GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III – TRAMO I en comité de revisión No. 396-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 07 de octubre 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 agosto de 2026. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros el 15 de mayo de 2025 mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00023000 por un monto para el Tramo I de hasta USD 20.000.000).

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El Originador, MARCIMEX S.A., mantiene una posición competitiva relevante, sustentada en más de 75 años de trayectoria, cobertura nacional y una amplia base de clientes. La cartera del Tramo I se encuentra altamente atomizada y, al 31 de agosto de 2026, estuvo conformada por 19.739 operaciones correspondientes a 18.652 clientes, con un saldo promedio de USD 798,41. El modelo de crédito directo se apoya en políticas formales de originación, consulta de buró, actualización periódica de perfiles y una gestión escalonada de cobranzas. No obstante, la orientación hacia segmentos de ingresos medios y medio-bajos mantiene la cartera expuesta a variaciones del ciclo económico y de la capacidad de pago de los hogares.

- La estructura jurídica de la titularización se encuentra instrumentada mediante un fideicomiso mercantil irrevocable, constituido por escritura pública y aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. El contrato establece la conformación de un patrimonio autónomo, separado de los patrimonios del Originador, de la Fiduciaria y de terceros, así como la administración diferenciada de los activos, pasivos, flujos y mecanismos de cobertura de cada Tramo. La existencia de subcuentas segregadas, un orden de prelación definido y la subordinación de las restituciones al cumplimiento previo de las obligaciones con los inversionistas reducen el riesgo de mezcla patrimonial y priorizan el servicio de los valores emitidos.

- La Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura, FUTURFID S.A., en calidad de Agente de Manejo, evidencia una adecuada capacidad técnica y operativa, respaldada por más de 30 años de experiencia y una estructura organizacional especializada en negocios fiduciarios. La Fiduciaria ha mantenido el seguimiento periódico de la estructura y el funcionamiento de sus órganos de control. Durante 2025 se realizaron tres sesiones del Comité de Vigilancia y la última sesión reportada en la rendición de cuentas revisada se celebró el 20 de marzo de 2026, en la cual se analizó, entre otros aspectos, la evolución de la mora y se solicitó reforzar las gestiones de cobranza.

- Desde su emisión, el Tramo I ha atendido oportunamente las obligaciones programadas de capital e intereses. Entre mayo de 2025 y agosto de 2026, las recaudaciones acumuladas alcanzaron USD 18,93 millones, frente a USD 18,87 millones proyectados, equivalente a un cumplimiento de 100,27%, lo que evidencia que, en términos acumulados, los flujos efectivamente recaudados se han mantenido ligeramente por encima de las estimaciones de la estructura. Si bien en agosto de 2026 el flujo real fue de USD 1,16 millones, frente a USD 1,26 millones proyectados, con un cumplimiento mensual de 91,90%, esta desviación puntual no modifica el desempeño acumulado favorable observado desde el inicio del Tramo, aunque justifica mantener seguimiento sobre la evolución de las recaudaciones y la calidad de la cartera.

- Al 31 de agosto de 2026, el saldo de los valores en circulación del Tramo I se ubicó en USD 11,67 millones, frente a activos considerados para cobertura por aproximadamente USD 17,42 millones, lo que determina una cobertura de 149,25% y un excedente de activos de aproximadamente USD 5,75 millones. Este nivel equivale a una sobrecolateralización de 49,25%, superior al mínimo contractual de 20% y a la cobertura de 16,35% equivalente a 1,5 veces el índice de siniestralidad determinado durante la estructuración. La cartera

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	abr-25	GlobalRatings
AAA	oct-25	GlobalRatings
AAA	Abr-26	GlobalRatings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

titularizada alcanzó USD 15,76 millones, con una morosidad de 23,07%; dentro de esta, la cartera vencida por más de 30 días representó aproximadamente 10,13% del saldo total. La estructura mantiene adicionalmente un Fondo de Reserva de Liquidez por USD 688,60 mil, equivalente a 36,25% del próximo dividendo trimestral, invertido en el Fondo de Inversión Administrado FIXED 90. No obstante, la utilización del mecanismo de sustitución de cartera vencida alcanzó aproximadamente 96,47% del límite máximo contractual, con una capacidad remanente de USD 127,98 mil, por lo que la evolución de la mora y el reducido margen disponible para nuevas sustituciones constituyen los principales factores de seguimiento de la estructura.

- La sensibilización de flujos confirma una adecuada capacidad de pago bajo un escenario conservador. El ejercicio considera un porcentaje de recaudo de 89,87% a partir de septiembre de 2026, equivalente a asumir que la cartera vencida superior a 30 días no genera flujos dentro de los períodos originalmente previstos, e incorpora el Fondo de Reserva de Liquidez como saldo inicial. Bajo este supuesto, los flujos esperados permiten atender las obligaciones programadas durante todo el horizonte remanente y mantener un saldo acumulado positivo de aproximadamente USD 787,88 mil al vencimiento del Tramo. Si bien se proyectan déficits periódicos a partir de noviembre de 2027, estos serían absorbidos por los excedentes acumulados y el Fondo de Reserva. La suficiencia futura dependerá de conservar dicha liquidez, controlar la evolución de la mora y mantener niveles adecuados de cobertura ante la limitada capacidad remanente de sustitución.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

MARCIMEX S.A. cuenta con más de 75 años de experiencia en el mercado y se dedica principalmente a la comercialización de electrodomésticos, muebles para el hogar, equipos de cómputo, motocicletas e implementos para el campo y la agricultura, entre otros productos de marcas reconocidas a nivel nacional e internacional. Por su parte, la ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA, FUTURFID S.A., actúa como Agente de Manejo de la titularización y cuenta con una estructura organizacional especializada en la administración de negocios fiduciarios.

El 30 de enero de 2025, en la ciudad de Cuenca, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de MARCIMEX S.A. resolvió aprobar un proceso de titularización de cartera de crédito por un monto total de hasta USD 50,00 millones, estructurado en diferentes Tramos. Posteriormente, mediante Escritura Pública celebrada el 28 de marzo de 2025 ante la Notaría Vigésima Octava del cantón Guayaquil, se constituyó el Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III”.

El Fideicomiso tiene por objeto instrumentar el proceso de titularización, de manera que el Originador sea beneficiario del producto neto de la colocación de los valores de cada Tramo, luego de las deducciones establecidas contractualmente. Los recursos obtenidos se destinan a la generación de nueva cartera de crédito por parte de MARCIMEX S.A., mientras que las obligaciones con los inversionistas se atenderán con los flujos generados por la cartera titularizada y, ante eventuales insuficiencias, con los resguardos y mecanismos de garantía establecidos para cada Tramo, entre ellos el Fondo de Reserva de Liquidez y la sobrecolateralización.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó el Tramo I mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00023000 de 15 de mayo de 2025. Este Tramo fue estructurado por un monto de USD 20,00 millones y realizó su primera colocación el 22 de mayo de 2025, fecha que corresponde a la emisión de los valores.

Posteriormente, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizó el Tramo II mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00027503 de 28 de agosto de 2025 y el Tramo III mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00035415 de 17 de noviembre de 2025, continuando así con la ejecución del programa de titularización aprobado por hasta USD 50,00 millones.

Desde el inicio de operaciones del Tramo I, la estructura ha efectuado los pagos de capital e intereses previstos en el cronograma y ha mantenido los mecanismos de cobertura establecidos contractualmente. Al 31 de agosto de 2026, el saldo de los valores en circulación del Tramo I se redujo a USD 11,67 millones, frente a los USD 20,00 millones originalmente emitidos.

Durante el período de seguimiento se ha observado una mayor presión en la calidad de la cartera, con un indicador de morosidad de 23,07% a agosto de 2026. Esta situación ha requerido la utilización recurrente del mecanismo de sustitución de cartera vencida; no obstante, la estructura mantiene niveles de cobertura superiores a los mínimos contractuales. A la misma fecha, la sobrecolateralización alcanzó 49,25%, frente al mínimo establecido de 20%, y el Fondo de Reserva de Liquidez se mantuvo constituido por USD 688,60 mil.

En términos de generación de flujos, entre mayo de 2025 y agosto de 2026 las recaudaciones acumuladas alcanzaron USD 18,93 millones, ligeramente por encima de los USD 18,87 millones proyectados para el período, equivalente a un cumplimiento acumulado de 100,27%. Pese a las variaciones mensuales y al nivel de morosidad registrado, la estructura ha mantenido recursos suficientes para atender las obligaciones con los inversionistas y conservar los resguardos previstos contractualmente.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo de deterioro en la calidad de la cartera subyacente. El incremento y persistencia de niveles elevados de mora constituye el principal riesgo estructural de la titularización, debido a que puede reducir la generación efectiva de flujos y aumentar la dependencia de los mecanismos de cobertura. Al 31 de agosto de 2026, la cartera del Tramo I registró una morosidad de 23,07%, mientras que la cartera vencida por más de 30 días representó aproximadamente 10,13% del saldo total. Este nivel requiere seguimiento permanente, especialmente por su potencial impacto sobre las recaudaciones futuras. El riesgo se encuentra mitigado por la sobrecolateralización, que alcanzó 49,25%, el Fondo de Reserva de Liquidez, las provisiones y los flujos excedentes mantenidos dentro de la estructura.

- Riesgo de descalce de flujos. Diferencias entre los flujos proyectados y aquellos efectivamente recaudados, derivadas de atrasos en los pagos, prepagos o menor efectividad en la gestión de cobranza, podrían generar insuficiencias temporales para atender el servicio de los valores. Entre mayo de 2025 y agosto de 2026, las recaudaciones acumuladas alcanzaron un cumplimiento de 100,27% respecto de las proyecciones; sin embargo, en agosto de 2026 el indicador mensual se redujo a 91,90%. Este riesgo se encuentra mitigado por la acumulación de excedentes y por el Fondo de Reserva de Liquidez del Tramo I, constituido por USD 688,60 mil, equivalente a 36,25% de la próxima obligación trimestral.

- Riesgo de agotamiento de la capacidad de sustitución de cartera. La estructura contempla la sustitución de cartera vencida por más de 120 días como mecanismo complementario para mantener la calidad de los activos del Fideicomiso. A agosto de 2026, el monto acumulado de cartera sustituida se aproxima al límite contractual establecido, con una utilización de aproximadamente 96,47% y una capacidad remanente de apenas USD 127,98 mil. El reducido margen disponible limita la capacidad futura del Originador para continuar reemplazando cartera deteriorada bajo este mecanismo, por lo que un incremento de la mora de mayor antigüedad podría trasladar una mayor presión hacia otros resguardos de la estructura.

- Riesgo macroeconómico y sensibilidad del crédito de consumo. El desempeño de la cartera se encuentra expuesto a la evolución del empleo, ingreso disponible de los hogares, condiciones de financiamiento y capacidad de consumo de los deudores. Un deterioro de estas variables podría incrementar los niveles de incumplimiento y reducir la regularidad de los flujos esperados. La atomización de la cartera y la experiencia del Originador en originación, seguimiento y cobranza reducen parcialmente la exposición a incumplimientos individuales.

- Riesgo asociado al perfil de los deudores. La cartera se encuentra distribuida entre un número elevado de operaciones de bajo saldo individual, lo que limita la concentración por deudor; no obstante, una parte relevante corresponde a segmentos de ingresos medios y medio-bajos, cuya capacidad de pago presenta mayor sensibilidad frente a variaciones del entorno económico. A agosto de 2026, aproximadamente 75,15% del saldo de cartera se concentró en operaciones con saldos inferiores a USD 2.000, lo que evidencia una elevada atomización, aunque no elimina la exposición a deterioros generalizados en la capacidad de pago de los hogares.

- Riesgo operativo y de recaudo. La continuidad de los procesos de cobranza y la transferencia oportuna de los recursos al Fideicomiso son elementos esenciales para mantener el adecuado funcionamiento de la estructura. Eventuales fallas operativas, interrupciones en los canales de recaudación o una disminución en la efectividad de cobranza podrían afectar temporalmente los flujos disponibles. Este riesgo se encuentra parcialmente mitigado por la experiencia operativa de MARCIMEX S.A. como Administrador de Cartera, así como por los controles y mecanismos de administración implementados por la Fiduciaria.

- Riesgo de dependencia de los mecanismos de cobertura. La permanencia de una morosidad elevada incrementa la relevancia de los mecanismos estructurales de protección. Si bien al 31 de agosto de 2026 los activos considerados para efectos de sobrecolateralización excedieron en USD 5,75 millones el saldo de los valores en circulación y mantuvieron una cobertura de 49,25%, un deterioro sostenido de la cartera podría consumir progresivamente dicha holgura. Este riesgo adquiere mayor relevancia considerando que el mecanismo de sustitución se encuentra próximo a alcanzar su límite contractual.

- Riesgo de suficiencia de flujos al final de la vida del Tramo. Conforme disminuye el saldo de la cartera y se aproxima el vencimiento de los valores, los flujos generados por los activos presentan una menor holgura respecto de las obligaciones trimestrales. En el escenario sensibilizado que considera un porcentaje de recaudo de 89,87% desde septiembre de 2026, se generan déficits periódicos a partir de noviembre de 2027; no obstante, estos son cubiertos con los excedentes acumulados y el Fondo de Reserva, manteniendo un saldo positivo de aproximadamente USD 787,88 mil al vencimiento. Un deterioro superior al considerado en este escenario podría reducir esta capacidad de absorción.

- Riesgo legal y de estructura. La titularización se encuentra respaldada por un patrimonio autónomo constituido para administrar los activos y flujos destinados al pago de los inversionistas. No obstante, cambios regulatorios, contingencias legales o dificultades en la ejecución de los derechos sobre los activos podrían afectar el funcionamiento previsto de la estructura. Este riesgo se considera limitado por la existencia de documentación contractual, mecanismos de administración fiduciaria y controles establecidos para la titularización.

INSTRUMENTO

El Tramo I del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III corresponde a una emisión de valores de contenido crediticio por un monto de USD 20,00 millones, respaldada por los activos y flujos del patrimonio autónomo constituido por MARCIMEX S.A. como Originador y administrado por FUTURFID S.A. como Agente de Manejo. La oferta pública del Tramo I fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00023000 de 15 de mayo de 2025. Los valores contemplan un plazo de 1.080 días, tasa fija anual de 8,00% y pagos trimestrales de capital e intereses, conforme a las condiciones establecidas en el Prospecto de Oferta Pública.

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III TRAMO I

Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	20.000.000	1080	8,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (agosto 2026)	USD 11.670.000					
Denominación de valores	VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL III-TRAMO I					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Activo Titularizado	Cartera definida en el Fideicomiso como el conjunto de instrumentos de crédito que documentan créditos otorgados por el Originador a sus clientes, con las siguientes características: ■ Deudores calificados como mínimo A por parte de la metodología del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso. ■ Históricamente no presente una mora mayor a 90 días. ■ No existe ninguna restricción geográfica en su selección. ■ Estar instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio. ■ Que el crédito al menos mantenga 12 cuotas por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales del crédito otorgado. ■ El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.					
Destino de los recursos	Los recursos serán destinados por el Originador para la generación de cartera de créditos.					
Valor nominal	USD 1,00					
Base de cálculos de intereses	Base de cálculo 30/360					
Sistema de colocación	Los Valores serán colocados mediante oferta pública, en forma bursátil, a través de las bolsas de valores legalmente establecidas en el país, mecanismos permitidos por la Ley.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente de Manejo	Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A.					

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III TRAMO I	
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).
Redención anticipada	La Fiduciaria podrá efectuar la redención anticipada total o parcial de los valores cuando se produzcan las causales previstas contractualmente, incluyendo insuficiencias sostenidas de provisiones y recursos para atender las obligaciones con inversionistas, o cuando existan recursos suficientes para cancelar la totalidad del saldo insoluto del Tramo.
Agente recaudador	MARCIMEX S.A.
Mecanismos de garantía	▪ Sobrecolaterización de cartera, como primer mecanismo. ▪ Sustitución de Cartera Vencida, como segundo mecanismo.
Resguardo de cobertura	Fondo de reserva de liquidez.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

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

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ENTORNO MACROECONÓMICO DEL ECUADOR 2026

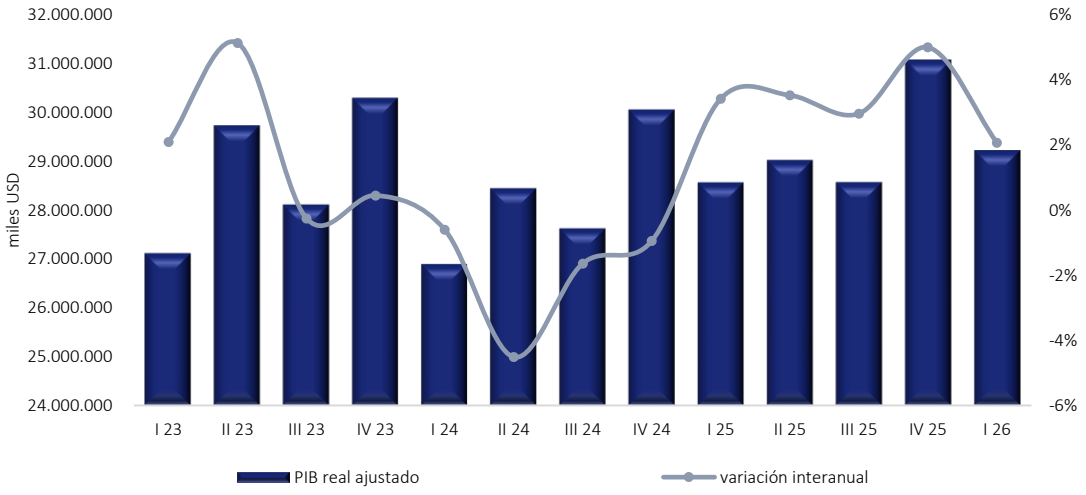
El entorno macroeconómico ecuatoriano registró una recuperación durante 2025 y mantuvo una trayectoria expansiva durante el primer semestre de 2026, sustentada en el crecimiento de la actividad económica, una mayor disponibilidad de liquidez externa y la expansión del crédito. Esta evolución mantiene un comportamiento heterogéneo entre los distintos componentes de la economía y se desarrolla en un contexto caracterizado por limitaciones estructurales asociadas a la calidad del empleo, el desequilibrio fiscal, las necesidades de financiamiento público y la exposición a choques externos. Frente a 2024, los principales indicadores macroeconómicos evidencian una mejora, mientras que la capacidad de pago de hogares y empresas continúa condicionada por la evolución de los ingresos, los costos de producción, las tasas de interés y las condiciones de liquidez del sistema financiero.

ACTIVIDAD ECONÓMICA Y PRODUCTO INTERNO BRUTO

La economía ecuatoriana registró una recuperación durante 2025, luego de la contracción observada en 2024. El Producto Interno Bruto (PIB) real alcanzó USD 117.227,91 millones y presentó un crecimiento anual de 3,73%, frente a la reducción de 1,94% registrada el año previo. La expansión estuvo sustentada principalmente por las exportaciones de bienes y servicios, que crecieron 6,45%, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF), con un incremento de 5,58%, y el consumo final de los hogares, que aumentó 2,74%. La evolución de estos componentes evidencia una recuperación apoyada tanto en la demanda interna como en el sector externo, favoreciendo la actividad productiva, la generación de ingresos y el desempeño de los agentes económicos.

La trayectoria trimestral refleja una modificación relevante frente al comportamiento observado durante 2024. En ese año, el PIB registró variaciones interanuales negativas durante los cuatro trimestres, con su mayor contracción en el segundo trimestre, de 4,51%. Durante 2025, la actividad económica retornó a tasas positivas, con crecimientos interanuales de 3,42% en el primer trimestre, 3,52% en el segundo, 2,96% en el tercero y 4,99% en el cuarto. En el primer trimestre de 2026, el PIB real se ubicó en USD 29.223,06 millones y aumentó 2,06% en términos interanuales y 1,04% frente al trimestre precedente. El resultado mantiene a la economía en una fase expansiva, con una tasa de crecimiento inferior a la registrada al cierre de 2025.

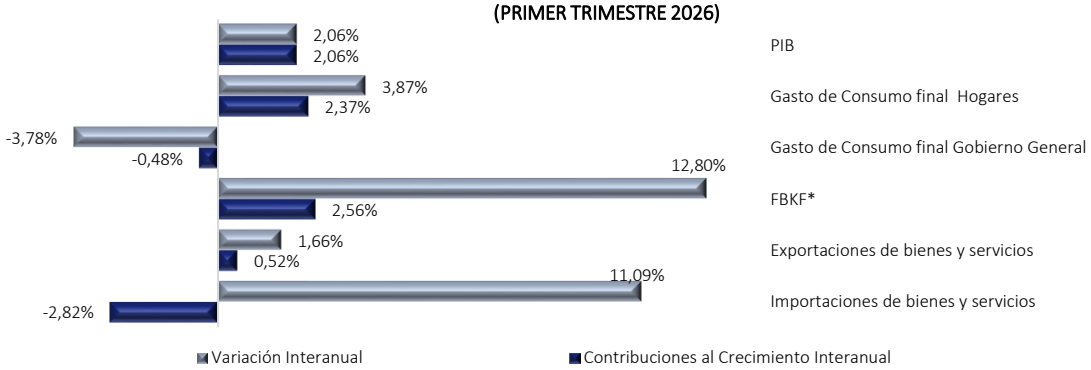
EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DEL PIB



Fuente: BCE

Desde el enfoque del gasto, durante el primer trimestre de 2026 la inversión constituyó uno de los principales impulsores de la actividad económica. La FBKF aumentó 12,80% interanual y registró una contribución de 2,56% al crecimiento, comportamiento que refleja una mayor dinámica de la inversión y que, de sostenerse, puede favorecer la ampliación de la capacidad productiva y la actividad de los sectores vinculados a la formación de capital. El consumo de los hogares creció 3,87%, con una contribución de 2,37%, respaldando la demanda interna y los ingresos de los sectores orientados al mercado doméstico. Por su parte, las importaciones aumentaron 11,09% y registraron una incidencia de -2,82% sobre el crecimiento, moderando el aporte neto del sector externo.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB
(PRIMER TRIMESTRE 2026)



Fuente: BCE
*FBKF: Formación Bruta de Capital Fijo

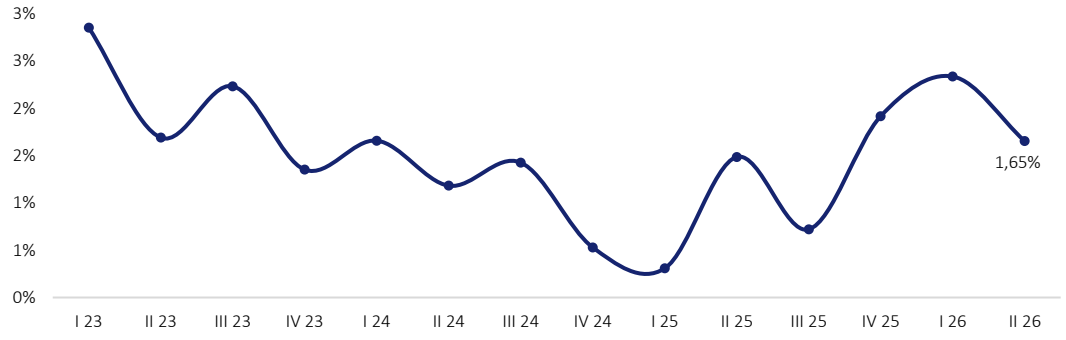
La continuidad del crecimiento durante el primer trimestre de 2026 constituye un elemento favorable para la generación de ingresos de hogares y, empresas y su capacidad de cumplimiento financiero. La expansión de la inversión y del consumo privado aporta soporte a la demanda agregada, mientras que la moderación del crecimiento frente al cuarto trimestre de 2025 evidencia la necesidad de mantener una evolución sostenida de estos componentes para consolidar la recuperación. La trayectoria de la actividad económica continuará condicionada por el comportamiento de la demanda interna, la inversión y la capacidad del sector externo para generar recursos hacia la economía.

INFLACIÓN Y MERCADO LABORAL

La evolución de los precios se mantuvo contenida durante el período analizado, en línea con las características de una economía dolarizada. La inflación interanual pasó de 2,85% en el primer trimestre de 2023 a 0,53% al cierre de 2024, mientras que durante 2025 presentó una trayectoria variable y cerró el año en 1,91%. En el primer trimestre de 2026 se incrementó hasta 2,33% y posteriormente se redujo a 1,65% en junio. Este nivel se mantuvo ligeramente por encima del 1,48% registrado en junio de 2025 y continúa reflejando un entorno de variaciones de precios moderadas.

La estabilidad relativa de los precios constituye un factor favorable para el entorno macroeconómico, al reducir la presión sobre el poder adquisitivo de los hogares y facilitar una mayor previsibilidad de los costos para las empresas. Este comportamiento contribuye a preservar la capacidad de consumo y limita presiones adicionales sobre los márgenes operativos y la capacidad de pago de los agentes económicos. La trayectoria observada durante el primer semestre de 2026 evidencia que el incremento registrado al inicio del año no derivó en una aceleración sostenida de la inflación.

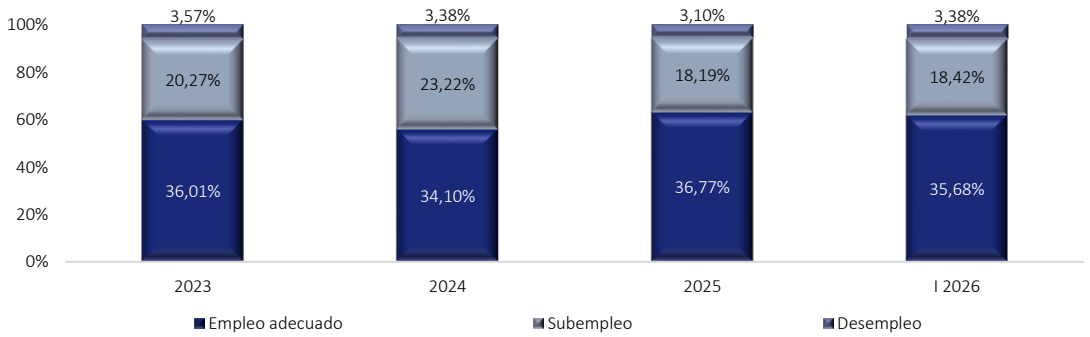
EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN INTERANUAL



Fuente: BCE

En el mercado laboral, los indicadores mostraron una mejora durante 2025 respecto del cierre de 2024. El empleo adecuado aumentó de 34,10% a 36,77%, mientras que el subempleo se redujo de 23,22% a 18,19% y el desempleo se ubicó en 3,10%. Durante el primer trimestre de 2026, el empleo adecuado alcanzó 35,68%, el subempleo 18,42% y el desempleo 3,38%, manteniendo niveles cercanos a los registrados al cierre del año previo. Las cifras oficiales del INEC para el primer trimestre de 2026 ubicaron estos indicadores en 35,7%, 18,4% y 3,4%, respectivamente.

EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES INDICADORES LABORALES



Fuente: INEC

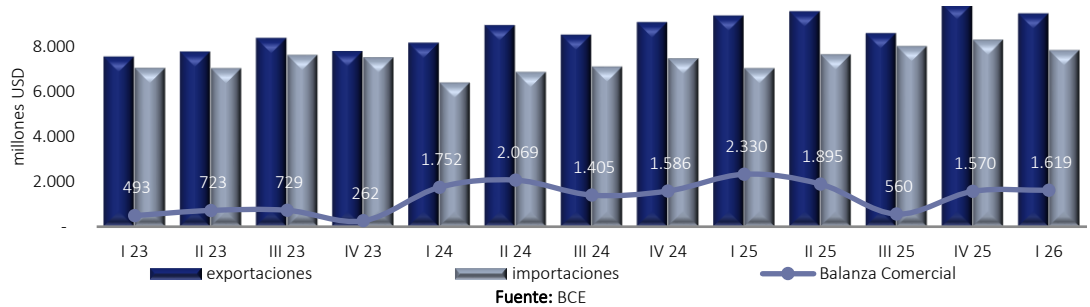
La evolución del mercado laboral evidencia una reducción del subempleo frente a 2024 y una tasa de desempleo relativamente baja, aunque la participación del empleo adecuado continúa representando alrededor de una tercera parte de la población económicamente activa. Esta estructura mantiene limitaciones asociadas a la calidad del empleo y a la estabilidad de los ingresos laborales, factores relevantes para la sostenibilidad del consumo y la capacidad de pago de los hogares. En este contexto, la combinación de una inflación contenida y una menor incidencia del subempleo favorece las condiciones de demanda interna, mientras que una mejora sostenida del empleo adecuado continúa siendo necesaria para fortalecer la generación de ingresos y respaldar el crecimiento económico.

SECTOR Y LIQUIDEZ EXTERNOS

El sector externo mantuvo un desempeño favorable durante el período analizado, condición especialmente relevante en una economía dolarizada, donde la generación de divisas constituye un soporte esencial para la liquidez agregada y la estabilidad macroeconómica. La evolución del comercio exterior mostró que las exportaciones se mantuvieron por encima de las importaciones en todos los trimestres observados, lo que permitió sostener una balanza comercial superavitaria. Esta condición favorece la entrada neta de recursos a la economía y contribuye a fortalecer la disponibilidad de liquidez externa.

La balanza comercial presentó un comportamiento positivo a lo largo de la serie, con una ampliación del superávit durante varios trimestres de 2024 y comienzos de 2025. En el primer trimestre de 2026, las exportaciones bordearon los USD 9.400 millones, mientras que las importaciones se ubicaron cercanas a USD 7.800 millones, lo que dio lugar a un superávit comercial de USD 1.619 millones. Aunque este saldo se ubicó por debajo del máximo observado en el primer trimestre de 2025, mantuvo una posición externa favorable. La persistencia de saldos comerciales positivos constituye un elemento relevante para la sostenibilidad del esquema dolarizado, dado que facilita la entrada de divisas y respalda la actividad productiva interna.

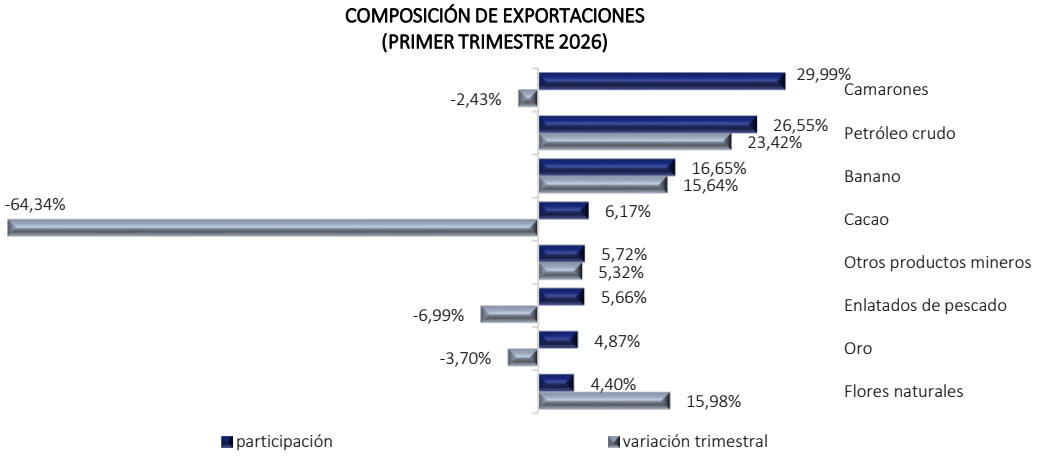
BALANZA COMERCIAL



Fuente: BCE

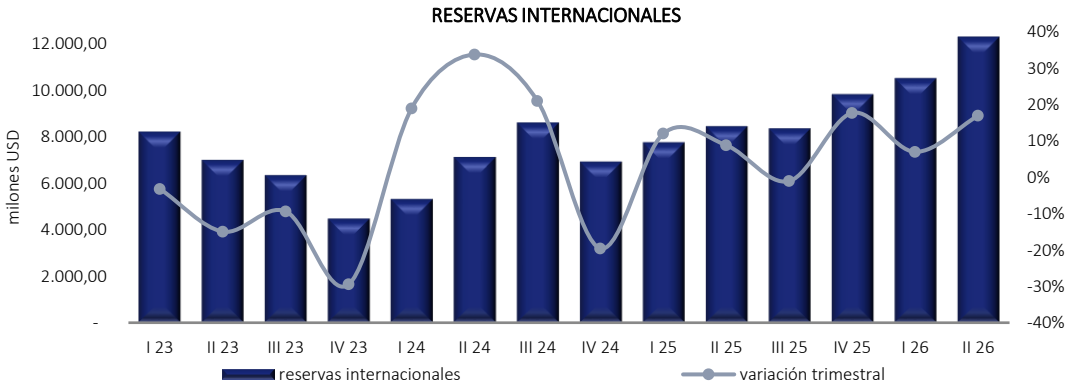
La composición de las exportaciones en el primer trimestre de 2026 evidencia una concentración relevante en pocos productos. Camarón representó 29,99% del total exportado, petróleo crudo 26,55% y banano 16,65%, de manera que estos tres rubros concentraron cerca de tres cuartas partes de las ventas externas. Esta estructura refleja la importancia de los productos primarios y agroindustriales en la generación de divisas del país. Al mismo tiempo, mantiene la exposición del sector externo a factores como precios internacionales, demanda externa y condiciones de producción de los principales bienes exportables. En la variación trimestral se observó un mejor desempeño del petróleo crudo, banano y flores naturales, mientras que algunos productos, como camarón y cacao, registraron reducciones frente al trimestre previo. Esta dinámica muestra que, aunque la base exportadora

continúa generando recursos relevantes, persiste sensibilidad ante cambios en mercados específicos y en el comportamiento de productos puntuales.



Fuente: BCE

Las Reservas Internacionales registraron una trayectoria creciente al cierre del período analizado. Luego de una fase de reducción durante 2023, la posición de reservas mostró una recuperación sostenida a partir de 2024 y alcanzó su nivel más alto en el segundo trimestre de 2026, con un saldo superior a USD 12.200 millones. Este comportamiento fortalece la posición de liquidez externa del país y constituye un respaldo importante para el funcionamiento de la economía dolarizada. La acumulación de reservas amplía la capacidad de respuesta frente a eventuales presiones externas y mejora la cobertura de obligaciones y flujos del sistema económico.



Fuente: BCE

La combinación de una balanza comercial superavitaria y un mayor nivel de Reservas Internacionales configura un entorno externo más sólido. La concentración exportadora en un número reducido de productos mantiene como principal elemento de atención la sensibilidad de los ingresos externos frente a choques de precios y demanda internacional. La capacidad del país para sostener el flujo de exportaciones y preservar una posición robusta de reservas continuará siendo determinante para la liquidez interna, la estabilidad financiera y la resiliencia del entorno macroeconómico.

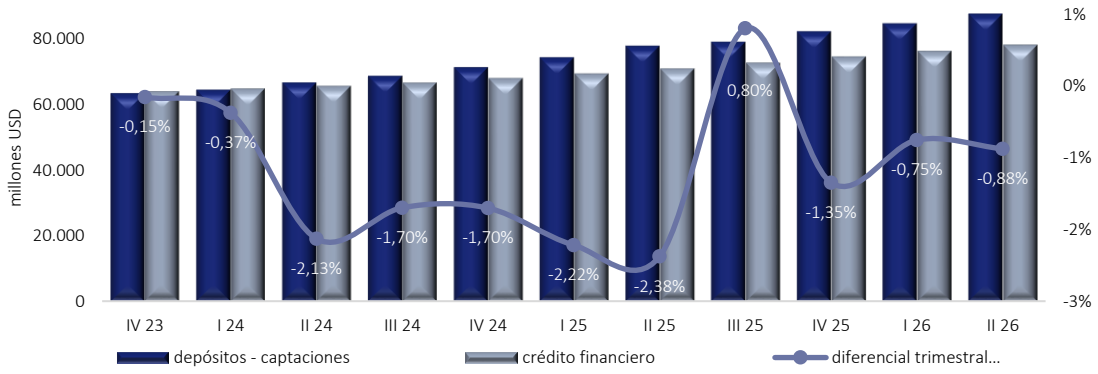
SECTOR MONETARIO Y FINANCIERO

El sistema monetario y financiero mantuvo una expansión de sus principales agregados durante el primer semestre de 2026, apoyada en el crecimiento sostenido de las captaciones y del crédito. Al cierre del segundo trimestre, los depósitos y captaciones alcanzaron USD 87.371,09 millones, con un crecimiento trimestral de 3,38% e interanual de 12,53%, mientras que el crédito del panorama financiero se ubicó en USD 78.157,63 millones, con incrementos de 2,50% trimestral y 10,19% interanual. El mayor ritmo de expansión de las captaciones respecto del crédito durante los dos primeros trimestres de 2026 favoreció la disponibilidad de recursos para intermediación y refleja una mayor holgura entre las fuentes de fondeo y la colocación de crédito.

La evolución observada desde 2024 muestra un crecimiento continuo de ambos agregados, con una aceleración particularmente significativa de los depósitos durante 2025. Entre el segundo trimestre de 2025 y el mismo período de 2026, las captaciones aumentaron en aproximadamente USD 9.731 millones y el crédito en USD 7.227 millones.

Esta dinámica contribuye a sostener la liquidez del sistema y amplía la capacidad de financiamiento hacia hogares y empresas. En el segundo trimestre de 2026, la diferencia entre las tasas de crecimiento trimestral del crédito y los depósitos fue de -0,88%, debido a que las captaciones crecieron a un ritmo superior al crédito.

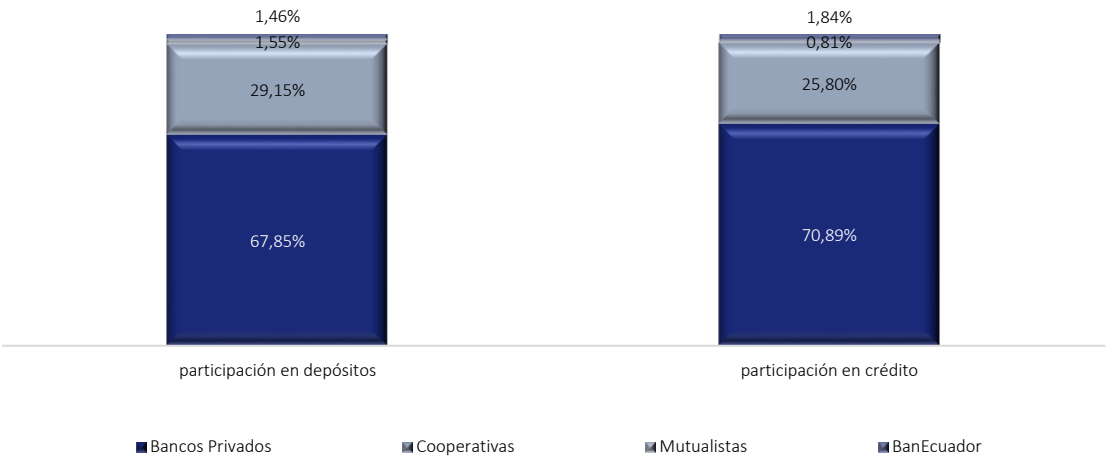
EVOLUCIÓN DE CRÉDITOS Y DEPÓSITOS



Fuente: BCE

La estructura del sistema financiero evidencia una participación predominante de la banca privada y de las cooperativas de ahorro y crédito. Al segundo trimestre de 2026, los bancos privados concentraron 67,85% de los depósitos y 70,89% del crédito, mientras que las cooperativas representaron 29,15% y 25,80%, respectivamente. En conjunto, ambos sectores agruparon aproximadamente 97% de las captaciones y cerca de 97% del financiamiento, lo que evidencia su importancia en la canalización del ahorro y en la provisión de recursos hacia la economía. Esta estructura implica que la evolución de la liquidez, las condiciones de colocación y el comportamiento financiero de estos segmentos mantienen una incidencia relevante sobre la transmisión de recursos dentro del sistema.

COMPOSICIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (SEGUNDO TRIMESTRE 2026)

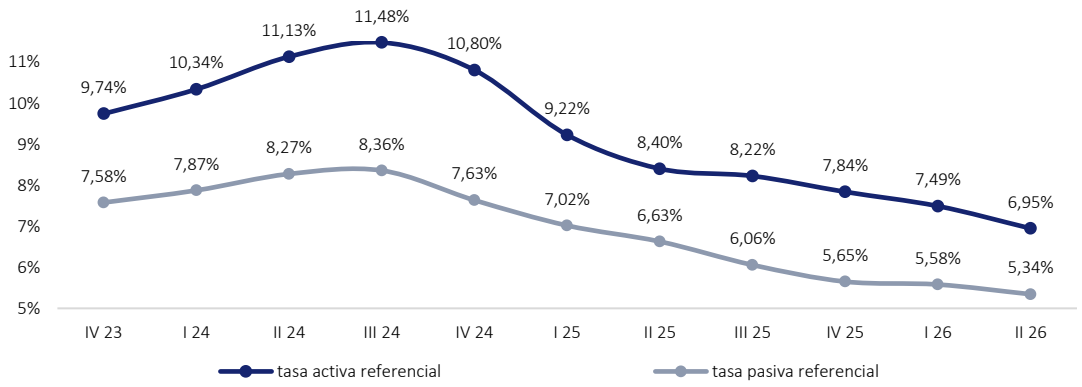


Fuente: BCE

Las tasas de interés referenciales presentaron una trayectoria descendente desde los máximos alcanzados durante 2024. La tasa activa referencial pasó de 11,48% en el tercer trimestre de 2024 a 6,95% en el segundo trimestre de 2026, mientras que la tasa pasiva disminuyó de 8,36% a 5,34% en el mismo período. Como resultado, el spread entre ambas tasas se redujo hasta 1,60% en junio de 2026, frente a niveles superiores a 3% observados durante la segunda mitad de 2024.

La reducción de las tasas activas disminuye el costo de referencia del financiamiento y puede favorecer la demanda de crédito y la actividad económica, mientras que la menor tasa pasiva reduce la remuneración asociada al ahorro financiero. La reducción del diferencial también refleja un menor margen entre las tasas referenciales de colocación y captación.

TASAS DE INTERÉS REFERENCIALES



Fuente: BCE

El crecimiento simultáneo de los depósitos y del crédito, acompañado por una expansión más rápida de las captaciones, configura condiciones favorables de liquidez para el sistema financiero. La reducción de las tasas de interés referenciales contribuye a moderar el costo del financiamiento y puede apoyar el consumo y la inversión, siempre que la expansión crediticia se mantenga consistente con la capacidad de pago de los agentes económicos. La estabilidad de las fuentes de fondeo y la continuidad del crecimiento del crédito constituyen elementos relevantes para sostener la intermediación financiera y respaldar la actividad económica durante 2026.

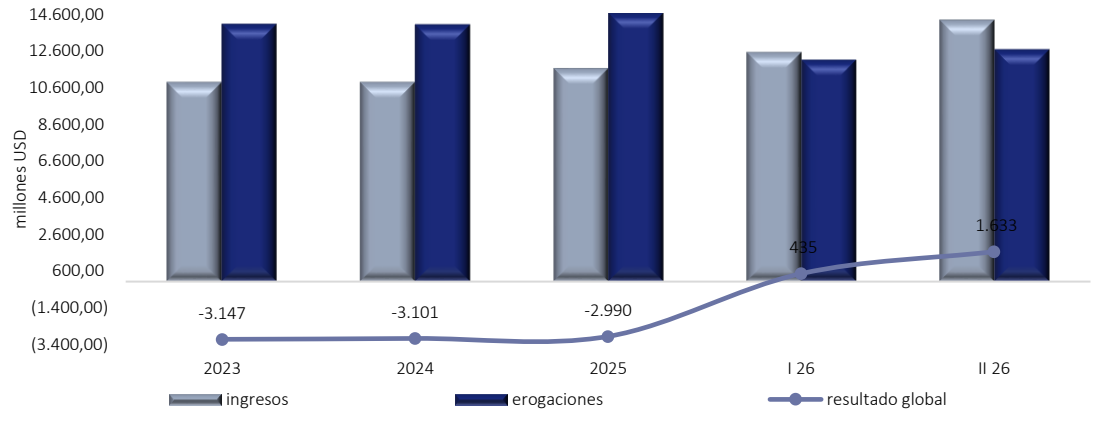
SECTOR FISCAL

La posición fiscal del Ecuador continuó siendo un componente relevante debido a su incidencia sobre las necesidades de financiamiento del Estado, el costo de acceso a recursos y la sostenibilidad de la deuda pública. Entre 2023 y 2025, el resultado global del Sector Público No Financiero (SPNF) presentó déficits recurrentes, en un contexto en el que las erogaciones se mantuvieron por encima de los ingresos. Esta dinámica reflejó una presión persistente sobre las cuentas fiscales y mantuvo la necesidad de recurrir a fuentes de financiamiento para cubrir el desequilibrio presupuestario.

Durante 2025, los ingresos registraron una mejora frente a los años previos, aunque las erogaciones continuaron ubicándose en un nivel superior, por lo que el resultado global se mantuvo deficitario. La persistencia de este comportamiento evidencia que, pese a una mayor recaudación o disponibilidad de ingresos, la consolidación fiscal todavía enfrentaba limitaciones estructurales. Desde la perspectiva macroeconómica, la permanencia de déficits fiscales reduce el margen de maniobra de la política pública y mantiene sensibilidad frente a condiciones de financiamiento menos favorables.

En 2026 se observó un cambio en la trayectoria del resultado global. Durante el primer trimestre, los ingresos superaron a las erogaciones y permitieron registrar un superávit, tendencia que se amplió en el segundo trimestre con un resultado positivo mayor. Esta evolución sugiere una mejora coyuntural en la posición fiscal, respaldada por un mayor nivel de ingresos y una menor presión relativa del gasto frente al comportamiento observado en los años previos. De sostenerse esta tendencia, el entorno fiscal podría contribuir a moderar las necesidades inmediatas de financiamiento del sector público y mejorar la percepción de sostenibilidad macroeconómica.

EVOLUCIÓN DEL RESULTADO GLOBAL

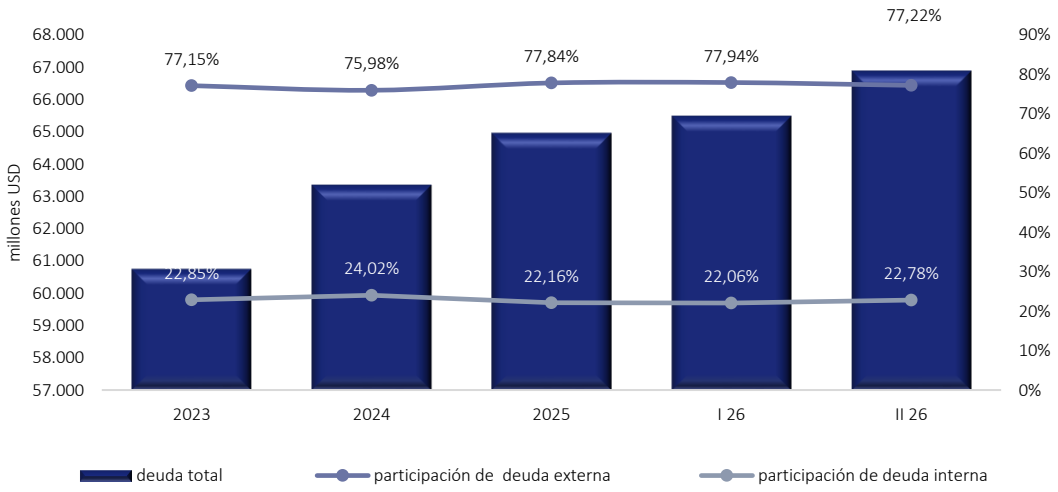


Fuente: Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo (MDEP)

La deuda pública consolidada del SPNF mantuvo una trayectoria creciente durante todo el período analizado. El saldo pasó de USD 60.700 millones en 2023 a cerca de USD 66.900 millones en el segundo trimestre de 2026, lo que evidencia un aumento sostenido de las obligaciones del sector público. Esta evolución es consistente con la necesidad de financiamiento acumulada en años previos y con la continuidad de requerimientos fiscales que han debido ser cubiertos mediante deuda.

La estructura de la deuda se mantuvo concentrada en obligaciones externas, cuya participación se ubicó de forma estable alrededor de tres cuartas partes del total, mientras que la deuda interna representó cerca de una cuarta parte. Esta composición implica una mayor exposición a las condiciones de financiamiento internacional, a la evolución del riesgo soberano y a la disponibilidad de recursos externos. A su vez, una alta participación de deuda externa incrementa la sensibilidad de las finanzas públicas frente a variaciones en tasas de interés internacionales, condiciones de refinanciamiento y percepción de riesgo del país.

DEUDA PÚBLICA CONSOLIDADA DEL SPNF



Fuente: Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo (MDEP)

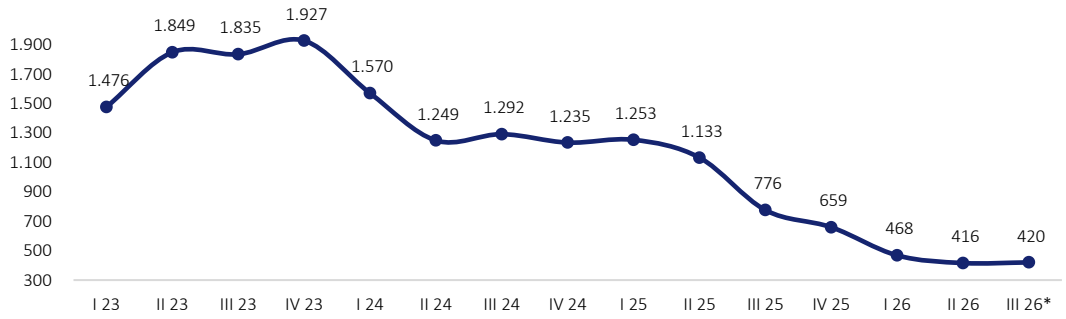
La mejora observada en el resultado fiscal durante el primer semestre de 2026 constituye una señal favorable, en la medida en que puede reducir presiones de corto plazo sobre el financiamiento público. Aun así, el aumento sostenido del saldo de deuda mantiene vigente la necesidad de fortalecer la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo. La consolidación de una trayectoria más equilibrada entre ingresos y erogaciones, junto con una administración prudente del endeudamiento, continuará siendo determinante para preservar la estabilidad macroeconómica y contener vulnerabilidades asociadas al sector público.

RIESGO SOBERANO

El riesgo soberano del Ecuador presentó una reducción significativa durante el período analizado, particularmente a partir de 2024 y con mayor intensidad durante 2025 y 2026. El promedio trimestral del riesgo país pasó de niveles cercanos a 1.900 puntos durante la segunda mitad de 2023 a aproximadamente 1.260 puntos al cierre de 2024. Durante 2025, la tendencia descendente se profundizó y el indicador se redujo desde niveles superiores a 1.200 puntos en el primer trimestre hasta alrededor de 660 puntos en el cuarto trimestre. En 2026, el promedio se ubicó por debajo de 500 puntos, alcanzando aproximadamente 420 puntos durante el segundo trimestre y manteniéndose en niveles similares en el tercer trimestre parcial. Esta trayectoria refleja una reducción sostenida de la prima de riesgo exigida a la deuda soberana ecuatoriana y mejores condiciones de percepción crediticia en los mercados internacionales.

La disminución del riesgo país tiene implicaciones directas sobre el costo potencial de financiamiento externo del Estado y sobre las condiciones financieras aplicables a emisores locales. Una menor prima soberana reduce el componente de riesgo incorporado en las tasas de financiamiento y facilita el acceso a fuentes externas de recursos. La reducción observada durante 2025 y 2026 también amplía el margen para operaciones de manejo de pasivos y refinanciamiento, elementos relevantes para reducir presiones de liquidez asociadas al servicio de la deuda pública.

RIESGO PAÍS – PROMEDIO PONDERADO TRIMESTRAL



Fuente: BCE
* Información parcial al 17 de septiembre

La mejora en las condiciones de mercado permitió que Ecuador retornara a los mercados internacionales de capitales en enero de 2026, por primera vez desde 2019. El país colocó USD 4.000 millones en bonos soberanos con vencimientos en 2034 y 2039 y utilizó USD 3.000 millones de los recursos para recomprar parte de los bonos con vencimiento en 2030 y 2035. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, esta operación extendió el plazo promedio de la deuda y redujo en aproximadamente USD 1.200 millones el servicio previsto entre 2026 y 2028. El organismo señaló además que los spreads soberanos se ubicaron alrededor de 490 puntos básicos a inicios de abril de 2026, su menor nivel desde 2018.

La evolución de las calificaciones soberanas también refleja una mejora en la percepción de la capacidad crediticia del país. De acuerdo con las calificaciones vigentes recopiladas, S&P Global mantiene una calificación B con perspectiva estable, Fitch Ratings B (-) con perspectiva estable y Moody's Ratings Caa1 con perspectiva estable. Durante los primeros meses de 2026, Moody's elevó la calificación de largo plazo en dos niveles hasta Caa1 y Fitch la incrementó en un nivel hasta B-, acciones posteriores al retorno del país al mercado internacional de capitales. El FMI relacionó estas decisiones con la mejora de las condiciones de financiamiento, la reducción de los spreads soberanos y el manejo de los vencimientos de deuda.

CALIFICACIONES SOBERANAS VIGENTES	CALIFICACIÓN	PERSPECTIVA	FECHA ÚLTIMA ACCIÓN
S&P Global	B	Estable	agosto-2026
Fitch Ratings	B (-)	Estable	febrero-2026
Moody's Ratings	Caa1	Estable	enero-2026

Fuente: S&P Global Ratings, Fitch Ratings y Moody's Ratings

En conjunto, el entorno macroeconómico ecuatoriano evidencia una mejora frente a 2024, sustentada en la recuperación de la actividad económica, el fortalecimiento de la liquidez externa, el crecimiento de los depósitos y del crédito, una inflación contenida y una reducción significativa del riesgo soberano. La evolución favorable de las Reservas Internacionales y del acceso a financiamiento externo aporta mayor respaldo al esquema dolarizado y reduce presiones de corto plazo sobre la liquidez de la economía. Persisten factores de atención vinculados con la sostenibilidad fiscal, el crecimiento de la deuda pública, la concentración de las exportaciones y la calidad del empleo, elementos que continúan condicionando la capacidad de la economía para sostener una expansión estable. La permanencia de estas tendencias dependerá de la generación de ingresos, la disciplina fiscal, la estabilidad del sistema financiero y la continuidad de condiciones favorables en los mercados externos.[1]

SECTOR COMERCIAL

La actividad comercial en el país es altamente dinámica y comprende más de 190 subactividades económicas, entre las que destacan la venta de vehículos, artículos en supermercados, tiendas departamentales o de *retail*, ropa y calzado, productos farmacéuticos, productos agrícolas, combustibles, electrodomésticos y materiales para la construcción. El sector se divide principalmente entre comercio al por menor, cuyo destino final es el consumidor, y comercio al por mayor, asociado a la distribución y comercialización de bienes en mayores volúmenes.

Banco Central del Ecuador. *Cuentas Nacionales Trimestrales del Ecuador, primer trimestre de 2026*.
Banco Central del Ecuador. *Cuentas Nacionales Anuales del Ecuador, 2025*.
Instituto Nacional de Estadística y Censos. *Índice de Precios al Consumidor (IPC), junio de 2026*.
Instituto Nacional de Estadística y Censos. *Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU), primer trimestre de 2026*.
Banco Central del Ecuador. *Balanza Comercial por Productos, junio de 2026*.
Banco Central del Ecuador. *Información Estadística Mensual, junio de 2026*.
Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo. *Operaciones de Ingresos y Gastos del Sector Público No Financiero y Presupuesto General del Estado 2013–2026*.
Ministerio de Desarrollo Económico y Productivo. *Boletín de Deuda Pública, junio de 2026*.
Banco Central del Ecuador. *Riesgo País – Serie Histórica*.
S&P Global Ratings, Fitch Ratings y Moody's Ratings. *Comunicados de calificación soberana de la República del Ecuador, 2026*.

La evolución del comercio mantiene una relación directa con el consumo de los hogares, el nivel de ingresos, las condiciones de financiamiento y el comportamiento de los precios. En una economía dolarizada como la ecuatoriana, la exposición cambiaria se relaciona principalmente con las variaciones de las monedas de los principales socios comerciales frente al dólar estadounidense, lo que puede modificar los costos relativos de los bienes importados, junto con las políticas arancelarias y demás costos asociados al comercio exterior.

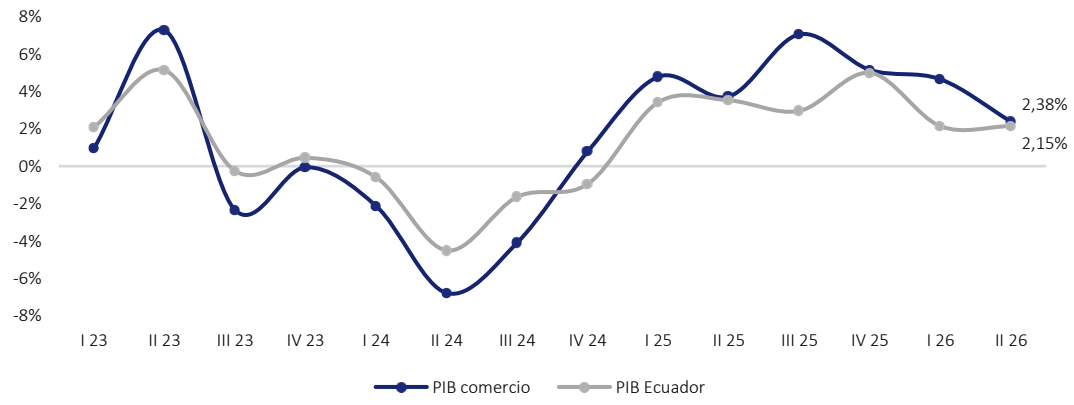
Entre las actividades de mayor importancia destacan la comercialización de vehículos automotores, el comercio mayorista de alimentos, bebidas y tabaco, la venta de combustibles, supermercados y el comercio de productos farmacéuticos, segmentos que concentran una proporción relevante de las ventas y del financiamiento dirigido al sector. A junio de 2026, el comercio se mantuvo como la actividad con mayor participación en las ventas nacionales, con USD 12.003 millones, equivalentes al 42,00% del total. Esta participación refleja la relevancia estructural de la actividad comercial dentro de la economía ecuatoriana y su vinculación directa con el comportamiento del consumo interno.

CRECIMIENTO

En los últimos años, el comercio en Ecuador presentó una evolución estrechamente relacionada con el comportamiento del consumo de los hogares y de las actividades productivas que abastecen los canales mayoristas y minoristas. Durante 2023, el crecimiento interanual del Valor Agregado Bruto (VAB) comercial promedió 1,45%, por debajo del 1,85% registrado por la economía nacional. En 2024, el deterioro de las condiciones económicas y operativas se reflejó en una contracción promedio de 3,06% en el comercio, superior a la reducción promedio de 1,93% del Producto Interno Bruto (PIB) nacional. Este comportamiento evidenció una mayor sensibilidad del sector frente a la debilidad del consumo, las restricciones derivadas de la crisis eléctrica y las condiciones de inseguridad que incidieron sobre la actividad comercial durante ese período.

La tendencia se revirtió en 2025, cuando el comercio registró un crecimiento interanual promedio de 5,18%, frente a 3,72% de la economía ecuatoriana. La diferencia de 1,46 puntos porcentuales evidencia una recuperación más dinámica de la actividad comercial, respaldada por una mayor demanda interna y la normalización de las operaciones luego de las afectaciones observadas durante 2024. El desempeño fue positivo a lo largo de todos los trimestres del año y se intensificó durante el segundo semestre, particularmente en actividades vinculadas con la distribución y comercialización de bienes, permitiendo que el sector recuperara dinamismo y mantuviera una incidencia relevante dentro de la actividad económica nacional[2].

CRECIMIENTO - COMERCIO



Fuente: BCE

Durante el primer semestre de 2026, el VAB del comercio mantuvo una expansión interanual promedio de 3,52%, todavía superior al crecimiento promedio de 2,15% de la economía nacional, aunque por debajo del ritmo observado durante 2025. La moderación respondió principalmente a la desaceleración registrada entre el primer y segundo trimestre, sin que esto implicara una contracción de la actividad. El desempeño estuvo asociado con mayores márgenes comerciales en actividades vinculadas con productos textiles y prendas de vestir, alimentos procesados, maquinaria y equipo, derivados de petróleo, productos agrícolas y otras ramas productivas, junto con resultados positivos en la comercialización de vehículos, autoservicios y supermercados. En este contexto, el

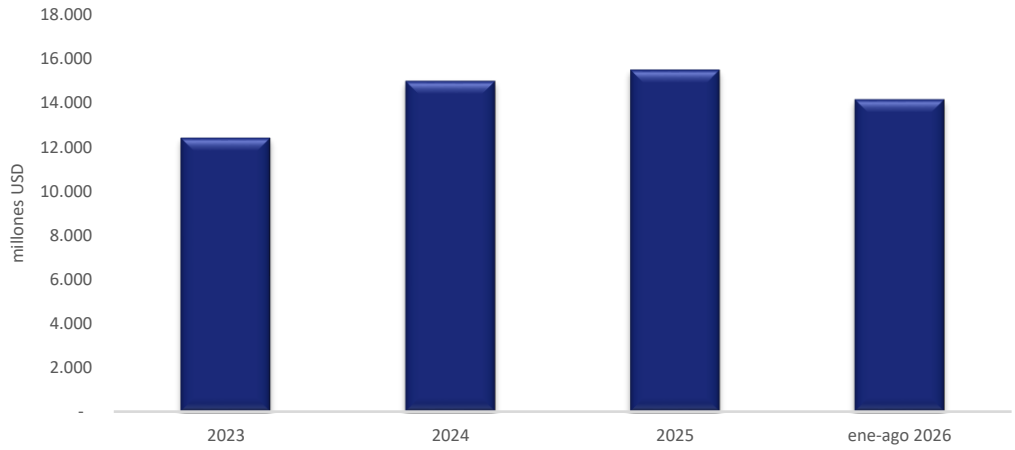
[2] BCE – Informe de Resultados Cuentas Nacionales II 2026

comportamiento del primer semestre refleja una continuidad de la fase expansiva iniciada en 2025, aunque a un ritmo más moderado y con una brecha de crecimiento frente al PIB nacional menor a la registrada el año anterior[3].

CRÉDITO OTORGADO

La Superintendencia de Bancos del Ecuador registró un volumen de crédito otorgado al sector comercial de USD 12.418 millones en 2023, lo que representó una contracción anual de 3,61%, en línea con la pérdida de dinamismo de la actividad económica. En 2024, la colocación mostró una recuperación importante, con un crecimiento de 20,75% y un volumen total de USD 14.995 millones. Posteriormente, en 2025 el crédito alcanzó USD 15.500 millones, equivalente a un incremento anual de 3,37%, lo que evidencia que el financiamiento continuó expandiéndose, aunque a un ritmo considerablemente menor que el registrado el año anterior.

VOLUMEN DE CRÉDITO - SECTOR COMERCIAL



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Entre enero y agosto de 2026, el sector comercio concentró USD 14.156 millones, frente a USD 10.426 millones registrados en el mismo período de 2025 en operaciones de crédito. Banco Internacional registró la mayor participación, con USD 6.231 millones, equivalentes al 44,02% del total sectorial, seguido por Banco Pichincha, con USD 1.871 millones y 13,22%, y Produbanco, con USD 1.699 millones y 12,01%. La marcada diferencia de Banco Internacional frente a las demás entidades se explica principalmente por la composición de sus colocaciones hacia el comercio: aproximadamente USD 5.386 millones se dirigieron a la venta de vehículos automotores, monto que representó 86,43% del crédito otorgado por la entidad a este sector. A su vez, el comercio concentró cerca de 72,78% del volumen total colocado por Banco Internacional durante el período, lo que evidencia una orientación significativa de su actividad crediticia hacia esta rama económica y, particularmente, hacia el financiamiento vinculado con la comercialización de vehículos. Banco Pichincha y Produbanco presentaron una participación menor y una distribución más diversificada entre las distintas actividades comerciales, por lo que la concentración observada en Banco Internacional responde principalmente al peso específico del subsector automotor dentro de su estructura de colocaciones.

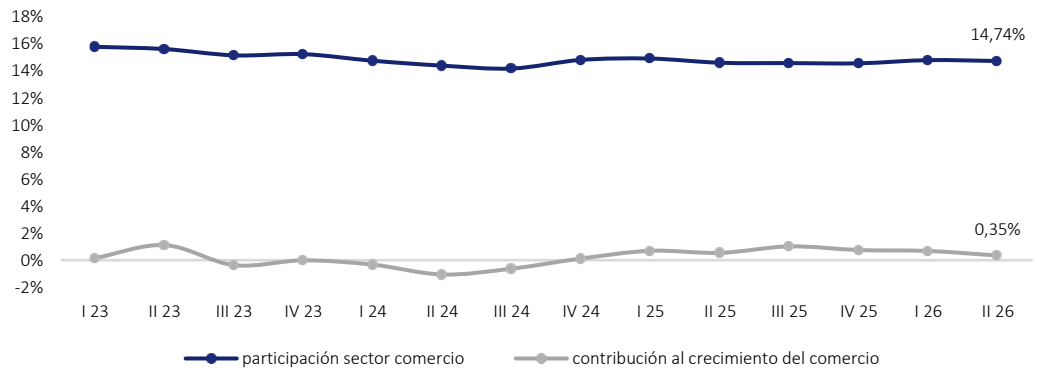
Este comportamiento evidencia una importante aceleración de la colocación crediticia durante 2026; además, el monto acumulado hasta agosto equivale a cerca del 91,33% de todo el financiamiento concedido durante 2025, reflejando un mayor dinamismo en la demanda y canalización de recursos hacia las actividades comerciales.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

El comercio se mantiene como una de las actividades de mayor relevancia dentro de la estructura productiva ecuatoriana. Entre 2023 y 2025, el sector registró una participación promedio aproximada de 14,89% sobre el PIB nacional. Después de ubicarse en 15,25% al cierre de 2023, su peso disminuyó durante 2024, en línea con la contracción de la actividad comercial y la crisis eléctrica. En 2025, la participación se estabilizó alrededor de 14,67%, cerrando el cuarto trimestre en 14,57%. Al primer semestre de 2026, el comercio representó 14,77% del PIB, manteniendo una participación prácticamente estable frente al cierre del año anterior y confirmando su importancia estructural para la economía nacional.

[3] SRI – Boletín Productivo agosto 2026

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - COMERCIO



Fuente: BCE

Por otro lado, el sector comercial contribuyó positivamente al crecimiento de la economía ecuatoriana durante 2025, con un aporte promedio de 0,75 p.p., consolidándose como una de las actividades con mayor incidencia en el desempeño agregado del país. Este comportamiento estuvo asociado a la recuperación del consumo de los hogares, al mayor dinamismo de las ventas y a la expansión de actividades vinculadas con supermercados, combustibles, vehículos y productos de consumo básico. En el primer semestre de 2026, la contribución del comercio al crecimiento interanual del PIB fue de 0,51 p.p., reflejando una moderación frente al promedio del año anterior, aunque manteniendo una incidencia positiva y relevante dentro de la actividad económica nacional.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Las perspectivas del sector comercial para el cierre de 2026 permanecen vinculadas principalmente al comportamiento del consumo de los hogares, las condiciones de financiamiento, la evolución de los costos de importación y el entorno de seguridad. Durante el primer semestre del año, el consumo de los hogares mantuvo una evolución positiva: creció 3,90% interanual durante el primer trimestre y 3,50% durante el segundo, contribuyendo al dinamismo de la demanda interna. Paralelamente, el crédito continuó apoyando la actividad económica; entre enero y julio de 2026, las operaciones activas del sistema financiero registraron crecimiento en los principales segmentos, incluido consumo, cuya variación acumulada alcanzó 4,00%.

Para las empresas con participación relevante de productos importados, la evolución del comercio exterior y de los costos asociados a la importación constituye un factor adicional. Entre enero y julio de 2026, las importaciones de bienes del país crecieron 17,5% interanual, hasta USD 20.445,9 millones. A ello se sumaron cambios regulatorios aplicados durante el año a mercancías provenientes de Colombia, incluida la tasa por servicio aduanero por concepto de control aduanero, cuya incidencia dependerá del origen y composición de las importaciones de cada compañía.

La inseguridad continúa representando un factor de riesgo para la actividad comercial debido a sus efectos potenciales sobre costos operativos, logística, horarios de atención y circulación de consumidores. De acuerdo con información del Banco Central del Ecuador, 52,30% de las empresas del sector comercio identificó la inseguridad como un obstáculo moderado y 20,80% como un obstáculo muy severo para su actividad.

Hacia los últimos meses de 2026, la estacionalidad asociada con *Black Friday*, Navidad y las compras de fin de año podría favorecer el volumen de ventas, particularmente en segmentos de consumo discrecional. No obstante, para compañías vinculadas con prendas de vestir, calzado y artículos deportivos, el desempeño dependerá no solo del crecimiento del consumo, sino también de la intensidad promocional y de la capacidad de preservar márgenes en un entorno en el que la categoría de prendas de vestir y calzado registró una reducción anual de precios de 5,29% en 2025.

Las perspectivas del sector comercial para el cierre de 2026 se mantienen moderadamente favorables, respaldadas por la expansión del consumo de los hogares, el crecimiento de la actividad comercial y el mayor dinamismo del crédito. Aunque el VAB mantuvo una evolución positiva durante el primer semestre, su ritmo se moderó en el segundo trimestre. Hacia el cierre del año, la estacionalidad del consumo podría favorecer las ventas; no obstante, la inseguridad, los costos logísticos y de importación, la competencia en precios y la capacidad de consumo de los

hogares continuarán condicionando el desempeño, con impactos diferenciados entre las distintas actividades comerciales[4].

INDICADORES INFLACIÓN	2023	2024	2025	VARIACIÓN EN P.P
Inflación alimentos y bebidas no alcohólicas (IPC, variación anual) *	4,24%	0,08%	1,30%	1,22
Inflación bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (IPC, variación anual) *	2,90%	4,09%	1,69%	-2,40
Inflación prendas de vestir (IPC, variación anual) *	-2,87%	-0,74%	-5,29%	-4,55
Inflación muebles y artículos para el hogar (IPC, variación anual) *	1,49%	1,58%	0,58%	-1,00

Fuente: INEC

*La inflación interanual por sector ya no se presenta debido a los cambios metodológicos implementados por el INEC.

PERFIL ORIGINADOR

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

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

2025-2026 ACTUALIDAD	MARCIMEX S.A. forma parte del Grupo Consenso y opera como un retail especializado con cobertura nacional, otorgando crédito directo a sus clientes mediante una estructura operativa consolidada y diversificada.
2022 RENOVACIÓN DE MARCA Y DIGITALIZACIÓN	MARCIMEX presenta su marca renovada, con un enfoque moderno y cercano, y se convierte en el primer retail del país en implementar firma electrónica en su proceso de crédito, fortaleciendo eficiencia operativa y experiencia del cliente.
2021 PRESENCIA NACIONAL Y CANAL MAYORISTA	La compañía consolida su operación con 83 tiendas a nivel nacional y fortalece el canal mayorista mediante Mercandina, ampliando su alcance comercial y logístico.
2020 MOVILIDAD	MARCIMEX S.A. lanza Motopower, incorporando tiendas especializadas en soluciones de movilidad y adaptándose a nuevas dinámicas de consumo.
2016 AUMENTO DE CAPITAL	Aumento de capital por USD 6.500.000, reflejando un fortalecimiento patrimonial significativo y el compromiso de los accionistas con el crecimiento del negocio (kárdex de accionistas).
2015 INTEGRACIÓN VERTICAL	La empresa adopta una estrategia de integración vertical y adquiere el 75% de Cuarmuebles S.A., incorporando producción de superficies de cuarzo, tinas e hidromasajes.
2013 EXPANSIÓN DEL GRUPO	Empresas del Grupo Consenso, como Indurama, alcanzan presencia en más de 20 países, consolidando la proyección internacional del grupo empresarial.
2012 AMPLIACIÓN DEL OBJETO SOCIAL Y CONSOLIDACIÓN DEL GRUPO	La Junta General de Accionistas aprueba la ampliación del objeto social de MARCIMEX S.A.; adicionalmente, el Grupo Consenso fortalece su estructura con la creación de Serinco y Serviandina.
2002 – 2007 FORTALECIMIENTO PATRIMONIAL	Durante este período se realizaron cinco aumentos de capital, por un monto acumulado de USD 8.010.000, evidenciando un proceso sostenido de capitalización y respaldo patrimonial de los accionistas.
2000 EXPANSIÓN INTERNACIONAL	Productos del grupo, principalmente Indurama, inician procesos de exportación a mercados de Centroamérica.
1999 CALIDAD	El grupo alcanza sus primeras certificaciones de calidad, consolidando una cultura de mejora continua.
1998 CRÉDITO DIRECTO Y FORTALECIMIENTO DE CAPITAL	MARCIMEX S.A. potencializa la venta de electrodomésticos a crédito directo a nivel nacional y, en el mismo año, realiza dos aumentos de capital por un total de USD 240.000, fortaleciendo su base patrimonial.

[4] https://www.elcomercio.com/lideres/asi-cambiaron-compras-electronicas-ecuador-mueven-miles-millones/

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

Fuente: MARCIMEX S.A.

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

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

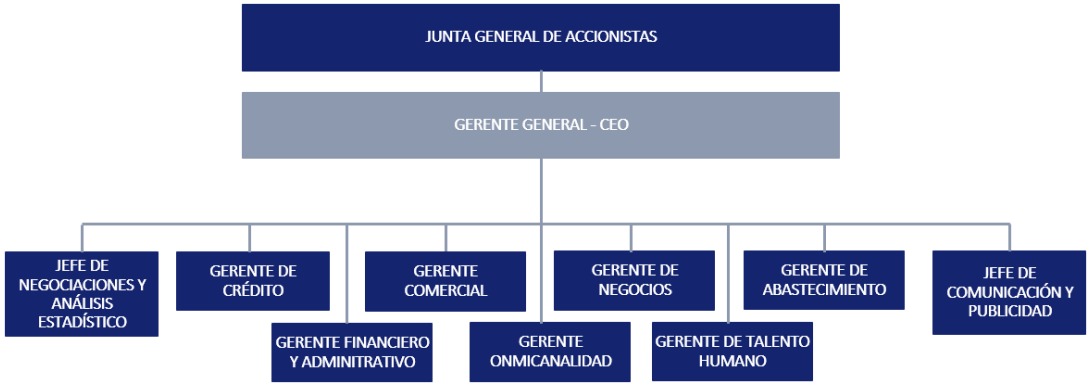
Asimismo, es importante mencionar que los accionistas han delegado la administración de la compañía a un grupo humano de amplia experiencia, que, junto a la implementación de prácticas de gobierno corporativo, garantiza el funcionamiento de la compañía.

MARCIMEX S.A.	PAÍS	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Consensohold S.A.	Ecuador	20.000.000	100%
Total		**20.000.000**	**100%**
CONSENSOHOLD S.A.	**PAÍS**	**MONTO (USD)**	**PARTICIPACIÓN**
Consensohold S.A.	Ecuador	17.425.006	25,00%
Centeniocorp Cía. Ltda.	Ecuador	17.424.997	25,00%
Consignacorp Cía. Ltda.	Ecuador	17.424.997	25,00%
Legacyhold Cía. Ltda.	Ecuador	5.227.706	7,50%
Capitalhold Cía. Ltda.	Ecuador	3.049.326	4,37%
Suninvest Cía. Ltda.	Ecuador	3.049.326	4,37%
Ramamoi Cía. Ltda.	Ecuador	3.049.321	4,37%
Vendimiacorp S.A.	Ecuador	3.049.321	4,37%
Total		**69.700.000**	**100%**

Fuente: SCVS

La empresa cuenta con Gobierno Corporativo, que se encuentra constituido por un sector directivo y un sector ejecutivo. El sector ejecutivo, está conformado por las gerencias generales de las empresas que llevan a cabo la ejecución y operatividad de la estrategia, modelo de negocios, políticas, presupuestos y lineamientos definidos por el grupo directivo. MARCIMEX S.A. como compañía no cuenta con un Directorio ya que el mismo opera a nivel del grupo. MARCIMEX S.A. forma parte del Grupo Consenso, un conglomerado empresarial que integra compañías como Marcimex, Indurama, Serinco, Hospital Humanitario, Mercandina y Serviandina, entre otras. El Directorio no estatutario del grupo se encuentra integrado por 4 directores internos que son nominados por cada una de las cuatro compañías socias que representan a cada rama familiar y también cuenta con 4 directores externos, independientes, de amplia experiencia y trayectoria profesional.

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



Fuente: MARCIMEX S.A.

NEGOCIO Y OPERACIONES

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

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
Audio y Video	▪ Equipos de audio y video.
Tecnología	▪ Computadoras. ▪ Smartwatches. ▪ Smartphones. ▪ Cámaras. ▪ Entre otros.
Electrodomésticos	▪ Climatización. ▪ Cocina. ▪ Lavado y secado. ▪ Refrigeración.
Movilidad	▪ Motos. ▪ Bicicletas. ▪ *Scooters*. ▪ Tricimoto.
Cuidado Personal	▪ Secadores de pelo. ▪ Afeitadoras y cortadoras de pelo. ▪ Entre otros.
Fitness	▪ Máquinas de ejercicio. ▪ Accesorios de deporte. ▪ Entre otros.
Hogar	▪ Accesorios de cocina. ▪ Baño. ▪ Dormitorio. ▪ Muebles. ▪ Entre otros.
Otros	▪ Juguetes. ▪ Instrumentos. ▪ Bebés. ▪ Mascotas. ▪ Ferretería y agro. ▪ Automotriz. ▪ Salud.

Fuente: MARCIMEX S.A

MARCIMEX S.A. realiza ventas por canal minorista y por canal mayorista. En este sentido, la compañía cuenta con tiendas minoristas a nivel nacional (más de 120 agencias), las ventas se realizan al contado, con tarjeta de crédito y con crédito directo hasta de 24 meses. Las ventas mayoristas se realizan bajo el nombre de Mercandina S.A., con una infraestructura de agencias ubicadas estratégicamente a nivel nacional en las principales ciudades del país, y ofrece alternativas de crédito con plazos que van hasta las 30 cuotas, con excelencia en logística y competitividad en precios, lo que lleva a que alrededor de 95% de las ventas de este canal se realicen a crédito.

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

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

CLIENTES

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

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

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

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

POLÍTICAS PRINCIPALES

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

Disposiciones Generales

- Si el cliente supera el 45% de entrada, NO se validará el cupo NI el plazo.
- Los ingresos serán colocados en base a la realidad del cliente (si son modificados deben tener su respectiva justificación).
- Verificaciones con resultado NO CUMPLE deberán tener el comentario del coordinador de cobranza (para análisis).
- Clientes con dos ingresos predeterminados deberán ser validados por el coordinador de cobranza y se considera al 100% los dos ingresos.
- Clientes extranjeros deben tener cédula vigente ecuatoriana que cubra el 50% del plazo del crédito.
- Clientes extranjeros nuevos tienen que presentar garante ecuatoriano con igual o mejor condición que el deudor.
- Verificaciones terrenas tienen vigencia de 1 año para análisis, siempre y cuando el cliente NO modifico sus ingresos NI su dirección.
- Clientes con cartera castigada menor a USD 100 en telefonía, ventas por catálogo e internet, con antigüedad de hasta 390 días, serán sujetos de crédito en electro (no aplica para motos).
- Clientes con vencimientos actuales que superan los USD 100 hasta 180 días serán sujetos de crédito siempre y cuando presenten certificado de NO adeudar en Telefonía/ Ventas por catálogo / Internet.

Disposiciones Específicas

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

- Resultado de buró de crédito.

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

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

- **Cliente Diamante:** Son personas naturales que representan el menor nivel de riesgo crediticio para la empresa, con un excelente historial de pago, alta capacidad de compra y un comportamiento financiero altamente favorable. Este perfil genera la mayor rentabilidad y sostenibilidad en la cartera, por lo que la gestión comercial debe orientarse prioritariamente a su fidelización, incremento de cupo y colocación recurrente de ventas a crédito.
- **Cliente VIP PLUS:** Son personas naturales con bajo riesgo crediticio, buen historial de pago y adecuada capacidad de endeudamiento, lo que les permite aportar de manera significativa a la rentabilidad de la empresa. La gestión comercial sobre este segmento debe enfocarse en fortalecer la recurrencia de compra, promover mayores niveles de colocación y consolidar su evolución hacia categorías de menor riesgo y mayor valor estratégico.
- **Cliente Estrella VIP:** Son personas naturales que representan menor riesgo crediticio para la empresa obteniendo una mayor rentabilidad. La gestión comercial deberá enfocarse en generar la mayor cantidad de ventas a crédito a este perfil de clientes.
- **Cliente Oro PLUS:** Son personas naturales con riesgo crediticio controlado y un comportamiento de pago favorable, que, con una adecuada administración en la asignación de cupo, la venta y la recuperación, contribuyen positivamente a la rentabilidad de la empresa. Si el cliente mantiene estabilidad en sus pagos y mejora su comportamiento crediticio, el sistema podrá perfilarlo progresivamente hacia categorías superiores como Estrella VIP o VIP PLUS.
- **Cliente Oro:** Son personas naturales con riesgo promedio bien administrados tanto en la otorgación de cupo, venta y recuperación, aportan de manera positiva a la rentabilidad de la empresa, si el cliente mantiene un buen historial de pagos, el sistema perfilará automáticamente hacia un cliente estrella VIP.
- **Cliente Plata:** Son personas naturales con riesgo moderado, normalmente son personas que no tienen historial crediticio o tienen créditos vigentes no amortizados, es decir, aún no generan comportamiento de pagos en el sistema crediticio ecuatoriano.
- **Cliente Bronce:** Son personas naturales con riesgo alto y los menos rentables para la empresa. Estos clientes no son menos importantes, sin embargo, la aprobación de cupo está sujeto a un análisis minucioso.

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

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

Fuente: Marcimex S.A.

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

Como política de financiamiento se ha mantenido principalmente el aporte de capital de accionistas, y créditos obtenidos de la banca local a través de líneas tradicionales, y evidentemente l financiamiento por medio del Mercado de Valores.

En este contexto, MARCIMEX S.A. se consolida como un originador con adecuada capacidad operativa y experiencia en la administración de cartera de consumo, respaldada por más de 75 años de trayectoria en el mercado retail, una base amplia y diversificada de clientes, y procesos estructurados de originación, segmentación y cobranza. Su modelo de negocio basado en crédito directo, junto con herramientas de evaluación crediticia y actualización periódica de perfiles, favorece la generación recurrente de flujos y la gestión del riesgo de crédito. No obstante, su exposición a segmentos de ingresos medio y medio-bajo implica una sensibilidad inherente al ciclo económico; sin embargo, dicha exposición se encuentra mitigada por su experiencia, cobertura nacional y capacidad de adaptación operativa, lo que sustenta su rol como originador dentro de la estructura de titularización.

PERFIL ADMINISTRADORA

AGENTE DE MANEJO

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

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

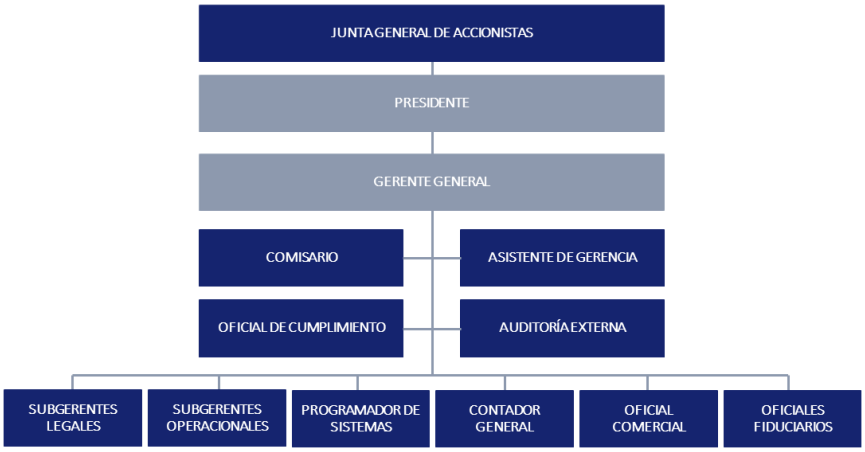
Fuente: Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A.

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

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

Fuente: SCVS

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Algunos clientes principales de la Administradora son:

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

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

INGRESOS POR HONORARIOS	2023 (USD)	2024 (USD)	2025 (USD)
Fideicomisos de garantía	104.265	1.025.296	503.502
Fideicomisos de administración	929.552	954.062	947.652
Fideicomiso de encargos fiduciarios	211.062	210.358	195.243
Fideicomiso de titularización	105.132	85.200	94.100
Total	1.350.011	2.274.916	1.740.497

Fuente: Estados Financieros Auditados 2025

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

PERFIL TITULARIZACIÓN

ESTRUCTURA LEGAL

CONSTITUCIÓN

Mediante Escritura Pública, celebrada el 28 de marzo de 2025, ante la Notaría Vigésima Octava del cantón Guayaquil, MARCIMEX S.A. y ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A., constituyeron el Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III”.

El 15 de mayo de 2025, mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00023000, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó el proceso de titularización de cartera por tramos, hasta un monto total de USD 50 millones. Así mismo, se aprueba el Tramo I por un monto de hasta USD 20.000.000. El fideicomiso fue inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores bajo el No. 2025.G.13.004265, según certificado emitido el 16 de mayo de 2025.

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III” fue constituido con la finalidad de implementar un proceso de titularización de cartera comercial en varios Tramos. El Originador será beneficiario del producto neto de la colocación de los valores de cada Tramo, una vez efectuadas las deducciones establecidas en el contrato de constitución del Fideicomiso. Los recursos obtenidos del proceso, bajo responsabilidad del Originador, serán destinados a la generación de nueva cartera de créditos.

Los pasivos con inversionistas serán atendidos con cargo a los flujos generados por la Cartera Titularizada y, en caso de insuficiencia, con los recursos del Fondo de Reserva de Liquidez y Resguardo y de la Cartera Sobrecolateral correspondiente a cada Tramo. La estructura contempla, adicionalmente, la sustitución de cartera vencida bajo las condiciones y límites establecidos contractualmente.

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

ESTRUCTURA TRAMO I

La cartera definida en el Fideicomiso corresponde al conjunto de instrumentos de crédito que documentan créditos otorgados por el Originador a sus clientes.

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

Previo a la emisión y colocación de los valores, el Originador deberá haber aportado cartera suficiente para cubrir el monto de la emisión y el nivel mínimo de sobrecolateralización establecido para el Tramo I. La cartera analizada para la estructuración alcanzó USD 24.096.331,69, compuesta por cartera titularizada por USD 20.089.732,17 y cartera sobrecolateral por USD 4.006.599,52. El monto de emisión del Tramo I asciende hasta USD 20.000.000,00 y la estructura establece un nivel mínimo de sobrecolateralización equivalente al 20% del saldo insoluto de los valores.

Una vez efectuada la primera colocación de los valores del Tramo I, se procederá con las provisiones correspondientes para atender el próximo dividendo de capital e intereses, conforme al esquema de administración de flujos definido para la titularización.

Los excedentes de flujos recaudados por concepto de capital e intereses serán administrados conforme al orden de prelación establecido en la estructura y podrán mantenerse temporalmente en inversiones permitidas, una vez atendidas las provisiones, reposiciones y demás obligaciones aplicables.

Las características que debe cumplir la cartera transferida al Fideicomiso son las siguientes:

- Deudores calificados como mínimo A por parte de la metodología del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso.
- Históricamente no presentar una mora superior a 90 días.
- No existir restricción geográfica para su selección.
- Mantener cuotas mensuales de amortización de capital.
- La tasa de interés promedio de la cartera total transferida al Fideicomiso deberá ser superior al 10%.
- El crédito no deberá vencer con fecha posterior al vencimiento de los valores emitidos por cada Tramo. En caso de existir cuotas con vencimiento posterior, estas no serán consideradas para el cálculo de la cartera transferida.
- Corresponder a créditos aprobados bajo los procedimientos y políticas estándares del Originador.
- El 100% de los documentos de crédito deberá estar respaldado por contratos de compraventa con reserva de dominio y pagarés endosables.
- Las obligaciones no deberán haber sido reestructuradas como consecuencia de incumplimientos en el plan de pagos, salvo las excepciones expresamente contempladas en la documentación contractual.
- Los documentos de crédito no deberán mantener retrasos al momento de su transferencia al Fideicomiso.
- La cartera correspondiente a un mismo deudor, persona natural o jurídica, no podrá exceder el 1% del total de la cartera aportada al Fideicomiso.

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO

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

TRAMO I	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA ANALIZADA PARA LA ESTRUCTURACIÓN
Tipo de cartera	Consumo
Modalidad de tasa	Fija
Amortización	Pagos mensuales
Tasa de Interés promedio ponderada	15,24%
Saldo Total de capital	USD 24.096.331,69
Saldo sobrecolateral	USD 4.006.599,52
Número de operaciones crediticias	17.326
Número de clientes	16.265
Plazo por vencer promedio ponderado	27,56 meses
Valor promedio de saldos totales	USD 1.390,76

TRAMO I	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA ANALIZADA PARA LA ESTRUCTURACIÓN
Max	USD 8.439,48
Min	USD 168,91
Garantía de las operaciones crediticias	Pagares y Contratos de Compraventa con Reserva de dominio.

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

Conforme al Acta de Aporte de fecha 11 de abril de 2025, el Originador transfirió al Fideicomiso cartera correspondiente al Tramo I por un saldo de capital de USD 24.161.376,82, compuesta por 18.060 operaciones crediticias. Este aporte efectivo difiere marginalmente de la cartera analizada durante la estructuración, cuyo saldo ascendió a USD 24.096.331,69 y estuvo conformada por 17.326 operaciones.

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

TRAMO I (AGOSTO 2026)	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA
Tipo de cartera	Consumo
Modalidad de tasa	Fija
Tasa de Interés promedio ponderada	15,33%
Amortización	Pagos mensuales
Saldo Total Cartera titularizada	USD 15.759.832,97
Saldo sobrecolateral	USD 5.748.015,51
Número de operaciones crediticias	19.739
Número de clientes	18.652
Valor promedio de saldos totales	USD 798,41
Valor máximo de saldos totales	USD 8.639,91
Valor mínimo de saldos totales	USD 14,83
Garantía de las operaciones crediticias	Pagares y Contratos de Compraventa con Reserva de dominio.

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

La cartera a agosto de 2026 presenta valores vencidos, aspecto que se refleja en un indicador de morosidad de 23,07% para el Tramo I.

AÑO	MES	SALDO CAPITAL CARTERA (USD)	CARTERA VENCIDA (USD)	RELACIÓN CARTERA VENCIDA Y SALDO CARTERA
2026	agosto	15.759.832,97	3.636.331,87	23,07%

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

La cartera vencida a agosto de 2026 para el Tramo I alcanza USD 3.636.331,87.

TRAMOS	0-30 DIAS	31-60 DIAS	61-90 DIAS	91-120 DIAS	> 121 DIAS	TOTAL CARTERA VENCIDA
TRAMO I	2.039.208,89	706.990,26	511.965,52	335.136,64	43.030,56	3.636.331,87

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

Del total de la cartera titularizada a agosto de 2026, los saldos se concentran principalmente en créditos inferiores a USD 1.000, que representan el 43,71% del total, seguidos por aquellos comprendidos entre USD 1.000 y USD 2.000, con una participación de 31,44%. En conjunto, ambos rangos concentran el 75,15% del saldo de cartera del Tramo I.

MONTO DE VALOR DE CRÉDITO (AGOSTO 2026)	SALDO DE CARTERA	
	MONTO (USD)	PARTICIPACIÓN
Menor a USD 1.000	6.888.957,23	43,71%
De USD 1.000 a USD 2.000	4.954.592,69	31,44%
De USD 2.000 a USD 3.000	2.288.297,32	14,52%
De USD 3.000 a USD 4.000	911.193,03	5,78%
De USD 4.000 a USD 5.000	498.462,18	3,16%
De USD 5.000 a USD 6.000	174.026,84	1,10%
De USD 6.000 a USD 7.000	12.444,76	0,08%
Mayor a USD 7.000	31.858,92	0,20%
Total	**15.759.832,97**	**100,00%**

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

PRINCIPALES INSTRUCCIONES FIDUCIARIAS

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

Titularidad

- Recibir y registrar como propiedad del Fideicomiso la cartera y los recursos transferidos, así como aquellos que se transfieran posteriormente a título de fideicomiso mercantil por parte del Originador, conforme a lo establecido en la cláusula cuarta del contrato de Fideicomiso, previo a la emisión de cada uno de los Tramos y durante la vigencia de los valores.
- Recibir periódicamente del Administrador de Cartera los flujos provenientes de la cobranza de la cartera aportada al Fideicomiso, los cuales serán destinados al cumplimiento de las obligaciones correspondientes a cada Tramo, de conformidad con las disposiciones contractuales aplicables.
- Registrar contablemente los flujos generados por la cobranza de la cartera, así como cualquier otro activo, pasivo o contingente que se origine durante la vigencia del Fideicomiso.
- Administrar de manera diligente la cartera y los recursos transferidos al Fideicomiso, así como aquellos que sean aportados posteriormente por el Originador, conforme a las disposiciones establecidas en el contrato.
- En caso de que no se alcance el punto de equilibrio de la titularización o de que no se coloquen valores dentro del plazo autorizado para la oferta pública, la Fiduciaria deberá: a) cancelar los pasivos con terceros con los recursos disponibles en el Fideicomiso y, de resultar estos insuficientes, con los recursos que deba aportar el Originador; b) restituir al Originador los recursos, dinero, flujos, bienes o cartera remanentes existentes en el Fideicomiso; y c) declarar terminado el Fideicomiso y proceder con su correspondiente liquidación, de conformidad con lo establecido contractualmente.

Proceso de Titularización

- Gestionar y obtener las autorizaciones necesarias para la ejecución del proceso de titularización que dará lugar a la emisión de valores de cada Tramo. Para este efecto, el Agente de Manejo podrá solicitar al Originador la información o documentación requerida por la normativa vigente, así como aquella que razonablemente resulte necesaria para obtener las autorizaciones correspondientes.
- Suscribir, conjuntamente con el Originador, el Reglamento de Gestión y emitir el Prospecto de conformidad con la normativa aplicable. Para cada Tramo deberá emitirse el Prospecto correspondiente.
- Llevar a cabo la emisión de los valores con respaldo en el patrimonio autónomo del Fideicomiso, conforme a las características establecidas en el contrato y en el informe de estructuración financiera del Tramo correspondiente, cumpliendo con los requisitos de inscripción del Fideicomiso y de los valores en el Catastro Público del Mercado de Valores y, para los valores, su inscripción adicional en las Bolsas de Valores del país.
- Previo a la emisión y colocación de los valores entre inversionistas deberán cumplirse, entre otras, las siguientes condiciones:
    - Que el Originador haya aportado la Cartera Titularizada y la Cartera Sobrecolateral por un monto suficiente para cubrir el monto de emisión y el nivel de sobrecolateralización correspondiente a cada Tramo, así como los recursos necesarios para conformar el Fondo Rotativo. En caso de disminución de estos componentes deberán efectuarse las reposiciones correspondientes. Antes de la emisión, el Originador deberá sustituir los flujos correspondientes al capital cobrado mediante el aporte de nueva cartera, con el propósito de mantener los niveles mínimos requeridos.
    - Que se haya obtenido la correspondiente calificación de riesgo.
    - Que se cuente con la Resolución Aprobatoria emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
    - Que se haya realizado la inscripción del Fideicomiso, como contrato y emisor, y de los valores en el Catastro Público del Mercado de Valores y en una Bolsa de Valores del Ecuador.
    - Que el respectivo Prospecto haya sido preparado y puesto en circulación a disposición del público.

- Colocar los valores entre inversionistas en cada Tramo a través del Agente Colocador, SILVERCROSS S.A. Casa de Valores SCCV, mediante oferta pública primaria a través de una o varias Bolsas de Valores del Ecuador. Los valores que no sean colocados en la fecha de emisión permanecerán en Tesorería del Fideicomiso para su posterior colocación dentro del plazo autorizado.

- Una vez emitido y colocado el Primer Tramo, será facultad del Originador determinar la emisión de uno o más Tramos posteriores, previo cumplimiento de las condiciones previstas en la documentación contractual.

Administración de los recursos

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

- Fondo de Reserva de Liquidez: El Agente de Manejo deberá destinar de los recursos provenientes de la colocación de los valores una suma equivalente al 33,33% de la próxima cuota de capital e intereses correspondiente al monto efectivamente colocado. Cuando se encuentre colocado el 100% de los valores del Tramo I, el Fondo de Reserva de Liquidez ascenderá inicialmente a USD 688.597,80. Este fondo deberá mantenerse mientras existan obligaciones pendientes de pago correspondientes al Tramo I y no podrá ser restituido al Originador hasta la cancelación total de los valores de dicho Tramo. Su finalidad es respaldar el pago a los inversionistas frente a eventuales insuficiencias temporales derivadas de retrasos en el ingreso de los flujos provenientes de la recaudación de la cartera. El Fondo de Reserva podrá ser utilizado cuando, al momento de efectuar el pago trimestral de capital e intereses, los recursos provisionados resulten insuficientes para cubrir parcial o totalmente la obligación. Los recursos deberán mantenerse depositados o invertidos en instituciones financieras con calificación de riesgo AAA o AAA-, o en administradoras de fondos, en instrumentos que permitan su disponibilidad conforme a las necesidades de pago. Una vez efectuadas las deducciones correspondientes al Fondo Rotativo, comisiones y demás conceptos previstos contractualmente, el saldo del producto de la colocación será transferido al Originador conforme se efectivicen las colocaciones.

- Fondo Rotativo: Con los recursos transferidos a título de fideicomiso mercantil se constituirá el Fondo Rotativo, destinado al pago de los pasivos con terceros distintos de los inversionistas. Para el Tramo I, este fondo asciende a USD 10.000. En caso de disminución, deberá ser repuesto con cargo a los flujos disponibles del Fideicomiso o mediante los mecanismos de reposición previstos contractualmente.

- Apertura de Cuentas: La Fiduciaria, en representación del Fideicomiso, deberá abrir las cuentas bancarias necesarias para la correcta administración de sus recursos, de acuerdo con las instrucciones del Originador. Las cuentas deberán mantenerse en instituciones financieras del país que cuenten con una calificación de riesgo mínima de AAA (-), otorgada por una compañía calificadora autorizada. En estas cuentas se administrarán, según corresponda, los flujos recaudados, el Fondo Rotativo y sus reposiciones, así como los demás recursos del Fideicomiso.

- Subcuentas: Se mantendrán subcuentas para identificar las operaciones correspondientes a cada Tramo. Estas serán independientes entre sí, de manera que los activos y pasivos registrados en una subcuenta no podrán confundirse ni mezclarse con aquellos correspondientes a las demás. Por lo tanto, la cartera, los flujos, el Fondo de Reserva de Liquidez y los mecanismos de garantía correspondientes a un Tramo determinado deberán destinarse exclusivamente al cumplimiento de las obligaciones de dicho Tramo.

- Orden de prelación: Desde la fecha de transferencia inicial de la cartera al Fideicomiso y durante la etapa previa a la emisión y colocación de los valores, los flujos recibidos producto de la cobranza de la cartera deberán administrarse conforme a las instrucciones fiduciarias establecidas para esta etapa, incluyendo la reposición del Fondo Rotativo y el mantenimiento de los niveles de cartera requeridos. Previo a la emisión, el Originador deberá aportar la cartera necesaria para cubrir el monto de emisión y el nivel mínimo de sobrecolateralización. Una vez efectuada la primera colocación, los flujos serán destinados a las provisiones y obligaciones correspondientes conforme al orden de prelación contractual.

- Pago de valores en cada Tramo: La Fiduciaria, en representación del Fideicomiso, deberá transferir al Agente Pagador, con al menos veinticuatro horas de anticipación a las fechas de pago, los recursos suficientes para atender los pasivos con los inversionistas correspondientes al Tramo respectivo.

- Inversión temporal de ingresos: Mientras los recursos monetarios del Fideicomiso no deban ser utilizados para los fines establecidos en la estructura, el Agente de Manejo podrá mantenerlos temporalmente en

instrumentos o cuentas de fácil liquidación en instituciones financieras autorizadas en el Ecuador que cuenten con la calificación de riesgo mínima establecida contractualmente.

En relación con la instrucción de recibir y registrar la cartera y los recursos transferidos por el Originador, la Fiduciaria deberá mantener identificados los recursos correspondientes a cada Tramo a través de las respectivas subcuentas. Los saldos de efectivo e inversiones deberán analizarse con base en la información financiera y las rendiciones de cuentas del Fideicomiso, procurando diferenciar aquellos recursos atribuibles específicamente al Tramo I de los saldos consolidados del patrimonio autónomo.

Respecto de la instrucción de registrar contablemente los flujos producidos por la cobranza de la cartera y los demás activos, pasivos o contingentes generados durante la vigencia del Fideicomiso, se evidencia que la cobranza de la cartera es incorporada periódicamente en la contabilidad del patrimonio autónomo con base en la información proporcionada por MARCIMEX S.A. como Administrador de Cartera. La evolución y comportamiento del Tramo I se analizan en los apartados correspondientes del presente informe.

Finalmente, respecto de la instrucción de efectuar la emisión y colocación de los valores entre inversionistas a través del Agente Colocador, el Tramo I fue colocado por USD 20.000.000, con fecha de emisión 22 de mayo de 2025.

Punto de equilibrio

De acuerdo con la documentación contractual, el punto de equilibrio de la titularización se alcanza una vez cumplidas las condiciones jurídicas, técnicas y financieras necesarias para iniciar la colocación de los valores. Para el Tramo I se consideraron, entre otras, las siguientes condiciones:

- **En lo legal:** La constitución del Fideicomiso, la obtención de la autorización de oferta pública por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la inscripción del Fideicomiso y de los valores en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores del Ecuador.
- **En lo financiero:** El aporte del Fondo Rotativo y de la cartera necesaria para cubrir el monto de emisión y la sobrecolateralización correspondiente, así como la colocación del primer valor del Tramo I.
- **En el plazo**: Que la colocación del primer valor se realice dentro del plazo máximo autorizado para la oferta pública.

Asamblea y Comité de Vigilancia

La Asamblea de Inversionistas corresponde a la reunión de los inversionistas, aun cuando exista un único inversionista. La Asamblea tendrá, entre otras, las siguientes funciones:

- Designar o remover a los miembros integrantes del Comité de Vigilancia.
- Conocer y resolver sobre los informes presentados por el Comité de Vigilancia.
- Conocer y resolver los asuntos sometidos a su consideración por la Fiduciaria o por el Comité de Vigilancia.
- Designar a la Fiduciaria sustituta cuando se produzca alguno de los eventos previstos contractualmente o en la normativa aplicable.
- Aprobar reformas al Fideicomiso o al Reglamento de Gestión solicitadas por el Originador, una vez colocados los valores, cuando dichas reformas puedan afectar los derechos de los inversionistas.
- Conocer y resolver los demás asuntos que correspondan conforme a la normativa vigente y a la documentación contractual.

El Fideicomiso contará con un órgano de control denominado Comité de Vigilancia, que constituye uno de los mecanismos a través de los cuales los inversionistas ejercen sus derechos de supervisión sobre el desarrollo del proceso de titularización.

Constituyen obligaciones del Comité de Vigilancia:

- Velar por el cumplimiento de la finalidad de la Titularización.
- Mantener informados a los inversionistas sobre los asuntos que puedan afectar el desarrollo del proceso.

- Notificar a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros los incumplimientos legales o contractuales que puedan afectar al Fideicomiso o a la Titularización, conforme a los plazos establecidos en la normativa aplicable.
- Convocar a la Asamblea cuando lo considere necesario, sea con fines informativos o para la adopción de decisiones respecto de hechos que puedan afectar la Titularización.
- Al vencimiento de los valores, informar a la Asamblea sobre las actividades realizadas y los resultados de su gestión.

El 26 de junio de 2025 se celebró la Asamblea de Inversionistas en la que se conformó el Comité de Vigilancia, integrado por Fondo Vivo como Presidente, Fondo Aliado como Vicepresidente y Fondo Ideal 180 como Secretario. Posteriormente, el Comité se reunió el 15 de agosto, 17 de octubre y 18 de diciembre de 2025, mientras que las Asambleas celebradas el 28 de octubre y 18 de diciembre de 2025 ratificaron a sus integrantes.

La última sesión del Comité de Vigilancia reportada en la rendición de cuentas revisada se celebró el 20 de marzo de 2026. En dicha sesión, los inversionistas manifestaron su preocupación por los niveles de morosidad observados en la cartera de los distintos Tramos. Para el Tramo I, el indicador alcanzó 23,63% al 28 de febrero de 2026, por lo que se solicitó al Originador, en su calidad de Administrador de Cartera, reforzar las acciones orientadas a mejorar la recuperación de la cartera. La documentación revisada no reporta una nueva Asamblea de Inversionistas posterior a la celebrada el 18 de diciembre de 2025.

ORDEN DE PRELACIÓN DE LOS FLUJOS

Los ingresos recibidos por el Fideicomiso provenientes de la recaudación de la Cartera Titularizada y de otros recursos aplicables deberán utilizarse conforme al siguiente orden de prelación:

- En primer lugar, se repondrá el Fondo Rotativo cuando este haya sido utilizado. El fondo se constituye con recursos aportados por el Originador y tiene como finalidad atender pasivos con terceros distintos de los inversionistas. El monto correspondiente al Tramo I asciende a USD 10.000.
- En segundo lugar, se provisionarán los recursos necesarios para atender los dividendos correspondientes a los valores del Tramo I, que comprenden la amortización de capital y el pago de intereses. La provisión se realizará mensualmente por un monto equivalente a un tercio (1/3) de la siguiente obligación trimestral.
- Durante el plazo autorizado para la oferta pública, desde la primera colocación de los valores del Tramo I, las provisiones deberán realizarse conforme a las condiciones establecidas contractualmente para precautelar el cumplimiento de las obligaciones con los inversionistas. Concluido el plazo de oferta pública, las provisiones se efectuarán en función de los valores efectivamente colocados y en circulación.
- Una vez atendidas las prioridades anteriores, los excedentes de flujos podrán mantenerse temporalmente invertidos en instituciones financieras o fondos administrados que cumplan las condiciones de calificación de riesgo previstas en la estructura.

CUENTA FONDO ROTATIVO DE GASTOS

La Cuenta Fondo Rotativo de Gastos correspondiente al Tramo I se constituyó por un monto de USD 10.000, aportado por el Originador, y tiene como finalidad atender los pasivos con terceros distintos de los inversionistas, así como los costos, gastos, tasas, derechos, impuestos y demás obligaciones atribuibles al Fideicomiso, conforme a las disposiciones contractuales.

El fondo será constituido y administrado dentro de las cuentas del Fideicomiso y, en caso de utilización, deberá ser repuesto mediante los recursos disponibles de acuerdo con el orden de prelación y las instrucciones fiduciarias establecidas. En caso de insuficiencia de recursos del patrimonio autónomo, el Originador deberá efectuar los aportes correspondientes cuando así lo determine el contrato.

RESTITUCIÓN DEL EXCESO DE FLUJOS AL ORIGINADOR

La estructura de la titularización contempla la posibilidad de restitución de recursos o activos remanentes al Originador, siempre de manera subordinada al cumplimiento de las obligaciones correspondientes al Tramo respectivo.

El Originador no tendrá derecho a recibir recursos que resulten necesarios para atender los pasivos con inversionistas, mantener el Fondo Rotativo, constituir o reponer el Fondo de Reserva de Liquidez, atender los

pasivos con terceros, mantener el nivel de sobrecolateralización o cumplir las demás obligaciones previstas en la estructura.

Cualquier restitución durante la vigencia del Tramo deberá efectuarse únicamente cuando se hayan cumplido las condiciones contractuales aplicables y sin afectar la suficiencia de los activos, flujos, resguardos o mecanismos de garantía destinados al pago de los inversionistas.

Una vez atendidos íntegramente los derechos de los inversionistas y cancelados los demás pasivos correspondientes al Tramo I, el Originador tendrá derecho a recibir en restitución la cartera remanente, los recursos dinerarios existentes en la respectiva subcuenta, incluido el saldo del Fondo de Reserva de Liquidez, y cualquier otro bien o derecho remanente correspondiente al Tramo.

La subordinación de estas restituciones permite preservar la prioridad de los inversionistas sobre los recursos afectos al Tramo y reducir el riesgo de que la salida anticipada de activos o flujos debilite los niveles de cobertura establecidos en la estructura.

INSTRUMENTO

El Tramo I del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III corresponde a una emisión de valores de contenido crediticio por un monto de USD 20,00 millones, respaldada por los activos y flujos del patrimonio autónomo constituido por MARCIMEX S.A. como Originador y administrado por FUTURFID S.A. como Agente de Manejo. La oferta pública del Tramo I fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-00023000 de 15 de mayo de 2025. Los valores contemplan un plazo de 1.080 días, tasa fija anual de 8,00% y pagos trimestrales de capital e intereses, conforme a las condiciones establecidas en el Prospecto de Oferta Pública.

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III TRAMO I

Características	CLASE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	20.000.000	1080	8,00%	Trimestral	Trimestral
Saldo en circulación (agosto 2026)	USD 11.670.000					
Denominación de valores	VTC-CARTERA CRÉDITO RETAIL III-TRAMO I					
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Activo Titularizado	Cartera definida en el Fideicomiso como el conjunto de instrumentos de crédito que documentan créditos otorgados por el Originador a sus clientes, con las siguientes características: ■ Deudores calificados como mínimo A por parte de la metodología del Originador al momento del aporte de la cartera al Fideicomiso. ■ Históricamente no presente una mora mayor a 90 días. ■ No existe ninguna restricción geográfica en su selección. ■ Estar instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio. ■ Que el crédito al menos mantenga 12 cuota por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales del crédito otorgado. ■ El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.					
Destino de los recursos	Los recursos serán destinados por el Originador para la generación de cartera de créditos.					
Valor nominal	USD 1,00					
Base de cálculos de intereses	Base de cálculo 30/360					
Sistema de colocación	Los Valores serán colocados mediante oferta pública, en forma bursátil, a través de las bolsas de valores legalmente establecidas en el país, mecanismos permitidos por la Ley.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente de Manejo	Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura FUTURFID S.A.					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).					
Redención anticipada	La Fiduciaria podrá efectuar la redención anticipada total o parcial de los valores cuando se produzcan las causales previstas contractualmente, incluyendo insuficiencias sostenidas de provisiones y recursos para atender las obligaciones con inversionistas, o cuando existan recursos suficientes para cancelar la totalidad del saldo insoluto del Tramo.					
Agente recaudador	MARCIMEX S.A.					

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III TRAMO I	
Mecanismos de garantía	■ Sobrecolaterización de cartera, como primer mecanismo. ■ Sustitución de Cartera Vencida, como segundo mecanismo.
Resguardo de cobertura	Fondo de reserva de liquidez.

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

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

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	22/08/2025	20.000.000	1.666.000	400.000	2.066.000	18.334.000
2	22/11/2025	18.334.000	1.666.000	366.680	2.032.680	16.668.000
3	22/02/2026	16.668.000	1.666.000	333.360	1.999.360	15.002.000
4	22/05/2026	15.002.000	1.666.000	300.040	1.966.040	13.336.000
5	22/08/2026	13.336.000	1.666.000	266.720	1.932.720	11.670.000
6	22/11/2026	11.670.000	1.666.000	233.400	1.899.400	10.004.000
7	22/02/2027	10.004.000	1.666.000	200.080	1.866.080	8.338.000
8	22/05/2027	8.338.000	1.666.000	166.760	1.832.760	6.672.000
9	22/08/2027	6.672.000	1.666.000	133.440	1.799.440	5.006.000
10	22/11/2027	5.006.000	1.666.000	100.120	1.766.120	3.340.000
11	22/02/2028	3.340.000	1.666.000	66.800	1.732.800	1.674.000
12	22/05/2028	1.674.000	1.674.000	33.480	1.707.480	-

Fuente: Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV

El FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA CRÉDITO RETAIL III TRAMO I 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 agosto de 2026, los activos entregados considerados por la Fiduciaria alcanzaron USD 17,42 millones frente a un saldo por pagar de los valores en circulación de USD 11,67 millones, equivalente a una cobertura de 149,25%. Este nivel evidencia que los activos de respaldo se mantienen por encima de las obligaciones pendientes con los inversionistas.

COBERTURA SOBRE SALDOS EN CIRCULACIÓN (AGOSTO 2026)	SALDO POR PAGAR A INVERSIONISTA (USD)	ACTIVOS ENTREGADOS (USD)	ACTIVOS EXCEDENTES (USD)	COBERTURA PORCENTAJE
Tramo I	11.670.000,00	17.418.015,51	5.748.015,51	149,25%

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

MECANISMOS DE GARANTÍA

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

Índice de Siniestralidad

En el informe de estructuración financiera del Tramo I de esta Titularización se señala que, de acuerdo con la Ley de Mercado de Valores y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, el índice de siniestralidad considera las variables que podrían generar desviaciones en los flujos respecto de las condiciones originalmente previstas para las operaciones crediticias incluidas en la Titularización.

El índice de siniestralidad evalúa el efecto que determinadas variables pueden generar sobre los flujos proyectados de la estructura. Entre las principales variables consideradas se encuentran los atrasos en el pago de las operaciones crediticias, entendidos como los días durante los cuales el cliente deja de cumplir oportunamente con su obligación y posteriormente continúa honrándola bajo las condiciones originalmente pactadas.

La segunda variable corresponde a las precancelaciones parciales o totales efectuadas por los clientes, mientras que la tercera contempla los castigos de cartera. De acuerdo con la política considerada durante la estructuración, la cartera se castiga cuando cumple dos años desde su facturación y el cliente no ha realizado pagos durante más de un año.

ESCENARIOS	PESIMISTA	MODERADO	OPTIMISTA
Rangos siniestralidad	> a 15,02%	Desde 6,45% a 15,02%	< a 6,45%
Numero de datos	26	73	23
Ponderación	21,31%	59,84%	18,85%
Índice de siniestralidad	15,02%	10,83%	6,45%
Índice de siniestralidad ponderado			10,90%
Monto índice de siniestralidad			1.272.030,00
1.5 veces índice de siniestralidad			16,35%
Saldo insoluto de valores en circulación			11.670.000
1.5 monto índice de siniestralidad			1.908.045

Fuente: Prospecto de Oferta Pública y Elaboración Globalratings Calificadora de Riegos S.A.

SOBRECOLATERALIZACIÓN DE CARTERA

La sobrecolateralización consiste en que el monto de los activos entregados al Fideicomiso exceda el saldo insoluto de los valores emitidos, con el propósito de fortalecer la capacidad de la estructura para atender las obligaciones con los inversionistas en los términos y plazos pactados. Contractualmente, para el Tramo I se estableció un nivel mínimo de cartera sobrecolateral equivalente al 20% del saldo de capital por amortizar de los valores.

Al 31 de agosto de 2026, los activos considerados para el cálculo de sobrecolateralización del Tramo I ascendieron a USD 17,42 millones, conformados por cartera cobrable hasta dos días antes del vencimiento del Tramo por USD 14,15 millones, provisiones por USD 1,34 millones y flujos excedentes por USD 1,93 millones. Frente a un saldo insoluto de valores en circulación de USD 11,67 millones, los activos excedentes alcanzaron USD 5,75 millones, equivalentes a una sobrecolateralización de 49,25%.

Este nivel se ubicó ampliamente por encima del mínimo contractual de 20% y de la cobertura de 16,35% equivalente a 1,5 veces el índice de siniestralidad determinado durante la estructuración. Además, mejoró frente al 44,81% registrado al 30 de junio de 2026 en la última rendición de cuentas disponible.

Es importante señalar que, conforme a la metodología utilizada por la Fiduciaria, el cálculo de sobrecolateralización se efectúa sin considerar la cartera vencida. Por lo tanto, no corresponde descontar nuevamente del total de activos la cartera vencida del Tramo I, que a agosto de 2026 ascendió a USD 3,64 millones y representó una morosidad de 23,07%. La exclusión de esta cartera del cálculo evita sobreestimar los activos disponibles para respaldar los valores en circulación.

SUSTITUCIÓN DE CARTERA

Como mecanismo complementario de garantía para la presente Titularización, se establece la sustitución de cartera. Este mecanismo contempla que los créditos que formen parte de la cartera titularizada o sobrecolateral y que permanezcan impagos por más de 120 días consecutivos sean sustituidos por el Originador mediante nueva cartera que cumpla con los parámetros establecidos contractualmente y/o mediante efectivo.

Para la presente Titularización se estableció un monto máximo acumulado de sustitución equivalente al 15,00% del capital de la cartera aportada inicialmente, incluida la cartera sobrecolateral. Para el Tramo I, este límite asciende a USD 3.624.206,52. La sustitución se efectúa mensualmente una vez que la Fiduciaria revisa el detalle de la cartera vencida correspondiente al mes inmediato anterior.

Entre septiembre de 2025 y agosto de 2026, el mecanismo fue aplicado de manera recurrente. Durante este período se devolvió cartera vencida por un monto acumulado de capital de USD 3.496.226,02, mientras que el Originador aportó nueva cartera por USD 3.506.356,48, permitiendo reemplazar los activos deteriorados y mantener los niveles requeridos de respaldo.

Al cierre de agosto de 2026, las sustituciones acumuladas representaron aproximadamente el 96,47% del límite máximo contractual, dejando una capacidad disponible de apenas USD 127.980,50, equivalente al 3,53% del tope. Este nivel contrasta con junio de 2026, cuando la rendición de cuentas reportaba una capacidad disponible de USD 691.865,07. La reducción del margen disponible constituye un elemento que requiere seguimiento, debido a que limita la capacidad futura del Originador para continuar sustituyendo cartera vencida bajo este mecanismo contractual.

MES	TRAMO I	
	CAPITAL CARTERA DEVUELTA (USD)	CAPITAL CARTERA APORTADA POR CARTERA VENCIDA (USD)
sept-25	49.743,24	49.857,37
oct-25	580.407,76	581.496,32
nov-25	303.027,88	306.292,28
dic-25	523.137,13	523.980,35
ene-26	268.423,33	268.735,46
feb-26	230.183,41	230.858,57
mar-26	125.345,68	126.183,73
abr-26	347.562,21	347.935,92
may-26	272.298,37	272.360,15
jun-26	232.212,44	233.069,80
jul-26	231.109,74	231.614,37
ago-26	332.774,83	333.972,16
TOPE MAXIMO		3.624.206,52
Disponible		127.980,50

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

SUSTITUCIÓN DE EFECTIVO POR CARTERA

De conformidad con la estructura contractual, los flujos excedentes que pueden ser restituidos al Originador deben ser compensados mediante el aporte de cartera, de manera que la salida de recursos no reduzca los niveles de activos requeridos para respaldar las obligaciones del Tramo. Este mecanismo permite reemplazar recursos líquidos por activos crediticios que cumplan con los criterios de elegibilidad establecidos.

En el Tramo I, hasta junio de 2026 la rendición de cuentas reportó restituciones acumuladas de efectivo por USD 3.536.759,35 y aportes de cartera por USD 5.537.543,42. La diferencia obedecía principalmente a un aporte de cartera por USD 2.000.784,07 registrado en junio, cuya correspondiente restitución de efectivo se materializó posteriormente.

Con la información disponible a agosto de 2026, las restituciones acumuladas de efectivo alcanzaron USD 5.537.543,42, mientras que la cartera aportada por este concepto ascendió a USD 6.938.794,22. A agosto existe, por tanto, una diferencia de USD 1.401.250,80 a favor de la cartera aportada, originada por el registro de un nuevo aporte de cartera en agosto que aún no presenta una restitución equivalente de efectivo en la base revisada.

Esta diferencia temporal no implica, por sí sola, un deterioro de la estructura, dado que los activos aportados superan los recursos restituidos. No obstante, será necesario verificar en la siguiente rendición de cuentas la compensación de estos movimientos y su correcta conciliación dentro de la subcuenta correspondiente al Tramo I.

MES	TRAMO I	
	EFECTIVO EXCEDENTE DEVUELTO (USD)	CARTERA APORTADA POR EFECTIVO (USD)
sept-25		
oct-25		
nov-25	2.071.072,80	2.071.072,80
dic-25		
ene-26		
feb-26	1.465.686,55	1.465.686,55
jun-26		2.000.784,07
jul-26	2.000.784,07	
ago-26		1.401.250,80
Total	5.537.543,42	6.938.794,22

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

RESGUARDOS DE COBERTURA

FONDO DE RESERVA DE LIQUIDEZ

Con el propósito de fortalecer la estructura financiera de la titularización, se ha constituido un Fondo de Reserva de Liquidez, el cual se conforma con recursos provenientes de la colocación de los valores del respectivo Tramo. Dicho fondo deberá mantenerse mientras existan obligaciones pendientes con los inversionistas y tendrá como finalidad respaldar el pago de capital e intereses frente a eventuales retrasos o insuficiencias temporales en el ingreso de los flujos al Fideicomiso derivados de la recaudación de la cartera.

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

Al 31 de agosto de 2026, el Fondo de Reserva de Liquidez correspondiente al Tramo I se mantiene constituido por USD 688.597,80. El próximo dividendo trimestral asciende a USD 1.899.400,00, con fecha de pago prevista para el 22 de noviembre de 2026, por lo que el Fondo de Reserva representa aproximadamente el 36,25% de dicha obligación, nivel superior al requerimiento contractual equivalente al 33,33% de la próxima cuota de capital e intereses.

De acuerdo con el portafolio de inversiones remitido por la Fiduciaria, los recursos correspondientes al Fondo de Reserva se encuentran invertidos en el Fondo de Inversión Administrado FIXED 90. Al 31 de agosto de 2026, estas inversiones mantienen un valor efectivo de USD 688.597,80 y un valor actual de USD 730.203,54, producto de una utilidad acumulada de USD 41.605,74. En consecuencia, el Fondo de Reserva permanece constituido e invertido conforme a las condiciones previstas en la estructura y mantiene una cobertura superior al mínimo requerido respecto de la siguiente obligación con los inversionistas.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Recaudaciones

Al 31 de agosto de 2026, el desempeño de recaudación del Tramo I, comparando el flujo proyectado con el flujo real, fue el siguiente:

RECAUDACIONES	PERIODO	FLUJO PROYECTADO (USD)	FLUJO REAL (USD)	CUMPLIMIENTO
2025	Mayo	977.906	914.426	93,51%
	Junio	1.125.027	1.044.396	92,83%
	Julio	1.132.535	1.267.409	111,91%
	Agosto	1.135.589	1.235.394	108,79%
	Septiembre	1.133.410	1.166.027	102,88%
	Octubre	1.108.934	1.060.151	95,60%
	Noviembre	1.136.440	1.139.080	100,23%
	Diciembre	1.152.267	1.149.264	99,74%
2026	Enero	1.206.752	1.240.624	102,81%
	Febrero	1.221.235	1.150.615	94,22%
	Marzo	1.243.008	1.271.757	102,31%
	Abril	1.282.087	1.217.337	94,95%
	Mayo	1.269.310	1.345.894	106,03%
	Junio	1.246.044	1.208.191	96,96%
	Julio	1.243.128	1.356.281	109,10%
	Agosto	1.260.839	1.158.667	91,90%

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

Al 31 de agosto de 2026, las recaudaciones del Tramo I muestran un comportamiento general cercano a las proyecciones establecidas, aunque con variaciones mensuales. Entre mayo de 2025 y agosto de 2026, el flujo real acumulado alcanzó USD 18,93 millones, ligeramente superior al flujo proyectado de USD 18,87 millones, lo que representa un cumplimiento acumulado de 100,27%.

Durante el período analizado se registraron meses de sobrecumplimiento, entre los que destacan julio de 2025, con 111,91%; agosto de 2025, con 108,79%; mayo de 2026, con 106,03%; y julio de 2026, con 109,10%. En contraste, se observaron niveles inferiores a la proyección en mayo y junio de 2025, octubre de 2025, febrero, abril, junio y agosto de 2026.

En particular, durante agosto de 2026 el flujo real alcanzó USD 1,16 millones, frente a un flujo proyectado de USD 1,26 millones, equivalente a un cumplimiento de 91,90%. Esta desviación constituye uno de los niveles mensuales más bajos del período analizado y debe analizarse junto con la evolución de la morosidad y la utilización del mecanismo de sustitución de cartera.

A pesar de las fluctuaciones mensuales, el comportamiento acumulado de las recaudaciones se mantiene alineado con las estimaciones de la estructura, dado que los ingresos efectivamente percibidos superan marginalmente los flujos proyectados. Sin embargo, la menor recaudación observada en agosto y el nivel de morosidad de 23,07%

justifican mantener seguimiento sobre la capacidad de recuperación de la cartera y la suficiencia de los flujos para sostener oportunamente las provisiones destinadas al servicio de los valores.

SENSIBILIZACIÓN DE FLUJOS

La sensibilización de flujos del Tramo I se realizó bajo un escenario conservador, aplicando porcentaje de recaudo de 89,87% a partir de septiembre de 2026. Este supuesto se fundamenta en el comportamiento de la cartera observado al 31 de agosto de 2026, fecha en la que la cartera vencida por más de 30 días representó aproximadamente el 10,13% del saldo total.

Bajo este escenario se asume, de manera conservadora, que la porción de cartera con vencimiento superior a 30 días no genera flujos dentro de los períodos originalmente previstos. De esta forma, los cobros esperados se estimaron aplicando el porcentaje de recaudo de 89,87% sobre los flujos proyectados de la cartera y posteriormente se contrastaron con las obligaciones trimestrales de capital e intereses previstas en el cronograma de amortización.

El análisis incorpora adicionalmente el Fondo de Reserva de Liquidez del Tramo I por USD 688.597,80 como saldo inicial disponible, considerando su función de respaldo ante eventuales insuficiencias temporales de los flujos destinados al servicio de los valores.

FECHA	TOTAL POR COBRAR (USD)	COBROS ESPERADOS (USD)	POR PAGAR TITULARIZACIÓN (USD)	SALDO MES (USD)	SALDO ACUMULADO (USD)
Fondo de Reserva inicial	-	-	-	-	688.598
22/11/2026	3.500.846	3.146.210	1.899.400	1.246.810	1.935.408
22/2/2027	3.125.969	2.809.308	1.866.080	943.228	2.878.636
22/5/2027	2.789.187	2.506.642	1.832.760	673.882	3.552.519
22/8/2027	2.247.898	2.020.186	1.799.440	220.746	3.773.265
22/11/2027	1.343.125	1.207.066	1.766.120	-559.054	3.214.211
22/2/2028	641.751	576.742	1.732.800	-1.156.058	2.058.153
22/5/2028	486.494	437.212	1.707.480	-1.270.268	787.885

Fuente: Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos FUTURA, FUTURFID S.A.
Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Los resultados muestran que, aun aplicando una reducción de 10,13% sobre los flujos proyectados a partir de septiembre de 2026, la generación esperada de la cartera permite cubrir holgadamente las obligaciones trimestrales durante la primera parte del horizonte remanente. Hasta agosto de 2027, los cobros esperados superan los pagos correspondientes a la titularización, permitiendo acumular recursos por aproximadamente USD 3,77 millones.

A partir de noviembre de 2027 se presentan déficits periódicos, asociados principalmente a la disminución natural del saldo y de los flujos de la cartera conforme se aproxima el vencimiento del Tramo. Estos déficits alcanzan aproximadamente USD 559,05 mil en noviembre de 2027, USD 1,16 millones en febrero de 2028 y USD 1,27 millones en mayo de 2028.

Los excedentes generados durante los períodos anteriores, juntamente con el Fondo de Reserva considerado como saldo inicial, permiten absorber dichas insuficiencias. Al vencimiento del Tramo I, el escenario sensibilizado mantiene un saldo acumulado positivo de aproximadamente USD 787,88 mil, sin evidenciar un déficit estructural de liquidez.

El ejercicio evidencia que, bajo el supuesto de recaudar únicamente el 89,87% de los flujos proyectados, consistente con un escenario que penaliza la cartera vencida superior a 30 días observada a agosto de 2026, el Tramo I conserva capacidad para atender la totalidad de las obligaciones programadas. Este resultado no incorpora como fuente adicional de cobertura el efecto de la sobrecolateralización ni la recuperación posterior de la cartera vencida, por lo que constituye un escenario de sensibilización conservador respecto del comportamiento de los flujos.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

De acuerdo con el Estado de Situación Financiera del Fideicomiso Titularización Cartera Crédito Retail III, al 31 de agosto de 2026 los activos totalizaron USD 49,28 millones. La principal cuenta corresponde a la cartera titularizada de los tres Tramos, que en conjunto alcanzó USD 38,88 millones, seguida por efectivo y equivalentes de efectivo por USD 6,75 millones y fondos administrados por USD 3,34 millones.

El pasivo total ascendió a USD 35,21 millones y estuvo conformado principalmente por valores de titularización de corto y largo plazo. Considerando capital e intereses por pagar de corto plazo y los valores de largo plazo, estas obligaciones totalizaron USD 30,69 millones, equivalentes a aproximadamente el 87,16% del pasivo total. Adicionalmente, se registraron otros pasivos corrientes por USD 4,52 millones.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	AGOSTO 2026 (USD)
ACTIVO	**49.281.064**
ACTIVOS CORRIENTES	**49.281.064**
Efectivo y equivalentes de efectivo	6.752.540
Fondos administrados	3.341.837
Cartera titularizada Tramo I	15.759.833
Cartera titularizada Tramo II	13.497.889
Cartera titularizada Tramo III	9.620.128
Otros activos corrientes	308.837
PASIVO	**35.205.508**
PASIVOS CORRIENTES	**9.781.008**
Porción corriente de valores emitidos	5.260.629
Otros pasivos corrientes	4.520.379
PASIVOS NO CORRIENTES	**25.424.500**
Porción no corriente de valores emitidos	25.424.500
PATRIMONIO	**14.075.556**
Capital	11.060.362
Resultados acumulados	1.190.608
Resultado del período	1.824.586

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

Al cierre de agosto de 2026, la cartera titularizada continúa constituyendo el principal activo del Fideicomiso y representa aproximadamente el 78,89% del total de activos. Dentro de esta cuenta, el Tramo I mantiene el mayor saldo con USD 15,76 millones, seguido por los Tramos II y III con USD 13,50 millones y USD 9,62 millones, respectivamente.

La posición de liquidez se fortaleció respecto del mes anterior, con USD 6,75 millones en efectivo y equivalentes y USD 3,34 millones en fondos administrados, recursos que complementan los flujos provenientes de la cartera y las provisiones destinadas al servicio de los valores.

Por el lado del pasivo, las obligaciones asociadas a los valores de titularización continúan concentrando la mayor participación. Al 31 de agosto de 2026, la porción corriente de valores emitidos ascendió a USD 5,26 millones, mientras que la porción no corriente se mantuvo en USD 25,42 millones. Los otros pasivos corrientes alcanzaron USD 4,52 millones, principalmente asociados a cuentas por pagar relacionadas con la administración de la cartera titularizada de los diferentes Tramos.

El patrimonio neto se mantuvo en USD 14,08 millones, compuesto por aportes patrimoniales por USD 11,06 millones, resultados acumulados por USD 1,19 millones y el resultado del período por USD 1,82 millones.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

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

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

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

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

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

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

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 ADIMINISTRADORA	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, Articulo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
GENERACIÓN DE FLUJOS	Numeral 1, Articulo 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, Articulo 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, Articulo 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, Articulo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
CARTERA DE CRÉDITO	Numeral 1, Articulo 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.