A. y LIMINARD S.A. que se encuentran en liquidación.
1998 CAMBIO DE OBJETO SOCIAL	El 29 de julio la Junta General de Accionistas de la compañía reforma el objeto social de la compañía dedicándose a la importación, compra, venta y distribución en los mercados internos y externos de maquinarias y motores agrícolas e industriales.

1981	El 11 de febrero, la Junta General de Accionistas de IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA S.A. cambió la denominación social y reforma de Estatuto Social, pasando a ser
CAMBIO DE DENOMINACIÓN	IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRICOLA S.A. I.I.A.S.A.
1949	El 28 de diciembre se constituye IMPORTADORA INDUSTRIAL AGRÍCOLA S.A. en la ciudad de Guayaquil. Dedicándose a la importación de maquinaria agrícola e industrial de la marca Caterpillar.
CONSTITUCIÓN	

Fuente: IASA S.A.

A la fecha del presente informe, el capital suscrito de IASA S.A. es de USD 71.269.271, compuesto por 71.269.271 acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una, las cuales han sido atribuidas y pagadas en su totalidad.

ACCIONISTAS IASA S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Modermar S.A.	Ecuador	71.269.271	100,00%
Total		71.269.271	100,00%

ACCIONISTAS MODERMAR S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Gomilgroup S.A.	Ecuador	29.578.941	53,46%
Hidalgo Rosales Beatriz Eugenia	Ecuador	3.090.310	5,59%
Aguirre Elizalde María Gabriela	Ecuador	1.844.276	3,33%
Escudero Elizalde Juan Xavier	Ecuador	1.844.276	3,33%
Escudero Elizalde María Leonor	Ecuador	1.844.276	3,33%
Aguirre Elizalde Mónica Leticia	Ecuador	1.844.268	3,33%
Escudero Elizalde Gonzalo	Ecuador	1.844.268	3,33%
Maguirre Producciones S.A.	Ecuador	1.716.434	3,10%
Rosales Peña Benjamín Ricardo	Ecuador	1.106.564	2,00%
Rosales Peña Lucía Eugenia	Ecuador	1.106.564	2,00%
Otros accionistas menores	Ecuador	9.508.024	17,18%
Total		55.328.201	100,00%

ACCIONISTAS GOMILGROUP S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Fideicomiso Beta Trust	Ecuador	78.757.625	100,00%
Total		78.757.625	100,00%

Fuente: SCVS

En cuanto a la referencia de empresas vinculadas, se detallan las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Los accionistas de la compañía muestran una amplia trayectoria empresarial, evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueños.

VINCULADO	COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Modermar S.A.	IASA-Transporte S.A.	Accionariado	Activa
	IASA-Servicio S.A.	Accionariado	Activa
	Servicios y Talleres S.A. SERTA	Accionariado	Activa
	Miflota S.A.	Accionariado	Activa

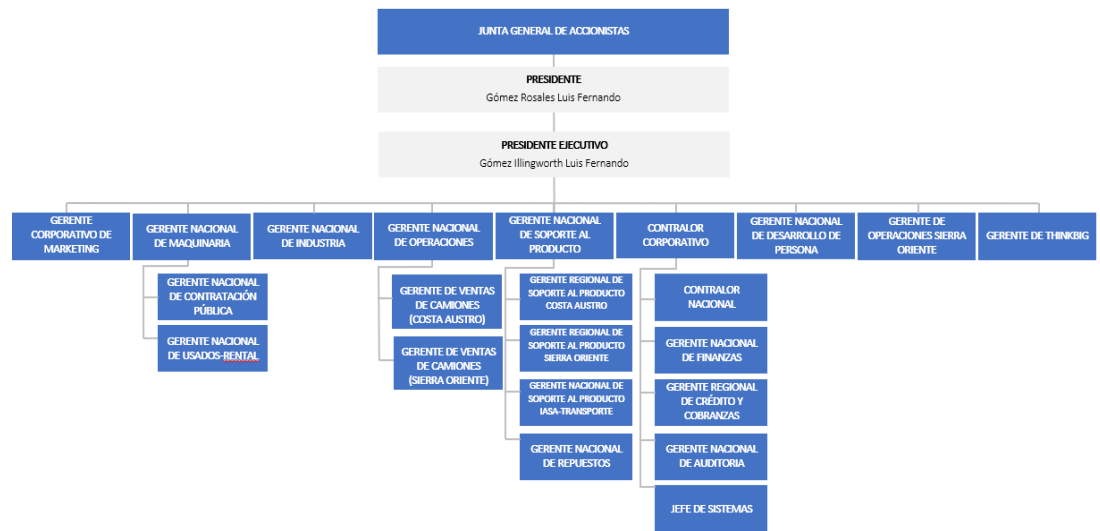
Fuente: SCVS

Además, la compañía presenta vinculación en el capital social de otra compañía de acuerdo con el siguiente detalle:

COMPAÑÍAS VINCULADAS EN CAPITAL	CAPITAL INVERTIDO (USD)	CAPITAL TOTAL (USD)	PARTICIPACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Servicios y Talleres S.A. SERTA	0,04	1600	0,00%	Activa

Fuente: SCVS

El personal de la empresa se encuentra altamente capacitado, tiene una amplia experiencia, cuenta con las competencias necesarias para ejecutar las funciones y desempeñarse en sus cargos respectivos, y sigue los principios y lineamientos corporativos. IASA S.A. delega la responsabilidad para diseñar e implementar programas de capacitaciones para el personal al Centro de Desarrollo Técnico (CDT)



Fuente: IASA S.A.

Por otra parte, IASA es una empresa comprometida con la excelencia en sus procesos y el cuidado del medio ambiente. Con certificaciones que abarcan desde la calidad y la gestión ambiental hasta la seguridad y salud ocupacional, como ISO 9001, ISO 14001, ISO 45001 e ISO/IEC 17025, así como licencias ambientales específicas como la de Recolección, Transporte y Almacenamiento de Aceites Usados/Filtros Usados, demostrando su compromiso con prácticas responsables y sostenibles. Su destacada calificación con 5 Estrellas en Control de Contaminación es testimonio de su dedicación a mantener altos estándares en la protección del entorno en todas sus operaciones.

De acuerdo con lo analizado, se concluye que la compañía mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han afirmado en el tiempo.

NEGOCIO Y OPERACIONES

Durante más de 100 años, IASA S.A. ha representado a Caterpillar en Ecuador, dedicándose a atender las demandas de los mercados que requieren los productos de esta prestigiosa marca. Un ejemplo destacado es el sector de la construcción, los equipos Caterpillar juegan un papel fundamental en la edificación de la infraestructura nacional. Además, IASA S.A. sirve a diversos sectores, como el industrial, petrolero, minero, acuícola y agropecuario. Caterpillar también fabrica motores para barcos, lo que significa que abarca el mercado marino y pesquero.

Adicionalmente, se compromete a proporcionar el soporte necesario para garantizar el correcto funcionamiento de los productos a lo largo de los años. El éxito empresarial se fundamenta en contar con un equipo de profesionales altamente cualificados que elevan la confiabilidad de la marca.

LÍNEAS DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
Maquinaria	IASA S.A. cuenta con equipos de la marca Caterpillar para trabajo pesado, con alta eficiencia y su alto rango de capacidad de carga. - Excavadoras - Retroexcavadoras - Minicargadores - Tractos topadores - Cargadores de ruedas - Equipos de compactación y pavimentación - Maquinarias SEM - Equipos de minería - Motoniveladora - Accesorios de maquinaria
Camiones	La compañía ofrece una amplia gama de marcas y modelos de camiones, tanto nuevos como usados, adaptados a las necesidades específicas de los clientes. Volquetas

LÍNEAS DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
	■ Mixers ■ Cabezales ■ Recolector de desechos ■ Tanqueros ■ Reparto y distribución
Buses	IASA S.A. se enfoca principalmente en la distribución de buses adaptadas a todas las necesidades de sus clientes. ■ Urbanos ■ Interprovinciales
Motores	La división cuenta con una amplia gama de productos y servicios relacionados con motores utilizados en aplicaciones marinas y en la industria en general. ■ Motores marinos e industriales
Generadores	IASA S.A. cuenta con generadores de alto rendimiento. Estos generadores incluyen unidades diésel, de gasolina o de gas, con capacidades que van desde pequeños generadores portátiles hasta grandes sistemas de energía estacionarios. ■ Generadores a Diésel ■ Generadores a Gas ■ Generadores HFO (Heavy Fuel Oil) ■ Paneles Eléctricos
Montacargas	La compañía presenta una solución para el manejo de materiales, mediante montacargas de tipos eléctricos, gas, gasolina y diésel, así como equipos de materiales de carga. ■ Eléctricos ■ Gas / Gasolina ■ Diésel ■ Pallet Jack
Seminuevos	La compañía pone a disposición la venta de equipos industriales y maquinaria usada, pero en condiciones óptimas de funcionamiento. Esto incluye una variedad de productos, como maquinaria de construcción, equipos agrícolas, entre otros. ■ Excavadoras ■ Motoniveladoras ■ Tractos topadores
Alquiler	IASA S.A. ofrece una amplia variedad de equipos y maquinaria industrial y de construcción para alquilar a corto o largo plazo, ofreciendo opciones flexibles de tiempo y tarifas competitivas. ■ Excavadoras ■ Motoniveladoras ■ Tractos topadores ■ Montacargas
Repuestos	Cobertura nacional de mantenimiento y distribución de repuestos en diferentes provincias con un servicio personalizado para cada cliente. ■ Equipos Cat ■ Camiones Mack ■ Camiones Volvo ■ Equipos SEM ■ Montacarga Towmotor ■ Llantas ■ Buses Volvo ■ Flotas Multimarcas

Fuente: IASA S.A

IASA S.A. mantiene estrategias de ventas de equipos y maquinaria pesada:

- Ofrecer las mejores marcas del mercado, con excelente soporte de venta, de acuerdo con las necesidades del cliente.
- Otorgar al cliente el mejor soporte de servicio en nuestros talleres.

- Otorgar un financiamiento directo al cliente, con una tasa competitiva.

Por otra parte, durante años han brindado a los clientes una amplia gama de cursos especializados en diversas áreas, destacando entre ellas Motores Diésel, Hidráulica y Electrónica, entre otras. En enero de 2022, Caterpillar Global Learning evaluó a la compañía y otorgó la calificación más alta, "Excelencia en Desarrollo y Capacitación". Este reconocimiento confirma el liderazgo en la capacitación y el desarrollo de competencias, reafirmando el compromiso con la excelencia en este campo.

POLÍTICAS DE CRÉDITO

Política de generación de cartera para venta de Maquinaria, Motores o Camiones

- Plazo máximo de crédito: hasta 30 meses
- Vencimientos máximos: mensuales
- Cuota de entrada mínima: 30% más IVA
- Contrato Bajo Reserva de Dominio

Toda excepción a estas políticas debe ser aprobada en la solicitud de crédito por el Gerente General.

Las solicitudes de crédito tendrán una validez de 30 días, por lo que, si la aprobación de esta llega a ser realizada en un plazo mayor al tiempo de su validez, dicha solicitud quedará sin efecto.

La tasa de interés a cobrar en los financiamientos a clientes actualmente es de 12,50%. Esta tasa no debe ser mayor a la tasa del segmento de consumo establecida en el Banco Central del Ecuador. De conformidad con la Disposición General Segunda de la Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito, "las personas naturales o jurídicas dedicadas a actividades comerciales que realicen sus ventas a crédito sólo podrán cobrar la tasa de interés efectiva del segmento de consumo, más los impuestos de ley, y de ninguna manera comisiones u otros conceptos adicionales." Las tasas de interés mencionadas regirán por mes calendario y aunque estas son publicadas en los diarios, el jefe de Auditoría deberá hacerlas circular mediante memorando el primer día laborable del mes para que sean utilizadas durante el mismo mes. El cobro de cualquier tasa inferior al definido para el mes debe ser autorizado por el Gerente General.

PERFIL DE LA FIDUCIARIA

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. tiene como objetivo social administrar negocios fiduciarios de conformidad con la Ley, mediante autorizaciones de funcionamiento por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, así como la pertinente inscripción en el Registro del Mercado de Valores.

2026 ACTUALIDAD	Tras 21 años de servicio en el país, GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. está comprometida en generar confianza, valor y soluciones a sus clientes en los diferentes servicios que ofrece.
2024 LANZAMIENTO DE PRODUCTOS	Se incluyeron fondos de inversión ampliando oportunidades para generar confianza y crecimiento financiero.
2022 CONSEJO CONSULTIVO	En Quito se constituye el Consejo Consultivo, integrado por destacados apoderados comerciales, profesionales y empresarios de Ecuador y Colombia, contribuyendo a mejores prácticas de gobierno corporativo.
2019 CLICK SOCIEDAD FIDUCIARIA MÉXICO	Generatrust y Click Sociedad Fiduciaria del grupo mexicano TM Sourcing, mediante consenso suscriben una alianza estratégica para constituirse en un enlace de servicios fiduciarios en ambos países.
2018 GENERATRUST	Tras 15 años de trayectoria, reconocidos profesionales fiduciarios le toman la posta a Morgan & Morgan y en noviembre de 2018 NNG Trust Ecuador S.A. se convierte en Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos.
2013 DENOMINACIÓN	En enero de 2013 cambia su denominación a MMG Trust Ecuador S.A.

2008 LÍDER EN TITULARIZACIÓN DE CARTERA COMERCIAL	La Fiduciaria se convierte en pionera de titularización de cartera comercial y en la entidad que maneja el mayor número de estos procesos, reconocido públicamente por Decevale (Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores). También se extienden los servicios a la ciudad de Quito.
2005 AMPLÍA OPERACIONES	Con el fin de incursionar en el ámbito bursátil, en agosto de 2005 amplía sus operaciones y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros le otorga la licencia de Agente de Manejo de Procesos de Titularización.
2003 CONSTITUCIÓN	En junio inicia sus operaciones Morgan Morgan, Fiduciary & Trust Corporation S.A. Fiduciaria del Ecuador con oficinas en la ciudad de Guayaquil y autorización para actuar como administradora de negocios fiduciarios.

Fuente: GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

El objeto social de la Fiduciaria consiste en: a) Administrar negocios fiduciarios de conformidad con la Ley y b) Actuar como agente de manejo en procesos de titularización.

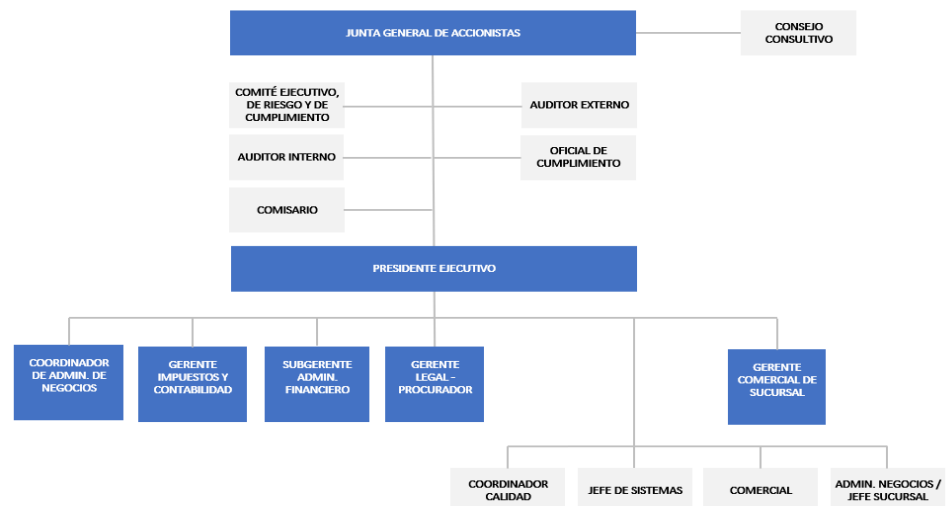
La Administradora cuenta con un capital suscrito y pagado de USD 800.000

GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Catalana Holding S.A.	Ecuador	599.000	74,88%
F. X. Nugué Varas	Ecuador	1.000	0,12%
P. Trujillo Tealdo	Colombia	200.000	25,00%
Total	-	800.000	100,00%

Fuente: SCVS

La Fiduciaria es gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el Directorio, Gerente General y el presidente del Directorio, quienes tendrán las atribuciones que les compete según las leyes y las que le señalen el estatuto. La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de gobierno de la compañía.

Las Juntas Generales serán ordinarias y extraordinarias y se regirán de acuerdo a lo que la ley de compañías establece; se convocará a la Junta General Ordinaria dentro de los cuatro primeros meses de cada año y Junta General Extraordinaria cada vez que convoque el presidente del Directorio, el Gerente General, el Comisario o la soliciten los accionistas que representen al menos el veinticinco por ciento (25%) del capital social, debiendo indicarse el objetivo para el cual se solicita la reunión.



Fuente: GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. cuenta con un consejo consultivo, integrado por siete destacados profesionales y empresarios de Ecuador y Colombia, quienes coadyuvan en la consecución de las prácticas de gobierno corporativo. También cuentan con una estructura definida acorde la administración y los procesos relacionados con los negocios fiduciarios que maneja.

La fiduciaria cuenta con un centro de cómputo de alto nivel aprovechando al máximo el rendimiento de los equipos, permitiendo crear sistemas de datos de forma dinámica y flexible, consolidando en la misma plataforma los servidores de información.

Los siguientes son de los principales recursos de software que maneja la Fiduciaria:

- Windows Server: Destinada a la administración y protección de red interna.
- Microsoft SQL Server: Gestión de bases de datos amplias.
- Correo Electrónico: Office 365 basado en la Nube de Microsoft.
- Firewall: Brinda seguridad Sophos UTM para proteger la red de amenazas.
- Lenguaje de programación PHP: Desarrollo de páginas web personalizadas.
- *Internet Information Services*: Servidor web para respaldo y alojamiento de tecnología de Microsoft.

Las características mencionadas anteriormente, hacen referencia a los diferentes servidores con los que actualmente cuenta:

- Servidores de Archivos.
- Servidores de Correos.
- Servidores de Bases de Datos.
- Servidores de Desarrollo.
- Servidores de Producción.
- Servidores Firewall.
- Servidores Virtuales.

Con el propósito de contar con tecnología de punta y brindar a sus clientes mejores productos y servicios de calidad, ha implementado un Plan de Tecnología y Sistemas que permite a los clientes consultar de cualquier parte del mundo y de manera segura, rápida y en línea, la información relacionada a sus Fideicomisos. Este plan fue el resultado de una revisión de los procesos administrativos y levantamiento de las necesidades de los clientes, que permitió realizar el mejoramiento, automatización y control a través del desarrollo de sistemas y herramientas o programas de apoyo para la entrega de información automática.

Dentro de los sistemas y servicios que han desarrollado, se encuentran los siguientes:

- Sistema de Titularización. - Permite el control de los procesos de Titularización, incluyendo la información general de la cartera aportada y recaudaciones, por medios magnéticos, la emisión de títulos, colocación en el mercado, recaudación y el pago a los inversionistas.
- Sistema de Bienes. - Permite llevar el control de toda la información referente a los bienes inmuebles pertenecientes a cada uno de los fideicomisos del mismo tipo.
- Control de Gestión Área Operativa. - Permite gestionar y dar seguimiento de las tareas que realiza el Departamento de Operaciones por cada fideicomiso.
- Sistema Legal. - Permite gestionar y dar seguimiento de las tareas solicitadas al Departamento Legal.
- Control de Archivos. - Permite llevar correctamente el registro de los documentos físicos mediante el uso de códigos de barra.
- Sistema de Digitalización. - Herramienta con la cual permite el ingreso y acceso digital de la documentación alojada en la fiduciaria.
- Sistema de Mensajería. - Sistema de administración y optimización de rutas para los mensajeros.
- Control de Valija. - Es una herramienta de control para la documentación enviada entre sucursales.
- Sistema de Proveeduría. - Permite llevar el control del material de oficina entregado a cada usuario.
- Control de Vencimientos e Inversiones. - Es un sistema de alertas basado en la fecha de vencimiento de los documentos comerciales.

- Control de Ofertas. - Permite el registro y seguimiento de nuevos fideicomisos.
- Sistema Presupuestario. - Permite llevar un registro y un comparativo de los costos incurridos por la fiduciaria.
- Sistema de Debida Diligencia. - Control que permite al oficial de cumplimiento el registro de toda la información relacionada al tema 'Conozca a su Cliente'.
- Transmisión UAF. - Herramienta que permite reportar las transacciones inusuales a la Unidad de Análisis Financiero.
- Gestión Administración Fiduciaria. - Permite gestionar y dar seguimiento de las tareas realizadas por el área de negocios.
- Requerimientos a Sistemas. - Permite el ingreso y proceso de los programas y adecuaciones solicitadas al área de sistemas.
- Control de *Voucher*. - Permite registrar la entrega de *tickets* para taxi.
- Control de Matrices. - Pantalla Ejecutiva que permite agilizar el proceso de firma de escrituras.
- Control de Información -archivos planos. - Permite monitorear la información enviada en archivos y compararla con los valores presentados.
- Control de Cuentas Bancarias. - Sistema para automatización de cuentas conciliadas.
- Rendición de Cuentas. - Alertas y registro de documentación entregada a los Constituyentes
- Control de Cartera. - Esta herramienta permite verificar el saldo actual de toda la cartera aportada, y al momento de ejecutarla nos indicará si se debe aportar más cartera para cubrir con lo estipulado en el contrato.
- Segmentación de Mercado. - Procesa los datos del cliente de los diferentes módulos contables, y bajo un criterio de parámetros y niveles, se procesa la información y se determina el perfil de riesgo.
- Software Genera Productividad. - Sistema para el uso de todo el personal de la compañía, el cual permite llevar el control de las tareas necesarias para la administración de cada uno de los negocios.
- Software 'Genera Control'. - Sistema el cual permite designar permisos gerenciales a clientes de entidades financieras para que otorguen a sus oficiales corporativos los accesos necesarios para la creación de encargos fiduciarios que permitan gestionar recaudación de sus clientes mediante tarjetas de crédito.
- Sistema Online para clientes. - Acceso en línea para que los clientes dispongan de información contable y financiera de sus negocios fiduciarios.

Cabe mencionar que el Sistema de Titularización fue revisado y aprobado por un comité designado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para la obtención de la respectiva licencia. Para llevar un correcto control sobre los Fideicomisos de Titularización, su personal de sistemas diseñó una herramienta informática, que permite el registro de toda la información referente a la emisión y colocación de títulos en el mercado, así como la recaudación de los valores y la correcta distribución a los inversionistas. Como principal ventaja al ser éste una herramienta desarrollada "*in-house*", permite su personalización de acuerdo con las necesidades presentadas en cada uno de estos procesos.

Toda versatilidad de productos y servicios con los que Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. cuenta está sustentada por una tecnología de punta, unida a un grupo humano capacitado dispuesto a brindar asesoría y atención personalizada al cliente en cualquier momento. La Fiduciaria cuenta con asesores técnicos y personal especializado en sistemas informáticos, lo que permite aprovechar de forma eficiente sus plataformas tecnológicas y fortalecer la administración operativa de los negocios fiduciarios.

Entre los clientes principales que maneja la Fiduciaria están:

- Importadora Tomebamba S.A.
- Importadora Industrial Agrícola S.A. I.I.A.S.A

- Cartimex S.A.
- IASA S.A.
- Banco de la Producción S.A. Produbanco
- NOVACREDIT S.A.

La administradora mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de una adecuada capacidad técnica, con una experiencia suficiente y un posicionamiento creciente desde su incorporación al mercado.

PERFIL DE LA TITULARIZACIÓN

ESTRUCTURA LEGAL

Mediante contrato de constitución del Fideicomiso Mercantil suscrito el 27 de septiembre de 2022, entre IASA S.A., en calidad de Originador, y GeneraTrust Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., en calidad de Agente de Manejo, se constituyó el Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “OCTAVA TITULARIZACIÓN CARTERA COMERCIAL – IASA”.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable “OCTAVA TITULARIZACIÓN CARTERA COMERCIAL – IASA” fue constituido con el objeto de implementar un proceso de titularización soportado en la cartera titularizada transferida y aportada por el Originador al patrimonio autónomo, integrada inicialmente por la cartera inicial y, posteriormente, por la cartera de reposición que corresponda. El Originador será beneficiario del producto neto de la colocación de los valores de los distintos tramos, recursos con los cuales obtiene una fuente alternativa de financiamiento para la ampliación de las operaciones propias de su giro ordinario, bajo condiciones de costo financiero y plazo razonables.

Mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00001103 de 9 de enero de 2024, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó la oferta pública de los valores correspondientes al Tercer Tramo, por un monto de hasta USD 5.190.000, inscrito bajo el No. 2024.G.04.003938.

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “OCTAVA TITULARIZACIÓN DE CARTERA COMERCIAL-IASA” está segregado por tramos. La cartera que conforma la titularización proviene de las operaciones de venta a crédito de los productos que comercializa el Originador, correspondientes principalmente a equipos, maquinarias, motores, camiones y vehículos en general. La cartera de crédito que fue aportada inicialmente para el TRAMO III tuvo las siguientes características:

TRAMO III	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA APORTADA
Tipo de cartera	Comercial
Modalidad de tasa	Fija
Amortización	Mensual
Saldo de capital	USD 1.529.080,41
Saldo sobrecolateral	USD 133.001,98
Número de operaciones crediticias	47
Número de clientes	44
Garantía de las operaciones crediticias	Contratos de reserva de dominio
Fondo Reserva Real	USD 144.801
Provisión pago inversionista	USD 726.842,29

Fuente: GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

A abril de 2026, la cartera titularizada y sobrecolateral del Tramo III estuvo conformada por 34 operaciones de crédito asociadas a 32 clientes. El saldo de la mayor operación fue de USD 152,49 mil, mientras que el saldo de la menor operación fue de USD 0,01, con un saldo promedio por operación de USD 18,91 mil.

TRAMO III	CARTERA APORTADA ABRIL 2026
Tipo de cartera	Comercial
Modalidad de tasa	Fija
Amortización	Mensual
Saldo de capital	USD 603.400,38
Saldo sobrecolateral	USD 39.634,10
Número de operaciones crediticias	34
Número de clientes	32
Garantía de las operaciones crediticias	Contratos de reserva de dominio

TRAMO III	CARTERA APORTADA ABRIL 2026
Fondo Reserva Real	USD 218.457
Provisión pago inversionistas	USD 218.907,77
Fuente: GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	

A la misma fecha, la cartera vencida total registró USD 60.780,25, equivalente al 9,45% del saldo de cartera titularizada más sobrecolateral. De este monto, USD 53.202,72 correspondieron a vencimientos de 1 a 30 días, USD 2.795,69 a vencimientos de 31 a 60 días y USD 4.781,84 a vencimientos mayores a 90 días, como se muestra a continuación:

INDICADORES DE CARTERA	ABRIL 2026
Cartera Vencida	USD 60.780,25
Saldo cartera más sobrecolateral	USD 643.034,48
% Cartera Vencida	9,45%
1 a 30	
Saldo	USD 53.202,72
% Sobre saldo cartera más sobrecolateral	8,27%
31 a 60	
Saldo	USD 2.795,69
% Sobre saldo cartera más sobrecolateral	0,43%
61 a 90	
Saldo	USD 0
% Sobre saldo cartera más sobrecolateral	0%
Mayor a 90 días	
Saldo	USD 4.781,84
% Sobre saldo cartera más sobrecolateral	0,74%
Fuente: GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	

DESCRIPCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

Con fecha 12 de diciembre de 2023 se suscribió el Prospecto de Oferta Pública de la Octava Titularización de Cartera Comercial IASA – Tramo III, entre IASA S.A., en calidad de Originador, y GENERATRUST Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., en calidad de Agente de Manejo del proceso de titularización, documento que fue ingresado a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para la respectiva autorización.

Mediante escritura pública otorgada en la ciudad de Guayaquil, el 27 de septiembre de 2022, ante la Dra. María Isabel Nuques Martínez, Notaria Cuadragésima Quinta del cantón Guayaquil, se constituyó el Fideicomiso Mercantil Irrevocable “OCTAVA TITULARIZACIÓN CARTERA COMERCIAL – IASA”.

Mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2024-00001103 de 9 de enero de 2024, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó la oferta pública de los valores correspondientes al Tercer Tramo, por un monto de hasta USD 5.190.000, inscrito bajo el No. 2024.G.04.003938.

El agente colocador colocó la totalidad del monto aprobado.

OCTAVA TITULARIZACIÓN CARTERA COMERCIAL – IASA – TRAMO III						
Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	1.730.000	1020			
	B	1.730.000	1050	9,00%	Trimestral	Trimestral
	C	1.730.000	1080			
Denominación de valores	VTC-OCTAVA-3-IASA					
Saldo de capital (abril 2026)	USD 1.443.166					
Activo Titularizado	La cartera materia de esta titularización constituye el conjunto de instrumentos de crédito que documentan operaciones de mutuo o crédito para financiamiento de compraventa de equipos, maquinarias, motores, camiones y vehículos y equipos en general, todas las cuales cuentan con las respectivas coberturas de la cartera, y cuyos obligados son los deudores seleccionados.					
Destino de los recursos	Adquisición de inventario (equipos, maquinarias, motores, camiones y vehículos y equipos en general) y poderlos vender, entre otras modalidades, a crédito, como parte de las operaciones propias de su giro ordinario, con un costo financiero y un plazo razonables.					

OCTAVA TITULARIZACIÓN CARTERA COMERCIAL – IASA – TRAMO III

Estructurador financiero	Picaval Casa de Valores S.A.
Agente de Manejo	Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A.
Agente colocador	Picaval Casa de Valores S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).
Agente recaudador	IASA S.A.
Mecanismos de garantía	■ Sustitución por prepago ■ Sustitución por mora ■ Cuenta de reserva ■ Sobrecolateralización

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

A continuación, se detallan las tablas de amortización correspondientes a cada clase:

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	23/3/2024	1.730.000	144.109	12.975	157.084	1.585.891
2	23/6/2024	1.585.891	144.109	35.683	179.792	1.441.782
3	23/9/2024	1.441.782	144.109	32.440	176.549	1.297.673
4	23/12/2024	1.297.673	144.109	29.198	173.307	1.153.564
5	23/3/2025	1.153.564	144.109	25.955	170.064	1.009.455
6	23/6/2025	1.009.455	144.109	22.713	166.822	865.346
7	23/9/2025	865.346	144.109	19.470	163.579	721.237
8	23/12/2025	721.237	144.109	16.228	160.337	577.128
9	23/3/2026	577.128	144.109	12.985	157.094	433.019
10	23/6/2026	433.019	144.109	9.743	153.852	288.910
11	23/9/2026	288.910	144.109	6.500	150.609	144.801
12	23/12/2026	144.801	144.801	3.258	148.059	0

Fuente: GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE B	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	16/4/2024	1.730.000	144.109	25.950	170.059	1.585.891
2	16/7/2024	1.585.891	144.109	35.683	179.792	1.441.782
3	16/10/2024	1.441.782	144.109	32.440	176.549	1.297.673
4	16/1/2025	1.297.673	144.109	29.198	173.307	1.153.564
5	16/4/2025	1.153.564	144.109	25.955	170.064	1.009.455
6	16/7/2025	1.009.455	144.109	22.713	166.822	865.346
7	16/10/2025	865.346	144.109	19.470	163.579	721.237
8	16/1/2026	721.237	144.109	16.228	160.337	577.128
9	16/4/2026	577.128	144.109	12.985	157.094	433.019
10	16/7/2026	433.019	144.109	9.743	153.852	288.910
11	16/10/2026	288.910	144.109	6.500	150.609	144.801
12	16/1/2027	144.801	144.801	3.258	148.059	0

Fuente: GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE C	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	16/5/2024	1.730.000	144.109	25.950	170.059	1.585.891
2	16/8/2024	1.585.891	144.109	35.683	179.792	1.441.782
3	16/11/2024	1.441.782	144.109	32.440	176.549	1.297.673
4	16/2/2025	1.297.673	144.109	29.198	173.307	1.153.564
5	16/5/2025	1.153.564	144.109	25.955	170.064	1.009.455
6	16/8/2025	1.009.455	144.109	22.713	166.822	865.346
7	16/11/2025	865.346	144.109	19.470	163.579	721.237
8	16/2/2026	721.237	144.109	16.228	160.337	577.128
9	16/5/2026	577.128	144.109	12.985	157.094	433.019
10	16/8/2026	433.019	144.109	9.743	153.852	288.910
11	16/11/2026	288.910	144.109	6.500	150.609	144.801
12	16/2/2027	144.801	144.801	3.258	148.059	0

Fuente: GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

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

A abril de 2026, el saldo de la cartera titularizada, la cartera sobrecolateral, los fondos disponibles y los recursos registrados como recaudos pendientes de transferencia al Fideicomiso presentaron una cobertura de 114,63% frente al saldo por pagar de los valores en circulación, evidenciando que la estructura mantiene recursos suficientes para atender las obligaciones con los inversionistas conforme los términos establecidos.

COBERTURA SOBRE SALDOS EN CIRCULACIÓN (ABRIL 2026)	SALDO POR PAGAR A INVERSIONISTA (USD)	SALDO CARTERA TITULARIZADA (USD)	SALDO CARTERA SOBRECOLATERAL (USD)	RECURSOS DEL FIDEICOMISO	COBERTURA PORCENTAJE
TRAMO III	1.443.166	603.400	39.634	1.011.284,43	114,63%

Fuente: GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

MECANISMOS DE GARANTÍA

Índice de Siniestralidad

El índice de siniestralidad determinado cuantifica la probabilidad de que la cartera titularizada del tramo correspondiente no genere los flujos necesarios y suficientes para pagar los pasivos con inversionistas del tramo respectivo. Para el cálculo del índice de siniestralidad se consideró el escenario pesimista, con el objeto de mantener un análisis conservador sobre el comportamiento esperado de la cartera.

Analizando el índice de siniestralidad promedio ponderado del escenario pesimista de 3,38%, se obtuvo un monto máximo estimado de siniestralidad de USD 15.934,92. Considerando los mecanismos de garantía descritos anteriormente, el saldo de la cartera sobrecolateral y el Fondo de Reserva Real cubren en 14,17 veces el monto equivalente a 1,5 veces el índice de siniestralidad estimado (USD 23.902,38).

COBERTURA ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD (PESIMISTA)	ABRIL 2026 (USD)
1,5 veces el índice de siniestralidad	23.902,38
Sobrecolateral	39.634,10
Fondo Reserva	299.000,00
Total de mecanismos de garantía	338.634,10
Cobertura mecanismos de garantía para el 1,5 veces índice de siniestralidad	14,17 veces

Fuente: GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

CUENTA DE RESERVA

Para la presente Titularización se estableció la Cuenta de Reserva como mecanismo de garantía. Esta consiste en un fondo de liquidez integrado por recursos dinerarios, libres y disponibles, que tiene como objetivo respaldar a los inversionistas ante insuficiencias de recaudación de flujos.

Al 30 de abril de 2026 el Fideicomiso mantiene certificados de depósito en el Banco Guayaquil S.A: por USD 154.000 y USD 145.000, totalizando USD 299.000.

SOBRECOLATERAL

Este mecanismo de garantía 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. Este mecanismo debe cubrir al menos el 1,5 veces el índice de siniestralidad del escenario pesimista, equivalente a 5,07%. El saldo de la cartera sobrecolateral irá disminuyendo en función del saldo de los títulos emitidos.

Al 30 de abril de 2026, el monto equivalente a 1,5 veces el índice de siniestralidad se ubicó en USD 23.902,38, mientras que la cartera sobrecolateral del Tramo III alcanzó USD 39.634,10, evidenciando el cumplimiento del mecanismo de garantía establecido.

SUSTITUCIÓN DE CARTERA POR PREPAGO

Se procederá a la sustitución de cartera en caso de que las operaciones crediticias incluidas en el Tramo III de la presente titularización sean precanceladas. Para cumplir con este mecanismo, IASA S.A. deberá realizar el canje del 100% de dichas precancelaciones por cartera de reposición de similares características.

De acuerdo con la rendición de cuentas emitida por la Fiduciaria, con corte a diciembre de 2025 se registró una operación precancelada correspondiente al Tramo III, por un saldo de capital de USD 67.299,41. Esta operación fue identificada bajo el código D020696-111G-23 y tuvo fecha de cancelación el 8 de diciembre de 2025.

SUSTITUCIÓN DE CARTERA POR MORA

Se activará este mecanismo de garantía cuando las operaciones crediticias incluidas en el TRAMO III de la titularización y en el sobrecolateral caigan en mora en un plazo de 30 días o más. La sustitución se realizará tan solo por un máximo del 5% del saldo de capital de los valores efectivamente colocados del TRAMO III. El 5% de la sustitución de cartera se comenzará a calcular a partir de la fecha de emisión de los títulos.

De acuerdo con la rendición de cuentas emitida por la Fiduciaria, con corte a diciembre de 2025 no se registraron sustituciones de cartera por mora para el Tramo III.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Recaudaciones

Durante 2025, las recaudaciones reales del Tramo III alcanzaron USD 3,43 millones, frente a un flujo proyectado de USD 2,55 millones, lo que representó un cumplimiento de 134,22% y una desviación positiva de 34,22% respecto de lo previsto. Este comportamiento permitió que el total cobrado de la cartera satisfaga oportunamente el pago de los cupones a los inversionistas.

Entre enero y abril de 2026, las recaudaciones reales totalizaron USD 854,89 mil frente a un flujo proyectado de USD 531,77 mil, equivalente a un cumplimiento de 160,77%. De forma acumulada, desde enero de 2025 hasta abril de 2026, el flujo real ascendió a USD 4,28 millones, superando en 38,80% el flujo proyectado de USD 3,09 millones.

AÑO	MES	FLUJO PROYECTADO (USD)	FLUJO REAL (USD)
2025	Enero	171.571,59	283.985,30
	Febrero	202.062,91	255.383,60
	Marzo	216.951,29	304.663,38
	Abril	215.098,69	347.595,73
	Mayo	222.317,57	228.267,86
	Junio	257.955,66	305.076,00
	Julio	252.001,25	308.531,15
	Agosto	242.853,64	525.523,14
	Septiembre	230.762,95	71.816,38
	Octubre	256.191,88	318.347,89
	Noviembre	138.658,61	200.267,84
	Diciembre	148.159,01	279.397,77
Total 2025		2.554.585,05	3.428.856,04
2026	Enero	138.658,61	215.314,53
	Febrero	124.516,43	235.801,62
	Marzo	140.460,85	236.754,52
	Abril	128.135,72	167.020,32
Total 2026		531.771,61	854.890,99
Total		3.086.356,66	4.283.747,03

Fuente: GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

La relación de cobertura mensual entre capital más intereses de cartera recaudada frente a los dividendos de los títulos por pagar debe ser de al menos 130%, cuya revisión se realiza con dos meses de anticipación. En función de la información proporcionada por la Fiduciaria, se observó que la recuperación de cartera ha permitido mantener niveles de cobertura suficientes frente a los pagos a inversionistas, evidenciando un desempeño adecuado de la estructura y una generación de flujos consistente con las obligaciones del Tramo III.

AÑO	MES	FLUJO REAL (USD)	PAGOS DE DIVIDENDOS (USD)	COBERTURA
2025	enero-diciembre	3.428.856,04	2.008.345,77	171%
2026	enero - abril	854.890,99	634.862,42	135%

Fuente: GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA FIDEICOMISO

De acuerdo con el Estado de Situación Financiera de la Octava Titularización de Cartera Comercial IASA, con corte abril de 2026, se contempla un total de USD 2,02 millones por activos financieros en la cual se contabiliza la cartera titularizada del TRAMO III, rendimientos por cobrar (intereses) y otras cuentas por cobrar al Originador.

El pasivo por su parte se conformó principalmente por los valores de Titularización de corto plazo que suman un total de USD 1,89 millones equivalentes a 91,96% de los pasivos totales.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	ABR-26 (USD)
ACTIVO	2.054.406,50
ACTIVOS CORRIENTES	2.054.406,50
Efectivo y equivalentes de efectivo	30.901,79
Activos Financieros	2.020.579,47
Activos Financieros A Valor Razonable Con Cambios en Resultados	540.000
Cartera Titularizada TRAMO III	603.400,38
Cartera Sobrecolateral TRAMO III	39.634,10
Rendimientos por cobrar intereses	1.841,38
Otras cuentas por cobrar al Originador	835.703,61
Activos por impuestos corrientes	2.925,24
ACTIVOS NO CORRIENTES	-
PASIVO	2.065.402,99
PASIVOS CORRIENTES	1.899.396,59
Cuentas y Documentos por pagar	3,73
Porción corriente de valores emitidos	1.899.392,86
Valores emitidos TRAMO I	0,00
Valores emitidos TRAMO II	436.914,11
Valores emitidos TRAMO III	1.443.166,01
Intereses por pagar	19.312,74
PASIVOS NO CORRIENTES	166.006,40
PATRIMONIO	-10.996,49
Capital	20.000
Fondo Rotativo TRAMO II	10.000
Fondo Rotativo TRAMO III	10.000
Resultados acumulados	-30.996,49
Resultado Neto del Periodo	-30.996,49

Fuente: GENERATRUST ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

En función de la información analizada, la estructura financiera del Tramo III evidencia un desempeño consistente con la calificación asignada, sustentado en una generación de flujos superior a la proyectada, el cumplimiento oportuno de los pagos a inversionistas y la existencia de mecanismos de garantía que fortalecen la capacidad de respuesta del Fideicomiso ante eventuales desviaciones en la recuperación de cartera. A abril de 2026, las recaudaciones acumuladas superaron ampliamente los flujos proyectados y la cobertura frente a los dividendos pagados se mantuvo por encima del mínimo contractual requerido, mientras que la cuenta de reserva, la sobrecolateralización y los mecanismos de sustitución de cartera continúan operando como mitigantes relevantes del riesgo de liquidez y deterioro del activo subyacente. En consecuencia, el patrimonio autónomo mantiene una elevada capacidad para generar los recursos necesarios y atender en tiempo y forma las obligaciones derivadas de los valores emitidos.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

El patrimonio autónomo tiene excelente capacidad para 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.

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

El Informe de Calificación de Riesgos para el proceso de la OCTAVA TITULARIZACIÓN CARTERA COMERCIAL - IASA - TRAMO III, ha sido realizado con base en la información entregada por el Originador y el estructurador financiero, así como en la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

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

FLUJOS FUTUROS ESTRUCTURAS INDEPENDIENTES, aprobada en junio 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 Conducta, 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 del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

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 2, 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.
BIENES INMUEBLES	Numeral 2, 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.