

**CALIFICACIÓN:**

Titularización de cartera	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores provenientes de Procesos de Titularización Independiente
Fecha última calificación	noviembre 2022

**DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:**

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

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

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

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	nov-20	GlobalRatings
AAA	may-21	GlobalRatings
AAA	nov-21	GlobalRatings
AAA	may-22	GlobalRatings
AAA	nov-22	GlobalRatings

**CONTACTO**

**Hernán López**  
Presidente Ejecutivo  
[hlopez@globalratings.com.ec](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

**Mariana Ávila**  
Vicepresidente Ejecutivo  
[mavila@globalratings.com.ec](mailto:mavila@globalratings.com.ec)

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el FIDEICOMISO QUINTA TITULARIZACIÓN DE CARTERA MARCIMEX – TRAMO I en comité No.119-2023, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 15 de mayo de 2023; 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 marzo de 2023. (Aprobado mediante Resolución No: SCVS-INMV-DNAR-2021-00000778 por la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros el 28 de enero de 2022).

**FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN**

- MARCIMEX S.A. ha establecido una sólida trayectoria en el mercado, con 78 locales ubicados a nivel nacional y más de 75 años de experiencia en la compra, importación, comercialización y venta a crédito de productos electrodomésticos y motocicletas. La empresa se enfoca tanto en el sector mayorista como en el minorista, y no mantiene una concentración de clientes, ya que sus ventas se realizan a consumidores finales a través de las múltiples agencias que mantiene, atendiendo a más de 300.000 clientes. La compañía se posiciona en un nicho de mercado específico, ubicándose en ciudades pequeñas y en la periferia de las ciudades grandes.
- Parte de la estrategia del Emisor es otorgar crédito directo a los clientes, por lo que ha establecido un conjunto de lineamientos y políticas sobre procesos claves para asegurar su correcto funcionamiento. Las ventas que se realizan bajo esta modalidad de crédito requieren que cada cliente que solicita una cotización sea perfilado o segmentado en función del nivel de crédito, esto establece las condiciones para la aprobación de cupo y los términos de los compromisos de cuota, el objetivo de este proceso es mantener una cartera de buena calidad. Adicional, MARCIMEX S.A. mantiene procesos específicos para la recuperación de cartera en caso de ser necesario.
- La ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. mantiene una óptima administración y adecuada operación para manejar varios proyectos de relevancia en materia Fiduciaria. Para 2022 los valores netos administrados fueron de USD 789 mil. Sus clientes incluyen reconocidas instituciones financieras locales y empresas comerciales en varios sectores, además cuenta con varios procesos y tecnología para resguardar la información. Esto demuestra la capacidad de la Fiduciaria para administrar la titulización bajo análisis.
- La estructura del Fideicomiso evidencia una transferencia totalmente idónea de un patrimonio independiente y de propósito exclusivo bajo la estructura de documentos válidos y jurídicamente exigibles que cumplen con la legislación vigente. El desenvolvimiento del Originador no afecta la calificación otorgada a la presente Titularización.
- La Titularización cuenta con mecanismos de garantía que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del proceso de titularización. Los activos integrados, tienen la capacidad de generar flujos por sí solos, y en caso de no hacerlo, mantiene mecanismos idóneos de garantía (sobrecolateralización de cartera y fondo de reserva de liquidez) suficientes para asegurar el cumplimiento de las obligaciones. Además, todos los créditos que componen el Fideicomiso cuentan con contrato bajo reserva de dominio, lo que permite evidenciar una disminución del riesgo de crédito.

## DESEMPEÑO HISTÓRICO

La compañía MARCIMEX S.A. cuenta con más de 75 años de experiencia en el mercado, dedicándose principalmente a la comercialización de electrodomésticos, muebles para el hogar, equipos de cómputo, motos, implementos para campo y agricultura, entre otros, de marcas de prestigio tanto a nivel nacional como internacional. La Fiduciaria, ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN Y FIDEICOMISOS FUTURA FUTURFID S.A. tiene una sólida estructura organizacional que permite otorgar una asesoría completa y de calidad, ya que cuentan con profesionales de amplia trayectoria laboral, especialmente en el negocio fiduciario.

Mediante Escritura Pública, celebrada el 06 de noviembre de 2020, ante la Notaria Vigésima Octava del cantón Guayaquil, MARCIMEX S.A. y Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura, FUTURFID S.A., constituyeron el Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado "Fideicomiso Quinta Titularización de Cartera MARCIMEX".

El 28 de enero de 2022, mediante Resolución No: SCVS-INMV-DNAR-2021-00000778 la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros aprobó el proceso de titularización denominado-QUINTA TITULARIZACIÓN DE CARTERA MARCIMEX S.A., así mismo el 4 de febrero de 2021 fue inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores y en Bolsa de Valores del Ecuador.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado "QUINTA TITULARIZACIÓN DE CARTERA MARCIMEX" se constituyó con el objeto de que el Originador sea el beneficiario del producto neto de la colocación de los valores, con las deducciones establecidas en el contrato de constitución del Fideicomiso; y, que se paguen los pasivos con inversionistas con cargo a los flujos generados por la cartera titularizada y, de ser éstos insuficientes, con los recursos que se obtengan de la ejecución de los mecanismos de garantía.

La colocación de los valores inició el 12 de febrero de 2021 y hasta el 25 de febrero de 2021 se colocó el 100% del valor correspondiente al Tramo I (USD 7 millones).

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

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

Se determinó tres escenarios (pesimista, moderado y optimista) mediante la probabilidad de ocurrencia de cada uno, con el objetivo de determinar un índice de siniestralidad ponderado que permitirá evaluar la cobertura de los mecanismos de garantía, que para el presente análisis demostró una óptima cobertura sobre el 1,5 veces el índice de siniestralidad ponderado.

## FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del medio económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo. Por lo que ante el incumplimiento de pagos se afectarían los flujos del Fideicomiso, sin embargo, la estructura del Fideicomiso contempla un mecanismo de garantías y un resguardo de cobertura que avalan el flujo de pago a los inversionistas.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma se incrementan los precios de los bienes importados. El Originador mantiene variedad de líneas de negocio de producción local que permite mitigar este riesgo y permiten dar continuidad a la generación de cartera.

- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve el Originador y el Agente de Manejo son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. Lo que representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que tanto el Originador como el Agente de Manejo tienen contratos suscritos con personas jurídicas y naturales lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La continuidad de la operación del Originador y del Agente de Manejo puede verse en riesgo por efecto de la pérdida de información; tanto el Originador como el Agente de Manejo mitigan este riesgo ya que poseen políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar respaldos en medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin pérdida de información.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la presente titularización son escenarios económicos adversos. Lo que podría afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes el Originador ha facturado y otorgado crédito directo y por ende afectar la liquidez de la titularización. Con la finalidad de reducir el riesgo y tener una mayor diversificación, el Originador cuenta con una estricta política de crédito y un seguimiento exhaustivo de la cartera a través del departamento de cobranzas. También es importante mencionar que MARCIMEX S.A. recibe como garantías pagarés firmados por los clientes y un contrato de compraventa con reserva de dominio y dación en pago a favor de la compañía, lo que también mitiga el riesgo si decae la calidad de la cartera.

## INSTRUMENTO

QUINTA TITULARIZACIÓN DE CARTERA TRAMO I						
Características	TRAMO	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	I	7.000.000,00	1.440	7,50%	Trimestral	Trimestral
Saldo de capital (marzo 2023)	USD 3.500.000					
Activo Titularizado	Cartera definida en el fideicomiso como el conjunto de instrumentos de crédito que documentan créditos otorgados por el originador a sus clientes, con las siguientes características: <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Deudores calificados como mínimo A por parte de la metodología del originador al momento del aporte de la cartera al fideicomiso.</li> <li>■ Históricamente no presente una mora mayor a 90 días.</li> <li>■ No existe ninguna restricción geográfica en su selección.</li> <li>■ Hallarse instrumentados en pagarés endosables y contrato de compraventa con reserva de dominio.</li> <li>■ Que el crédito al menos mantenga 1 cuota por pagar de acuerdo con las condiciones iniciales del crédito otorgado.</li> <li>■ Que la tasa de interés promedio de la cartera total transferida al fideicomiso sea mayor al 10.00%</li> <li>■ El crédito tenga cuotas mensuales de amortización de capital.</li> </ul>					
Destino de los recursos	Los recursos serán destinados por el Originador para la generación de cartera de créditos.					
Estructurador financiero	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente de manejo	Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos FUTURA, FUTURFID S.A.					
Agente colocador	Silvercross S.A. Casa de Valores SCCV					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE).					
Agente recaudador	MARCIMEX S.A.					
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Sobrecolateralización</li> </ul>					
Resguardo de cobertura	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Fondo de reserva de liquidez.</li> <li>■ Restitución de cartera.</li> </ul>					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación de riesgo del FIDEICOMISO QUINTA TITULARIZACIÓN DE CARTERA MARCIMEX realizado con base a la información entregada por el Originador, el estructurador financiero y la información pública disponible.

Atentamente,



**Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.**  
Presidente Ejecutivo