

**CALIFICACIÓN:**

Titularización de cartera	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología	Titularización Independiente
Fecha última calificación	febrero 2021

**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 (-)	feb-18	CLASS
AAA (-)	ago-18	CLASS
AAA	feb-19	CLASS
AAA	ago-19	CLASS
AAA	feb-20	CLASS
AAA	ago-20	CLASS
AAA	feb-21	GlobalRatings

**CONTACTO**

**Hernán López**  
Gerente General  
[hlopez@globalratings.com.ec](mailto:hlopez@globalratings.com.ec)

**Mariana Ávila**  
Gerente de Análisis  
[mavila@globalratings.com.ec](mailto:mavila@globalratings.com.ec)

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la Clase A y B y AA (+) para la Clase C del Fideicomiso de Titularización de Cartera Novacredit II en comité No.232-2021, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 27 de agosto de 2021; con base en el informe de rendición de cuentas del Fideicomiso, detalle de la cartera aportada al fideicomiso y otra información relevante con fecha junio 2021. (Aprobado mediante resolución N° SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00002586 del 21 de marzo de 2018 por parte de la Superintendencia de Compañía, Valores y Seguros por un monto de hasta USD 6.000.000,00).

**FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN**

- La industria automotriz es un importante actor del progreso económico y social, dado que propicia el desarrollo de otras industrias y tiene un amplio horizonte de desarrollo en el mediano y largo plazo. El sector automotor depende, en gran medida, de la evolución de la economía en su conjunto, al estar altamente relacionado con la liquidez existente, el acceso al crédito, las medidas de restricción comercial, entre otros factores económicos, y al ser intensiva en capital y mano de obra calificada. Por esta razón la crisis económica propiciada por la pandemia durante 2020 provocó una fuerte caída en el volumen de vehículos vendidos, alcanzando 85.818 unidades, un 35,09% menos que en 2019. La información de ventas más reciente indica que durante marzo de 2021 se vendieron 9.789 unidades en el país, lo cual implica una mejora mensual de 20,85% comparado con febrero de 2021 y una expansión interanual de 173,97% en relación con marzo de 2020. Esto evidencia que NOVACREDIT S.A. podría seguir generando cartera por el rubro de consumo automotriz.
- NOVACREDIT S.A. es una empresa que ha mantenido un constante crecimiento en la compra, venta, generación y administración de cartera automotriz, manteniendo relaciones comerciales sólidas con gran parte de los concesionarios a nivel nacional, lo que le ha permitido que desarrolle sus operaciones principalmente en las provincias de Azuay, Guayas y Pichincha. Además, el originador pertenece al Grupo Vázquez, grupo de amplia trayectoria y con una diversificación de empresas que se desarrollan en varios sectores económicos.
- Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos es el Agente de Manejo, como fiduciaria tiene una estructura administrativa adecuada, amplia experiencia, conocimiento técnico sólido y tecnología apropiada para desarrollar la función encomendada, específicamente con este tipo de fideicomisos ha evidenciado una adecuada capacidad técnica. Todas estas características han permitido que la fiduciaria mantenga un fuerte posicionamiento en el mercado.
- El análisis de los documentos de la transacción evidencia que son obligaciones válidas y jurídicamente exigibles para sus partes y que cumplen con la legislación aplicable. Al igual que la transferencia de dominio se realiza de forma idónea a un patrimonio independiente del originador y del agente de manejo. A la fecha del presente informe se ha evidenciado el cumplimiento de lo instruido en el contrato.
- Los activos integrados al patrimonio de propósito exclusivo, cartera de consumo automotriz, tienen la capacidad de generar flujos por sí solos, evidenciado a través de las proyecciones de flujos realizadas bajo un escenario de estrés y en función del comportamiento histórico.
- Los mecanismos de garantía son idóneos: sustitución de cartera y subordinación de clase, que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones y fortalecer el instrumento en análisis. A la fecha no ha sido necesario la sustitución de cartera.

## EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de flujos provenientes de la recaudación y cobro de las cuotas de la cartera de crédito de consumo automotriz administrada por NOVACREDIT S.A. y aportada al fideicomiso, evidencia la capacidad de cubrir las obligaciones por pagar a los inversionistas, en función del comportamiento histórico y bajo escenarios distintos como: pesimista, moderado y optimista, además, que las condiciones del sector permiten aseverar que las proyecciones se cumplirán incluso en el escenario pesimista y que no será necesario la aplicación de las garantías.

## FACTORES ADICIONALES

La emergencia sanitaria que atraviesa el mundo ha hecho que el corto plazo sea altamente incierto dado que aún no se vislumbra un final y que las consecuencias económicas sean difíciles de proyectar. Pensar en el largo plazo es más complejo aun dado que el escenario económico post pandemia es casi imposible de predecir. En este contexto el originador y el agente de manejo han tomado las medidas necesarias para trabajar bajo escenarios de estrés.

## FACTORES DE RIESGO

Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. identifica como riesgos previsible asociados al negocio y como riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la Emisión, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar, 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 por parte de los deudores se verían afectados los flujos del instrumento. Actualmente, el riesgo de una cadena de impago es más elevado fruto de la paralización económica y su efecto sobre la liquidez del sector real. No obstante, la reactivación que ya se vislumbra aparejada del esfuerzo de vacunación que se está llevando a cabo permite reducir el riesgo del entorno tanto en el corto como en el largo plazo. Además, el análisis detallado de la conformación de la cartera, el sustento con pagarés firmados y la reserva de dominio a favor del originador permite asegurar que los deudores cubrirán sus obligaciones en los plazos y condiciones previstas ante la posibilidad de perder el activo.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente generan incertidumbre en el sector automotriz, lo que podría traer dificultades para la colocación de crédito, este riesgo se mitiga ya que el originador mantiene relaciones con variedad marcas de vehículos que 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. En el caso puntual del Originador y el Agente de Manejo lo anterior representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas, sin embargo, estos tienen la mayor parte de sus contratos suscritos entre privados, lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas y permite mitigar el impacto de estos posibles cambios.
- La continuidad de la operación del Originador y del Agente de Manejo puede verse en riesgo efecto de pérdida de la información; estos mitigan este riesgo ya que poseen políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, para proteger la información, así como, mediante aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir, para así posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin tener una posible pérdida de la información.

## INSTRUMENTO

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA NOVACREDIT II						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A	2.750.000	1.080 días	8,00%	Trimestral	Trimestral
	B	2.500.000	1.440 días	8,25%	Trimestral	Trimestral
	C	750.000	1.530 días	9,00%	Últimos 2 trimestres	Trimestral
Denominación y representación	"VTC- SEGUNDA-NOVACREDIT-CLASE A", "VTC- SEGUNDA -NOVACREDIT-CLASE B" y "VTC-SEGUNDA -NOVACREDIT-CLASE C". El desglose mínimo será de USD 1.000.					
Activo Titularizado	<p>La cartera de crédito automotriz transferida al Fideicomiso Mercantil es instrumentada con Pagarés que corresponden a deudores seleccionados en estricto cumplimiento de las políticas de compra de la cartera de vehículos tanto particulares como de alquiler.</p> <p>La cartera tendrá un plazo máximo de 72 meses contados a partir de la fecha de su transferencia al Fideicomiso y una tasa de interés nominal mínima del 14,90%. Esta cartera de crédito automotriz se instrumenta cuando NOVACREDIT S.A. recibe del concesionario vendedor del vehículo:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Contrato de compraventa con reserva de dominio del automóvil entre el concesionario y los deudores, debidamente inscrito en el Registro Mercantil correspondiente.</li> <li>El convenio de cesión de derechos del contrato de compraventa con reserva de dominio a favor de NOVACREDIT S.A., debidamente inscrito en el Registro Mercantil correspondiente.</li> <li>Pagaré endosado por el concesionario a favor de NOVACREDIT S.A.</li> </ul> <p>Únicamente se transferirá al FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA NOVACREDIT II el pagaré generado de cada operación de crédito.</p>					
Saldo vigente de Emisión (junio 2021)	USD 1.517.500					
Destino de los recursos	NOVACREDIT S.A. utilizará el 100% de los recursos obtenidos del proceso de titularización para capital de trabajo, específicamente, se usarán los recursos en efectivo obtenidos para la compra de cartera automotriz y su posterior reventa, actividad principal de la compañía.					
Cancelación anticipada	No considera cancelaciones anticipadas. Sin embargo, se considera la redención anticipada total de los valores emitidos, de conformidad con las causales y procedimientos establecidos en el Contrato de Fideicomiso y en el Reglamento de Gestión.					
Agente colocador y estructurador	Analytica Securities C.A. Casa de Valores					
Agente recaudador	NOVACREDIT S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Fiduciaria	Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos					
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> <li>Subordinación de clase.</li> <li>Sustitución de cartera.</li> </ul>					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la revisión de la calificación de riesgo del FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA NOVACREDIT II, realizado con base a la información entregada por el originador, el agente de manejo y la información pública disponible.

Atentamente,

**Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)**  
Gerente General

PERFIL EXTERNO

ENTORNO MACROECONÓMICO

DESEMPEÑO ECONÓMICO: EXPECTATIVAS DE RECUPERACIÓN

La economía mundial presentó una contracción sin precedentes en 2020 como resultado de la emergencia sanitaria y de las medidas de contención adoptadas para detener la propagación del virus. No obstante, la caída al cierre del año fue menor a la esperada debido a las políticas de alivio implementadas por ciertos gobiernos, que limitaron el efecto económico de la pandemia, y a la mejora en el desempeño productivo durante el segundo semestre del año, atada al levantamiento de cuarentenas y a la capacidad de adaptación de las economías a la nueva normalidad<sup>1</sup>. La crisis sanitaria generó efectos adversos y desiguales entre las economías avanzadas y en desarrollo, con mayor impacto sobre aquellas dependientes del turismo, exportadoras de commodities y con una capacidad de respuesta limitada por el estrecho margen fiscal. Asimismo, los efectos más adversos se evidenciaron sobre los pobres, los jóvenes desempleados, aquellos con empleos informales, y los sectores con mayor dependencia de las interacciones y el contacto humano.

La economía mundial ganó fuerza durante el primer semestre de 2021, principalmente en las economías avanzadas que gozaron de un importante apoyo fiscal y de un significativo avance en los programas de vacunación que limitaron la propagación del virus. No obstante, ciertas economías emergentes, en donde el acceso a las vacunas es limitado, todavía sufren de fuertes brotes de Covid-19 con cepas más agresivas, lo que limita la reactivación económica. No obstante, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) mejoraron las proyecciones de crecimiento mundial para 2021, debido a las expectativas económicas en las economías avanzadas y la velocidad de los programas de vacunación<sup>2</sup>. La recuperación variará significativamente entre países, según el acceso a intervenciones médicas, la efectividad de políticas implementadas, las condiciones estructurales con las que enfrentaron la crisis, el grado de incremento en la desigualdad de ingresos y en los niveles de pobreza, la velocidad de vacunación, entre otros factores. Existe amplia incertidumbre sobre los pronósticos de crecimiento y su durabilidad, atada a la posible evolución de la pandemia y sus efectos económicos de mediano y largo plazo.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	FUENTE	2017	2018	2019	2020	2021	2022
		REAL			ESTIMADO	PROYECTADO	
Economía mundial	FMI	3,81%	3,51%	2,80%	-3,27%	6,03%	4,42%
	Banco Mundial	3,30%	3,20%	2,50%	-3,50%	5,60%	4,30%
Economías avanzadas	FMI	2,53%	2,24%	1,65%	-4,71%	5,14%	3,63%
	Banco Mundial	2,50%	2,30%	1,60%	-4,70%	5,40%	4,00%
Economías emergentes	FMI	4,82%	4,48%	3,66%	-2,20%	6,67%	4,98%
	Banco Mundial	4,50%	4,60%	3,80%	-1,70%	6,00%	4,70%
América Latina	FMI	1,35%	1,06%	0,03%	-7,01%	4,62%	3,10%
	Banco Mundial	1,90%	1,80%	0,90%	-6,50%	5,20%	2,90%
Ecuador	FMI	2,37%	1,29%	0,01%	-7,50%	2,50%	1,30%
	Banco Mundial	2,40%	1,30%	0,10%	-7,80%	3,40%	1,40%
	BCE	2,37%	1,29%	0,01%	-7,75%	2,75%	-
Ecuador PIB Nominal (millones USD)	BCE	104.296	107.562	107.436	98.808	102.561	-
Ecuador PIB Real (millones USD)	BCE	70.956	71.871	71.879	66.308	68.135	-

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Mundial, Banco Central del Ecuador (BCE).

América Latina y el Caribe fue la región más afectada durante 2020 ya que afrontó la pandemia desde una posición débil<sup>3</sup>, con un desempeño económico deficiente durante los últimos cinco años. Las medidas para controlar la propagación del virus, la aversión al riesgo entre hogares y empresas y los efectos indirectos de la recesión económica mundial contrajeron fuertemente el PIB de la región. Adicionalmente, las deficiencias en los sistemas de salud y los niveles de informalidad agravaron los brotes de la pandemia. No obstante, la caída en la economía regional fue inferior a la prevista, debido al aumento en las exportaciones tras el repunte de la manufactura mundial. Las perspectivas económicas para 2021 consideran una recuperación leve y de velocidades variadas entre los países de la región, fundamentada en la mejora de las exportaciones, el progreso moderado en la vacunación y el levantamiento de restricciones de movilidad. No obstante, la recuperación no será suficiente para alcanzar los niveles previos a la pandemia<sup>2</sup>. Factores como disturbios

<sup>1</sup>Fondo Monetario Internacional. (2021, abril). *World Economic Outlook: Managing Divergent Recoveries*. Washington D.C.

<sup>2</sup>Banco Mundial (2021, junio). *Global Economic Prospects*. Washington D.C.

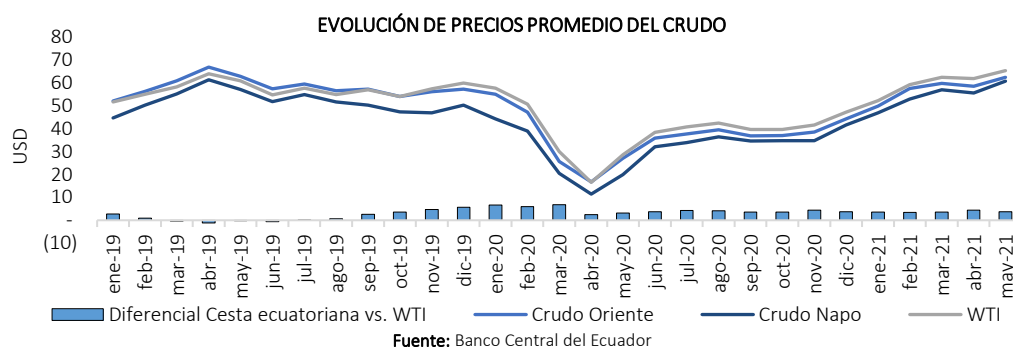
<sup>3</sup> Comisión Económica Para América Latina y El Caribe. (2020, marzo). *Informe Especial Covid-19, América Latina y El Caribe Ante la Pandemia del Covid-19: Efectos económicos y sociales*.

sociales, propagación de nuevas cepas del virus y programas de vacunación más lentos a lo esperado podrían deteriorar el crecimiento económico en la región.

La economía ecuatoriana decreció a partir de 2019 por aspectos como la consolidación fiscal, el compromiso de ajuste ante el FMI y los disturbios sociales<sup>4</sup>. Al cierre de 2020 Ecuador decreció en 7,75% **Error! Marcador no definido.**, debido a los efectos de la pandemia, que contrajeron los niveles de inversión en 11,91% y redujeron el consumo de los hogares en 6,99%. Además, la crisis fiscal que afronta el país, incluso desde antes de la emergencia sanitaria, limitó la capacidad de respuesta del Gobierno y redujo el gasto público en 6,12%. Durante el primer trimestre de 2021 el PIB nacional cayó en 5,57% frente al mismo periodo de 2020; esta caída es la más baja desde el inicio de la pandemia y responde, en parte, a una reducción de USD 617 millones en las ventas locales durante el mismo periodo. Las previsiones de multilaterales y del Banco Central del Ecuador (BCE) coinciden en que la economía presentará una recuperación en 2021, en función de la mejora en el consumo y la inversión, pero no alcanzará los niveles previos a la crisis sanitaria. Las proyecciones de crecimiento señalan que la economía ecuatoriana será la de menor crecimiento de la región, sin contar Venezuela<sup>1,2</sup>. No obstante, la velocidad del plan de vacunación, que se fijó como objetivo prioritario del nuevo Gobierno, podría incentivar la reactivación económica e impulsar el crecimiento del país por encima de las estimaciones.

### PERSPECTIVAS DEL MERCADO DE PETRÓLEO

El desempeño de la economía ecuatoriana es altamente dependiente del petróleo, por lo cual, cuando sus precios en mercados internacionales y los niveles de producción son adecuados, la economía del país crece, mientras que cuando la industria petrolera se contrae, la economía se estanca. Durante 2021 el precio del crudo ha mantenido un crecimiento sostenido, atado a la vacunación masiva a nivel mundial, al levantamiento y flexibilización de restricciones y cuarentenas, y a los recortes en la producción de los países miembros de la OPEP+. Algunos analistas proyectan un comportamiento positivo en el precio internacional del petróleo durante el segundo semestre del año, que podría alcanzar niveles cercanos a los USD 100 por barril, impulsado por el fortalecimiento de la demanda mundial<sup>5</sup>. No obstante, el acuerdo alcanzado por la OPEP+ para incrementar progresivamente la oferta a partir de agosto de 2021 redujo el precio del crudo durante la tercera semana de julio. Posibles ajustes en las tasas de interés a nivel mundial para controlar los niveles de inflación, y el avance de la variante delta del Covid-19 que amenaza la recuperación de la demanda podrían presionar los precios a la baja<sup>6</sup>. A la fecha, el petróleo WTI se cotiza a USD 66 por barril.



En línea con la tendencia internacional, el precio promedio de la canasta de crudo ecuatoriano mantuvo un comportamiento creciente durante 2021, alcanzando para el mes de mayo un monto de USD 61,52, con un incremento mensual de 6,55% y una recuperación interanual de 130,92%<sup>7</sup>. El diferencial entre el precio promedio del petróleo WTI y el de la canasta de crudo ecuatoriano presentó un comportamiento creciente entre marzo y abril de 2021, que se revirtió para mayo de 2021, alcanzando los USD 3,71 por barril. El nuevo Gobierno ecuatoriano ha planteado el desarrollo de una nueva política hidrocarbúrfica con el objetivo de duplicar los niveles de producción, para lo cual se expidió un reglamento en julio de 2021. En mayo de 2021, la producción total fue de 15,45 millones de barriles, con un promedio de 498 mil barriles diarios.

Las exportaciones petroleras durante 2020 cayeron en 39,5% frente a 2019, producto del deterioro de los precios y de la contracción de la demanda. Además, la ruptura de las tuberías del Sistema de Oleoducto

<sup>4</sup> El Comercio. (2020, febrero). Ecuador buscará retirada 'gradual' de subsidios, reitera Richard Martínez. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-retirada-gradual-subsidios-combustibles.html>

<sup>5</sup> CNBC. (2021, julio). \$100 oil? Analysts share their Price forecasts after a strong rally in the first half of 2021. <https://www.cnbc.com/2021/07/02/oil-prices-analysts-on-the-outlook-for-crude-after-strong-first-half.html>

<sup>6</sup> Expreso. (2021, julio). El crudo se desploma tras el pacto de la OPEP+ y por nuevos miedos a la COVID. <https://www.expreso.ec/actualidad/crudo-desploma-pacto-opec-nuevos-miedos-covid-108574.html>

<sup>7</sup> Banco Central del Ecuador. (2021, junio). Información Estadística Mensual No. 2032–Junio 2021.

Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP) afectó la producción nacional y obligó al país a postergar exportaciones<sup>8</sup>. Adicionalmente, existieron retrasos en la perforación de 22 pozos nuevos. Debido a la caída en el valor de las exportaciones petroleras, los ingresos petroleros al cierre de 2020 alcanzaron el 20% de las proyecciones para 2020<sup>9</sup>. Entre enero y mayo de 2021 las exportaciones petroleras mejoraron en 92,1% frente al mismo periodo de 2020. El Presupuesto General de 2021 consideró un precio de USD 37 por barril. Con la aprobación de la Ley de Ordenamiento de Finanzas Públicas, se creó un Fondo de Estabilización Petrolera, que se alimentará de los ingresos de la explotación y comercialización de recursos naturales no renovables que superen a lo contemplado en el Presupuesto General del Estado, luego de descontar las preasignaciones dispuestas por Ley. El fondo iniciará su proceso de acumulación cuando se haya llegado a un porcentaje de deuda consolidada del 40% del PIB.

### CRISIS FISCAL Y DEUDA PÚBLICA

El Estado ecuatoriano registró déficits fiscales durante los últimos 12 años, debido a una agresiva política de inversión pública sumada a un elevado gasto corriente<sup>10</sup>, que se mantuvo para años posteriores pese a la caída en los ingresos petroleros. En 2020 el déficit fiscal alcanzó los USD 6.900 millones<sup>11</sup>, monto que representa un deterioro de USD 2.494 millones con respecto a 2019, por la caída en los ingresos petroleros y en la recaudación tributaria, debido a la menor actividad económica. El déficit fiscal en 2020 fue USD 800 millones inferior al previsto. Para 2021, se estima un déficit de aproximadamente USD 3.900 millones<sup>12</sup>.

Cerca del 40% de los ingresos del Estado provienen de la recaudación tributaria. Al cierre de 2020 esta se contrajo en 12,55%<sup>13</sup> debido al deterioro en las ventas a nivel nacional. Con el fin de incrementar los ingresos, el Gobierno dispuso el pago anticipado del Impuesto a la Renta de las empresas grandes. Asimismo, la Ley de simplificación y Progresividad Tributaria, aprobada en 2019, estableció el cobro de impuesto a la renta del 2% de los ingresos a los microempresarios. Mediante decreto ejecutivo, se difirió el pago de este tributo hasta noviembre de 2021. Entre enero y junio de 2021, la recaudación tributaria fue de USD 6.344 millones, monto que representa una mejora de 6,36% frente al mismo periodo de 2020. La mejora en los del Impuesto al Valor Agregado y del Impuesto a la Renta son indicios de reactivación y recuperación económica. De acuerdo con el Ministro de Economía y Finanzas, entre agosto y septiembre de 2021 se introducirá a discusión una reforma tributaria que buscará controlar el gasto y las exenciones tributarias<sup>14</sup>.

En 2020, el Presupuesto General del Estado cayó en 8,5% frente al inicial, debido a los menores gastos operativos, a un menor gasto de capital, y a un menor pago de intereses producto de la renegociación de la deuda, entre otros. Con el objetivo de recortar el gasto, en mayo de 2020 se reemplazó el subsidio a los combustibles por un mecanismo de banda de precios, atada al comportamiento de los precios internacionales. Durante el primer semestre de 2021 el gasto cayó en 15,9% frente al mismo periodo de 2020, por lo que el déficit totalizó USD 1.750 millones. El Presupuesto General del Estado será de USD 32.000 millones en 2021, con una baja de 10% frente a 2020. El FMI proyecta una recuperación en el déficit fiscal, siempre que se realicen correcciones fiscales, se reduzca el gasto público y aumenten los ingresos<sup>15</sup>.

INDICADORES FISCALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2020	-6.900,00	70,67%
Déficit fiscal (% PIB)	2020	-7,14%	-3,34%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	2020	11.526,98	-12,55%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	enero - junio 2021	6.343,89	6,36%
Deuda pública (millones USD)	junio 2021	62.859,44	6,96%
Deuda pública (% PIB)	junio 2021	61,29%	0,40%
Deuda interna (millones USD)	junio 2021	17.748,05	2,40%
Deuda externa (millones USD)	junio 2021	45.111,39	8,87%

Fuente: Ministerio de Finanzas

Debido a los niveles de gasto público excesivos, a la dificultad para hacer recortes sustanciales y a la caída en los ingresos, la capacidad del Gobierno de implementar estímulos fiscales depende de financiamiento externo. Esto impulsó al alza la deuda pública en los últimos años, superando el límite máximo permitido por

<sup>8</sup> El Comercio. (2020, abril). *Ecuador bajó la producción petrolera por rotura de oleoductos*. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-produccion-petrolera-reduccion-oleoductos.html>

<sup>9</sup> El Comercio (2020, enero). *Ecuador inicia 2021 con esperanza de mejoras tras un mal año petrolero*. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-mejora-petroleo-finanzas-ortiz.html>

<sup>10</sup> El Universo. (2019, enero). *Ecuador cumplió diez años con déficit en presupuestos del Estado*. <https://www.eluniverso.com/noticias/2019/01/15/nota/7139165/decada-deficit-presupuestos-estado>

<sup>11</sup> Expreso. (2021, enero). *El 2020 terminó con un déficit fiscal menor a lo esperado*. <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/2020-termino-deficit-fiscal-menor-esperado-96400.html#:~:text=Archivo,%2C%20ileg%C3%B3%20a%20%24%206.900%20millones>

<sup>12</sup> Expreso. (2021, mayo). *Ecuador espera rebajar déficit a 3.900 millones de dólares este 2021*. <https://www.expreso.ec/actualidad/economia/ecuador-espera-rebajar-deficit-3-900-millones-dolares-2021-104887.html>

<sup>13</sup> Servicio de Rentas Internas del Ecuador. Estadísticas de Recaudación.

<sup>14</sup> Primicias. (2021, julio). *Reforma tributaria se presentará en agosto y septiembre para discusión con la sociedad, dice ministro Simón Cueva*. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/ministro-simon-cueva-dio-pistas-sobre-reforma-tributaria-que-se-sociabilizara-en-agosto-y-septiembre-de-este-ano-nota/>

<sup>15</sup> Primicias (2021, enero). *FMI: el déficit fiscal bajará 61,5% en 2021*. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-deficit-fiscal-ecuador/>

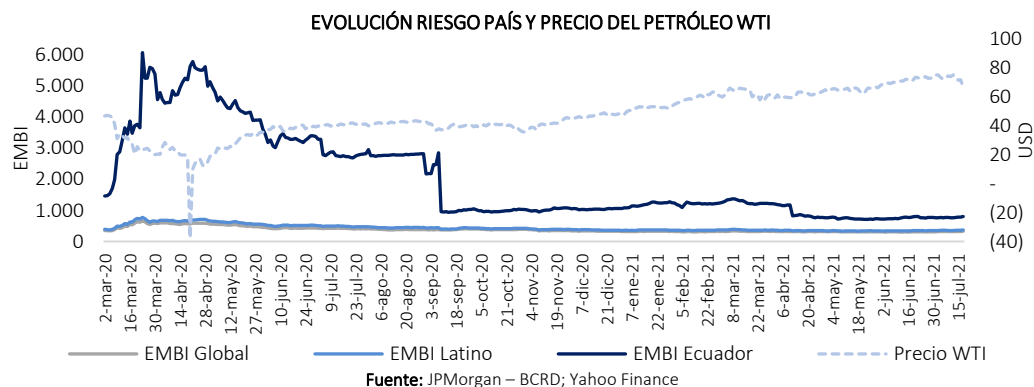
ley. En 2020 la deuda pública creció en USD 5.847 millones frente a 2019, y para junio de 2021 se redujo en USD 306 millones. Esta se concentra en acreedores externos. Existió un alza en los compromisos con multilaterales en 2020, de los cuales el país se volvió altamente dependiente durante la crisis sanitaria, y que para junio de 2021 ascendieron a USD 19.049 millones. Para 2021 las necesidades de financiamiento del país están calculadas en USD 8.000 millones<sup>16</sup>.

En agosto de 2020 se renegociaron los vencimientos de USD 17.400 millones de bonos internacionales y se alcanzó un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional en el Marco del Servicio Ampliado. El primer desembolso de este acuerdo se dio en octubre de 2020 por USD 2.000 millones, monto que se destinó a cubrir atrasos del Gobierno, que ascendían a USD 3.600 millones. Tras la aprobación de la Ley Anticorrupción, en diciembre de 2020 se recibió el segundo desembolso por USD 2.000 millones, que permitió atender necesidades de salud, educación y protección social, y pagar atrasos a proveedores y a Gobiernos Autónomos Descentralizados. Ecuador esperaba recibir desembolsos por USD 1.500 millones como parte del acuerdo con el FMI en 2021; no obstante, se prevé que hasta fin de año llegarían cerca de USD 800 millones. Este desembolso estará sujeto a la aprobación de las revisiones técnicas, que analizarán el cumplimiento de metas macroeconómicas y que se realizarán en agosto de 2021. Asimismo, el país se encuentra a la espera de una transferencia de USD 1.000 millones de Derechos Especiales de Giro, proveniente del FMI. En diciembre de 2020 el FMI se convirtió en el principal acreedor multilateral, superando los valores adeudados a China.

En 2020 Ecuador intentó negociar líneas de crédito por USD 2.400 millones con empresas chinas a cambio de la venta a largo plazo de barriles de petróleo, pero no se concretó por la caída en la producción petrolera del país que no alcanzó el monto de barriles requerido. En enero de 2021 Ecuador firmó un acuerdo con la Corporación Financiera Internacional para el Desarrollo de Estados Unidos por un crédito de hasta USD 3.500 millones, a 8 años y una tasa de 2,48% anual. Este reemplazará parte de la deuda externa, principalmente obligaciones crediticias con China. El desembolso de los recursos está atado a la monetización de activos del Estado de las áreas petrolera, de telecomunicaciones y eléctrica. El 05 de abril de 2021, el Banco Mundial aprobó USD 150 millones de financiamiento para Ecuador, rembolsable en 18 años, con un periodo de gracia de 5 años. Este monto se destinará a la compra y distribución de vacunas, a la compra de equipos de protección para el personal de salud, y a campañas de comunicación para promover el acceso a la vacuna. Durante 2021, se prevé que el país recibirá USD 3.600 millones por parte de organismos multilaterales<sup>17</sup>.

**PERCEPCIONES DE RIESGO**

El riesgo país de Ecuador presentó una tendencia creciente en 2020 y se disparó tras el desplome del precio del petróleo y la paralización de actividades económicas<sup>18</sup>. Con la renegociación de la deuda externa y el acuerdo con el FMI, el riesgo país mantuvo una tendencia decreciente, que se acentuó tras los resultados de las elecciones presidenciales en abril de 2021. Actualmente el riesgo país de Ecuador es de 808 puntos, y es el tercero más alto de América Latina, antecedido por Argentina (1.620) y Venezuela (26.831). En septiembre de 2020 Fitch Ratings mejoró la calificación de la deuda soberana de largo plazo ecuatoriana de RD a B(-) y Standard & Poors subió la calificación de SD a B(-), ambas con perspectiva estable, tras la renegociación de la deuda con los tenedores de bonos internacionales y el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional<sup>19</sup>. En julio de 2021, Fitch Ratings ratificó la calificación de B(-) para Ecuador, pero con una perspectiva de mejora que dependerá del grado de ejecución del plan económico del nuevo Gobierno.



<sup>16</sup> La Hora. (2021, junio). El país necesita \$1.300 millones al mes para cubrir el déficit. <https://www.lahora.com.ec/el-pais-necesita-1-300-millones-al-mes-para-cubrir-el-deficit/>  
<sup>17</sup> Primicias. (2021, mayo). Revisión técnica 'frena' desembolso de USD 400 millones del FMI. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/millones-fmi-ministerio-finanzas/>  
<sup>18</sup> La Hora (2021, enero). Reducción de riesgo país tomará más de cuatro años. <https://lahora.com.ec/noticia/1102338476/reduccion-de-riesgo-pais-tomara-mas-de-cuatro-anos>  
<sup>19</sup> Fitch Ratings. (2020, septiembre). Fitch Upgrades Ecuador to 'B-'; Outlook Stable. <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-upgrades-ecuador-to-b-outlook-stable-03-09-2020>

Los problemas de inestabilidad jurídica y de tramitología han limitado los niveles de inversión extranjera en el país, que se ubican por debajo de otros de la región. Durante el primer trimestre de 2021 la inversión extranjera directa totalizó USD 364 millones, monto que supone un incremento de 33,50% frente al mismo periodo de 2020. La inversión durante el primer trimestre de 2021 se concentró en actividades de transporte, almacenamiento y comunicaciones, con un monto de USD 174 millones que representó el 48% de la inversión total. Para el mismo periodo, la mayoría de la inversión provino de Europa (USD 225 millones), principalmente Holanda (USD 135 millones), Inglaterra (USD 32 millones) y España (USD 28 millones). Por su parte, los capitales americanos ascendieron a USD 75 millones, provenientes principalmente de Chile (USD 28 millones), Bermudas (USD 14 millones) y Estados Unidos (USD 13 millones), entre otros<sup>20</sup>. Con el objetivo de brindar seguridad jurídica a los inversionistas, Ecuador firmó el Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (Convenio del CIADI). Asimismo, el riesgo país a la baja, el comportamiento creciente del precio del crudo y la inestabilidad política y social en otros países de la región mejoran el panorama de inversión en Ecuador y constituyen una oportunidad para atraer capitales del exterior.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2016	2017	2018	2019	2020	2020.I	2021.I
Monto (millones USD)	756,03	624,50	1.388,37	974,32	1.189,83	272,83	364,24
% del PIB	0,76%	0,60%	1,29%	0,90%	1,20%	1,04%	1,45%

Fuente: Banco Central del Ecuador

### EMPLEO E INFLACIÓN

La Organización Internacional del Trabajo (OIT) estima que en 2020 se perdieron 255 millones de empleos a nivel mundial por las medidas de confinamiento que afectaron al capital empresarial, lo que se tradujo en una caída de 8,3% en los ingresos laborales mundiales. Específicamente en América Latina, se perdieron cerca de 34 millones de empleos en el segundo trimestre del año, y uno de cada seis jóvenes perdió su empleo durante la pandemia. La informalidad en la región es alarmante: cerca del 53% de trabajadores se emplean en el sector informal. Los sectores de servicios, basados en las relaciones interpersonales, representan el 64% del empleo en la región y el 60% de la fuerza laboral se emplea en micro, pequeñas y medianas empresas<sup>21</sup>, lo que generó un deterioro en el empleo en la región y un incremento en el nivel de pobreza.

INDICADORES LABORALES	2015	2016	2017	2018	2019	2020*	ABRIL 2021	MAYO 2021
Desempleo	4,77%	5,21%	4,62%	3,69%	3,84%	4,96%	5,61%	6,28%
Empleo adecuado	46,50%	41,19%	42,26%	40,64%	38,85%	30,85%	32,64%	31,54%
Subempleo	14,01%	19,87%	19,82%	16,49%	17,79%	22,67%	23,88%	23,07%
Empleo no remunerado	7,66%	8,39%	9,00%	9,95%	10,92%	12,22%	11,56%	11,65%
Otro empleo no pleno	26,42%	25,12%	24,13%	28,82%	28,00%	28,44%	25,15%	26,15%

\*Existieron cambios metodológicos asociados al tamaño y distribución de la muestra y representatividad estadística, por tanto, las cifras no son estrictamente comparables con los periodos anteriores. A partir del 2021, se publicarán cifras mensuales de indicadores laborales con representatividad nacional y área.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC)

Los indicadores laborales en el país presentaron un deterioro durante 2020 por la crisis económica que se agravó por la emergencia sanitaria, que paralizó las actividades económicas. Frente a 2019, se evidenció un incremento en la tasa de desempleo, una disminución en el nivel de empleo adecuado, y mayores porcentajes de subempleo, empleo no remunerado y otro empleo no pleno<sup>22</sup>. La tasa de empleo adecuado en mayo de 2021 se redujo en 1,09 puntos porcentuales con respecto a abril de 2021. Existió un incremento mensual de 0,67 puntos porcentuales en la tasa de desempleo, que alcanzó a 532 mil trabajadores. El FMI proyecta una mejora en las condiciones laborales para 2021, con una tasa de desempleo estimada de 4,46% **Error! Marcador no definido..** El Ministro de Trabajo presentará una reforma laboral para facilitar la creación de puestos de trabajo mediante nuevos sistemas de contratación, sin afectar al código laboral vigente.

Los niveles de inflación a nivel mundial incrementaron desde mayo de 2020 por la reactivación gradual de las actividades económicas. No obstante, se prevé que se mantendrán en niveles moderados, por debajo de los niveles objetivos establecidos por los bancos centrales<sup>2</sup>. Las estimaciones de inflación en América Latina se encuentran por encima del promedio mundial, con una proyección de 7,23% para 2021<sup>1</sup>.

INFLACIÓN	2017	2018	2019	2020	JUNIO 2020	JUNIO 2021
Inflación mensual	0,18%	0,10%	-0,01%	-0,03%	-0,62%	-0,18%
Inflación anual	-0,20%	0,27%	-0,07%	-0,93%	0,17%	-0,69%
Inflación acumulada	-0,20%	0,27%	-0,07%	-0,93%	0,39%	0,63%

Fuente: INEC

<sup>20</sup> Banco Central del Ecuador. (2021, junio). *Inversión Extranjera Directa, Boletín No. 75*.

<sup>21</sup> Orueta, I. (2017). *La Financiación de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas a través de los Mercados de Valores*.

<sup>22</sup> Primicias. (2020, marzo). *Crece fuertemente el desempleo y la pobreza en Ecuador, según el INEC*. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/desempleo-empleo-estadisticas-deterioro-ecuador/>



La disminución en la tasa de inflación anual en Ecuador al cierre de 2020 reflejó el deterioro en el empleo adecuado, que resultó en una menor demanda de bienes y servicios. La interrupción en la cadena de suministros impulsó al alza los niveles de precios en los primeros meses de la cuarentena, principalmente de los alimentos y bebidas no alcohólicas y los servicios de salud. No obstante, la menor actividad de sectores como transporte, educación, prendas de vestir, cultura y restaurantes impulsó a la baja los niveles de inflación al cierre del año<sup>23</sup>. Para junio de 2021 se evidenció una deflación mensual, relacionada a la caída en los precios de los alimentos y bebidas no alcohólicas, entre otros. Este comportamiento se da pese a la subida en el precio de la gasolina y su impacto sobre los servicios de transporte. Las ciudades donde más se redujo el índice de precios fueron Manta, Guayaquil, Loja y Ambato. El FMI prevé una inflación de 0,49% en 2021 **Error! Marcador no definido.**, mientras que el Banco Mundial pronostica un incremento de 0,6% en los precios para el mismo periodo<sup>24</sup>.

#### LIQUIDEZ Y MERCADOS FINANCIEROS

La política monetaria implementada por ciertos bancos centrales permitió evitar la crisis en los mercados financieros durante 2020<sup>2</sup>. Los costos del endeudamiento a nivel mundial incrementaron durante el primer semestre de 2021 debido a que las expectativas de crecimiento y de inflación, atadas a la reactivación económica, impulsaron al alza los rendimientos de largo plazo de la deuda soberana en varios países. El costo de la deuda corporativa también presentó un incremento, pero los diferenciales se han mantenido estables y la capitalización bursátil en la mayoría de los mercados todavía registra el monto más alto en los últimos años. De hecho, las facilidades crediticias implementadas en el contexto de la pandemia a nivel mundial redujeron el riesgo de quiebra para varias empresas, incluso por debajo del registrado previo a la pandemia. La recuperación económica en Estados Unidos fortaleció el envío de remesas a varios países en América Latina, incluido Ecuador. De hecho, según cifras del BCE, las remesas provenientes de Estados Unidos crecieron en 31% entre el primer trimestre de 2020 y el primer trimestre de 2021, y representaron el 60% de las remesas totales recibidas. Este último rubro creció en 28% durante el mismo periodo<sup>25</sup>.

MERCADOS FINANCIEROS	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	mayo 2021	28.296	0,19%	4,26%
Especies monetarias en circulación	mayo 2021	17.934	0,02%	-1,20%
Depósitos a la vista	mayo 2021	10.284	0,50%	15,48%
Liquidez total (M2)	mayo 2021	64.514	0,28%	9,44%
Captaciones a plazo del sistema financiero	mayo 2021	36.218	0,35%	13,85%
Colocaciones del sistema financiero	mayo 2021	46.978	0,57%	5,87%
Reservas internacionales	junio 2021	6.049	2,12%	126,92%
Reservas bancarias	junio 2021	7.472	-0,01%	35,08%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	TASA (%)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	julio 2021	8,12%	0,06%	-1,00%
Tasa pasiva referencial	julio 2021	5,66%	0,15%	-0,58%
Diferencial de tasas de interés	julio 2021	2,46%	-0,09%	-0,42%

Fuente: Banco Central del Ecuador

En el Ecuador, la posición de liquidez en la economía se mantuvo sólida a pesar de la paralización económica derivada de la crisis sanitaria. Si bien en marzo de 2020 se evidenció una contracción asociada a la disminución de los ingresos fiscales, la disrupción en la cadena de pagos, y la crisis de liquidez del sector privado, a partir de abril de 2020 los niveles de liquidez presentaron una recuperación. Para mayo de 2021 la liquidez total de la economía creció en 9,44% con respecto a mayo de 2020, atada un incremento en los depósitos a la vista y a plazo, así como en las especies monetarias en circulación.

Las captaciones a plazo del sistema financiero nacional crecieron sostenidamente durante los últimos años, lo que permitió a las entidades financieras hacer frente al shock económico relacionado con la paralización de actividades. Si bien las captaciones se redujeron en el mes de marzo de 2020, en función de la mayor necesidad de liquidez de los agentes económicos, a partir de abril de 2020 se evidenció una recuperación, lo que resalta la confianza de los depositantes en el sistema financiero nacional. Para mayo de 2021 las captaciones del sistema financiero se mantuvieron estables con respecto a abril de 2021, pero aumentaron en 13,85% con respecto a mayo de 2020. Los depósitos a plazo fijo incrementaron en 16,41% entre mayo de 2020 y mayo de 2021, mientras que los depósitos de ahorro crecieron en 11,60% durante el mismo periodo.

<sup>23</sup> Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2021, abril). *Índice de Precios al Consumidor, abril 2021*.

<sup>24</sup> Banco Mundial. (2020, junio). *Global Economic Prospects*. Washington D.C.

<sup>25</sup> Banco Central del Ecuador. (2021, junio). *Remesas*. <https://contenido.bce.fin.ec/frame.php?CNT=ARB0000985>

A pesar de los programas de crédito destinados a la reactivación económica impulsados por el Gobierno, las colocaciones del sistema financiero se redujeron en los meses de confinamiento. Para mayo de 2021 se evidenció un alza en la colocación de crédito, superando el monto otorgado en mayo de 2020 en 5,87%. En el contexto de la pandemia, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera resolvió que las entidades financieras podrían cambiar las condiciones originalmente pactadas de las operaciones de crédito de los diferentes segmentos, sin generar costos adicionales para los clientes y sin afectar su calificación crediticia. Asimismo, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera permitió diferir los pagos a tenedores de instrumentos de renta fija en el Mercado de Valores con aprobación de dos tercios de los votos.

La tasa pasiva referencial presentó un incremento durante los meses de la emergencia sanitaria, con el fin de atraer un mayor monto de depósitos, pero disminuyó para meses posteriores en función de la liquidez creciente en las entidades financieras. Para julio de 2021 se evidenció una disminución mensual en el diferencial de tasas de interés, producto de un alza en la tasa pasiva. Según disposición de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, el Banco Central del Ecuador deberá publicar una nueva metodología de fijación de tasas de interés hasta el próximo 30 de agosto.

En el marco del acuerdo con el FMI, Ecuador se comprometió a incrementar el monto de Reservas Internacionales, para respaldar la totalidad de los depósitos bancarios en el Banco Central y la moneda fraccionaria en circulación. En marzo de 2020, las reservas internacionales cayeron producto de la emergencia sanitaria y la falta de recursos del Gobierno, pero a partir de abril de 2020 incrementaron debido al financiamiento externo recibido, principalmente de organismos multilaterales. Para junio de 2021 las reservas internacionales se mantuvieron estables con respecto a mayo de 2021 pero crecieron en 123% frente a junio de 2020, producto de un mayor monto de inversiones, depósitos a plazo y títulos. El monto de reservas internacionales en junio de 2021 cubrió en 80,12% a los pasivos monetarios de la entidad y en 80,95% a las reservas bancarias<sup>7</sup>, situación que evidencia una falta de respaldo en el Banco Central.

#### SECTOR EXTERNO

La crisis asociada al coronavirus deterioró el comercio internacional y perjudicó la capacidad operativa de las industrias, afectando directamente al sector exportador durante el segundo trimestre de 2020. Al cierre del año, las exportaciones no petroleras representaron cerca del 74% del total. Estas crecieron en 10% con respecto a 2019, con un alza de USD 853 millones en las exportaciones no tradicionales, principalmente productos mineros y maderas, y de USD 474 millones en las exportaciones tradicionales, especialmente banano y cacao. Las interrupciones en las cadenas de suministro internacionales y la caída en la demanda interna disminuyeron las importaciones, por lo que se registró un superávit comercial al cierre del año. Hasta mayo de 2021 se evidenció una recuperación en las exportaciones petroleras, lo que favoreció a la balanza comercial, que alcanzó un total de USD 1.477 millones. Por su parte, las exportaciones no petroleras crecieron en 9,45% frente a mayo de 2020, impulsadas por los envíos de productos no tradicionales.

El 8 de diciembre de 2020 Ecuador firmó un acuerdo de primera fase con Estados Unidos, que se consolidó como el principal socio comercial al importar USD 2.012 millones de productos ecuatorianos durante el primer trimestre del año, de los cuales USD 1.574 millones fueron no petroleros. En junio de 2021 Ecuador inició la hoja de ruta formal para la firma de un acuerdo comercial con el país norteamericano, que permitirá crecer en exportaciones e inversiones y crear empleos. Asimismo, el país trabaja en concretar acuerdos comerciales con China y con México, lo que le permitirá posteriormente adherirse a la Alianza del Pacífico.

<b>BALANZA COMERCIAL</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>MAYO 2020</b>	<b>MAYO 2021</b>
Exportaciones	19.092	21.628	22.329	20.227	7.871	10.112
Exportaciones petroleras	6.920	8.802	8.680	5.250	1.811	3.479
Exportaciones no petroleras	12.173	12.826	13.650	14.976	6.060	6.633
Importaciones	19.033	22.106	21.509	16.987	6.965	8.634
Importaciones petroleras	3.201	4.343	4.159	2.651	1.152	1.627
Importaciones no petroleras	15.832	17.763	17.350	14.336	5.813	7.007
Balanza comercial	59	-478	820	3.240	906	1.477
Balanza petrolera	3.719	4.459	4.521	2.599	659	1.852
Balanza no petrolera	-3.660	-4.937	-3.701	641	247	-375

Fuente: Banco Central del Ecuador

Con lo antes expuesto se da cumplimiento a lo establecido en el Numeral 1, Artículo 11, Sección II, 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, es opinión de GlobalRatings

Calificadora de Riesgos S.A., que el entorno mundial, regional y del Ecuador presenta tendencias de crecimiento conservadoras de acuerdo a las estimaciones realizadas y publicadas por el Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, CEPAL y Banco Central del Ecuador.

## SECTOR AUTOMOTRIZ, AUTOPARTES Y MANTENIMIENTO

La industria automotriz es un importante actor del progreso económico y social, dado que propicia el desarrollo de otras industrias y tiene un amplio horizonte de desarrollo en el mediano y largo plazo. A nivel mundial, la industria automotriz alcanza una facturación equivalente aproximadamente al 4% del PIB, con una tasa de crecimiento del 25% durante la última década. La industria automotriz constituye uno de los principales agentes de innovación y propulsa el progreso científico y técnico, con importantes montos de inversión en procesos de investigación, desarrollo y producción. Asimismo, promueve el desarrollo de sectores auxiliares al ser el segundo sector con mayor demanda de productos de otras industrias, incentivando actividades como la metalurgia, siderurgia, metalmecánica, minería, actividades petroleras y petroquímicas, manufactura, servicios de electricidad, robótica e informática, entre otras<sup>26</sup>. Finalmente, el sector automotriz es un importante generador de empleo y da testimonio del nivel de solvencia de la demanda y del nivel de vida de la población del país<sup>27</sup>.

### DESEMPEÑO ECONÓMICO GENERAL

El sector automotor depende, en gran medida, de la evolución de la economía en su conjunto, al estar altamente relacionado con la liquidez existente, el acceso al crédito, las medidas de restricción comercial, entre otros factores económicos, y al ser intensiva en capital y mano de obra calificada. Por esta razón, los años 2015 y 2016 constituyeron períodos de contracción para el sector automotor en el país, el cual se vio afectado por la desaceleración económica, la caída en el nivel de consumo interno, y la aplicación de medidas arancelarias y restricciones comerciales como esfuerzos del gobierno por reducir el déficit comercial<sup>28</sup>. Los años 2017 y 2018 se consolidaron como años de recuperación para el sector, tras la eliminación de las restricciones al comercio, el fortalecimiento del consumo y la recuperación del sector productivo en general, lo cual impulsó la venta de vehículos pesados para el traslado de productos. De la misma manera, el crecimiento de la economía, la expansión del crédito y el aumento del índice de confianza del consumidor promovieron el crecimiento del sector automotor<sup>29</sup>.

Al cierre de 2019, la venta de vehículos en el país alcanzó las 132.208 unidades, que constituye una caída de 3,93% frente al término de 2018. Los stocks negativos en la industria automotriz obligaron a las compañías del sector a reducir los precios y, por lo tanto, el nivel de utilidad. Adicionalmente, en 2019 la participación de mercado de los automóviles ensamblados a nivel nacional, que alcanzó el 21,3%, fue la más baja en los últimos 18 años, producto de la eliminación de cupos para importación de autos que dio acceso a la entrada de vehículos internacionales más competitivos en términos de precio. Otro factor que amenaza a la actividad de ensamblaje nacional es el fortalecimiento de la industria automotriz china y colombiana, debido a los acuerdos comerciales que firmaron con la Unión Europea. Por otro lado, los altos costos de mano de obra ecuatorianos ponen a la mercancía nacional en desventaja frente a otros productos internacionales que ingresan al país. La crisis económica propiciada por la pandemia durante 2020 provocó una fuerte caída en el volumen de vehículos vendidos, alcanzando 85.818 unidades, un 35,09% menos que en 2019<sup>30</sup>. Esto se vio impulsado por la contracción en la capacidad de consumo de los hogares, pero también por la afectación sufrida en las cadenas de producción a nivel mundial durante los primeros meses de la pandemia. Otro factor importante durante 2020 fue la emisión de un impuesto a vehículos valorados en más de USD 20.000<sup>31</sup>.

EVOLUCIÓN UNIDADES	UNIDADES	VARIACIÓN
2014	120.057	-
2015	81.309	-32,3%
2016	63.555	-21,8%
2017	105.077	65,3%
2018	137.615	31,0%
2019	132.208	-3,9%
2020	85.818	-35,09%

<sup>26</sup> Ministerio de Industrias y Productividad. (2013). *País Productivo*. No. 4. Recuperado desde <http://www.industrias.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2013/02/revista4.pdf>

<sup>27</sup> Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador. (2019). *Anuario 2019*. <http://www.aeade.net/wp-content/uploads/2019/03/Anuario%202018.pdf>

<sup>28</sup> Revista Ekos. (2018, abril). *2017, Un buen año Para el Sector Automotor*. Recuperado desde <https://www.ekosnegocios.com/negocios/verArticuloContenido.aspx?idArt=10409>

<sup>29</sup> El Universo. (2018, septiembre). *El sector automotor de Ecuador continúa en crecimiento*. Recuperado desde <https://www.eluniverso.com/tendencias/2018/09/12/nota/6950303/sector-automotor-ecuador-continua-crecimiento>

<sup>30</sup> AEADE. (2021). *Boletín Sector Automotor, Abril 2021*: <https://www.aeade.net/boletin-sector-automotor-en-cifras/>

<sup>31</sup> El Comercio (2020, marzo). *Sector automotor advierte impacto negativo en ventas por impuesto a vehículos de más de USD 20 000*. <https://www.elcomercio.com/actualidad/vehiculos-impacto-ventas-impuesto-medidas.html>

ene-jun 2020	33.185	
ene-jun 2021	54.932	65,53%

Fuente: AEADE<sup>32</sup>;

Si bien no existe un indicador macroeconómico agregado específico para el sector automotriz, se puede observar, por la afectación producida por la pandemia al Valor Agregado Bruto (VAB) de diversas industrias dependientes directa o indirectamente del mercado automotriz, que este último sufrió consecuencias económicas. Al cierre de 2020, el VAB del sector manufacturero se contrajo en 6,89%, el sector comercial en 8,19% y el sector de transporte en 13,79%, por nombrar tan solo algunos.

La información de ventas más reciente indica que hasta junio de 2021 se vendieron 10.780 unidades en el país, lo cual implica una mejora mensual de 17,96% comparado con mayo de 2021 y una expansión interanual de 69,34% en relación con junio de 2020. Además, durante el segundo semestre de 2021 se vendieron 54.932 vehículos, lo cual implica una expansión de 65,53% comparado con el segundo trimestre de 2020, durante el cual se vendieron 33.185 vehículos, que a su vez significó una contracción de 15,12% comparado con el segundo trimestre de 2019<sup>33</sup>.

No obstante, la pandemia también ha tenido un impacto positivo ya que propició la modificación de los canales de venta tradicionales y la automatización de algunos procesos. Las nuevas tendencias se basan en el uso de aplicaciones y plataformas móviles, la implementación de pagos y documentación electrónica que aceleran las transacciones, la disponibilidad de ciertos servicios 24/7, el repunte del comercio electrónico, la mejora en los canales de comunicación directa y por último las entregas y repartición a domicilio<sup>34</sup>.

PERIODO	VENTAS (UNIDADES)	VARIACIÓN ANUAL
jun-18	12.590	-
jun-19	11.853	-5,85%
jun-20	6.366	-46,29%
jun-21	10.780	69,34%

Fuente: AEADE

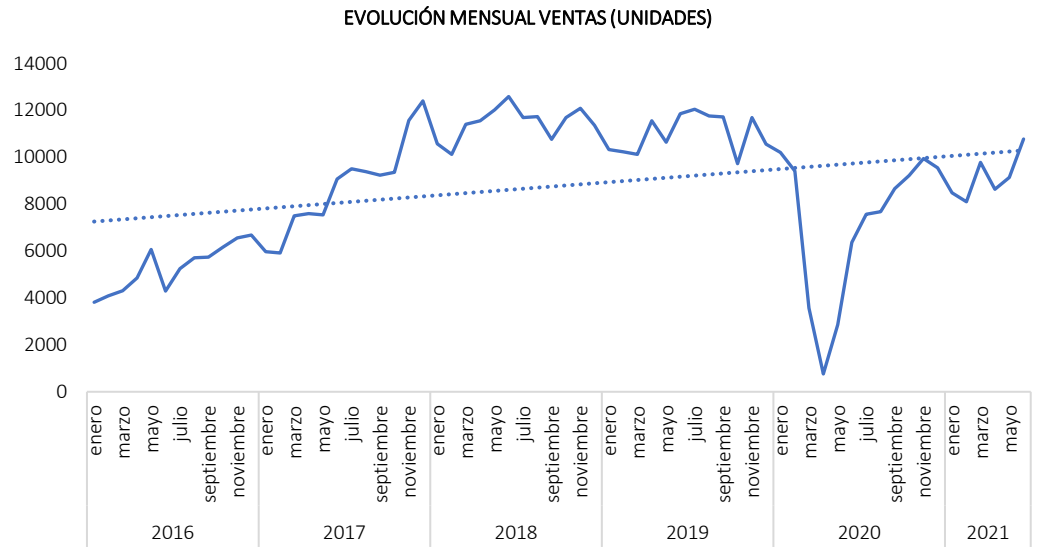
Dentro del mercado automotor regional las ventas también se contrajeron; para diciembre de 2020 el total de ventas disminuyó en 11% comparado con diciembre de 2019. Los países que presentaron una mayor reducción fueron México y Colombia, con contracciones de 20% y 12%, respectivamente. Al cierre de 2020 ningún país registró un crecimiento acumulado en las ventas con relación al 2019. Con referencia al comportamiento del segmento de vehículos livianos las caídas más pronunciadas en el resultado anual se presentaron en Venezuela (-44%) y Ecuador (-37%). A pesar de la crisis sanitaria, para el mes de diciembre, Uruguay y Venezuela reportaron un crecimiento anual en la venta de vehículos pesados de 56% y 1%, respectivamente.

Durante el mes de junio de 2021, la mayoría de los segmentos automotrices aumentaron sus ventas en el Ecuador, siendo el grupo de SUV el que más creció, con 105,2% comparado con junio de 2020, y el sector de buses el único que decreció, al hacerlo en 33,3% con relación a junio de 2021. De manera similar, entre mayo y junio, todos los segmentos experimentaron una expansión mensual cercana al 14%, excepto por el grupo de buses, el cual se contrajo 42,9% y el de camiones que tan solo creció 3,8%. En términos semestrales, comparando el primer semestre de 2021 con el primer semestre de 2020 se observa que sectores como camiones, camionetas y SUVs experimentaron un crecimiento de 66,7%, 91,9% y 90,9% respectivamente, mientras que el segmento de buses se contrajo en 51,9%.

<sup>32</sup>Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador. (2021, enero). *Sector en Cifras*. <https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2021/02/Sector-en-Cifras-Resumen.pdf>

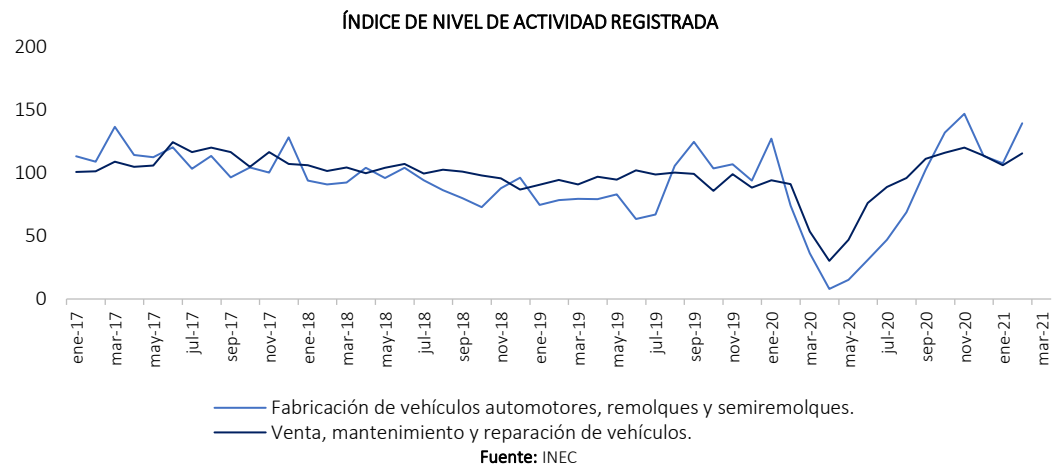
<sup>33</sup>Banco Central del Ecuador. (2021, mayo). *Cuentas Trimestrales, Sector Real (Boletín No. 114)*: <https://contenido.bce.fin.ec/frame.php?CNT=ARB0000170>

<sup>34</sup>Ekos (2020, octubre). El Sector Automotriz, en Franca Transformación Digital. <https://www.ekosnegocios.com/articulo/el-sector-automotriz-en-franca-transformacion-digital>



Fuente: AEADE

El **Índice de Nivel de Actividad Registrada (INA-R)** mide el desempeño económico-fiscal de los sectores productivos de la economía nacional, a través del tiempo<sup>35</sup>. El INA-R de la fabricación y comercialización de vehículos refleja una recuperación en la actividad entre 2016 y 2018, pero una desaceleración entre 2018 y 2019. Este indicador, aunque sensible y relativamente volátil, reportó para el segmento de fabricación de vehículos, tasas de contracción interanual sin precedentes, de -89,9% y -81,55% en abril y mayo de 2020, respectivamente. La información más reciente indica que en mayo de 2021, el INA-R del sector de fabricación de vehículos se ubicó en 108,11 puntos, lo cual se asocia a importantes señales de recuperación en el sector evidenciadas desde finales de 2020. Este resultado implica una variación mensual de -14,75% comparada con abril de 2021, y una expansión interanual de 604,52% en relación con mayo de 2020. Similarmente, el sector de venta, mantenimiento, y reparación de vehículos reportó un INA-R de 111,18 puntos en mayo de 2021, lo cual se traduce en una disminución mensual de 4,96% comparado con abril de 2021 y una variación anual positiva de 137,08% respecto a mayo de 2020.



### CRÉDITO Y FINANCIAMIENTO

El sector del comercio de vehículos es un importante componente en el mercado de crédito ecuatoriano. Los datos más recientes indican que entre enero y junio de 2021 las diversas instituciones de crédito del sistema financiero nacional colocaron USD 1.105 millones en este sector, lo cual representa un incremento de 1,74% en relación con el período de enero a junio de 2020. Sin embargo, este incremento es proporcionalmente menor al experimentado por el agregado de la economía entre el primer semestre de 2021 y el mismo periodo de 2020, cuando el crédito total en la economía aumentó en 30,40%. Por su parte, la participación del sector de comercio de vehículos presentó una cifra similar entre ambos períodos.

<sup>35</sup> Instituto Nacional de Estadística y Censos. Índice de Nivel de Actividad Registrada. <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-nivel-de-la-actividad-registrada/>

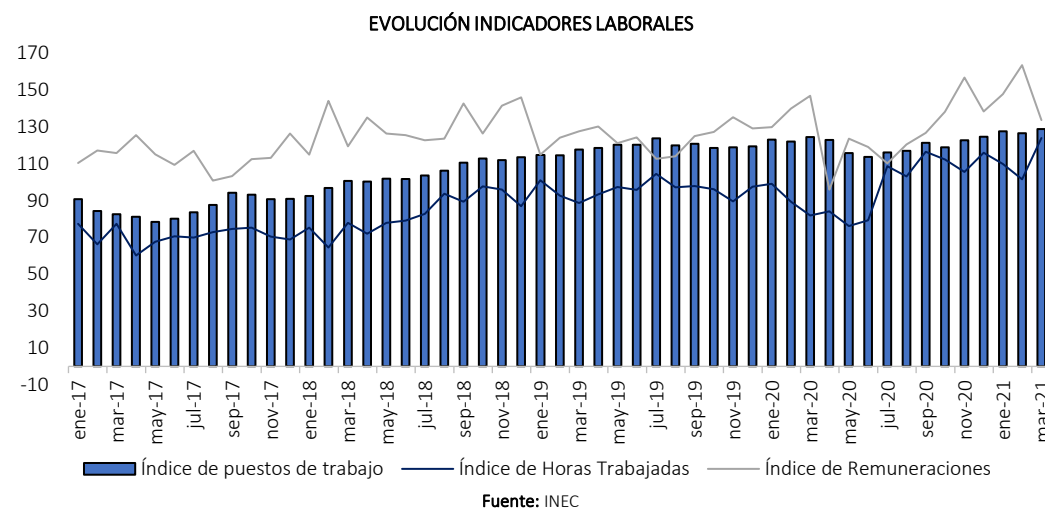
**MERCADO LABORAL**

El sector automotriz es una fuente importante de puestos de trabajo. A diciembre 2018, la industria generó un total de 68.155 empleos, enfocados principalmente en la comercialización y reparación de vehículos y motocicletas. Para el cierre de 2019 las plazas de trabajo generadas por el sector automotriz aumentaron en 168%, a un total de 182.491. No obstante, la crisis derivada de la emergencia sanitaria repercutió de manera negativa sobre el empleo del sector, causando una reducción aproximada de 10% en las plazas de empleo durante el primer semestre posterior al inicio de la pandemia<sup>36</sup>

GENERACIÓN DE EMPLEO POR ACTIVIDAD	2018	2019
Empresas dedicadas al mantenimiento de vehículos	22.857	110.552
Empresas dedicadas a la venta de autopartes	22.116	32.531
Empresas dedicadas a la venta de vehículos	15.610	16.662
Empresas dedicadas a la venta y mantenimiento de motocicletas	2.631	11.373
Empresas fabricantes de vehículos carrocerías, remolques y semirremolques	3.632	8.728
Empresas fabricantes de autopartes	1.309	2.645
<b>Total</b>	<b>68.155</b>	<b>182.491</b>

Fuente: AEADE

Según la información más reciente disponible, el **Índice de Puestos de Trabajo (IPT)** correspondiente al segmento de venta de vehículos automotores se ubicó en 128,67 puntos, lo cual se traduce en una variación mensual de 1,77% respecto a febrero de 2021 y un aumento interanual de 3,45% en relación con marzo de 2020. Estos niveles de empleabilidad responden directamente a la reactivación del sector durante los últimos meses. Por su parte, el **Índice de Horas Trabajadas (IH)** en la venta de vehículos automotores se ubicó en 123,8 puntos, lo cual implica una variación mensual de 22,08% frente a febrero de 2021 y un incremento anual de 51,28% con relación a marzo de 2020. Finalmente, el **Índice de Remuneraciones (IR)** del personal ocupado en la industria alcanzó 133,46 puntos. Esto significa una caída mensual de 18,28% respecto a febrero de 2021 y una contracción interanual de 8,98% con relación a marzo de 2020. Este comportamiento se explica de algún modo por la aciclicidad habitual entre el IH y el IR, según responden a las leyes del mercado laboral.



**COMERCIO INTERNACIONAL Y COMPETENCIA**

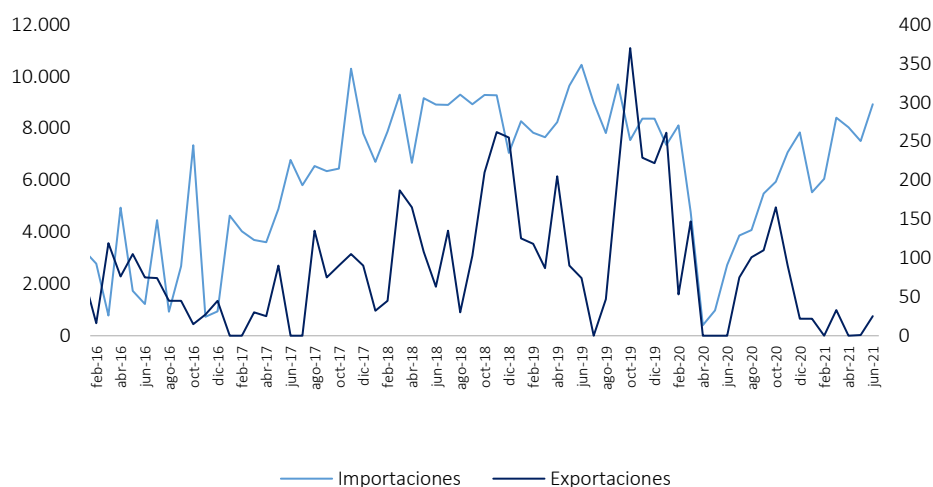
Por su parte, las importaciones de vehículos mantuvieron una tendencia al alza a partir de 2017, en función de la eliminación de los cupos para la importación. Hasta 2015, la producción nacional de vehículos superaba al volumen de unidades importadas, pero desde 2016 esta tendencia se invirtió, y las unidades importadas dominaron el mercado<sup>37</sup>. En 2019, el gobierno eliminó los aranceles para la importación de CKDs y vehículos eléctricos. Durante dicho año, las importaciones de vehículos totalizaron 102.938 unidades, cifra que representa un crecimiento de 1,5% con respecto a las importaciones totales de 2018. Al cierre de 2020 se reportó una contracción de 43,04% en las importaciones con relación a 2019. Los datos al primer semestre de 2021 indican que existió un crecimiento interanual de 83% en las importaciones con respecto al primer semestre de 2020. Por su parte, en junio de 2021 se reportó una variación mensual de 18,97% en las

<sup>36</sup>El Comercio. (2020, agosto). *Venta de autos se concentra en modelos de menos de USD 30.000*. <https://www.elcomercio.com/actualidad/venta-autos-ecuador-pandemia-covid19.html>

<sup>37</sup>Primicias. (2019). *En una década la producción de vehículos en Ecuador cayó 77%*. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/produccion-vehiculos-ecuador-ensambladoras-importaciones/>

importaciones con respecto a mayo de 2021 y una expansión interanual de 131,07% con relación a junio de 2020.

EVOLUCIÓN DE IMPORTACIONES (EJE IZQUIERDO) Y EXPORTACIONES (EJE DERECHO)



Fuente: AEADE

En cuanto a las exportaciones, estas se vieron deterioradas durante los últimos 10 años como consecuencia de la caída en la producción de las ensambladoras nacionales<sup>38</sup>. A finales de 2019 e inicios de 2020 las exportaciones mantuvieron una tendencia creciente, no obstante, la llegada de la pandemia cambió el rumbo del crecimiento comercial. De enero a diciembre de 2020 se totalizaron 1.024 unidades exportadas, lo que significa un decrecimiento de 42,37% con respecto al mismo periodo de 2019<sup>38</sup>. Los datos más recientes de importaciones indican que durante junio de 2021 se experimentó una contracción interanual de 66,67% con respecto a junio de 2020. Además, en términos semestrales, durante el primer semestre de 2021 se reportó una contracción de 82% en exportaciones con relación al primer semestre de 2020.

En cuanto a la venta de automotores por marcas, hasta junio de 2021, los vehículos livianos más vendidos fueron de marca Chevrolet, que obtuvo una participación de 21,80% y sobrepasó a KIA, que tiene una participación de 15,50%. La estrategia de Kia Ecuador está basada en la intensificación de la inversión, que en los últimos tres años ha sumado USD 100 millones en infraestructura e inventario y USD 20 millones en tres proyectos para el año 2020. Otras de las empresas que han inyectado liquidez para reactivar su actividad económica son Neohyundai, que invirtió USD 7 millones en una nueva planta de ensamblaje, y Nissan, que anunció la inversión de USD 130 millones para renovar la oferta de vehículos *Pick Up*<sup>38</sup>. Adicionalmente, en el mes de mayo de 2021 la marca japonesa Suzuki anunció que entrará a competir en el país con su propia red comercial, con una inversión superior a USD 20 millones, para aumentar su participación de mercado<sup>39</sup>, y la marca alemana Opel empezó operaciones en Ecuador de la mano de la corporación Nexumcorp, con una inversión inicial cercana a los USD 3 millones<sup>40</sup>. En lo que corresponde a vehículos comerciales, la marca más vendida fue Hino con una participación de mercado de 20,60%, seguida por Chevrolet, que alcanzó una participación de mercado a nivel nacional del 16,30%.

VEHÍCULOS LIVIANOS		VEHÍCULOS COMERCIALES	
MARCA	PARTICIPACIÓN	MARCA	PARTICIPACIÓN
Chevrolet	21,80%	Hino	20,60%
KIA	15,50%	Chevrolet	16,30%
Hyundai	7,20%	Hyundai	11,10%
Toyota	7,20%	Shineray	7,50%
Great Wall	5,50%	JAC	5,70%
Renault	4,50%	JMC	4,80%
Chery	4,30%	Foton	4,30%
Volkswagen	3,80%	Sinotruck	4,20%

<sup>38</sup> EL UNIVERSO (2020, SEPTIEMBRE). CAÍDA DE PRODUCCIÓN Y VENTAS NO DETIENEN LOS NUEVOS LANZAMIENTOS DE LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ LOCAL. [HTTPS://WWW.ELUNIVERSO.COM/NOTICIAS/2020/09/12/NOTA/7974526/INVERSION-ENSAMBLADORAS-NUEVOS-VEHICULOS-ECUADOR-CINAE-KIA](https://www.eluniverso.com/noticias/2020/09/12/nota/7974526/INVERSION-ENSAMBLADORAS-NUEVOS-VEHICULOS-ECUADOR-CINAE-KIA)

<sup>39</sup>El Universo. (mayo 2021). Suzuki entrará a competir en Ecuador con su propia red para hacer crecer su participación. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/suzuki-entrara-a-competir-en-ecuador-con-su-propia-red-para-hacer-crecer-su-participacion-nota/>

<sup>40</sup> El Universo. (2021, mayo). Opel empieza operaciones en Ecuador con cinco modelos como parte del plan de expansión de la marca alemana. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/opel-empieza-operaciones-en-ecuador-con-cinco-modelos-como-parte-del-plan-de-expansion-de-marca-alemana-nota/>

JAC	2,90%	Chery	3,80%
Otras	27,30%	Otras	21,70%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>	<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fuente: AEADE

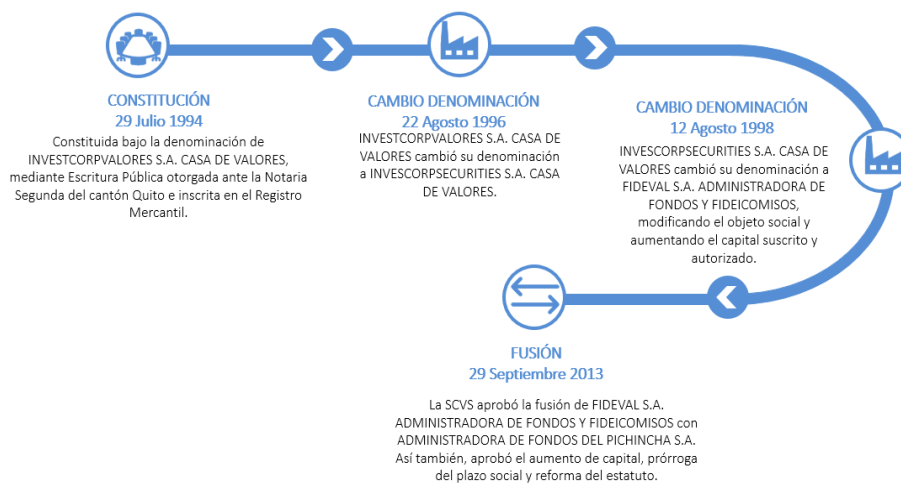
Los desafíos para la industria automotriz en el país en los próximos años se enfocan en el impulso a la integración económica global del Ecuador orientada a la creación de nuevos acuerdos comerciales y el fortalecimiento de los vigentes, en un panorama de desaceleración económica provocada por la pandemia y una serie de fricciones comerciales persistentes entre potencias económicas como EEUU y China<sup>2</sup>. Ya se han mejorado las relaciones internacionales con la Unión Europea, lo cual ha impulsado la competencia dentro del país y, según el cronograma de desgravación elaborado por la AEADE, el arancel base pasó de ser el 40% en 2017 al 25% en 2020. La intención es reducir la base devengada paulatinamente para que en el año 2024 el arancel llegue a ser aproximadamente cero<sup>41</sup>.

Es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. que la producción automotriz tiene oportunidades de crecimiento, sin embargo, presenta varias barreras de entrada que limitan la integración de nuevos participantes con vehículos personalizados y diferenciados. En primer lugar, porque es una actividad intensiva en capital y energía, por lo cual usualmente se utilizan técnicas de producción basadas en el volumen. Asimismo, existen altos costos hundidos relacionados con el cierre de unidades de negocio específicas, así como de compañías automotrices en general.

**PERFIL ADMINISTRADORA**

**AGENTE DE MANEJO**

FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS es la entidad que se encuentra a cargo de la administración del Fideicomiso de Segunda Titularización de Cartera Automotriz NOVACREDIT S.A.



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

De conformidad con lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores y demás normas jurídicas aplicables el objeto social de la compañía consiste en: administrar fondos de inversión, administrar negocios fiduciarios, definidos en la Ley de Mercado de Valores, actuar como emisores de procesos de titularización y representar fondos internacionales de inversión. Actualmente, FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS mantiene 3 sucursales en el país (Quito, Guayaquil y Ambato).

Su misión es: “proveer a través de una gestión de calidad, resultados y valor agregado a los objetivos de nuestros clientes.” La visión es: “generar confianza y reconocimiento en el mercado, por los resultados de nuestra gestión y la satisfacción de nuestros clientes.”

A la fecha del presente informe, la compañía tiene la siguiente distribución de propiedad, tomando en cuenta que son acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una:

<sup>41</sup> El Universo (2020, enero). Precios de carros europeos se han reducido un 12%, según Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador. <https://www.eluniverso.com/noticias/2020/01/03/nota/7674663/precios-carros-europeos-se-han-reducido-12-2016-segun-asociacion>



FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Renwick Holdings S.A.	Ecuador	932.168	43,68%
Actinvest S.A.	Ecuador	348.282	16,32%
Domínguez Maldonado Andrés Oswaldo	Ecuador	426.817	20,00%
Vivero Miño Fernando Luis	Ecuador	213.409	10,00%
Vivero Miño Ana Lucía	Ecuador	213.407	10,00%
<b>Total</b>	-	<b>2.134.083</b>	<b>100,00%</b>
RENWICK HOLDINGS S.A.	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Arias Velasco Jorge Juan Carlos	Ecuador	799	99,88%
Almeida Granja Juan Francisco	Ecuador	1	0,13%
<b>Total</b>	-	<b>800</b>	<b>100,00%</b>
ACTINVEST S.A.	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Protravella S.A.	Ecuador	400	50,00%
Karolys Cordovez Marco Arturo	Ecuador	400	50,00%
<b>Total</b>	-	<b>800</b>	<b>100,00%</b>
PROTRAVELLA S.A.	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Barahona Moncayo Héctor Fernando	Ecuador	999	99,90%
Villacís Echeverría Karla Alejandra	Ecuador	1	0,10%
<b>Total</b>	-	<b>1.000</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS

La compañía está gobernada por la Junta General de Accionistas, como órgano supremo, y está integrada por los accionistas, legalmente convocados y reunidos. La administración de la compañía está a cargo del Directorio, Presidente y Gerente General.

El Directorio de la compañía está constituido por el Presidente, quien lo presidirá y tres miembros designados todos por la Junta General de Accionistas y sus respectivos suplentes. El Directorio es el encargado de dar los lineamientos estratégicos para el correcto desempeño de la empresa, tiene entre sus funciones designar y remover al Gerente General y al Presidente, fijar su remuneración y conocer su renuncia, designar o remover a los miembros principales o suplentes del Comité de Inversión, dictar normas administrativas internas, conocer y aprobar el presupuesto anual y el flujo de fondos presentado por el Gerente General, entre otras atribuciones mencionadas en los estatutos.

#### MIEMBROS PRINCIPALES

Arias Velasco Jorge Juan Carlos  
Vivero Loza Héctor Fernando  
Domínguez Maldonado Andrés Oswaldo  
Arias Arteta Juan Xavier

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

Adicionalmente la compañía mantiene constituidos diferentes comités con el fin de mantener una mayor efectividad y control en la toma de decisiones. La compañía para su función de administradora en el caso de fondos administrados deberá tener un Comité de Inversiones cuyos miembros deberán acreditar la experiencia y cumplimiento de los requisitos en la Ley de Mercado de Valores y demás normas pertinentes.

- **Comité Comercial Fiduciario:** validar los aspectos inherentes al posible nuevo negocio, así como los riesgos que podrían presentarse con la ejecución de un negocio fiduciario, por lo que la participación de todos los intervinientes es importante. La finalidad de este comité es aprobar o rechazar los negocios fiduciarios con la evaluación respectiva del negocio.
  - **Conformación:** responsables Comerciales, miembro(s) del Directorio, Gerente General, Gerente Administración Fiduciaria (GAF), Gerente de Negocios Masivos y asesores legales.
- **Comité de Cumplimiento:** aprobar y emitir recomendaciones al manual y políticas de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Analizar informes de operaciones y transacciones inusuales e injustificadas, y colaborar con el oficial de cumplimiento en actividades que sean requeridas.
  - **Conformación:** Gerente General, Gerente de Fondos de Inversión, Gerente de Administración Fiduciaria, Gerente de Riesgos, Gerente de Operaciones, Gerente de Negocios Masivos, Responsable de Servicios Legales, Gerente Administrativo Financiero, Oficial de Cumplimiento.

- **Comité de Inversiones:** definir las políticas de inversión para los portafolios de los Fondos de los fondos administrados por la compañía y supervisar su cumplimiento. Políticas que deberán basarse en principios de seguridad, rentabilidad, diversificación y liquidez. Las sesiones del comité se realizan en la primera quincena del mes
  - **Conformación:** cinco miembros principales y sus respectivos suplentes designados por el Directorio, quienes se principalizarán en caso de ausencia temporal o definitiva de los primeros. El 60% de los integrantes del Comité de Inversiones deben ser funcionarios a tiempo completo de la sociedad administradora y la totalidad de sus miembros deben cumplir con todos los requisitos establecidos en la Ley de Mercado de Valores y demás normas pertinentes, así como el no estar en ninguna de las prohibiciones establecidas en la normativa

NOMBRE	CARGO
Karolys Cordovez Marco Arturo	Miembro Principal
Domínguez Maldonado Andrés Oswaldo	Miembro Principal
Vivero Miño Fernando Luis	Miembro Principal
Andrade Domínguez Pablo Iván	Miembro Principal
Arias Arteta Juan Xavier	Miembro Principal

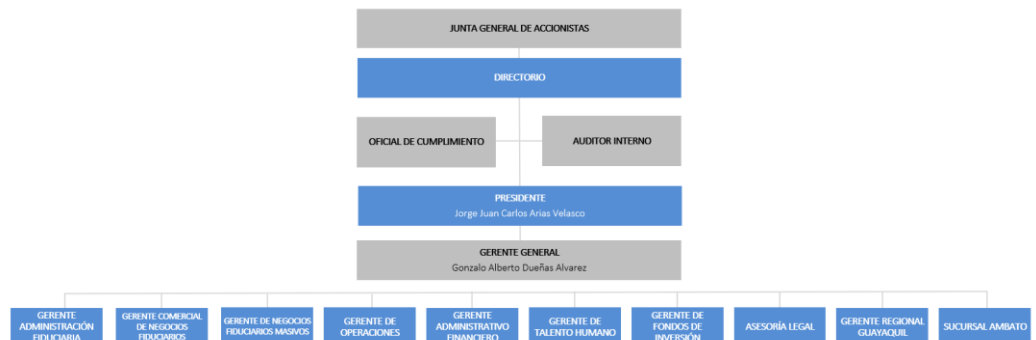
Fuente: FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS mantiene una Unidad de Riesgos, que cumple con la función de constituir políticas y procedimientos para el manejo de riesgos y monitorear su cumplimiento de manera independiente a la gestión de la Administradora. De igual manera, la Gerencia de Fondos de Inversión establece y apoya las estrategias y decisiones de inversión juntamente con la Tesorería, las que deben sujetarse a las políticas definidas por el Comité de Inversiones.

Con el objetivo de establecer las herramientas, metodologías, y/o lineamientos para tratar adecuadamente los riesgos implícitos en los diferentes Fondos de Inversión administrados por FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS, la Administradora mantiene una política de inversión y manejo de riesgos definida. La calificación mínima que deben cumplir los títulos pertenecientes al portafolio de los Fondos debe ser:

- **Inversiones en instituciones financieras:** AA- y patrimonio técnico superior al 10% en caso de Bancos o superior al 11% en Mutualistas – Financieras.
- **Obligaciones y papel comercial sector real:** AA
- **Titularizaciones:** AA
- **Papeles emitidos por entidades del exterior:**
  - Largo plazo: AA
  - Corto plazo: A1 – P1

FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS cuenta con alrededor de 140 empleados, distribuidos en las distintas áreas de la organización. Cabe mencionar que a la fecha no presenta sindicatos ni comités de empresas. A través del análisis del organigrama estructural de la compañía y demás información proporcionada por la compañía se constató que FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS mantiene una independencia en sus funciones y cargos. La conformación y funcionamiento de cada órgano responde a principios de independencia, imparcialidad y especialización.



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

Las actividades, proyectos y acciones de la empresa son desarrollados a través de estrechas y solidarias relaciones con sus colaboradores, que reciben todo lo necesario para desarrollarse como profesionales y seres humanos; considerándolos como socios activos en la compañía, con aspiraciones colectivas de desarrollo sostenible y responsabilidad corporativa.

FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS considera de suma importancia velar por la salud y seguridad de sus funcionarios, buscan prevenir, disminuir y de ser posible eliminar los riesgos y accidentes en el trabajo, al tiempo que mejorar el ambiente laboral. El Reglamento Interno de Seguridad y Salud tiene por objeto cumplir con las disposiciones legales enmarcadas en las leyes, reglamentos y demás disposiciones normativas, además de los instrumentos internacionales vigentes aplicables, garantizando así un ambiente de trabajo seguro, confiable y estimulante.

La compañía dispone de diversos sistemas informáticos, entre los que destacan: ISO Manager, Gestor (sistema core de negocio de Fideval), HYSI (sistema de consultas histórico negocio), eFront (sistema de evaluación de conocimientos y capacitación empleados), flujo documental/SRO (sistema de manejo de requerimientos, flujo documental y BPM) y fondos.com (sistema de manejo de fondos). La compañía mantiene diversos sistemas de información que garantizan la continuidad del negocio y el adecuado respaldo y manejo de la información; no existe dependencia de la compañía hacia ningún sistema o proveedor de éstos.

Los Fondos de FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS deben cumplir con los límites de concentración por emisores establecidos en el Artículo 88 de la Ley de Mercado de Valores. Los procesos de control y monitoreo de los cupos de inversión están a cargo del Área de Operaciones. Este control implica la verificación de restricciones legales y de cupos establecidos en el comité. La Tesorería recibe esta información diariamente y la analiza para el proceso diario de inversiones. En caso de excesos en los límites de inversión, se aplica uno de los siguientes tratamientos:

- **Disminución del cupo autorizado:** Cuando la sobreexposición se genera por una redefinición de los cupos autorizados, el Comité de Inversiones deberá pronunciarse sobre una regulación inmediata que implique la venta de los títulos en mercado secundario, o la regularización paulatina vía cancelación de los vencimientos.
- **Sobreexposición por inversiones:** Las aprobaciones para este tipo de sobreexposición deberán ser obtenidas antes de la negociación. Los niveles de aprobación y tiempos máximos de regularización son:

SOBREEXPOSICIÓN	PLAZO MÁXIMO	NIVEL DE APROBACIÓN	OBSERVACIONES
Hasta 5%	5 días	Gerencia de Fondos de Inversión	La aprobación debe constar con el respectivo correo electrónico.
Mayor a 5%	5 días	Comité de Inversiones	La aprobación deberá ser levantada en actas.

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

Dentro del Código de Ética se describen lineamientos sobre el tratado de conflictos de interés; sin embargo, no se cuenta con un Manual de Tratamiento y Resolución de Conflictos de Interés formal, los principales lineamientos son:

- Evitar situaciones que signifiquen o puedan significar conflictos de interés personal y/o de la empresa.
- Todos los colaboradores de la empresa presentarán periódicamente una declaración de conflicto de intereses, en la cual se hará constar que no tienen conflicto alguno entre los intereses de la compañía y los personales o de sus familiares.
- Los colaboradores o empleados que mantengan otras actividades lucrativas, aunque éstas no evidencien conflicto de interés, están obligados a solicitar autorización de su Línea de Supervisión para mantener la actividad. También están obligados a reportar en los sistemas o documentos que la empresa lo requiera;
- En caso de duda, o ante la presencia de un conflicto real o potencial - de naturaleza financiera o no, que pudiera afectar el cumplimiento de las funciones o desempeño en el trabajo, tan pronto como surgiera el conflicto, se comunicará al jefe inmediato y/o a Auditoría Interna, Departamento de Recursos Humanos y a la Gerencia General, para los fines pertinentes;

- Ningún colaborador tendrá interés o relación financiera, comercial o de cualquier otra índole en negocios de competidores, proveedores o clientes; salvo autorización escrita del Directorio de la compañía o Gerencia General, según sea el caso.

#### Información confidencial o privilegiada

La información constituye sin lugar a duda una de las principales ventajas de la compañía, en esta línea buscan que su administración y su manejo sea responsable, segura y objetiva. Cualquier información que no ha sido publicada oficialmente por la Administradora debe ser considerada como información confidencial: información financiera / contable, planes de negocio, políticas y prácticas comerciales y operativas, cambios organizacionales, desarrollo de nuevos productos y base de datos de clientes y proveedores.

Todos los colaboradores son corresponsables del buen uso de su información; no podrán utilizar en sus estudios y/o incluir en sus tesis de grado ningún tipo de información relativa a FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS, a menos que cuente con autorización expresa de Gerencia General y/o Talento Humano con Auditoría Interna. La información confidencial o la que generalmente no está disponible al público no puede ser compartida fuera de la compañía por nadie incluyendo los ex – colaboradores.

#### Prevención de Lavado de Activos

La compañía mantiene un Manual de Prevención de Lavado de Activos, entre los principales puntos tratados se encuentran:

- Como empresa, colaboradores o empleados, no participar directa o indirectamente, en actividades que, aunque pudieran ser legales, pudieran considerarse como corruptos o inducir a corrupción. Por ello, ningún ingreso, gasto, desembolso, pago o egreso de la empresa podrá hacerse sin causa justa y legítima.
- Tener claridad en la responsabilidad de crear una cultura de honestidad y ética elevada, y comunicar claramente el comportamiento aceptable y las expectativas a cada empleado y colaborador. Esta cultura permitirá desarrollar un marco ético que cubra: informes financieros fraudulentos, malversación de activos y corrupción, así como otros temas no éticos, no legales o no morales.
- Impulsar la cultura organizacional de la empresa en materia de prevención de lavado de activos y de financiamiento de delitos.
- Asegurar el conocimiento, acatamiento y aplicación de la normativa legal y reglamentaria, y todas las disposiciones relacionadas con la prevención de lavado de activos y el financiamiento de delitos, por parte de los órganos internos de administración y de control, así como de todos los funcionarios y empleados de la compañía.
- Minimizar el grado de exposición inherente al lavado de activos y al financiamiento de delitos.
- El cumplimiento obligatorio de los procedimientos y mecanismos establecidos para prevenir el lavado de activos y el financiamiento de delitos, de acuerdo con la normativa vigente sobre la materia.
- Definir las acciones que adoptará la compañía frente a los factores de riesgo de exposición al lavado de activos y al financiamiento de delitos.
- Definir criterios y procedimientos necesarios para prevenir y resolver conflictos de interés que puedan surgir en el desarrollo de su objeto social.
- Establecer rigurosos lineamientos para el inicio de las relaciones contractuales y los procedimientos para la identificación y aceptación de clientes, de acuerdo con la categoría de riesgo definida por la compañía.
- Determinar estrictas directrices para el monitoreo de operaciones de aquellos clientes que, por su perfil, por las actividades que realizan o por la cuantía y origen de los recursos que administran puedan exponer a la entidad, al riesgo de lavado de activos y de financiamiento de delitos.
- Priorizar el cumplimiento de las normas para prevenir el lavado de activos y el financiamiento de delitos, en la consecución de las metas comerciales de la empresa.
- Garantizar la reserva de la información reportada, conforme lo previsto en la Ley de Prevención, Detección y Erradicación del Delito de Lavado de Activos y del Financiamiento de Delitos y su Reglamento General.

- Crear una cultura de prevención en temas de Lavado de Activos a nuestros colaboradores y empleados, a través de la concientización en la aplicación de políticas y mecanismos de prevención de lavado de activos y financiamiento de delitos elaborados para el efecto y publicados a través de los medios que la compañía considere necesario, logrando también concientizar a nuestros clientes.

#### Auditoría Interna

La compañía cuenta con un departamento de Auditoría Interna y las principales funciones constan en el Manual de la Organización que reposa en la ISO Manager. Sus principales funciones son:

- Promover la aplicación de medidas correctivas.
- Cooperar en el cumplimiento de los objetivos de la organización, con base a asesorías, auditorías, monitoreo al cumplimiento de controles y mejora de éstos; actuando bajo los principios definidos en el Código de Ética.
- Reforzar el control interno en base al seguimiento de la implementación de las medidas preventivas y/o correctivas que se adopten, basadas en la matriz que emita la Unidad de Riesgos de la Administradora.
- Contribuir a cumplir los objetivos de la compañía agregando valor y mejorando las operaciones de la organización, aportando un enfoque disciplinado y sistemático para mejorar el control interno en general
- Verificar el adecuado cumplimiento de políticas y procedimientos internos, así como disposiciones de Organismos de Control.
- Realizar auditorías internas, según sea planificado, con la finalidad de verificar el cumplimiento de disposiciones legales, de políticas y procedimientos institucionales.
- Evaluar los sistemas de control interno
- Verificar la razonabilidad de la información financiera de acuerdo a procedimientos establecidos en el Plan Anual de Auditoría Interna, Manual Operativo Interno, Manuales de Procedimientos e Instructivos de cada una de las áreas de la Compañía, Reglamento Interno de Trabajo, Código de Ética, parametrizaciones de los sistemas informáticos que operan en la Compañía, Normas Internacionales de Auditoría, Normas internacionales de Contabilidad, Principios Contables, Regulaciones establecidas en la Ley de Mercado de Valores, reglamentos y disposiciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, así como los lineamientos establecidos por la Norma Internacional ISO 9001:2015.

Con el objeto de estandarizar normas de procesos y seguridad para la organización FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS cuenta con la certificación de calidad ISO 9001.2015 desde hace 6 años. Esto ha permitido implementar prácticas de mejora continua buscando eficiencias operativas, lo que permite proporcionar un servicio de calidad a sus clientes. Adicionalmente, la certificación, asegura que los estándares de calidad se mantengan (o mejoren) en el tiempo mediante evaluaciones periódicas.

## NEGOCIO

FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS cuenta con 25 años de experiencia, en su historia ha administrado más de 500 fideicomisos, ha mantenido más de USD 2.320 millones en negocios fiduciarios y mantienen más de USD 175 millones en patrimonio de fondos.

Actualmente administra 5 fondos, los que difieren por monto mínimo de apertura, plazo mínimo de permanencia por aporte y por rendimiento objetivo.

- Fondo Real:
  - Monto mínimo de apertura: USD 1.000
  - Plazo mínimo de permanencia por aporte: 4 días hábiles.
  - Calificación de riesgo: AAA (-)
  - Rendimiento objetivo: 3,90% - 4,10%
- Fondo Flexible:
  - Monto mínimo de apertura: USD 1.000
  - Plazo mínimo de permanencia por aporte: 60 días calendario.
  - Calificación de riesgo: AAA (-)

- Rendimiento objetivo: 4,80% - 5,10%
- Fondo Fixed 90:
  - Monto mínimo de apertura: USD 1.000
  - Plazo mínimo de permanencia por aporte: 90 días calendario.
  - Calificación de riesgo: AAA (-)
  - Rendimiento objetivo: 5,10% - 5,30%
- Fondo Ideal 180:
  - Monto mínimo de apertura: USD 1.000
  - Plazo mínimo de permanencia por aporte: 180 días calendario.
  - Calificación de riesgo: en proceso
  - Rendimiento objetivo: 6,10% - 6,40%
- Fondo Futuro:
  - Monto mínimo de apertura: USD 20
  - Plazo mínimo de permanencia por aporte: 1 año.
  - Calificación de riesgo: AAA (-)
  - Rendimiento objetivo: 6,00% - 6,50%

Y mantiene la administración del Fondo Colectivo de Inversión: Fondo País Ecuador.

Adicionalmente, FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS desarrolla actividades en distintos fiduciarios como son:

- Encargo Fiduciario: mediante este mecanismo un tercero otorga un mandato irrevocable a la Fiduciaria a fin de que esta, por su cuenta, cumpla con instrucciones previamente definidas.
- Fideicomiso Inmobiliario: es un mecanismo que viabiliza el desarrollo de un proyecto inmobiliario, en el cual interactúan los responsables de las actividades necesarias para la consecución de este.
- Fideicomiso de Administración: mediante este mecanismo un tercero transfiere activos de su propiedad a un fideicomiso con el fin de que a fiduciaria los administre en beneficio propio o de terceros de acuerdo con las instrucciones establecidas por las partes.
- Fideicomiso en Garantía: mediante este mecanismo, un tercero transfiere activos de su propiedad a un fideicomiso para que los mismos sirvan como garantía y segunda fuente de pago de sus obligaciones.
- Fideicomiso de Inversión: este mecanismo permite a un tercero colocar recursos en un fideicomiso para que sean invertidos en diferentes instrumentos de acuerdo con un objetivo y perfil de riesgo definido.
- Titularización: es un proceso mediante el cual un tercero que tenga activos susceptibles de generar flujos futuros a través de un fideicomiso emita títulos a ser negociados en el mercado de valores.

La empresa genera relaciones comerciales que perduran en el tiempo, para esto buscan convertirse en aliados estratégicos de sus clientes entendiendo claramente sus necesidades y brindando soluciones integrales y oportunas.

Como plan para el futuro la compañía quiere proponer productos, nuevos negocios, soluciones a problemas cotidianos, procesos, hasta la forma en la que organizan sus equipos de trabajo; es decir, ser innovadores en sus productos como en sus procesos. Se busca estrategias para atraer, reclutar y retener al mejor talento humano.

Es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. que FIDEVAL S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS presenta una adecuada estructura administrativa y gerencial que se desarrolla a través de adecuados sistemas de administración y planificación que se han afirmado en el tiempo. La Administradora presenta una adecuada gestión de sus negocios fiduciarios y un buen manejo de sus fondos de inversión activos, reduciendo el riesgo correspondiente a sus operaciones y generando relaciones a largo plazo con sus clientes.

PERFIL ORIGINADOR

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

El Originador de la cartera a ser aportada al Fideicomiso Mercantil denominado FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA NOVACREDIT II es la compañía NOVACREDIT S.A., empresa que genera cartera proveniente de la compra de cartera automotriz de los diferentes concesionarios del país.



Fuente: NOVACREDIT S.A.

NOVACREDIT S.A. forma parte del Grupo Vásquez, que es un grupo empresarial ecuatoriano con 77 años de trayectoria conformado por 30 empresas en diferentes sectores: automotriz, retail, seguros, hotelería, metalurgia, entre otros. Actualmente, el Grupo cuenta con presencia a nivel nacional e internacional (Perú, Brasil y Panamá) y emplea a más de 1.800 empleados a nivel nacional. Particularmente NOVACREDIT S.A. mantiene como objetivos: “impulsar la gestión de venta en los concesionarios con tiempos de respuesta oportunos, mayores beneficios al cliente y concesionarios, además, de procesar cartera de alta calidad para su posterior comercialización a entidades financieras locales e inversionistas del exterior”.

A la fecha del presente informe, NOVACREDIT S.A. contó con un capital suscrito y pagado de USD 1.000.000. conformado por acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.

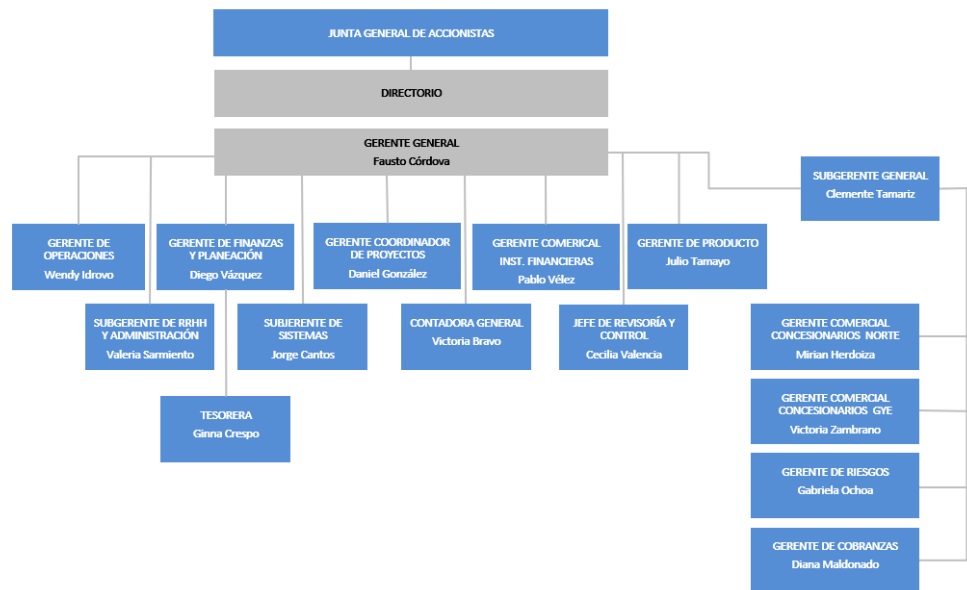
NOVACREDIT S.A.	PAIS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Vazpro S.A.	Ecuador	459.000	45,90%
Cordholding S.A.	Ecuador	135.000	13,50%
Vapcorporación Cía. Ltda.	Ecuador	102.000	10,20%
Ramos Vásquez Rita Daniela	Ecuador	102.000	10,20%
Ramos Vásquez Sergio Andrés	Ecuador	102.000	10,20%
Inversiones & Acciones Capitalcom Cía. Ltda.	Ecuador	100.000	10,00%
<b>Total</b>	-	<b>1.000.000</b>	<b>100,00%</b>
VAZPRO S.A.	PAIS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Alcazarhold S.A.	Ecuador	375	37,50%
Holding In Ferle Holferle S.A.	Ecuador	375	37,50%
GCVHolding S.A.	Ecuador	125	12,50%
Holdnvc S.A.	Ecuador	125	12,50%
<b>Total</b>	-	<b>1.000</b>	<b>100,00%</b>
CORDHOLDING S.A.	PAIS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Córdova Orellana Fausto Esteban	Ecuador	550	55,00%
Córdova Sarmiento Adriana Cristina	Ecuador	150	15,00%
Córdova Sarmiento Juan Francisco	Ecuador	150	15,00%
Córdova Sarmiento Viviana Alexandra	Ecuador	150	15,00%
<b>Total</b>	-	<b>1.000</b>	<b>100,00%</b>
VAPCORPORACION CÍA. LTDA.	PAIS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Cueva Cueva María Eugenia Magdalena	Ecuador	484	48,40%

NOVACREDIT S.A.	PAIS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Vásquez Cueva Álvaro Agustín	Ecuador	172	17,20%
Vásquez Cueva Bernardita de Lourdes	Ecuador	172	17,20%
Vásquez Cueva Jorge Mauricio	Ecuador	172	17,20%
<b>Total</b>	-	<b>1.000</b>	<b>100,00%</b>
INVERSIONES & ACCIONES CAPITALCOM CÍA. LTDA.	PAIS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Torres Peña Pedro Rafael	Ecuador	3.073	51,22%
Valdiviezo Vintimilla Clara Eugenia	Ecuador	1.463	24,38%
Torres Valdiviezo Christian Andrés	Ecuador	732	12,20%
Torres Valdiviezo Pedro Hernán	Ecuador	732	12,20%
<b>Total</b>	-	<b>6.000</b>	<b>100,00%</b>
ALCAZARHOLD S.A.	PAIS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Ramos Vásquez Rita Daniela	Ecuador	499	49,90%
Ramos Vásquez Sergio Andrés	Ecuador	499	49,90%
Vásquez Alcázar María del Rocío	Ecuador	2	0,20%
<b>Total</b>	-	<b>1.000</b>	<b>100,00%</b>
HOLDING IN FERLE HOLFERLE S.A.	PAIS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Malo Ordóñez Dora Patricia	Ecuador	320	32,00%
Vásquez Alcázar Pablo Fernando	Ecuador	320	32,00%
Vásquez Malo Juan Fernando	Ecuador	120	12,00%
Vásquez Malo David Francisco	Ecuador	120	12,00%
Vásquez Malo Pedro José	Ecuador	120	12,00%
<b>Total</b>	-	<b>1.000</b>	<b>100,00%</b>
GVCHOLDING S.A.	PAIS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Vásquez Peña Diego José	Ecuador	200	20,00%
Vásquez Peña María de Lourdes	Ecuador	200	20,00%
Vásquez Rosales María del Pilar	Ecuador	200	20,00%
Vásquez Rosales Mariely Catalina	Ecuador	200	20,00%
Vásquez Rosales Pablo Guillermo	Ecuador	200	20,00%
<b>Total</b>	-	<b>1.000</b>	<b>100,00%</b>
HOLDNVC S.A.	PAIS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Malo Vásquez María Caridad	Ecuador	180	18,00%
Malo Vásquez Pedro Ignacio	Ecuador	180	18,00%
Malo Vásquez Silvia Rocío	Ecuador	180	18,00%
Malo Vásquez Fernando Andrés	Ecuador	180	18,00%
Malo Vásquez Guillermo Javier	Ecuador	180	18,00%
Vásquez Castro Nora Elizabeth	Ecuador	100	10,00%
<b>Total</b>	-	<b>1.000</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: SCVS

La administración de la compañía está a cargo de las Junta de la Junta General de Accionistas, el Directorio, el Presidente y el Gerente General, quién a su vez actúa como representante legal. La administración de la empresa está a cargo de funcionarios con amplia experiencia y competencias adecuadas en relación con sus cargos. Además, en algunos casos, el tiempo que llevan trabajado para la empresa ha generado sinergias de trabajo.





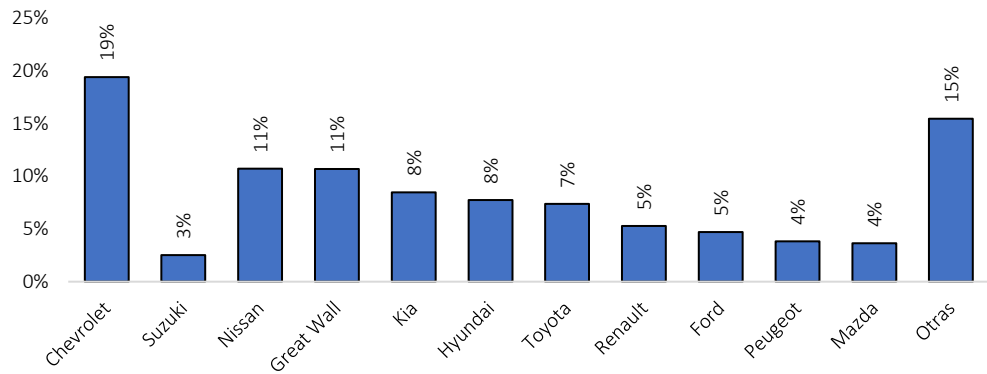
Fuente: NOVACREDIT S.A.

NOVACREDIT S.A. tiene varias ventajas competitivas que le han permitido posicionarse en el mercado presentando un crecimiento constante:

- Acuerdos comerciales en cada concesionario.
- Incentivos Asesores, F&I.
- Tiempo de respuesta: aprobaciones en 2 horas.
- Cuota competitiva y con mayores beneficios.
- Seguro del auto por todo el plazo sin intereses.
- Contratos inscritos en 3 días.
- Débito de cualquier cuenta bancaria.
- Presencia permanente en eventos y ferias.
- Trabajo en el horario de concesionario.

## NEGOCIO

NOVACREDIT S.A. es una empresa especializada en el financiamiento automotriz, con presencia en las ciudades más importantes del país, lo que le permite trabajar con la mayor cantidad de concesionarios y marcas presentes en el mercado ecuatoriano. En la actualidad se ha especializado en efectuar compra de cartera de crédito a concesionarios automotrices y su posterior venta con recurso parcial (recurso en promedio de entre el 10% y 15% de la cartera negociada) a entidades financieras y del sistema financiero popular y solidario. La compañía compra cartera principalmente de la comercialización de vehículos marca Chevrolet (participación del 19%).



Fuente: NOVACREDIT S.A.

Por efecto del actual estado de excepción y emergencia sanitaria que atraviesa el país, NOVACREDIT S.A. se encuentra evaluando constantemente los efectos de las medidas tomadas por el Gobierno en las operaciones y la situación financiera de la compañía, con el objetivo de aplicar medidas apropiadas para mitigar los efectos de estos, en las operaciones. NOVACREDIT S.A. ha implementado varias de las siguientes medidas:

- Desde marzo de 2020 se mantiene la modalidad del teletrabajo en la compañía, brindado las herramientas tecnológicas necesaria al personal para el cumplimiento de las actividades diarias de acuerdo con las funciones encomendadas.
- Se hizo uso de las líneas de crédito que la compañía mantiene en algunas entidades financieras con buenas tasas de interés para atender pagos de nómina y proveedores.
- Aplicaron el diferimiento de tres cuotas de la cartera propia y de la cartera vendida, difiriéndolos sin recargo por mora o gestión de cobranza, así mismo, se ofreció soluciones de refinanciamiento para el resto de la deuda.
- NOVACREDIT S.A. no se acogió al diferimiento de las obligaciones provenientes de las titularizaciones vigentes que mantiene la compañía, previsto por la Junta Política y Regulación Monetaria y Financiera.
- Se negoció con determinados proveedores un plazo adicional para el pago de las facturas por los servicios prestados.
- Implementó un “Plan de Contingencia” para la reapertura de las actividades.

Con respecto a esta situación, la compañía ha tomado las medidas necesarias para mantener las operaciones en funcionamiento, garantizando la protección de los empleados, proveedores y clientes.

## POLÍTICAS PRINCIPALES

NOVACREDIT S.A. cuenta con varios procedimientos y políticas para los procesos de generación, refinanciamiento y comprar venta de cartera.

**Procedimiento de generación de cartera.** – Se define tareas y actividades que se deben realizar al momento de otorgar un crédito a un cliente, que va desde una precalificación hasta la entrega del vehículo. En este sentido se han definido ciertos parámetros para el financiamiento de vehículos livianos, semipesados y pesados. Todos los créditos aprobados deben contratar un seguro vehicular, seguro de desgravamen, reserva de dominio y/o prenda, dispositivo de rastreo satelital con una cobertura.

**Política de crédito para vehículos livianos particulares.** – Para la aprobación de este tipo de crédito, el cliente debe contar con el 25% del valor del vehículo como entrada, financiarlo hasta 60 meses, a una tasa máxima fija autorizada por el BCE para el segmento de consumo.

**Política de crédito para vehículos livianos de alquiler.** – Para la aprobación de este tipo de crédito, el cliente debe contar con el 35% del valor del vehículo para el caso de camionetas y del 40% para el caso de autos

como entrada, financiarlo hasta 48 meses en el caso de camionetas y de 36 meses en el caso de autos, a una tasa máxima fija autorizada por el BCE para el segmento de consumo.

**Política de crédito para vehículos livianos de alquiler y semipesados.** – Para la aprobación de este tipo de crédito, solo se aplica para la reposición de unidades en las cooperativas de transportes, se financiará a clientes con edad entre los 25 a 73 años, con una estabilidad laboral de dos años como transportista y con permiso de operación vigente. Debe tener un puntaje mínimo de 750 puntos en el buró de crédito y demostrar una capacidad de pago.

## PERFIL ESTRUCTURA

### ESTRUCTURA LEGAL

#### CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO

NOVACREDIT S.A. mediante escritura pública otorgada el 30 de enero de 2018, ante la Doctora Paola Sofía Delgado Loor, Notaria Segunda del cantón Quito, constituyó el Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA NOVACREDIT II, patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separada e independiente del constituyente y de la Fiduciaria y de otros fideicomisos mercantiles que administre la fiduciaria. La Fiduciaria tiene la representación legal, judicial y extrajudicial, por lo que ejercerá tales funciones de conformidad con las instrucciones fiduciarias o las que imparta el constituyente y deberá intervenir con todos los derechos y atribuciones que le correspondan al fideicomiso como sujeto procesal.

#### BIEN FIDEICOMITIDO Y TRANSFERENCIA DE DOMINIO

Se realizó un aporte por el valor de USD 3.500,00, que fue destinado para cancelar los costos y gastos de celebración, constitución y operación del Fideicomiso Mercantil, el cual se aportó mediante transferencia bancaria contra la cuenta corriente que el Fideicomiso abrió en el Banco del Pichincha C.A., y que constituye la "Cuenta Rotativa de Gastos" y el "Fondo Inicial".

La cuenta rotativa de gastos fue aportada por el Originador para pagar y/o cancelar los pasivos con terceros distintos a los inversionistas, los costos, gastos, tasas, derechos e impuestos y otras obligaciones distintas a los pasivos con inversionistas, que le corresponden al Fideicomiso Mercantil relacionados con los costos y gastos para la celebración, constitución y operación del Fideicomiso Mercantil. Igualmente, esta cuenta ha sido fondeada mensualmente con los recursos que se generen por la recaudación de la cartera automotriz aportada al fideicomiso antes de su restitución al Originador.

Transferencia de cartera de crédito de vehículos tanto particulares y de alquiler por el valor de USD 6,00 millones que se realizó en un plazo máximo de 15 días calendario desde la suscripción de la Escritura, cartera que para efectos del Fideicomiso conformará la CARTERA o ACTIVO TITULARIZADO tal como se lo definió en el contrato. El Fideicomiso Mercantil se constituye como titular de los bienes que integran el patrimonio autónomo detallados en el contrato, que son transferidos por el Originador; y, también formará parte de los bienes fideicomitados; y, por los flujos generados por la recaudación de la cartera de crédito, así como también por todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del Fideicomiso Mercantil.

Es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. que, en función del análisis de la documentación suministrada por la fiduciaria, el originador, al agente de manejo y a los términos establecidos en el contrato de Fideicomiso Mercantil FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA NOVACREDIT II, existe consistencia en la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio de propósito exclusivo y cesión del derecho personal de crédito. Además, se evidencia que la legalidad y forma de transferencia se ajusta a lo que señala el artículo 139 de la Ley de Mercado de Valores. Con lo que GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento a lo estipulado en el literal b, numeral 3 del Artículo 10, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros; al Art. 151 de la Ley de Mercados de Valores, y, al Literal d) del Art. 188 de la misma Ley.

#### INSTRUCCIONES FIDUCIARIAS

La Fiduciaria como Representante Legal del Fideicomiso Mercantil, además de lo establecido en el Reglamento de Gestión e Informe de Estructuración Financiera, cumplirá con las instrucciones fiduciarias establecidas en la Escritura del Fideicomiso. Es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. que se han cumplido con las instrucciones fiduciarias.

### ASAMBLEA DE INVERSIONISTAS

Es el órgano compuesto por los inversionistas adquirentes de los valores emitidos con objeto de la Titularización.

La Asamblea de Inversionistas consiste en la reunión de los inversionistas, aun cuando sólo se tratase de un inversionista y pueden ser ordinarias o extraordinarias. La primera Asamblea de Inversionistas tendrá el carácter de ordinaria y será convocado por la Fiduciaria dentro de los treinta (30) días de efectuada la primera colocación de valores en el mercado, y tendrá como principales puntos a tratar:

- La designación de los tres miembros del Comité de Vigilancia.
- La designación y, si, el caso amerita, la asignación de funciones adicionales de presidente, vicepresidente y secretario del Comité de Vigilancia. En todas las Asambleas actuará como presidente, el presidente del Comité de Vigilancia.

Posteriormente a la primera Asamblea, este organismo podrá reunirse con el carácter de extraordinaria por solicitud de la Fiduciaria, o del Comité de Vigilancia, o de los inversionistas que representen la mitad más uno de la totalidad de valores colocados en el mercado, o del Originador o por pedido de la Superintendencia de Compañías, de Valores y Seguros.

Considerando que la fecha de la primera colocación fue el 06 de abril de 2018, la Asamblea de Inversionistas debió reunirse hasta el 06 de junio de 2018. Se realizó la primera convocatoria el 21 de mayo de 2018 para efectuar la Asamblea el 31 de mayo de 2018, sin embargo, la Fiduciaria declara la imposibilidad de instalación por falta de quórum y dejó constancia en acta levantada para el efecto.

La Fiduciaria procedió a realizar una segunda convocatoria el 15 de junio de 2018 para instalar la Asamblea el 29 de junio de 2018, sin embargo, la Fiduciaria otra vez declaró la imposibilidad de instalación por falta de quórum y dejó constancia en acta levantada para el efecto. Se volvió a realizar una tercera convocatoria obteniendo similar resultado a las anteriores convocatorias.

Entre el 2018 y 2019, a pesar de haber realizado convocatorias a Asamblea de Inversionistas no se pudo llevar a cabo las Asambleas por falta de quórum.

### COMITÉ DE VIGILANCIA

El Fideicomiso contará con un órgano de control y decisión que se denominará Comité de Vigilancia y que será uno de los medios para que los inversionistas ejerzan los derechos y obligaciones inherentes a la calidad de tales.

El Comité de Vigilancia estará compuesto por tres miembros designados por la Asamblea. Los integrantes del Comité de Vigilancia deberán ser inversionistas de esta titularización o terceros designados por los inversionistas, y en ningún caso podrán estar relacionados o vinculados a la Fiduciaria ni con el Agente Pagador. Los integrantes del Comité de Vigilancia asumirán las funciones de Presidente, Vicepresidente y Secretario del mismo Comité de Vigilancia, conforme la asignación que efectúe la Asamblea. La Fiduciaria informará a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros sobre los nombres, domicilios, hojas de vida y demás datos relevantes sobre las personas designadas como miembros integrantes del Comité de Vigilancia y las funciones a ellos asignadas.

Son atribuciones del Comité de Vigilancia, además de las establecidas en la legislación ecuatoriana las siguientes:

- Comprobar que la Fiduciaria cumpla con la administración y gestión del proceso de titularización de conformidad con la legislación ecuatoriana, el Fideicomiso, Reglamento de Gestión, Prospecto de Oferta Pública.
- Convocar a Asamblea Extraordinaria cuando lo considere necesario.

- Autorizar reformas o modificaciones al Fideicomiso Mercantil y al Reglamento de Gestión que sean propuestas por la Fiduciaria y/o el originador.

Son obligaciones del Comité de Vigilancia, además de las establecidas en la legislación ecuatoriana las siguientes:

- Informar a la Asamblea, al vencimiento del plazo de todos los títulos valor, sobre su labor y las conclusiones obtenidas.
- Informar a la asamblea de inversionistas sobre su labor y las conclusiones obtenidas.
- Informar a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros cuando en el desempeño de sus funciones detecte el incumplimiento de las normas que rigen al Fideicomiso y el proceso de titularización, dentro de los tres días hábiles contados desde la fecha en que el comité de Vigilancia los hubiere detectado.

A la fecha del presente informe no se ha designado los miembros del Comité de Vigilancia, en función de que no se ha realizado ninguna Asamblea, que es quien tiene la potestad de asignarlos.

## INSTRUMENTO

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de NOVACREDIT S.A. celebrada el 20 de noviembre de 2017 decidió realizar el proceso de titularización de cartera de crédito por un monto de hasta USD 7,00 millones.

Con fecha 21 de marzo de 2018, la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros aprobó el FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA NOVACREDIT II, por la suma de USD 6,00 millones, bajo la Resolución No. SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2018.00002586, siendo inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores el 27 de marzo de 2018. Con fecha 6 de abril de 2018, se realizó la primera colocación de los títulos, logrando colocar la totalidad de los títulos hasta el 11 de mayo de 2018.

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA NOVACREDIT II						
Monto de la emisión	USD 6.000.000,00					
Características	<b>CLASES</b>	<b>MONTO</b>	<b>PLAZO</b>	<b>TASA FIJA ANUAL</b>	<b>PAGO DE CAPITAL</b>	<b>PAGO DE INTERESES</b>
	A	USD 2.750.000	1.080 días	8,00%	Trimestral	Trimestral
	B	USD 2.500.000	1.440 días	8,25%	Trimestral	Trimestral
	C	USD 750.000	1.530 días	9,00%	Últimos 2 trimestres	Trimestral
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados.					
Denominación	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Serie A: VTC-SEGUNDA-NOVACREDIT-CLASE A</li> <li>■ Serie B: VTC-SEGUNDA-NOVACREDIT-CLASE B</li> <li>■ Serie C: VTC-SEGUNDA-NOVACREDIT-CLASE C</li> </ul>					
Activo Titularizado	<p>La cartera de crédito automotriz transferida al Fideicomiso Mercantil es instrumentada con Pagarés que corresponden a deudores seleccionados en estricto cumplimiento de las políticas de compra de la cartera de vehículos tanto particulares como de alquiler.</p> <p>La cartera tendrá un plazo máximo de 72 meses contados a partir de la fecha de su transferencia al Fideicomiso y una tasa de interés nominal mínima del 14,90%. Esta cartera de crédito automotriz se instrumenta cuando NOVACREDIT S.A. recibe del concesionario vendedor del vehículo:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Contrato de compraventa con reserva de dominio del automóvil entre el concesionario y los deudores.</li> <li>■ El convenio de cesión de derechos del contrato de compraventa con reserva de dominio a favor de NOVACREDIT S.A.</li> <li>■ Pagaré endosado por el concesionario a favor de NOVACREDIT S.A.</li> </ul> <p>Únicamente se transferirá al FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA NOVACREDIT II el pagaré generado de cada operación de crédito.</p>					
Saldo vigente de Emisión (a junio 2021)	USD 1.517.500					
Destino de los recursos	NOVACREDIT S.A. utilizará el 100% de los recursos obtenidos del proceso de titularización para capital de trabajo, específicamente, se usarán los recursos en efectivo obtenidos para la compra de cartera automotriz y su posterior reventa, actividad principal de la compañía.					

**FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA NOVACREDIT II**

Valor nominal	USD 1.000,00
Base de cálculos de intereses	Base comercial 30/360: corresponde a años de 360 días. 12 meses y 30 días cada mes.
Sistema de colocación	Se negociará de manera bursátil
Rescates anticipados	<p>El presente proceso de titularización no considera cancelaciones anticipadas. Sin embargo, tanto en la Escritura de Constitución del Fideicomiso, así como en el Reglamento de Gestión, se considera la redención anticipada total de los valores emitidos, de conformidad con las causales establecidas que son:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Disolución y/o liquidación y/o quiebra declarada judicialmente del Originador, siempre que pudieran afectar la capacidad de pago del Fideicomiso Mercantil.</li> <li>■ Por la terminación anticipada del Fideicomiso Mercantil, declarado judicialmente o por laudo arbitral.</li> <li>■ En caso de la promulgación de reformas legales que pudieran afectar al proceso de titularización objeto de presente Fideicomiso Mercantil y a los intereses del Originador y de los inversionistas.</li> </ul>
Agente colocador y estructurador	Analytica Securities C.A. Casa de Valores
Agente recaudador	NOVACREDIT S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Fiduciaria	FIDEVAL S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Subordinación de clase.</li> <li>■ Sustitución de cartera.</li> </ul>

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

CLASE A	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO DE INTERESES (USD)	TOTAL PAGO (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
6/7/2018	2.750.000	255.750	55.000	310.750	2.494.250
6/10/2018	2.494.250	254.375	49.885	304.260	2.239.875
6/1/2019	2.239.875	254.375	44.798	299.173	1.985.500
6/4/2019	1.985.500	254.375	39.710	294.085	1.731.125
6/7/2019	1.731.125	233.750	34.623	268.373	1.497.375
6/10/2019	1.497.375	233.750	29.948	263.698	1.263.625
6/1/2020	1.263.625	225.500	25.273	250.773	1.038.125
6/4/2020	1.038.125	225.500	20.763	246.263	812.625
6/7/2020	812.625	206.250	16.253	222.503	606.375
6/10/2020	606.375	206.250	12.128	218.378	400.125
6/1/2021	400.125	202.125	8.003	210.128	198.000
6/4/2021	198.000	198.000	3.960	201.960	0

Fuente: Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

CLASE B	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO DE INTERESES (USD)	TOTAL PAGO (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
6/7/2018	2.500.000	160.000	51.563	211.563	2.340.000
6/10/2018	2.340.000	160.000	48.263	208.263	2.180.000
6/1/2019	2.180.000	160.000	44.963	204.963	2.020.000
6/4/2019	2.020.000	160.000	41.663	201.663	1.860.000
6/7/2019	1.860.000	146.250	38.363	184.613	1.713.750
6/10/2019	1.713.750	150.000	35.346	185.346	1.563.750
6/1/2020	1.563.750	143.750	32.252	176.002	1.420.000
6/4/2020	1.420.000	142.500	29.288	171.788	1.277.500
6/7/2020	1.277.500	127.500	26.348	153.848	1.150.000
6/10/2020	1.150.000	128.750	23.719	152.469	1.021.250
6/1/2021	1.021.250	128.750	21.063	149.813	892.500
6/4/2021	892.500	125.000	18.408	143.408	767.500
6/7/2021	767.500	196.250	15.830	212.080	571.250
6/10/2021	571.250	190.000	11.782	201.782	381.250
6/1/2022	381.250	192.500	7.863	200.363	188.750
6/4/2022	188.750	188.750	3.893	192.643	0

Fuente: Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

CLASE C	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO DE INTERESES (USD)	TOTAL PAGO (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
6/7/2018	750.000	0	16.875	16.875	750.000
6/10/2018	750.000	0	16.875	16.875	750.000
6/1/2019	750.000	0	16.875	16.875	750.000
6/4/2019	750.000	0	16.875	16.875	750.000

CLASE C	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO DE INTERESES (USD)	TOTAL PAGO (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
6/7/2019	750.000	0	16.875	16.875	750.000
6/10/2019	750.000	0	16.875	16.875	750.000
6/1/2020	750.000	0	16.875	16.875	750.000
6/4/2020	750.000	0	16.875	16.875	750.000
6/7/2020	750.000	0	16.875	16.875	750.000
6/10/2020	750.000	0	16.875	16.875	750.000
6/1/2021	750.000	0	16.875	16.875	750.000
6/4/2021	750.000	0	16.875	16.875	750.000
6/7/2021	750.000	0	16.875	16.875	750.000
6/10/2021	750.000	0	16.875	16.875	750.000
6/1/2022	750.000	0	16.875	16.875	750.000
6/4/2022	750.000	225.000	16.875	241.875	525.000
6/7/2022	525.000	525.000	11.813	536.813	0

Fuente: Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

### CARTERA APORTADA AL FIDEICOMISO

NOVACREDIT S.A. en calidad de Originador, podrá realizar canjes de cartera de manera mensual hasta por el 50% del capital insoluto de la cartera, debiendo restituir la totalidad del valor canjeado con cartera de similares características hasta el último día hábil de cada período mensual. Para tal efecto, es necesario evaluar cómo las nuevas transferencias o canjes de cartera afectan a la estructura de flujos del Fideicomiso en función de lo establecido en la Escritura de Constitución y el Reglamento de Gestión. Por otra parte, NOVACREDIT S.A. deberá realizar aportes de cartera adicionales cuando en un determinado mes, el monto no redimido de los valores emitidos en el proceso de Titularización supere al capital insoluto de la cartera propiedad del Fideicomiso, debiéndose aportar cartera hasta cubrir el 100% del monto no redimido de los valores emitidos en el proceso de Titularización.

MES	APORTES DE CARTERA	RESTITUCIÓN DE CARTERA	SALDO DE CARTERA	MONTO NO REDIMIDO
jul-20	167.179	513.256	2.522.907	2.506.375
ago-20	2.025.019	1.758.947	2.452.343	2.506.375
sep-20	508.691	407.548	2.534.872	2.506.375
oct-20	434.094	801.534	2.200.704	2.171.375
nov-20	604.406	514.886	2.189.065	2.171.375
dic-20	536.598	549.716	2.177.426	2.171.375
ene-21	-	343.070	1.870.527	1.840.500
feb-21	230.643	194.365	1.866.991	1.840.500
mar-21	119.301	83.489	1.842.251	1.840.500
abr-21	-	319.520	1.550.156	1.517.500
may-21	111.307	47.224	1.543.334	1.517.500
jun-21	158.785	88.175	1.547.568	1.517.500

Fuente: Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

### PROVISIONES

Conforme establecen las instrucciones fiduciarias contenidas en la Escritura de Constitución del Fideicomiso, los flujos esperados que generen y sean recaudados por el recaudador en virtud de la cobranza de la Cartera de Crédito transferida al Fideicomiso, deberán ser destinados mensualmente de acuerdo con la siguiente prelación:

- Provisionar y retener de manera mensual 1/3 (un tercio) del cupón de capital e interés de las Clases A y B de la Titularización del trimestre correspondiente, desde la fecha de colocación primaria y hasta la total cancelación de los valores efectivamente colocados, con el fin de destinar tales sumas al pago de dichos cupones en su correspondiente fecha de vencimiento.
- Provisionar y retener de manera mensual 1/3 (un tercio) del cupón de interés de la Clase C de la Titularización del trimestre correspondiente, desde la fecha de colocación primaria y hasta la total cancelación de los valores efectivamente colocados, con el fin de destinar tales sumas al pago de dicho cupón en su correspondiente fecha de vencimiento.
- Provisionar y retener de manera mensual 1/12 (un doceavo) del cupón de capital de la Clase C de la Titularización del período correspondiente, durante los 12 meses previos al vencimiento de cada cupón de capital hasta la total cancelación de los valores efectivamente colocados, con el fin de destinar tales sumas al pago de dicho cupón en su correspondiente fecha de vencimiento.

Si en un determinado mes no se hubiera podido realizar la provisión prevista en la Escritura de Constitución del Fideicomiso, el saldo faltante deberá ser aportado en efectivo por el Originador, hasta completar la provisión mensual de las Clases A, B y C.

Si en un determinado mes, una vez realizada la provisión prevista en la Escritura de Constitución del Fideicomiso, existiera una diferencia positiva entre el flujo de efectivo que ingresó en dicho mes y el monto de la provisión realizada, se transferirá al Originador dicha diferencia.

Al 3 de junio de 2021, se ha efectuado las provisiones necesarias para cubrir los pagos de capital e intereses hacia los inversionistas, según lo descrito en párrafos anteriores.

PERIODOS	PROVISIONES		
	CAPITAL	INTERESES	TOTAL
jul-20	111.666	11.574	123.240
ago-20	111.666	11.574	123.240
sep-20	111.666	11.574	123.240
oct-20	111.666	11.574	123.240
nov-20	110.292	15.314	125.605
dic-20	110.292	15.314	125.605
ene-21	107.667	13.081	120.748
feb-21	107.667	13.081	120.748
mar-21	107.667	13.081	120.748
abr-21	84.167	10.902	95.068
may-21	84.170	10.902	95.071
jun-21	125.833	9.552	135.386
<b>Total</b>	<b>1.284.418</b>	<b>147.522</b>	<b>1.431.938</b>

Fuente: Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

### DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA

EL FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA NOVACREDIT II presentó un saldo de la cartera automotriz por recaudar por USD 1,55 millones al 30 de junio de 2021, éste monto se generó con el supuesto de que los deudores cancelarán los créditos en las condiciones contratadas inicialmente en cada operación de crédito.

CARACTERÍSTICAS	
Tipo	Cartera automotriz vigente
Número de operaciones	121
Monto total	USD 1.547.567,70
Saldo de capital promedio	USD 12.789,82
Plazo promedio	36 meses
Tasa interés nominal promedio	15,85%

Fuente: Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

La cartera automotriz originada por los concesionarios y que fue comprada por NOVACREDIT S.A. para su posterior aporte al Fideicomiso, tiene como plazo máximo 72 meses y una tasa de interés nominal mínima de 14,09%, es importante aclarar que, por el giro de negocio de la empresa, la cartera no se mantiene por más de 90 días en sus libros contables, conforme se va negociando la cartera y ha sido aportada bajo la siguiente documentación:

- El contrato de compraventa con reserva de dominio y prenda del automóvil entre el concesionario y los deudores, debidamente inscrito en el Registro Mercantil correspondiente.
- El contrato de cesión de derechos del contrato de compraventa con reserva de dominio y prenda a favor de NOVACREDIT S.A., debidamente inscrito en el Registro Mercantil correspondiente
- Un pagaré endosado por el concesionario a favor de NOVACREDIT S.A.

Solo el pagaré ha sido entregado como documento legal al Fideicomiso para su respectiva custodia cuando se realiza los aportes de cartera.

El saldo de cartera se concentra en el rango de operaciones de crédito automotriz de USD 0 a USD 15.000,00 con una participación del 46,2% del saldo total.

MONTO VIGENTE	Nº OPERACIONES	SALDO DE CARTERA	PARTICIPACIÓN
Menor a USD 10.000	56	334.935	21,64%
De USD 10.000 a USD 15.000	31	380.032	24,56%
De USD 15.000 a USD 20.000	12	196.557	12,70%
De USD 20.000 a USD 25.000	11	248.519	16,06%

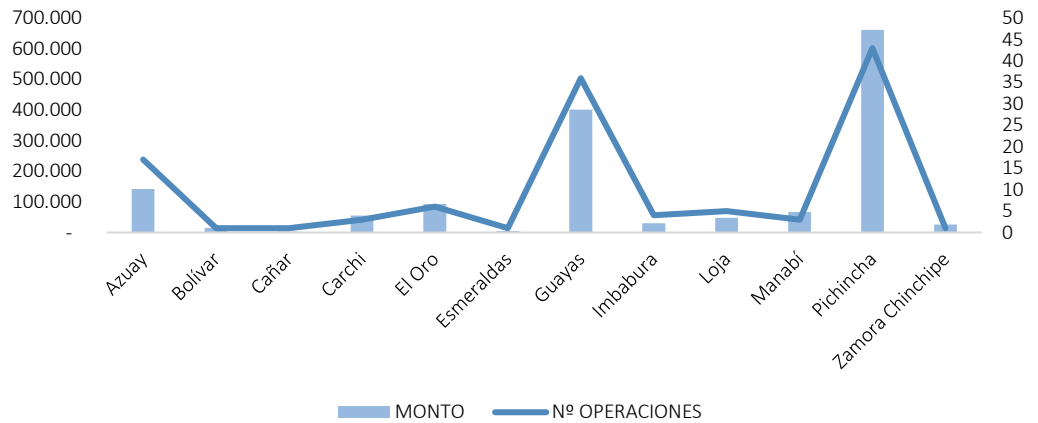


De USD 25.000 a USD 30.000	6	159.333	10,30%
Mayor a USD 30.000	5	228.191	14,75%
<b>TOTAL</b>	<b>121</b>	<b>1.547.568</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

El saldo de cartera se concentra geográficamente en las provincias del Guayas y Pichincha, representando el 65,29% del número total de operaciones (121 operaciones) y el 68,69% del saldo de capital total de la cartera titularizada.

**DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA CARTERA APORTADA**



Fuente: Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

La cobertura del saldo de la cartera sobre el saldo por pagar a los inversionistas al 30 de junio de 2021 fue del 111% evidenciado los recursos necesarios provenientes de la recaudación de la cartera aportada al fideicomiso para cubrir el saldo por pagar a los inversionistas.

TITULARIZACIÓN DE CARTERA II	SALDO DE CARTERA	PROVISIÓN PAGO DIVIDENDO	SALDO POR PAGAR A INVERSIONISTAS	COBERTURA
	USD	USD	USD	PORCENTAJE
jun-21	1.547.568	135.386	1.517.500	111%

Fuente: Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Evidenciando de esta manera el cumplimiento de lo estipulado en el Artículo 5, numeral 4, literal b, Sección I, Capítulo V, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, respecto al cumplimiento del monto máximo de la emisión, que indica que la emisión no podrá exceder el 100% del capital insoluto de la cartera transferida al patrimonio autónomo.

**CÁLCULO DEL ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD**

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

Para la construcción del Índice de Siniestralidad se utilizaron como variables: el nivel de cartera con morosidad mayor a 30 días, cartera castigada y nivel de prepago histórico. En función de la suma de éstas, se estableció un valor promedio, máximo y mínimo de los datos históricos proporcionados por la compañía. El Estructurador Financiero consideró una muestra que constó de 36 datos correspondientes a la serie mensual histórica entre enero 2015 y diciembre 2017.

DESCRIPCIÓN	ESCENARIOS	CARTERA CON MOROSIDAD >30 DÍAS		CARTERA CASTIGADA		PRE PAGO		ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD
		MONTO	PORCENTAJE	MONTO	PORCENTAJE	MONTO	PORCENTAJE	
Máximo	<b>Pesimista</b>	4.635.256	7,58%	376.807	0,41%	591.744	1,00%	8,99%
Mínimo	<b>Moderado</b>	697.988	1,80%	10.680	0,02%	79.114	0,20%	5,83%
Cuartil 25%	<b>Optimista</b>	2.021.676	3,95%	36.807	0,08%	280.953	0,54%	4,57%

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Con la finalidad de obtener las probabilidades de ocurrencia de los diferentes escenarios, se analizó la distribución de probabilidad de los índices de siniestralidad mensuales entre enero 2015 y diciembre 2017 (36 datos), definiendo los rangos para cada escenario en función de las medias de clase calculadas bajo criterio estadístico. Una vez definidos los rangos, se contabilizó la frecuencia histórica de la serie que correspondían a cada escenario.

ESCENARIO	RANGO	FRECUENCIA HISTÓRICA	PONDERACIÓN	ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD	ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD PONDERADO
Optimista	Menor a 4,57%	10	27,78%	4,57%	
Moderado	4,57% a 7,41%	17	47,22%	5,83%	6,27%
Pesimista	Mayor a 7,41%	9	25,00%	8,99%	

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El índice de siniestralidad promedio ponderado es el resultado de multiplicar la ponderación de cada escenario por su respectivo índice de siniestralidad, y posteriormente sumar el resultado de cada escenario obteniendo un resultado de 6,27%, dando cumplimiento a lo expresado en el Literal c, Numeral 1, Artículo 12, Sección II, 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. El cálculo de 1,5 veces el Índice de Siniestralidad sobre el saldo de cartera a julio 2021 evidencia que la siniestralidad podría llegar a USD 145.626,12.

SINIESTRALIDAD	
Saldo de Cartera	1.547.567,70
Índice de Siniestralidad Ponderado	6,27%
Monto Índice de Siniestralidad	97.032,49
1.5 Veces Índice de Siniestralidad	9,41%
1.5 Monto Índice de Siniestralidad	145.626,12

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

## MECANISMOS DE GARANTÍA

La Titularización está respaldada por dos mecanismos de garantía: i) Subordinación de Clase y ii) Sustitución de Cartera. La Subordinación de Clase consiste en que la CLASE C de la Titularización, subordina su pago de capital total a que se cubran primero el capital y los intereses de la CLASE A y de la CLASE B; para lo cual, la CLASE C redimirá su capital desde los 1.440 días hasta los 1.530 días de plazo, contados desde la colocación, mientras que sus intereses se cancelarán trimestralmente, una vez que se hubieren cubierto y cancelado primero los cupones de capital e intereses de las CLASES A y B. Mientras que la Sustitución de Cartera consiste en sustituir los activos que han producido desviaciones o distorsiones en el flujo, a fin de incorporar al patrimonio de propósito exclusivo, en lugar de los activos que han producido dichas desviaciones o distorsiones, otros activos de iguales o mejores características. Los activos sustitutos serán provistos por el Originador, debiéndosele transferir a cambio, los activos sustituidos.

## SUBORDINACION DE CLASE

La subordinación de clases implica que el Originador o terceros debidamente informados, suscriban una porción de los valores emitidos. A dicha porción o clase se le imputaran hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos mientras que a la porción colocada entre el público se cancelara prioritariamente los intereses y el capital.

La Clase C se emite por un monto de hasta USD 750.000,00 conforme la estructura financiera. De acuerdo con lo establecido en la normativa, los mecanismos de garantía de una titularización deben cubrir al menos el 1,5 veces el índice de siniestralidad.

La cobertura de esta garantía sobre el capital por pagar de la titularización es óptima, ya que, al encontrarse en el treceavo pago, el saldo de capital de la clase C representa el 97,72% del saldo insoluto de las clases A y B, lo que cubre con holgura el índice de siniestralidad.

TRIMESTRE	CAPITAL POR PAGAR TITULARIZACIÓN (USD)	CAPITAL POR PAGAR CLASE A Y B (USD)	CAPITAL POR PAGAR CLASE C (USD)	CLASE C / CAPITAL POR PAGAR TOTAL	CLASE C / SALDO INSOLUTO CLASE A Y B
1	6.000.000	5.250.000	750.000	12,50%	14,29%
2	5.584.250	4.834.250	750.000	13,43%	15,51%
3	5.169.875	4.419.875	750.000	14,51%	16,97%
4	4.755.500	4.005.500	750.000	15,77%	18,72%
5	4.341.125	3.591.125	750.000	17,28%	20,88%
6	3.961.125	3.211.125	750.000	18,93%	23,36%
7	3.577.375	2.827.375	750.000	20,97%	26,53%
8	3.208.125	2.458.125	750.000	23,38%	30,51%
9	2.840.125	2.090.125	750.000	26,41%	35,88%
10	2.506.375	1.756.375	750.000	29,92%	42,70%
11	2.171.375	1.421.375	750.000	34,54%	52,77%
12	1.840.500	1.090.500	750.000	40,75%	68,78%
13	1.517.500	767.500	750.000	49,42%	97,72%
14	1.321.250	571.250	750.000	56,76%	131,29%
15	1.131.250	381.250	750.000	66,30%	196,72%
16	938.750	188.750	750.000	79,89%	397,35%

Fuente: Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

### SUSTITUCIÓN DE CARTERA

La sustitución de cartera corresponde a operaciones realizadas entre el fideicomiso y el originador en virtud de las cuales se intercambian periódicamente cartera y efectivo a cambio de cartera a favor del Fideicomiso, con la finalidad de sustituir activos que han producido desviaciones o distorsiones en el flujo por activos de iguales o mejores características. La sustitución de cartera se hará efectiva en el caso de que la cartera aportada al fideicomiso no cumpla con los parámetros establecidos para la cartera inicialmente aportada, y presenten eventos de siniestros tales como morosidad mayor a 90 días, pre-cancelaciones y castigos, por lo que se ha considerado un porcentaje de sustitución de cartera de hasta el 8,99% del capital por pagar de la titularización, que corresponde al 1,5 del índice de siniestralidad ponderado. La cartera sustituida transferida por el Originador deberá cumplir con similares características de la cartera aportada originalmente.

Al 30 de junio de 2021, el Agente de Manejo reporta que no se han realizado sustituciones de cartera.

Es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. que los Mecanismos de Garantía que respaldan el Fideicomiso Mercantil FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN DE CARTERA NOVACREDIT II son aceptables y de requerirse, estos podrían otorgar liquidez y cobertura para los pagos de los valores emitidos. Es importante señalar que los mecanismos de garantía cubren el índice de siniestralidad y, como señala la estructuración financiera de la titularización, cubrirían hasta una suma preestablecida del pago de los valores emitidos frente a mayor siniestralidad.

### COBERTURA DE LOS MECANISMOS DE GARANTIAS

Tomando en consideración que el saldo por pagar a los inversionistas de la titularización de cartera es por USD 1,52 millones, la cobertura de las garantías debería ser de al menos el 1,5 veces el índice de siniestralidad ponderado, es decir 9,41% del monto a emitirse. La presente titularización ha establecido dos mecanismos de garantía que cubren 5,25 veces el índice de siniestralidad ponderado.

DESCRIPCIÓN	PONDERADO	PESIMISTA	MODERADO	OPTIMISTA
Monto Titularización Vigente	1.517.500	1.517.500	1.517.500	1.517.500
Índice de siniestralidad	6,27%	8,99%	5,83%	4,57%
1.5 veces Índice de Siniestralidad ponderado	9,41%	13,49%	8,75%	6,86%
TOTAL MECANISMOS DE GARANTIA	750.000	750.000	750.000	750.000
Subordinación de Clases	750.000	750.000	750.000	750.000
Cobertura Índice siniestralidad (veces)	5,25	3,66	5,65	7,20

Fuente: Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

En los tres escenarios, la cobertura de los mecanismos de garantía es óptima, inclusive en un escenario pesimista en donde se obtuvo una cobertura de 3,66 veces.

Luego del estudio y análisis de la cobertura de los mecanismos de garantía sobre el índice de siniestralidad, es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A., que se ha cumplido con la exigencia establecida en el Art. 17, Sección IV, Capítulo V, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

### COBERTURA DE LOS MECANISMOS DE GARANTIAS

De acuerdo con el Estado de Situación Financiera del Fideicomiso con corte junio 2021, dentro de la cartera titularizada se registró un monto total de USD 1,52 millones, la liquidez inmediata del fideicomiso evidenciada a través de la disponibilidad de efectivo y sus equivalentes fue óptima, totalizando USD 243,17 mil en efectivo disponible en la cuenta bancaria del fideicomiso, por ser el cierre del trimestre y al encontrarse próximo al pago de los cupones no se evidenció inversiones temporales. Los activos totales del fideicomiso fueron de USD 4,13 millones para junio de 2021.

El pasivo por su parte está conformado principalmente por los valores de Titularización que suman un total de USD 1,52 millones, equivalente al 37% de los pasivos totales. Para diciembre de 2020 se registró provisiones para el pago a inversionistas por USD 294,17 mil y cuentas por pagar a relacionada por USD 1,4 millones. El Fideicomiso registro un patrimonio por USD 14,03 mil con resultados acumulados negativos y una pérdida del ejercicio del año 2020 que totalizaron USD 72,95 mil.

La cobertura del saldo total de cartera aportada al fideicomiso más la disponibilidad de efectivo y sus equivalentes sobre el saldo por pagar a los inversionistas compuesto por los dos tramos fue del 166% para junio 2021, evidenciado una óptima cobertura ante las obligaciones con inversionistas.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	JUNIO 2021
	USD
ACTIVO	4.125.916
ACTIVOS CORRIENTES	4.125.916
Efectivo y equivalentes de efectivo	243.166
Cartera Titularizada	1.547.568
Cuentas por cobrar	2.286.121
Intereses cartera titularizada	25.971
Descuentos venta títulos	12
PASIVO	4.122.988
PASIVOS CORRIENTES	4.122.988
Valores de titularización Clase B	767.500
Valores de titularización Clase C	750.000
Intereses por pagar	28.638
Pasivo por impuesto corrientes	179
Provisiones inversionistas	294.167
Cuentas por pagar relacionadas	1.401.697
PATRIMONIO	14.032
Capital	86.986
Resultados acumulados	(57.324)
Resultado del ejercicio	(15.630)
PASIVO MÁS PATRIMONIO	4.125.916

Fuente: Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

### ANÁLISIS DE FLUJOS

La estimación de los flujos futuros que generaría la cartera titularizada se realizó a partir de la selección de 373 créditos por un monto de USD 6,06 millones, con corte al 31 de diciembre de 2017. El flujo teórico entrante corresponde a la sumatoria de los pagos de capital e interés, de todos los créditos titularizados, en cada mes posterior al corte de la información. La proyección se realizó en función de la estructura específica de cada crédito, su saldo pendiente por pagar, la tasa de interés nominal fija de cada uno, el valor de la cuota mensual y el número de cuotas pendientes de pago desde la fecha de corte.

A partir del flujo teórico entrante, se procedió a calcular la siniestralidad en cada uno de los períodos proyectados aplicando el índice correspondiente a cada uno de los escenarios, obteniendo como resultado el flujo esperado optimista, moderado y pesimista y sus respectivos niveles de cobertura sobre las provisiones para el pago de los cupones de capital e interés de la titularización

MES	PERIODO	ESCENARIO MODERADO	
		FLUJO ESPERADO	FLUJO REAL
jul-20	27	142.721,87	125.005,12
ago-20	28	142.807,56	57.758,12
sep-20	29	145.133,95	93.118,17
oct-20	30	160.342,59	83.845,15
nov-20	31	144.975,94	80.972,89
dic-20	32	145.457,20	75.755,00
ene-21	33	141.914,95	89.356,69
feb-21	34	140.877,28	74.484,16
mar-21	35	142.471,89	78.849,05
abr-21	36	137.992,10	75.234,36
may-21	37	108.387,79	70.849,10
jun-21	38	108.684,69	70.004,66
<b>Total</b>		<b>1.661.767,81</b>	<b>975.232,47</b>

Fuente: Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

En función de que, a más de la recuperación de la cartera inicial aportada al Fideicomiso, NOVACREDIT S.A. en calidad de Originador, podrá realizar canjes de cartera de manera mensual hasta por el 50% del capital insoluto de la cartera, debiendo restituir la totalidad del valor canjeado con cartera de similares características hasta el último día hábil de cada periodo mensual. Además, NOVACREDIT S.A., deberá realizar aportes de cartera adicionales cuando en un determinado mes, el monto no redimido de los valores emitidos en el proceso de Titularización supere al capital insoluto de la cartera propiedad del Fideicomiso, debiéndose aportar cartera hasta cubrir el 100% del monto no redimido de los valores emitidos en el proceso de Titularización, es opinión de GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. que los flujos esperados para los próximos pagos serán cubiertos en su totalidad por el Originador que ha demostrado capacidad de generación de cartera con niveles superiores a los requeridos.

## CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

## CLASE A y B (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.*

## CLASE C (AA+)

*Corresponde al patrimonio autónomo que tiene muy buena 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.*

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.

El Informe de Calificación de riesgo del Fideicomiso de Titularización de Cartera Novacredit II, ha sido realizado con base en la información entregada por la originador, estructurador financiero y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)  
Gerente General

Global Ratings 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 Global Ratings 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. Global Ratings 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, Global Ratings 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. Global Ratings 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](http://www.globalratings.com.ec), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN ORIGINADOR Y ADMINISTRADORA	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información proveniente de la estructuración financiera. Información proveniente de la estructuración legal. Calidad del activo subyacente.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Titularización.
OTROS	Otros documentos que se consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, 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.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 20, Sección II, 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.
GENERACIÓN DE FLUJOS	Literal a, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, 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
IDONEIDAD DE LOS MECANISMOS DE GARANTÍA	Literal a, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, 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
LEGALIDAD Y FORMA DE TRANSFERENCIA	Literal b, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, 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
ADMINISTRADORA	Literal c, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, 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
CARTERA DE CRÉDITO	Literal a, b, c, d, Numeral 1, Artículo 12, Sección II, 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

De acuerdo con el Artículo 5, 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 riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del fideicomiso.