

PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA

Corporación CFC S.A.	Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles
ORIGINADOR	AGENTE DE MANEJO

FIDEICOMISO MERCANTIL IRREVOCABLE “FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019”

PRIMER TRAMO



TITULARIZACIÓN DE CARTERA VALORES DE CONTENIDO CREDITICIO

APROBADO

“VTC-PRIMERA-1-CFC”

MONTO

USD\$5'000.000.00

(Cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América)

CALIFICACIÓN AAA-
CALIFICADORA DE RIESGO CLASS INTERNATIONAL RATINGS S.A.
AGENTE PAGADOR
DEPÓSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES
DECEVALE S.A.

Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00005452 de 8 de julio de 2019 emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, que autoriza la Oferta Pública

Importante: De conformidad con lo dispuesto en el artículo quince la Ley de Mercado de Valores, se deja expresa constancia que la autorización de la oferta pública no implica, de parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, ni de los miembros de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, recomendación alguna para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o la rentabilidad de la emisión.

0000001

INDICE GENERAL

Índice General

1

Terminología

5

CAPITULO I INFORMACION GENERAL DEL ORIGINADOR

	12
1.1) NOMBRE	12
1.2) DIRECCIÓN	12
1.3) NÚMERO DE TELÉFONO	12
1.4) NÚMERO DE FAX	12
1.5) DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO	12
1.6) PÁGINA WEB	12
1.7) OBJETO SOCIAL	12
1.8) HISTORIA DEL ORIGINADOR	12
1.9) DESCRIPCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, PRODUCTOS Y PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO	12
1.10) GRUPO FINANCIERO AL QUE PERTENECE	16
1.11) FINALIDAD DE LA TITULARIZACIÓN	16
1.12) INFORMACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DEL ORIGINADOR	17
1.13) GASTOS DE LA EMISIÓN	17

CAPITULO II

INFORMACION GENERAL DEL AGENTE DE MANEJO

	19
2.1) NOMBRE	19
2.2) DIRECCIÓN	19
2.3) NÚMERO DE TELÉFONO	19
2.4) NÚMERO DE FAX	19
2.5) DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO	19
2.6) PÁGINA WEB	19
2.7) GRUPO FINANCIERO AL QUE PERTENECE	19
2.8) FECHA DE CONSTITUCIÓN Y PLAZO DE DURACIÓN	19
2.9) ORGANIZACIÓN DE LA SOCIEDAD	20
2.10) RECURSO HUMANO E INFRAESTRUCTURA TÉCNICA Y ADMINISTRATIVA PARA LA ADMINISTRACIÓN FIDUCIARIA	20
2.11) IDENTIFICACIÓN Y EXPERIENCIA DEL PERSONAL DIRECTIVO	27
2.12) AUTORIZACIÓN DE FUNCIONAMIENTO E INSCRIPCIÓN EN EL CATASTRO PÚBLICO DE VALORES	28
2.13) CAPITAL SOCIAL Y COMPOSICIÓN ACCIONARIA	28
2.14) INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES DEL AGENTE DE MANEJO	29
2.15) INFORMACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DEL AGENTE DE MANEJO	29

000000

CAPITULO III

INFORMACIÓN SOBRE EL PATRIMONIO AUTÓNOMO EMISOR DE LOS VALORES Y EL PROCESO DE TITULARIZACIÓN

	30
3.1) DENOMINACIÓN ESPECÍFICA DEL FIDEICOMISO	29
3.2) DETALLE DE LA ESCRITURA PÚBLICA DE CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO	30
3.3) REGISTRO ÚNICO DE CONTRIBUYENTES DEL FIDEICOMISO	30
3.4) NÚMERO Y FECHA DE INSCRIPCIÓN DEL FIDEICOMISO EN EL CATASTRO PÚBLICO DE VALORES	30
3.5) RESUMEN DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO	30
3.6) DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS INVERSIONISTAS	31
3.7) DERECHOS Y OBLIGACIONES DEL ORIGINADOR	31
3.8) DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LA FIDUCIARIA	33
3.9) INFORMACIÓN Y RENDICIÓN DE CUENTAS	34
3.10) HONORARIOS DEL AGENTE DE MANEJO	34
3.11) DESCRIPCIÓN Y VALOR DE LOS ACTIVOS TRANSFERIDOS PARA EL DESARROLLO DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN Y DE SUS GARANTÍAS	35
3.12) REGLAMENTO DE GESTIÓN	36
3.13) DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LA HISTORIA DE LOS FLUJOS Y PROYECCIÓN DE LOS MISMOS	36
3.14) MECANISMOS DE GARANTIA	36
3.15) PROCEDIMIENTO A SEGUIR EN CASO QUE LOS INVERSIONISTAS NO RECLAMEN OPORTUNAMENTE SUS DERECHOS	38
3.16) RELACION DE COSTOS Y GASTOS A SER ASUMIDOS POR EL PATRIMONIO AUTONOMO	38
3.17) ASPECTOS TRIBUTARIOS DEL FIDEICOMISO	39
3.18) CAUSALES DE TERMINACIÓN DEL FIDEICOMISO	39
3.19) PROCEDIMIENTO DE LIQUIDACIÓN	40
3.20) CAUSALES Y PROCEDIMIENTO PARA LA SUSTITUCIÓN DEL AGENTE DE MANEJO	41
3.21) REFORMA DEL FIDEICOMISO	41
3.22) DENOMINACIÓN DEL AUDITOR EXTERNO DEL FIDEICOMISO	42
3.23) ESTADOS FINANCIEROS DEL FIDEICOMISO	42

CAPITULO IV

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

	43
4.1) NÚMERO Y FECHA DE INSCRIPCIÓN DE LOS VALORES EN EL CATASTRO PÚBLICO DE VALORES	43
4.2) MONTO TOTAL DE EMISIÓN CORRESPONDIENTE AL PRIMER TRAMO	43
4.3) PLAZO DE LA OFERTA PÚBLICA	43
4.4) PROCEDIMIENTO PARA LA COLOCACIÓN DE LOS VALORES	43
4.5) CONDICIONES ESPECIALES DE LA COLOCACIÓN, SI FUERE DEL CASO	43
4.6) MONTO MÍNIMO DE INVERSIÓN	43

4.7)	FORMA Y LUGAR DE SUSCRIPCION DE LOS VALORES	44
4.8)	CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES	44
4.9)	AGENTE DE PAGO, FORMA Y LUGAR DE PAGO	44
4.10)	FECHA DE EMISIÓN	44
4.11)	NEGOCIACIÓN	45
4.12)	CALIFICACIÓN DE RIESGOS INICIAL	45
4.13)	REDENCION ANTICIPADA TOTAL	45

CAPITULO V		
	INFORMACION ADICIONAL	46
5.1)	DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LA CARTERA OBJETO DE LA TITULARIZACION	46
5.2)	RESUMEN DE LA VALORACIÓN DE LA CARTERA	
5.3)	INDICE DE SINIESTRALIDAD Y DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LA METODOLOGÍA EMPLEADA PARA SU FIJACIÓN E INDICACIÓN DE LOS CALCULOS MATEMÁTICOS EFECTUADOS	47
5.4)	ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA TITULARIZACION	47

ANEXOS		
	Lista de Anexos	49
A	ACTA DE ESPECIFICACIONES DEL PRIMER TRAMO	51
B	REGLAMENTO DE GESTION	143
C	INFORME ESTRUCTURADOR FINANCIERO	169
D	ORGANIGRAMA DE LA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	259
E	CALIFICACIÓN DE RIESGO	263
F	INFORMACIÓN ECONOMICA Y FINANCIERA DEL AGENTE DE MANEJO	311
G	INFORMACIÓN ECONOMICA Y FINANCIERA DEL ORIGINADOR	355
H	BALANCE DEL FIDEICOMISO	423
I	RESUMEN DE VALORACIÓN DE LA CARTERA	427

TERMINOLOGIA

Para efectos de interpretación del presente instrumento, se considerará: (i) Que los títulos de las cláusulas se han puesto simplemente para facilidad de lectura, mas no como medio de interpretación; (ii) Que la referencia al singular incluye el plural y la referencia a un género incluyen al otro; y, (iii) Que las palabras o frases definidas más adelante, tendrán los significados que constan a continuación de cada una de ellas:

1. ACTA DE ESPECIFICACIONES: Es el documento que deberán suscribir el ORIGINADOR y la FIDUCIARIA por cada TRAMO de la presente TITULARIZACIÓN, en el formato que se adjunta al FIDEICOMISO como Anexo A, y en el cual se establecerán las especificaciones del respectivo TRAMO.

2. ADMINISTRADOR DE CARTERA: Es la compañía que deberá prestar al FIDEICOMISO los servicios de administración, recaudación y cobranza de la CARTERA, de conformidad con lo estipulado en este contrato y en el correspondiente Contrato de Administración de Cartera a ser suscrito con el FIDEICOMISO. El ADMINISTRADOR DE CARTERA será designado y podrá ser reemplazado según lo estipulado en el presente instrumento.

3. AGENTE PAGADOR: Es la compañía que deberá actuar como pagador de los VALORES que lleguen a ser emitidos a través de la presente TITULARIZACIÓN. El AGENTE PAGADOR será designado y podrá ser reemplazado según lo estipulado en el presente instrumento.

4. ASAMBLEA: Es la Asamblea de INVERSIONISTAS, cuyas atribuciones constan determinadas en el contrato de FIDEICOMISO.

5. AUDITORA EXTERNA: Es la compañía debidamente autorizada que deberá analizar y auditar los estados financieros y cuentas del FIDEICOMISO, de conformidad con lo estipulado en este contrato y las normas legales correspondientes. La AUDITORA EXTERNA será designada y podrá ser reemplazada según lo estipulado en el presente instrumento.

6. BENEFICIARIO: Es el ORIGINADOR, en los casos, términos y condiciones estipulados en este contrato.

7. CALIFICADORA DE RIESGOS: Es la compañía debidamente autorizada que realizará la calificación de riesgo de la TITULARIZACIÓN, debiendo emitir el informe de calificación inicial y los informes de actualización de calificación según la periodicidad determinada en la legislación pertinente. La CALIFICADORA DE RIESGOS será designada y podrá ser reemplazada según lo estipulado en el contrato de FIDEICOMISO.

8. CANJES POR PREPAGOS: Son los canjes de todos aquellos INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que conformen la CARTERA de cada TRAMO de propiedad del FIDEICOMISO y que sean prepagados de forma total, y que el ORIGINADOR se halla obligado a realizar de forma mensual hasta dentro de los 15 días primeros de cada mes; y, de acuerdo con los términos y condiciones estipulados en el presente instrumento.

Los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que sean transferidos al FIDEICOMISO en virtud de los CANJES POR PREPAGOS deberán tener las características señaladas en el numeral 25) de este mismo acápite y deberán tener un saldo insoluto de capital calculado hasta el vencimiento del PLAZO de vigencia de los VALORES de cada TRAMO, al menos igual al saldo de capital de la CARTERA que fuere a ser sustituida.

Los CANJES POR PREPAGOS conjuntamente con los CANJES POR MORA, conforman para cada TRAMO, el MECANISMO DE GARANTÍA denominado SUSTITUCIÓN DE CARTERA, debidamente descrito en el contrato de FIDEICOMISO.

9. CANJES POR MORA: Son los canjes de todos aquellos INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que conformen la CARTERA de cada TRAMO de propiedad del FIDEICOMISO y que registren una mora de treinta (30) días o más, y que el ORIGINADOR se halla obligado a realizar, de forma mensual, hasta dentro de los 15 días primeros de cada mes; y, hasta el MONTO



0000005

MÁXIMO A CANJEARSE POR MORA, de acuerdo a los términos y condiciones estipulados en el presente instrumento.

Los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que sean transferidos al FIDEICOMISO por los CANJES POR MORA deberán tener las características señaladas en el numeral 25) de este mismo acápite y deberán tener un saldo insoluto de capital calculado hasta el vencimiento del PLAZO vigencia de los VALORES de cada TRAMO, al menos igual al saldo de capital de la CARTERA que fuere a ser sustituida.

Los CANJES POR MORA conjuntamente con los CANJES POR PREPAGOS, conforman para cada TRAMO, el MECANISMO DE GARANTÍA denominado SUSTITUCIÓN DE CARTERA, debidamente descrito en el contrato de FIDEICOMISO.

10. CARTERA: Es el conjunto de INSTRUMENTOS DE CRÉDITO originados para instrumentar operaciones de financiamiento de vehículos y que son o serán transferidos al FIDEICOMISO conforme a las instrucciones, términos y condiciones estipulados en este instrumento.

La CARTERA estará conformada por la CARTERA TITULARIZADA y la CARTERA SOBRECOLATERAL de cada TRAMO y por los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que lleguen a ser transferidos al FIDEICOMISO en virtud de los CANJES POR PREPAGOS y CANJES POR MORA conforme los términos y condiciones de este contrato.

La transferencia de la CARTERA que llegue a efectuarse al FIDEICOMISO, implicará necesariamente la transferencia de todos los derechos, beneficios, privilegios, GARANTÍAS DE LA CARTERA y de las acciones inherentes a las mismas; y, se la realizará considerando las normas legales que rigen a cada tipo de documentos conforme lo dispuesto por las normas legales correspondientes, para lo cual los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO y las correspondientes GARANTÍAS DE LA CARTERA deberán estar debidamente endosadas o cedidas, a la orden o favor del FIDEICOMISO, según corresponda.

En la respectiva SUBCUENTA de cada TRAMO se registrará la CARTERA TITULARIZADA correspondiente a dicho TRAMO.

11. CARTERA SOBRECOLATERAL: Es CARTERA que el ORIGINADOR deberá haber transferido al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, de conformidad con los términos y condiciones establecidos en este instrumento; que permitirá constituir uno de los MECANISMOS DE GARANTIA de la presente TITULARIZACION, cuya suma estará estipulada en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de cada TRAMO, y que el ORIGINADOR deberá haber transferido al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, en forma previa a la FECHA DE EMISIÓN de los VALORES de dicho TRAMO, de conformidad con los términos y condiciones establecidos en este instrumento.

12. CARTERA TITULARIZADA: Serán los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO por un saldo insoluto de capital de, al menos, la suma que sea estipulada en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de cada TRAMO, y que el ORIGINADOR deberá haber transferido al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, en forma previa a la FECHA DE EMISIÓN de los VALORES de dicho TRAMO, de conformidad con los términos y condiciones establecidos en este instrumento.

También se deberá entender como CARTERA TITULARIZADA a los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que lleguen a ser transferidos por el ORIGINADOR al FIDEICOMISO en virtud de los CANJES POR PREPAGOS y CANJES POR MORA conforme los términos y condiciones de este contrato.

La CARTERA TITULARIZADA de cada TRAMO permitirá amortizar el capital y honrar la TASA DE INTERÉS de los VALORES del respectivo TRAMO.

En la respectiva SUBCUENTA de cada TRAMO se registrará la CARTERA TITULARIZADA correspondiente a dicho TRAMO.

13. COMITÉ DE VIGILANCIA: Es el organismo cuya integración, obligaciones y atribuciones constan determinadas en el contrato de FIDEICOMISO.

14. CUENTA DE RESERVA: Es el mecanismo de fortalecimiento del presente proceso de TITULARIZACIÓN, que se constituirá de conformidad con lo previsto en el numeral 13.2) de la

0000006

cláusula décima tercera del contrato de FIDEICOMISO. Se aclara que la CUENTA DE RESERVA no constituye mecanismo de garantía de la presente TITULARIZACIÓN.

15. CUSTODIO: Es la compañía o institución debidamente autorizada que deberá ser contratada por el FIDEICOMISO para realizar la custodia de los INSTRUMENTOS DE CRÉDITOS que conforman la CARTERA de propiedad del FIDEICOMISO y de las correspondientes GARANTÍAS DE LA CARTERA. El CUSTODIO será designado y podrá ser reemplazado según lo estipulado en el presente instrumento.

16. DOCUMENTACIÓN DE LA TITULARIZACIÓN: Son el contrato de FIDEICOMISO y sus posteriores reformas de haberlas, el REGLAMENTO DE GESTIÓN, los PROSPECTOS de cada TRAMO, los INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO de cada TRAMO, los VALORES de cada TRAMO, las ACTAS DE ESPECIFICACIONES de cada TRAMO, y todos los demás informes, nombramientos, poderes, autorizaciones o resoluciones societarias, contratos, resoluciones administrativas otorgadas por autoridades competentes, y demás documentos que forman parte o han servido de base para el presente proceso de TITULARIZACIÓN o son consecuencia del mismo.

17. FECHA DE EMISIÓN: Es la fecha en que se realice la primera colocación de VALORES de cada TRAMO, la cual constará expresamente señalada en los VALORES de dicho TRAMO. La FECHA DE EMISIÓN de cada TRAMO será definida por el ORIGINADOR, una vez que se cumplan con los términos y condiciones necesarios para realizar la oferta pública de los VALORES de dicho TRAMO, de acuerdo con lo estipulado en este contrato y en la Ley. El PLAZO de los VALORES de cada TRAMO se contará a partir de la FECHA DE EMISIÓN del respectivo TRAMO. Los VALORES de cada TRAMO que no se hayan colocado en la FECHA DE EMISIÓN de dicho TRAMO, quedarán en tesorería del FIDEICOMISO para posterior colocación.

18. FIDEICOMISO: Es el patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, el que es representado legalmente por la FIDUCIARIA, y que para efectos de identificación se le denominará "FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019".

19. FIDUCIARIA o AGENTE DE MANEJO: Es la compañía ecuatoriana denominada Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, la cual se halla legalmente facultada para actuar como fiduciaria de negocios fiduciarios en general y agente de manejo de procesos de titularización.

20. FLUJOS: Son los recursos monetarios generados por la recaudación y cobranza de la CARTERA.

21. FONDO ROTATIVO: Son los recursos monetarios del FIDEICOMISO por la suma de mil dólares de los Estados Unidos de América (USD\$1.000) por cada TRAMO, que para el primer TRAMO son aportados por el ORIGINADOR al FIDEICOMISO fecha de su constitución y para los siguientes TRAMOS deberán ser aportados a la suscripción de la correspondiente ACTA DE ESPECIFICACIONES del respectivo TRAMO; y, que serán utilizados por el FIDEICOMISO para cubrir los PASIVOS CON TERCEROS del TRAMO correspondiente. La forma de integración, reposición y utilización del FONDO ROTATIVO constan determinados en la cláusula décima del contrato de FIDEICOMISO. Se deja expresa constancia que el FONDO ROTATIVO no constituye un MECANISMO DE GARANTÍA.

22. GARANTÍAS DE LA CARTERA: Son las garantías que rindieron los deudores correspondientes para caucionar el pago de la CARTERA, consistentes exclusivamente en prendas industriales sobre los vehículos cuya compra a crédito originó la CARTERA. Adicionalmente los vehículos sobre los cuales están constituidas las GARANTÍAS DE LA CARTERA, estarán garantizados por pólizas de seguro contra todo riesgo y seguro de desgravamen.

23. ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD: El ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD de cada TRAMO constará estipulado en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES del TRAMO correspondiente, de acuerdo a los cálculos que constarán en el INFORME DEL



0000007

ESTRUCTURADOR FINANCIERO de cada TRAMO que se adjuntará a dicha acta. El ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD de cada TRAMO muestra el mayor riesgo de pérdida de la CARTERA de dicho TRAMO o de desajuste de los FLUJOS del respectivo TRAMO.

24. INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO: Serán los informes elaborados para cada TRAMO por la compañía Mercapital Casa de Valores S.A., quien fue contratado por el ORIGINADOR como Estructurador Financiero de la presente TITULARIZACIÓN, los mismos que se adjuntarán al ACTA DE ESPECIFICACIONES de cada TRAMO. Dichos informes contendrán el estudio técnico – económico, evaluaciones, proyecciones y análisis estadísticos que sustentan la viabilidad de cada TRAMO de la presente TITULARIZACIÓN, así como la factibilidad en la generación de los FLUJOS proyectados de dicho TRAMO.

25. INSTRUMENTOS DE CRÉDITO: Son los títulos de crédito en los cuales se instrumentaron operaciones de financiamiento de vehículos. Los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que se transfieren al FIDEICOMISO para cada TRAMO, serán registrados en la SUBCUENTA correspondiente del respectivo TRAMO, y deberán tener las siguientes características que deberán ser certificadas por el ORIGINADOR, a través de una declaración juramentada a realizarse en forma previa a tal transferencia:

- (a) Hallarse instrumentados en pagarés a la orden que constituyan títulos ejecutivos, cuyo plazo máximo será de sesenta meses.
- (b) Haber sido originados para instrumentar operaciones de crédito de financiamiento de compraventa de vehículos livianos a personas naturales, y haber sido emitidos y suscritos de acuerdo con la legislación vigente en la República del Ecuador.
- (c) Ser válidos, legales y ejecutables, y en su instrumentación no haber contravenido disposiciones legales.
- (d) Contener obligaciones ejecutivas, incondicionales, líquidas, puras y exigibles a su vencimiento.
- (e) Que no existan juicios, retenciones, trabas, embargos o medidas judiciales o cautelares de ninguna clase sobre la CARTERA o sobre los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que la componen, que dificulten o impidan la recaudación o cobro de la misma.
- (f) Hallarse garantizados por la GARANTÍA DE LA CARTERA estipulada como tal en el contrato de FIDEICOMISO.
- (g) No haber sido objeto de demandas judiciales o cualquier proceso litigioso.
- (h) No hallarse en mora superior a treinta (30) días al momento de su transferencia al FIDEICOMISO.

26. INVERSIONISTA(S): Son el o los titulares de los VALORES emitidos como consecuencia del proceso de TITULARIZACIÓN.

27. MECANISMOS DE GARANTÍA: Para cada TRAMO son: (a) SOBRECOTIZACIÓN; y, (b) La SUSTITUCIÓN DE CARTERA.

28. MONTO DE CADA TRAMO: Es el monto de VALORES a ser emitidos en cada uno de los TRAMOS. Dicho monto constará estipulado en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de cada TRAMO. El monto de los VALORES a emitirse en todos los TRAMOS, en conjunto, jamás podrá exceder el MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACIÓN.

29. MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACIÓN: Es la suma de hasta treinta millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD\$30.000.000), y corresponde al monto máximo de VALORES a ser emitidos en virtud del presente proceso de TITULARIZACIÓN, en uno o varios TRAMOS a criterio del ORIGINADOR. El monto de los VALORES a emitirse en todos los TRAMOS en conjunto, jamás podrá exceder el MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACIÓN.

30. MONTO MÁXIMO A CANJEARSE POR MORA: Corresponderá al monto máximo de CANJES POR MORA que el ORIGINADOR se halla obligado a realizar en cada TRAMO, de acuerdo a los términos y condiciones estipulados en el ACTA DE ESPECIFICACIONES del TRAMO correspondiente. En tal sentido, una vez superado el MONTO MÁXIMO A

CANJEARSE POR MORA de un determinado TRAMO, no será obligación del ORIGINADOR el canjear los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO en mora, del respectivo TRAMO, que hayan superado tal valor.

31. ORIGINADOR o CONSTITUYENTE: Es la compañía Corporación CFC S.A.

32. PASIVOS: Son los PASIVOS CON INVERSIONISTAS y los PASIVOS CON TERCEROS.

33. PASIVOS CON INVERSIONISTAS: Son los pasivos o cuentas por pagar que el FIDEICOMISO mantendrá registrados a favor de los INVERSIONISTAS de cada TRAMO, en virtud de la colocación de los VALORES del respectivo TRAMO. Al efecto se aclara que los VALORES producto de la presente TITULARIZACIÓN son de contenido crediticio y por lo tanto los INVERSIONISTAS adquieren el derecho a percibir, de parte del FIDEICOMISO, el pago del capital invertido más la TASA DE INTERÉS correspondiente en los plazos, términos y condiciones establecidos en la DOCUMENTACIÓN DE LA TITULARIZACIÓN. Los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de cada TRAMO serán pagados, de acuerdo a la PRELACIÓN, con cargo a los FLUJOS del respectivo TRAMO, que efectivamente llegue a percibir el FIDEICOMISO, y de no ser éstos suficientes con cargo a los MECANISMOS DE GARANTÍA de dicho TRAMO. En el evento que se presenten situaciones que impidan la generación de los FLUJOS de un TRAMO y no puedan cancelarse totalmente los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de tal TRAMO, a pesar de haberse ejecutados los MECANISMOS DE GARANTÍA del respectivo TRAMO, los INVERSIONISTAS de dicho TRAMO deberán asumir las posibles pérdidas que se produzcan por tales motivos. Expresamente se aclara que ni el ORIGINADOR, ni la FIDUCIARIA, ni el FIDEICOMISO, de manera individual, conjunta o solidaria, aseguran o garantizan la generación de los FLUJOS. Ni la FIDUCIARIA ni el ORIGINADOR ofrecen, aseguran o garantizan beneficio, rentabilidad, resultado o retorno de clase alguna a los INVERSIONISTAS o a terceros.

34. PASIVOS CON TERCEROS: Son los costos, gastos, honorarios y tributos que se generen como consecuencia de la constitución, administración, cumplimiento de instrucciones fiduciarias y liquidación del FIDEICOMISO, a excepción de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS. Los PASIVOS CON TERCEROS de cada TRAMO serán cancelados por el FIDEICOMISO con cargo al FONDO ROTATIVO del respectivo TRAMO, de no haber suficientes recursos en dicho fondo corresponderá al ORIGINADOR la obligación de asumir directamente tales costos, gastos, honorarios o tributos o proveer al FIDEICOMISO de los recursos necesarios para su pago.

35. PRELACIÓN: Es el orden de prelación u orden secuencial en que los FLUJOS de cada TRAMO, efectivamente recibidos por el FIDEICOMISO, deberán ser destinados por la FIDUCIARIA para el cumplimiento de las instrucciones fiduciarias establecidas en este contrato. La PRELACIÓN consta establecida en el numeral 9.13) de la cláusula novena del FIDEICOMISO.

36. PLAZO: Es el plazo de vigencia de los VALORES de cada TRAMO, el mismo que comienza a transcurrir a partir de la FECHA DE EMISIÓN del respectivo TRAMO. El PLAZO de los VALORES de cada TRAMO de la presente TITULARIZACIÓN, constará determinado en la correspondiente ACTA DE ESPECIFICACIONES. Para efectos del cálculo del PLAZO, su liquidación y pago se considerará una base de trescientos sesenta sobre trescientos sesenta, la cual corresponde a años de trescientos sesenta días, doce meses cada año y meses de treinta días. Se deja expresa constancia que el PLAZO de los VALORES no es igual a la vigencia del FIDEICOMISO.

37. PROSPECTO: Es el prospecto de oferta pública de cada TRAMO de la TITULARIZACIÓN, el cual contiene la información requerida por las normas legales y reglamentarias aplicables.

38. RAZON DE COBERTURA: Es, para cada TRAMO, la relación entre el saldo por vencer de la CARTERA de propiedad del FIDEICOMISO más el monto de los FLUJOS existentes en las SUBCUENTAS, con el saldo insoluto de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS pendientes de pago. Se aclara que para que la FIDUCIARIA pueda proceder a realizar los canjes de CARTERA por efectivo previstas en el numeral 9.16) de la cláusula novena del FIDEICOMISO,



0000009

deberá verificar, entre los demás aspectos previstos en el contrato de FIDEICOMISO, que la RAZÓN DE COBERTURA sea igual o mayor al porcentaje que se establecerá en el ACTA DE ESPECIFICACIONES de cada TRAMO.

39. REDENCIÓN ANTICIPADA: Es el derecho, más no la obligación, de que, una vez producidos, en un determinado TRAMO, los eventos señalados en la cláusula décima cuarta del contrato de FIDEICOMISO, la FIDUCIARIA pueda abonar o cancelar de manera anticipada los VALORES de dicho TRAMO, en los términos y condiciones estipulados en la referida cláusula. Se aclara que la redención anticipada no constituye un vencimiento anticipado de los VALORES o la anticipación del PLAZO de los mismos, por lo que ningún INVERSIONISTA podrá exigir el pago anticipado de los VALORES.

40. REGLAMENTO DE GESTIÓN: Es el instrumento en el cual se establecen las normas e información complementaria a ser aplicados por la FIDUCIARIA para la presente TITULARIZACIÓN, y que se adjunta al contrato de FIDEICOMISO como Anexo B.

41. SUBCUENTAS: Son los registros que deberá llevar la FIDUCIARIA, por cada uno de los TRAMOS de la presente TITULARIZACIÓN y en las cuales se detallarán todos los movimientos de: (i) La CARTERA TITULARIZADA del respectivo TRAMO; (ii) Los FLUJOS recaudados del respectivo TRAMO; (iii) La CUENTA DE RESERVA del respectivo TRAMO; (iv) El FONDO ROTATIVO del respectivo TRAMO; (v) Los VALORES emitidos y colocados del respectivo TRAMO y los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de dicho TRAMO; (vi) Los PASIVOS CON TERCEROS del respectivo TRAMO; (vii) La FECHA DE EMISIÓN del respectivo TRAMO; (viii) Los CANJES POR MORA y los CANJES POR PREPAGOS del respectivo TRAMO; y, (ix) Cualquier otro activo, pasivo, movimiento o transacción del respectivo TRAMO, que la FIDUCIARIA considere necesario.

42. SOBRECOLATERIZACIÓN: Es uno de los MECANISMOS DE GARANTIA del presente proceso de TITULARIZACIÓN, que consiste en que el ORIGINADOR aportará CARTERA SOBRECOLATERAL al FIDEICOMISO, adicional a la CARTERA TITULARIZADA, según la descripción constante en el numeral 13.1.1) de la cláusula décima tercera del presente instrumento.

43. SUSTITUCIÓN DE CARTERA: Es para cada TRAMO, uno de los MECANISMOS DE GARANTÍA del presente proceso de TITULARIZACIÓN. Los CANJES POR MORA conjuntamente con los CANJES POR PREPAGOS, conforman para cada TRAMO, la SUSTITUCIÓN DE CARTERA, según consta descrito ampliamente en el numeral 13.1.2) de la cláusula décima tercera del presente instrumento.

44. TASA DE INTERÉS: Es la tasa de interés fija anual aplicable a los VALORES de cada TRAMO durante el PLAZO de dicho TRAMO, la misma que, junto con la periodicidad correspondiente de pago, consta establecida en el ACTA DE ESPECIFICACIONES del respectivo TRAMO.

Para efectos del cálculo de la TASA DE INTERÉS, su liquidación y pago, la TASA DE INTERÉS se aplicará sobre el capital insoluto de los VALORES y se considerará una base de trescientos sesenta sobre trescientos sesenta, la cual corresponde a años de trescientos sesenta días, doce meses cada año y meses de treinta días.

Los VALORES no generarán ningún tipo de interés a partir de su vencimiento, a menos que el FIDEICOMISO esté en mora en el pago, considerando que estará en mora únicamente en el caso de que, requerido el pago por parte del INVERSIONISTA, el FIDEICOMISO no pudiera realizar el pago por cualquier razón, en especial por falta de fondos.

45. TITULARIZACIÓN: Es el proceso a desarrollarse a través del FIDEICOMISO, mediante el cual se emitirán los VALORES susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, emitidos con cargo al FIDEICOMISO en su calidad de patrimonio autónomo, en uno o varios TRAMOS a criterio del ORIGINADOR.

46. TRAMO(S): Son las distintas partes en que se divida la emisión y colocación de los VALORES del presente proceso de TITULARIZACIÓN, dentro del MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACIÓN. Corresponderá al ORIGINADOR definir si existen uno o varios TRAMOS.

0000010

El MONTO DE CADA TRAMO, es decir el monto de VALORES a ser emitidos en cada uno de los TRAMOS, constará estipulado en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de cada TRAMO. El monto de los VALORES a emitirse en todos los TRAMOS en conjunto, jamás podrá exceder el MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACIÓN.

47. VALOR(ES) o VTC's: Son los valores de titularización de contenido crediticio que se lleguen a emitir en cada TRAMO por parte del FIDEICOMISO a la orden de los INVERSIONISTAS de dicho TRAMO como consecuencia de la presente TITULARIZACIÓN, y conforme a los términos y condiciones establecidos en el presente instrumento y en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de dicho TRAMO.

Los VALORES colocados entre los INVERSIONISTAS constituyen PASIVOS CON INVERSIONISTAS, respecto de los cuales el FIDEICOMISO deberá cancelar el capital e intereses correspondientes en los plazos, términos y condiciones establecidos en la DOCUMENTACIÓN DE LA TITULARIZACIÓN.

Los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de cada TRAMO serán pagados, de acuerdo a la PRELACIÓN, con cargo a los FLUJOS de dicho TRAMO, que efectivamente llegue a percibir el FIDEICOMISO, y de no ser éstos suficientes con cargo a los MECANISMOS DE GARANTÍA del correspondiente TRAMO. En el evento que se presenten situaciones que impidan la generación de los FLUJOS y no puedan cancelarse totalmente los PASIVOS CON INVERSIONISTAS, a pesar de haberse ejecutados los MECANISMOS DE GARANTÍA, los INVERSIONISTAS deberán asumir las posibles pérdidas que se produzcan por tales motivos. Expresamente se aclara que ni el ORIGINADOR, ni la FIDUCIARIA, ni el FIDEICOMISO, de manera individual, conjunta o solidaria, aseguran o garantizan la generación de los FLUJOS. Ni la FIDUCIARIA ni el ORIGINADOR ofrecen, aseguran o garantizan beneficio, rentabilidad, resultado o retorno de clase alguna a los INVERSIONISTAS o a terceros, ni para los VALORES provenientes de esta TITULARIZACIÓN.

Los VALORES de cada TRAMO se emitirán en forma desmaterializada y tendrá el valor de inversión mínimo establecido en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de dicho TRAMO.

La denominación, clases, PLAZO, TASA DE INTERÉS, periodicidad de pago de intereses y amortización de capital, y demás características de los VALORES de cada TRAMO constarán estipuladas en la correspondiente ACTA DE ESPECIFICACIONES del respectivo TRAMO.

Para efectos del cálculo del PLAZO y de la TASA DE INTERÉS, su liquidación y pago se considerará una base de trescientos sesenta sobre trescientos sesenta, la cual corresponde a años de trescientos sesenta días, doce meses cada año y meses de treinta días.

El ACTA DE ESPECIFICACIONES correspondiente al primer TRAMO consta como Anexo A del PROSPECTO.



0000011

**CAPITULO I
INFORMACION GENERAL DEL ORIGINADOR**

1.1) NOMBRE:

CORPORACIÓN CFC S.A.

1.2) DIRECCIÓN:

Av. Colón E1-45 y Av. 10 de Agosto, Quito - Ecuador

1.3) NÚMERO DE TELÉFONO:

(593) 2 297 8900

1.5) DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO:

malzamora@cfc.com.ec

1.6) PÁGINA WEB

www.cfc.com.ec

1.7) OBJETO SOCIAL:

Corporación CFC S.A. es una organización empresarial dedicada al negocio integral automotriz, especializada en la originación, compra, negociación y venta de cartera automotriz, en sus diferentes segmentos.

1.8) HISTORIA DEL ORIGINADOR:

Corporación CFC S.A. comenzó su operación en julio de 2002 en la ciudad de Quito (Ecuador), donde actualmente tiene diez oficinas ubicadas, además de en Quito en las principales ciudades del país: Guayaquil, Ambato, Cuenca, Loja, Machala, Manta, Riobamba, Santo Domingo y Valle.

1.9) DESCRIPCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, PRODUCTOS Y PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO:

a) DESCRIPCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

Corporación CFC S.A. desde su inicio, atiende a los concesionarios de las diferentes marcas automotrices con su producto crédito directo. Son ellos quienes determinan y cierran el negocio de venta del vehículo con los clientes; los concesionarios otorgan el crédito, y finalmente las diferentes Compañías de la Corporación, compran la cartera así originada. El desempeño de CFC Corporación se basa en el cumplimiento de los principios de gobierno corporativo, y en las mejores prácticas de gestión, de manera que se generan sinergias y se unifican criterios, acciones y procesos.

0000012



Fuente: Informe de Estructura Financiera / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

- **Política de Crédito**

La Política de Crédito define principios, directrices, y aspectos generales que gobernarán la contratación de los productos crediticios que ofrece la Corporación CFC dentro de los marcos normativos vigentes en el país.

Los productos crediticios comprenden aquellos detallados en los respectivos manuales de productos y operativos.

Los procedimientos, las actividades y los sistemas empleados en el proceso crediticio se desarrollarán en el Manual de Crédito y en los manuales de procedimientos respectivos. Los productos crediticios con sus parámetros, precios, plazos, condiciones y demás características se definirán en el Manual de Productos de Crédito. Estos manuales y sus correspondientes cambios y actualizaciones serán aprobados por la Presidencia Ejecutiva.

Disposiciones Generales:

- Es responsabilidad de los ejecutivos, empleados y demás funcionarios involucrados en todas las etapas del proceso crediticio conocer, cumplir y aplicar el conjunto de disposiciones y normas derivadas de la presente Política, del Manual de Crédito, del Manual de Productos de Crédito y de los diversos instructivos o manuales de procedimiento relacionados con el crédito que se encuentren vigentes.
- Los principios fundamentales sobre los que se basa esta política de crédito serán de "Seguridad", "Prudencia" y "Transparencia". Todas las operaciones crediticias otorgadas deberán realizarse bajo estos principios, cuyas definiciones y parámetros respecto a indicadores, descentralización y desconcentración, límites, sectores, áreas y actividades no financiables, etc., serán determinados por la Presidencia Ejecutiva.
- En el proceso de concesión de operaciones crediticias se dará estricto cumplimiento a las disposiciones de las leyes generales, normas, reglamentos y demás cuerpos legales que sean aplicables. En caso de duda se realizará la respectiva consulta al Asesor Legal de la Corporación.
- Son sujetos de crédito de la Corporación CFC las personas naturales que sean trabajadores(as) asalariados(as) dependientes o propietarias de negocios, independientes (empresarios o empresas y/o profesionales independientes), formales o informales que dirijan y/o realicen una o varias actividades económicas en el rubro de



0000013

comercio, servicios, industria y/o producción, agricultura y/o ganadería, pesca, etc., además de las personas jurídicas y/o sociedades legalmente constituidas.

- e) Toda operación crediticia, independiente de la modalidad, segmento y/o perfil de riesgo definido, deberá aplicar las políticas establecidas en los correspondientes "Manuales de Prevención Lavado de Activos y Financiamiento de Delitos".
- f) Está expresamente prohibido conceder operaciones crediticias y/o contingentes a personas naturales o jurídicas vinculadas directa o indirectamente con la administración o propiedad de la Corporación CFC.
- g) Los Comités de Crédito serán los órganos facultados para aprobar las operaciones de crédito y decidir sobre las condiciones bajo las cuales se aprueban las mismas, dentro de los parámetros y condiciones definidos en el Manual de Productos de Crédito. Estos comités, en sus decisiones, actuarán cumpliendo el marco regulatorio vigente y la normativa interna de la Corporación CFC en materia de crédito y son los responsables de que la concesión de créditos se ajuste a las directrices emanadas de la Presidencia Ejecutiva sobre política comercial y perfil de riesgos de la Organización.
- h) Todas las operaciones de crédito deberán contar, al menos, con garantías reales. Sin perjuicio de lo anterior será de responsabilidad exclusiva del Comité de Crédito respectivo, determinar el tipo de garantía requerido para cada operación de crédito de conformidad con su valor, la proporción que representa frente al monto financiado, y otros elementos que pudieran caracterizarla. Las garantías que se soliciten se definirán en función del nivel de riesgo que la Corporación CFC asuma en la operación, y tendrá como propósito dar cobertura, o mitigar el riesgo que incorpore dicha operación, respetando la normativa expresa vigente.
- i) Las Gerencias Comerciales, o quién haga sus veces, tienen a su cargo y son las responsables de la colocación de la cartera de crédito. La Gerencia de Cobranza es responsable de la cobranza y recuperación de esta cartera.
- j) La Gerencia de Crédito es la responsable de la verificación, análisis, evaluación y emisión de los Informes de Crédito y su objetivo principal es cuidar la calidad de la cartera de créditos. Todo esto sin perjuicio de otras disposiciones constantes en esta Política, Manuales u otras disposiciones emanadas por la Presidencia Ejecutiva.
- k) La Gerencia de Organización y Métodos con la Gerencia de Crédito deberán encargarse de implantar y estandarizar los documentos internos (formularios, informes) y demás elementos conexos que se empleen para transmitir las solicitudes de crédito entre las distintas instancias que intervienen en el conjunto del proceso: área de Negocios, de Crédito y Operaciones. Todos los formatos utilizados serán validados por las áreas Legal y Operaciones, y aprobados por la Presidencia Ejecutiva.
- l) En la aprobación de créditos de consumo automotriz y compra de cartera la Corporación CFC utilizará un sistema de Scoring como herramienta de apoyo a las decisiones de crédito. La metodología, implantación, actualizaciones, calibraciones y parametrizaciones del sistema de Scoring será de responsabilidad y estará a cargo de la Gerencia de Crédito. La Gerencia de Crédito deberá hacer la evaluación y emitir los informes tomando en cuenta todos los aspectos técnicos necesarios para cuidar la calidad de la cartera de crédito por lo que utilizará esta herramienta de Scoring únicamente como apoyo a su gestión.

La Corporación CFC S.A. podrá emplear canales y formatos electrónicos en el proceso global de gestión de solicitudes de crédito, y la subsiguiente aprobación e instrumentación de operaciones. Para ello se deberá implementar la tecnología adecuada –en términos de garantizar la seguridad de la información–. La Presidencia Ejecutiva aprobará la utilización de estos mecanismos electrónicos.

0000014

Es responsabilidad del Área Comercial levantar información certera, fidedigna y confiable sobre toda operación de crédito. El Área Comercial es la responsable de la preparación de la documentación y su presentación al Área de Crédito para su correspondiente verificación y análisis. No obstante, la documentación que sustente cada solicitud de crédito deberá también someterse a un procedimiento de verificación, análisis y evaluación, llevado a cabo por personal especializado del área de Crédito. El Área Comercial es la responsable de las correspondientes actualizaciones de la información y documentación conforme la normativa legal vigente.

- m) Las operaciones de crédito se someterán a un proceso permanente de seguimiento y análisis a realizarse por parte de la Presidencia Ejecutiva en el seno del Comité de Seguimiento de Cartera.
- n) Las diversas etapas por las que atraviesa una operación de crédito, esto es, el origen, verificación-análisis-evaluación, aprobación, concesión, procesamiento y recuperación deben mantener entre sí el criterio de segregación de funciones, lo que conlleva la definición de responsabilidades y roles bien delimitados para cada una de las personas que participan en el proceso, siendo los responsables del cumplimiento de esta política la Presidencia Ejecutiva conjuntamente con las Gerencias Comerciales, de Crédito, de Operaciones, de Cobranza y Legal.
- o) Los intervinientes en las diversas etapas del proceso de crédito –recepción, análisis, desembolso, y custodia– serán responsables de velar por la seguridad e integridad de los documentos (expedientes, contratos, pagarés y otros).
- p) El Departamento de Auditoría, tiene la responsabilidad de vigilar y asegurar que las áreas comerciales estén ejecutando correctamente la estrategia, política, procesos y procedimientos de crédito. Todo esto sin perjuicio de otras disposiciones constantes en esta política, manuales y otras disposiciones emanadas de la Presidencia Ejecutiva o legales.
- q) La Presidencia Ejecutiva deberá implantar conjuntamente con la Gerencia de Crédito un sistema de seguimiento y control del Riesgo de Crédito, acorde las disposiciones legales vigentes en materia de gestión y administración de riesgos.
- r) La Presidencia Ejecutiva será la única persona facultada para autorizar la creación o cambios de los Comités de Crédito.

- **Perfil del Cliente que Contrae el Crédito**

Perfil

- ✓ Ecuatoriano o extranjero residente en el país.
- ✓ Edad Mínima 22 años, máxima 70 años cumplidos.
- ✓ Dependiente: estabilidad laboral mínima de 12 meses
- ✓ Ingreso mínimo mensual > \$ 1.000.
- ✓ Independiente: 2 años de ejercicio profesional o negocio propio.
- ✓ No constar en la Central de Riesgos con vencimientos mayores a 30 días y no estar inhabilitado por la Superintendencia de Bancos.
- ✓ No registrar cartera castigada o en demanda judicial
- ✓ Disponer de Patrimonio: Relación 2 a 1
- ✓ Cuota – Renta líquida: Relación 2 a 1

Documentación

- ✓ Solicitud de crédito totalmente llena, firmada y dibujado el croquis del domicilio.
- ✓ Copia de las Cédulas de Ciudadanía y Papeletas de Votación de los deudores.
- ✓ Certificado original de ingresos y/o rol de pagos de los 3 últimos meses.

0000015

- ✓ Copia del impuesto predial o matricula que justifique patrimonio.
- ✓ Copia de los tres últimos estados de cuentas bancarias

Condiciones de Financiamiento

1.- VEHICULOS LIVIANOS USO PARTICULAR:

- ✓ Entrada mínima 25%
- ✓ Plazo hasta 60 meses
- ✓ Tasa nominal de interés fija 16.06% incluye legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año.

2.- VEHICULOS LIVIANOS USO COMERCIAL

- ✓ Entrada mínima 30%
- ✓ Plazo máximo 60 meses
- ✓ Tasa de interés fija 16.06% (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro de dos años).

3.- TAXI Y VEHICULOS DE ALQUILER

- ✓ Entrada mínima 30%
- ✓ Plazo máximo 60 meses
- ✓ Tasa de interés fija 16.06% (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por tiempo del crédito).

4.- CAMIONES SEMI PESADOS HASTA 6 TON.

- ✓ Entrada mínima 30%
- ✓ Plazo máximo 60 meses
- ✓ Tasa de interés fija 16.06% (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año).

4.- VEHICULOS CHINOS

- ✓ Entrada mínima 30%
- ✓ Plazo máximo 48 meses
- ✓ Tasa de interés fija 16.06% (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año).

4.- SEGMENTO PREFERENCIAL (SUV, HIBRIDOS)

- ✓ Entrada mínima 25%
- ✓ Plazo máximo 60 meses
- ✓ Tasa de interés fija 15.20% (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año).

b) PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO:

25%.

1.10) GRUPO FINANCIERO AL QUE PERTENECE:

La Corporación CFC no pertenece a Grupo Financiero alguno.

1.11) FINALIDAD DE LA TITULARIZACIÓN:

El objeto del FIDEICOMISO es desarrollar un proceso de TITULARIZACIÓN, en uno o varios TRAMOS a criterio del ORIGINADOR, pero hasta por el MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACIÓN, y cuyas características, términos y condiciones constan definidas en este instrumento y en la demás DOCUMENTACIÓN DE LA TITULARIZACIÓN.

El objeto de la TITULARIZACIÓN es:

a) Restituir al ORIGINADOR, en su calidad de BENEFICIARIO, los recursos netos recibidos por el FIDEICOMISO, producto de la colocación de los VALORES de cada TRAMO entre los INVERSIONISTAS de acuerdo a los términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO, una vez canceladas las comisiones respectivas de las Casas y Bolsas de Valores; y, repuesto el FONDO ROTATIVO del respectivo TRAMO y la CUENTA DE RESERVA, de ser el caso. El ORIGINADOR destinará los referidos recursos para lograr una fuente alternativa de

0000016

financiamiento para la ampliación de las operaciones crediticias propias del giro ordinario de la institución, con un costo financiero razonable.

b) Que los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de cada TRAMO sean pagados, de acuerdo a la PRELACIÓN, con cargo a los FLUJOS generados por la cobranza y recaudación de la CARTERA registrada en la SUBCUENTA del TRAMO correspondiente, y de no ser éstos suficientes con cargo a los MECANISMOS DE GARANTÍA del respectivo TRAMO.

Expresamente se aclara que ni el ORIGINADOR, ni la FIDUCIARIA, ni el FIDEICOMISO, de manera individual, conjunta o solidaria, aseguran o garantizan la generación de los FLUJOS. Ni la FIDUCIARIA ni el ORIGINADOR ofrecen, aseguran o garantizan beneficio, rentabilidad, resultado o retorno de clase alguna a los INVERSIONISTAS o a terceros.

1.12) INFORMACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DEL ORIGINADOR:

Los Estados Financieros del ORIGINADOR cortados al 31 de diciembre del 2018, se adjuntan como Anexo G del PROSPECTO, al igual que los análisis verticales e índices financieros del ORIGINADOR al 31 de diciembre del 2018.

El Informe del Auditor Externo del ORIGINADOR correspondiente al ejercicio 2018 consta en el Anexo G del PROSPECTO.

Los estados financieros del ORIGINADOR cortados al 30 de abril de 2019 constan también adjuntos en el Anexo G.

1.13) GASTOS DE LA EMISIÓN:

El estado detallado de las categorías más importantes de gastos incurridos en conexión con la emisión y distribución de los valores negociables a ser cotizados u ofrecidos, se detalla a continuación, a manera de montos totales y porcentaje del total de la emisión:



0000017

Detalle de Costos Casa de Valores	% Sobre monto	Valor
Estructurador Financiero	0.38%	19,000.00
Subtotal	0.38%	19,000.00
Detalle de Costos Terceros	% Sobre monto	Valor
Desmaterialización de valores	0.05%	2,500.00
Agente Pagador - (desmat.)	0.01%	500.00
Asesor Legal	0.20%	10,000.00
Agente de manejo - Fiduciaria	1.70%	85,000.00
Auditoría del Fideicomiso	0.07%	3,600.00
Otros costos del Fideicomiso	0.07%	3,420.00
Registro Mercado de Valores - SCVS	0.05%	2,500.00
Calificadora de Riesgos	0.60%	30,000.00
Gastos Notariales	0.06%	3,000.00
Inscripción/Mantenimiento Bolsa de Valores	0.04%	2,187.50
Subtotal	2.85%	142,707.50
Detalle de Costos de Colocación	% Sobre monto	Valor
Colocación - Casa de Valores	0.50%	25,000.00
Comisiones Colocación - Bolsa de Valores	0.09%	4,500.00
Subtotal	0.59%	29,500.00
Total costos para la emisión	3.82%	191,207.50

0000018

CAPITULO II

INFORMACION GENERAL DEL AGENTE DE MANEJO

2.1) NOMBRE:

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles.

2.2) DIRECCIÓN:

- Quito: Avenida Doce de Octubre N24-562 y Luis Cordero, Edificio Word Trade Center, Torre A, Primer Piso, Oficina 101.
- Quito: Av. Doce de Octubre N24-660 y Francisco Salazar, Edificio Concorde, Planta Baja.
- Guayaquil: Avenida Rodrigo de Chávez, Parque Empresarial Colón, Edificio Corporativo 2, piso 4, oficinas 2 y 4.
- Cuenca: Calle Inés Salcedo y Federico Proaño, esquina, Edificio El Arupo, Local 2, Planta Baja.

2.3) NÚMERO DE TELÉFONO:

(593 2) 2987100
(593 2) 323 0102-
(593 4) 263 0031
(593 9) 9901 9094

2.4) NÚMERO DE FAX:

(593 2) 2987108
(593 4) 2136082

2.5) DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO:

fiducia@fiducia.com.ec
fiduciagye@fiducia.com.ec
portiz@fiducia.com.ec
eosorio@fiducia.com.ec

2.6) PÁGINA WEB:

www.fiducia.com.ec

2.7) GRUPO FINANCIERO AL QUE PERTENECE:

FIDUCIA S.A ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES no pertenece a ningún grupo financiero.

2.8) FECHA DE CONSTITUCIÓN Y PLAZO DE DURACIÓN:

La FIDUCIARIA del FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN es la compañía Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, compañía debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República del Ecuador, la que se constituyó mediante escritura pública otorgada el 20 de marzo de 1987 ante la Notaria Segunda del cantón Quito, Dra. Ximena Moreno de Solines, inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón el 19 de junio de 1987, bajo la denominación de Corporación Bursátil S.A. Fiducia, cambiando ésta a la actual mediante escritura pública otorgada el 23 de junio de 1995 ante la Notaria Segunda del cantón Quito, Dra. Ximena Moreno de Solines, legalmente inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón el 21 de septiembre de 1995.



0000019

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles fue autorizada para operar como Administradora de Fondos y Fideicomisos por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. 96.1.1.1.0555 de 21 de febrero de 1996. Posteriormente, Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles fue inscrita en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. 96.1.8.AF.020, el 27 de marzo de 1996. Fue autorizada para actuar como Agente de Manejo en procesos de Titularización por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. Q.IMV.01.4967 de 18 de octubre de 2001 y fue autorizada a administrar Fondos de Inversión y a representar Fondos Internacionales de Inversión por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros según consta de la Resolución No. Q.IMV.2013.1042 de fecha 28 de febrero de 2013.

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles tiene un plazo de duración de 50 años.

2.9) ORGANIZACIÓN DE LA SOCIEDAD:

Como se puede apreciar en el Organigrama que consta en el Anexo D, la compañía gira en base a una estructura interdisciplinaria, en donde cada unidad estratégica de negocio recibe la retroalimentación y apoyo de las demás para lograr los objetivos de calidad: Mejorar el nivel de satisfacción de nuestros clientes e incrementar las competencias de personal que interviene en las diferentes actividades.

La compañía Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles se halla gobernada por la Junta General de Accionistas y es administrada por el Directorio, el Presidente y el Gerente General.

La Junta General de Accionistas está conformada por los accionistas de la compañía.

El Directorio está conformado por las siguientes personas: Sr. Edgar Osorio Vaca; Sr. Xavier Paredes García; Sr. Carlos Duque Silva.

El Presidente de la compañía es el señor Edgar Osorio Vaca.

El Gerente General de la compañía es el señor Pedro Ortiz Reinoso.

2.10) RECURSO HUMANO E INFRAESTRUCTURA TÉCNICA Y ADMINISTRATIVA PARA LA ADMINISTRACIÓN FIDUCIARIA

2.10.1) PERSONAL:

GUAYAQUIL

ADMINISTRATIVA

GERENTE REGIONAL	1
ASISTENTE DE LIMPIEZA	2
MENSAJERO	2
RECEPCIONISTA	1

NEGOCIOS

ADMINISTRADOR NEGOCIOS FIDUCIARIOS	4
ASISTENTE NEGOCIOS FIDUCIARIOS	2

LEGAL

ASISTENTE LEGAL	2
ABOGADO	1

0000020

TECNOLOGIA

ASESOR TECNOLOGICO	1
--------------------	---

OPERACIONES

ASISTENTE DE OPERACIONES	5
AUTORIZADOR DE OPERACIONES	1
SUPERVISOR DE OPERACIONES	1
DIGITADOR	1

FONDOS

OFICIAL FONDOS DE INVERSION	5
MENSAJERO	1
ASISTENTE DE NEGOCIOS FONDOS DE INVERSION	1
ADMINISTRADOR DE PORTAFOLIO	1
ASISTENTE SERVICIO AL CLIENTE	1
GERENTE COMERCIAL FONDOS DE INVERSION	1

CONTABILIDAD

ASISTENTE CONTABLE	2
CONTADOR	3
SUPERVISOR CONTABLE	1
ANALISTA DE FACTURACION	1

QUITO

GERENTE GENERAL	1
MENSAJERO	2
ASISTENTE ADMINISTRATIVA	1
ASISTENTE DE LIMPIEZA	2

NEGOCIOS

ADMINISTRADOR NEGOCIOS FIDUCIARIOS	4
ASISTENTE NEGOCIOS FIDUCIARIOS	5
GERENTE NEGOCIOS FIDUCIARIOS	1

RIESGOS

GERENTE DE RIESGOS	1
ASISTENTE DE RIESGOS Y PROCESOS	1
OFICIAL DE RIESGOS	1

LEGAL

ASISTENTE LEGAL	3
DIRECTORA LEGAL	1
AGODADO	2

0000021

TECNOLOGIA

ASISTENTE TECNOLOGICO	1
ASESOR TECNOLOGICO	1
JEFE DE TECNOLOGIA	1

RECURSOS HUMANOS

ASISTENTE RECURSOS HUMANOS	1
GERENTE RECURSOS HUMANOS	1

OPERACIONES

GERENTE DE OPERACIONES	1
ASISTENTE DE OPERACIONES	10
SUPERVISOR DE OPERACIONES	2
AUTORIZADOR DE OPERACIONES	1
DIGITADOR	1

CONTABILIDAD

SUPERVISOR CONTABLE	1
CONTADOR	3
ASISTENTE CONTABLE	2
ANALISTA DE FACTURACION	1
CONTADORA GENERAL	1

PROCESOS

ASESOR PROCESOS	1
-----------------	---

FONDOS

OFICIALES DE INVERSION	5
RECEPCIONISTA	1
ASISTENTE SERVICIO AL CLIENTE	1
ASISTENTE DE NEGOCIOS FONDOS	1
GERENTE COMERCIAL FONDOS DE INVERSION	2
GERENTE FONDOS DE INVERSION	1
ANALISTA DE RIESGOS	3
TRADER	1
MENSAJERO	1
ASISTENTE CALL CENTER	1

CUENCA

ADMINISTRATIVA

RECEPCIONISTA	1
ASISTENTE DE LIMPIEZA/MENSAJERIA	1

0000022

FONDOS

GERENTE COMERCIAL FONDOS DE INVERSION	1
JEFE COMERCIAL FONDOS DE INVERSION	1

2.10.2) INFRAESTRUCTURA TÉCNICA Y ADMINISTRATIVA:

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles tiene su oficina matriz en la ciudad Quito ubicada en la Avenida Doce de Octubre N24-562 y Luis Cordero, Edificio Word Trade Center, Torre A, Primer Piso, Oficina 101.

La oficina de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles de la ciudad de Quito es de su propiedad y ocupa todo el piso 1 cuya superficie aproximada es de 740 m2.

Además, Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles tiene un punto de venta en la ciudad de Quito, ubicado en la Av. Doce de Octubre N24-660 y Francisco Salazar, Edificio Concorde, Planta Baja.

La oficina en la que funciona el punto de venta de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles en la ciudad de Quito es arrendada y su superficie aproximada es de 118 m2.

Adicionalmente Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles tiene una oficina sucursal en la ciudad de Guayaquil ubicada en la Av. Rodrigo de Chávez, Parque Empresarial Colón, Edificio Corporativo 2, Piso 4, Oficinas 2 y 4.

La oficina de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles de la ciudad de Guayaquil es de su propiedad y tiene una superficie aproximada de 500 m2.

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles cuenta además con otro punto de venta en la ciudad de Cuenca, ubicada en la calle Inés Salcedo y Federico Proaño, esquina, Edificio El Arupo, Local 2, Planta Baja.

El punto de venta que funciona en la oficina de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles de la ciudad de Cuenca es arrendada y tiene una superficie aproximada de 212,20 m2.

En atención a lo estipulado en la normativa ecuatoriana, Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles procedió a establecer su sucursal en la ciudad de Guayaquil, mediante escritura pública otorgada ante el Notario Trigésimo Cuarto del Cantón Quito, Dr. Alfonso di Donato Salvador, el día 29 de mayo de 2007 y debidamente aprobada por la actual Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. Q.IMV.07.3514 de 24 de agosto de 2007.

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA:

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, cuenta con departamentos de sistemas ubicados en las ciudades de Quito y Guayaquil, donde se encuentran sus sucursales, cada uno con su respectivo Data Center, los mismos que se encuentran enlazados por un canal de datos.

En cada sitio se cuenta con servidores de última tecnología con características avanzadas como son Firewall, servidor de correo Exchange Server 2012, servidores de base de datos, servidores de aplicaciones, servidores de red, servidores de respaldos, los cuales se detallan a continuación:



0000023

Servidor Blade System Enclosure C300				
Función	Marca / Modelo	Procesador	RAM	HD
3 Servidores Físicos	HP	3.0 Ghz	8	1TB
2 Servidores Virtuales	HP – VMWare	3.0 Ghz	8	1TB
Función	Marca / Modelo	Procesador	RAM	HD
Active Directory (Red)	HP	Intel 3.0 GZH	8 GB	1 TB
Base de Datos	HP	Intel 2.8 GZH	14 GB	1 TB
Firewall	HP	Pentium Dual Core/ 3.0 Ghz	3 GB	140 GB
Exchange Server	HP	Intel 3.0 GHZ	8 GB	500 GB

En el rack de servidores tenemos el sistema de almacenamiento de discos P2000 G3 FC

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles cuenta con estaciones de trabajo; Windows 10 Profesional cuyo estándar es el siguiente:

Marca / Modelo	Procesador	RAM	HD
HP	Intel 2.0 GHZ	4 GB	500 GB

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles utiliza Internet dedicado (Banda Ancha), debido a que necesita interactuar con diferentes instituciones financieras en línea, lo que hace que la información que maneja sea de primera mano, y al instante.

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles cuenta con Banda Ancha Empresarial de 15 MB, con una disponibilidad del servicio del 99%, el cual es proporcionado por la compañía LEVEL 3.

En las oficinas de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles además de contar con sus conexiones físicas existe Wireless, para facilitar el acceso a Internet; tanto a sus clientes como funcionarios, con las respectivas seguridades al momento de realizar el enlace.

DATA CENTER

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles cuenta con su Centro de Datos, tanto en la Matriz ubicada en la ciudad de Quito como en la sucursal ubicada en la ciudad de Guayaquil, en cada uno de ellos se disponen de los siguientes componentes:

- Aire Acondicionado de Precisión
- UPS's
- Tableros Eléctricos
- Rack de Comunicaciones
- Rack de Servidores
- Puerta de Seguridad
- Control de Accesos
- Piso Técnico elevado
- Techo Técnico falso
- Centrales Telefónicas IP AVAYA
- Base Celular
- Monitoreo con Cámaras

0000024

En el rack de servidores se concentran sus servidores, mientras que en el rack de comunicaciones se ubican equipos de comunicaciones como Switch's, Router's, etc., facilitando de este modo la administración de todos los usuarios, así como sus conexiones físicas de Voz y Datos, en el cual se mantiene todos los máximos niveles de seguridades y facilidades para mantener las comunicaciones de Fiducia S.A., en excelente estado.

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles posee un Plan de Contingencias para que en el caso de presentarse un imprevisto, las operaciones normales de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles no se vean alteradas, ya que posee personal capacitado y distribuido en comités para cumplir con la recuperación, y de esta manera asegurar la continuidad de la operación de la Compañía.

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles mantiene manuales tecnológicos los cuales son actualizados constantemente, los mismos que sirven para administrar toda la infraestructura tecnológica de la empresa, estos son:

- ✓ Inventario de hardware.
- ✓ Inventario de licencias de software.
- ✓ Manual de claves de usuarios de la red.
- ✓ Manual de procedimientos para la toma de backups.
- ✓ Plan de Evaluación al Rendimiento.
- ✓ Plan de Contingencias.

RESPALDOS

Para el Respaldo de la información, Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles guarda la información de la base de datos de los sistemas, información de los usuarios, mail, etc, la cual es almacenada en data tape's, las mismas que son debidamente etiquetas y enviadas al custodio contratado.

RED INTERNA

De una manera general, mediante el siguiente diagrama se encuentra representada la red de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles.

DIAGRAMA DE INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA FIDUCIA

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles cuenta en la agencia Matriz y en su sucursal con firewalls Fortigate 60 C cada uno cuenta con los módulos:

Antivirus
Application Control
DLP
Email Filter
Endpoint Control
Intrusion Protection
Vulnerability Scan
Web Filter

En cada uno se tiene políticas de seguridad en donde se configuran los accesos hacia internet por perfiles de usuarios.

La conexión hacia internet de Fiducia Quito es de 15 Mb.
La conexión hacia internet de Fiducia Guayaquil es de 12 Mb.

El esquema de la infraestructura de Fiducia con su sucursal y agencias tanto ubicadas en Quito como en Cuenca es el siguiente:



0000025

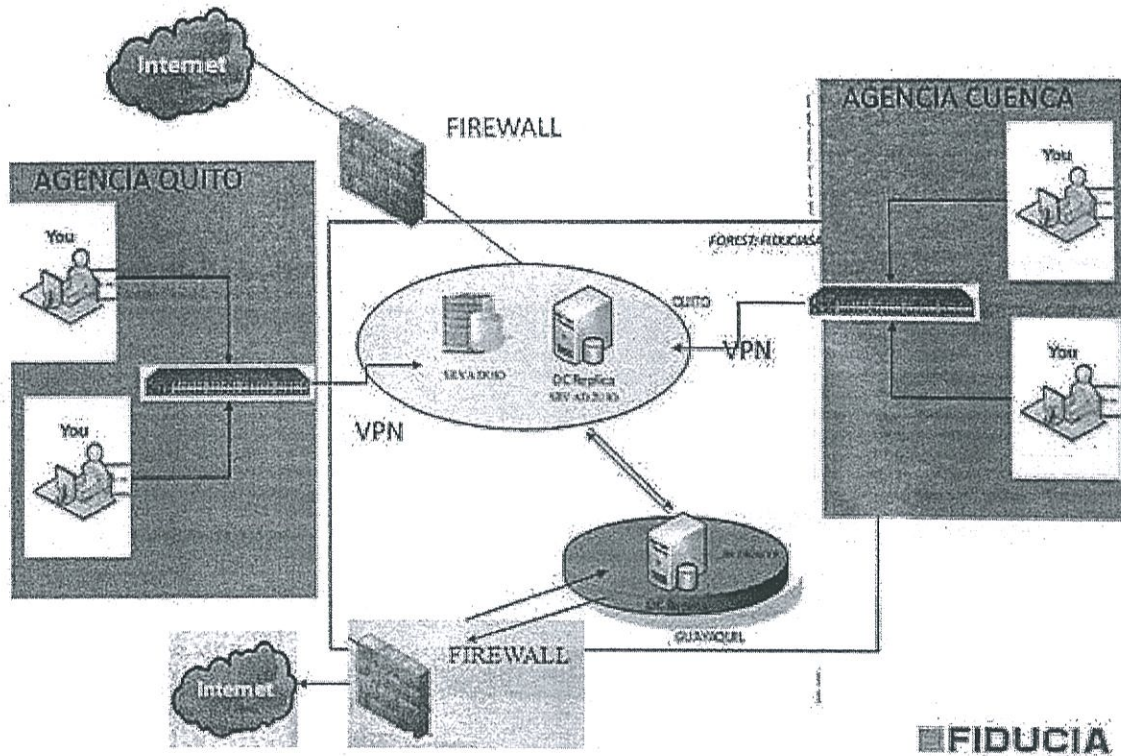
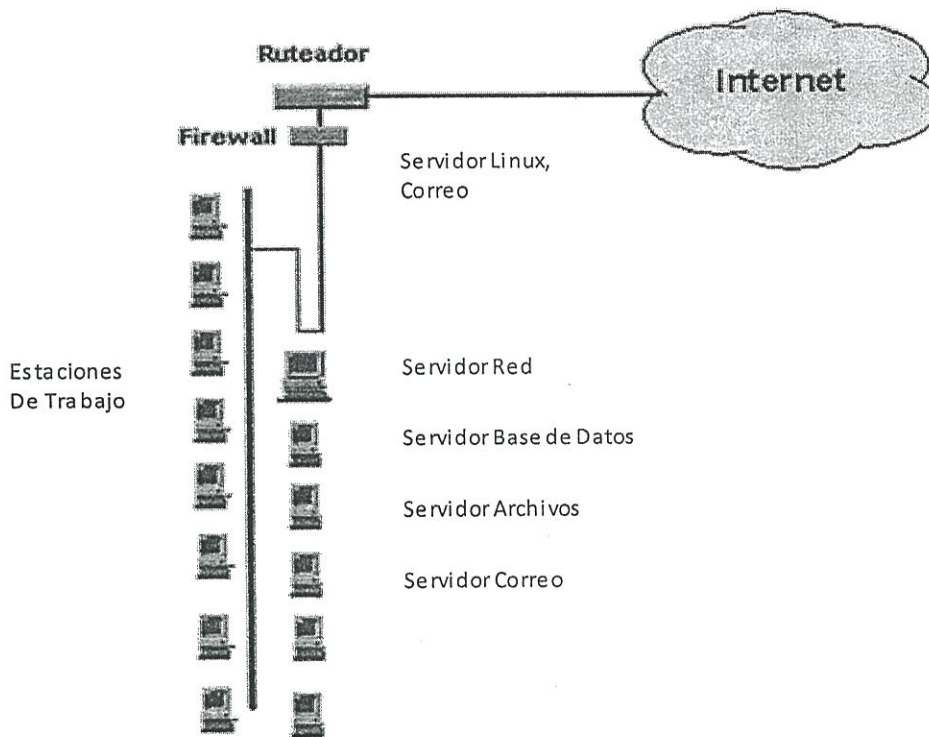


DIAGRAMA RED INTERNA

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles cuenta con redes de comunicaciones de voz y datos certificadas en todas las localidades de Quito, Guayaquil y Cuenca. de tipo Categoría 6.

- Enlace de datos Quito – Guayaquil VPN de 20 BM
- Enlace de datos Quito – Agencia UIO 2MB
- Enlace de datos Quito – Agencia CUE 2 MB

El diagrama de la red interna es el siguiente:



Valor Agregado Tecnología.-

Consulta de Clientes Vía WEB

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles cuenta con su dominio y sitio web en el Internet; <http://www.fiducia.com.ec>, donde se presenta información relevante de la empresa y sus negocios actualizada constantemente, en el mismo existe la opción de Consultas Clientes, en el cual se puede acceder a consultar los reportes elaborados en los negocios fiduciarios como los balances contables, para lo cual se asigna un usuario y password, a cada cliente, el cual accede al módulo de consultas donde se presenta esta información.

2.11) IDENTIFICACIÓN Y EXPERIENCIA DEL PERSONAL DIRECTIVO:

2.11.1) CURRICULUM VITAE DE LOS DIRECTORES Y ADMINISTRADORES:

PEDRO ORTIZ REINOSO

CARGO
PREPARACIÓN UNIVERSITARIA
PREPARACIÓN ADICIONAL POSTGRADO

Gerente general
 Ingeniería de empresas
 Diplomado en el Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey ITESM en gerencia de ventas

TRAYECTORIA PROFESIONAL

34 años en el área financiera, fiduciaria y de negocios

TIEMPO EN LA FIDUCIARIA
FECHA DE NACIMIENTO

19 años
 3 de junio de 1961

EDGAR OSORIO VACA

CARGO

Presidente
 Vocal del directorio



0000027

PREPARACIÓN UNIVERSITARIA Economía
PREPARACIÓN ADICIONAL POSTGRADO Diplomados en INCAE sobre temas de Mercado y Financieros
TRAYECTORIA PROFESIONAL 35 años en el área financiera local e internacional, inversiones, leasing, factoring y fiduciaria
TIEMPO EN LA FIDUCIARIA 18 años
FECHA DE NACIMIENTO 19 de mayo de 1955

XAVIER PAREDES GARCIA

CARGO Vocal del directorio
PREPARACIÓN UNIVERSITARIA Jurisprudencia
PREPARACIÓN ADICIONAL POSTGRADO Máster en Administración de Empresas
TRAYECTORIA PROFESIONAL 29 años en área financiera, fiduciaria y de negocios
TIEMPO EN LA FIDUCIARIA 17 años
FECHA DE NACIMIENTO 04 de marzo de 1971

CARLOS DUQUE SILVA

CARGO Vocal del directorio
PREPARACIÓN UNIVERSITARIA Administración de empresas
TRAYECTORIA PROFESIONAL 35 años en área de negocios
FECHA DE NACIMIENTO 03 de mayo de 1958

2.12) AUTORIZACIÓN DE FUNCIONAMIENTO E INSCRIPCIÓN EN EL CATASTRO PÚBLICO DE VALORES:

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles fue autorizada para operar como Administradora de Fondos y Fideicomisos por parte de la Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. 96.1.1.1.0555 de 21 de febrero de 1996.

Posteriormente, Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles fue inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores bajo el No. 96.1.8.AF.020, el 27 de marzo de 1996.

Finalmente, Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles fue autorizada para actuar como Agente de Manejo en procesos de Titularización por parte de la Superintendencias de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. Q.IMV.01.4967 de 18 de octubre de 2001 y fue autorizada a administrar Fondos de Inversión y a representar Fondos Internacionales de Inversión por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros según consta de la Resolución No. Q.IMV.2013.1042 de fecha 28 de febrero de 2013.

2.13) CAPITAL SOCIAL Y COMPOSICIÓN ACCIONARIA:

Actualmente Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles tiene un capital autorizado de un millón seiscientos mil Dólares de los Estados Unidos de América (US\$1.600.000,00) y un capital suscrito y pagado de ochocientos mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$800.000,00); siendo sus accionistas:

NUMERO DE ACCIONES	%	ACCIONISTA	NACIONALIDAD	CEDULA
3280	41%	PEDRO XAVIER ORTIZ REINOSO	ECUATORIANA	170677330-4
2560	32%	CARLOS ARTURO DUQUE SILVA	ECUATORIANA	170427125-1
1360	17%	EDGAR ROSENDO	ECUATORIANA	170424410-0

		OSORIO VACA		
800	10%	XAVIER ALFREDO PAREDES GARCIA	ECUATORIANA	170646680-0

2.14) INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES DEL AGENTE DE MANEJO:

El Informe del Auditor Externo de la FIDUCIARIA respecto del ejercicio 2018 consta del Anexo F del PROSPECTO.

2.15) INFORMACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DEL AGENTE DE MANEJO:

2.15.1) BALANCE GENERAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2018:

El Balance General de la FIDUCIARIA al 31 de diciembre de 2018 consta del Anexo F del PROSPECTO.

2.15.2) ESTADO DE RESULTADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2018:

Los Estados de Resultados de la FIDUCIARIA al 31 de diciembre de 2018 constan del Anexo F del PROSPECTO.

2.15.3) ANÁLISIS VERTICAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018:

El análisis vertical de la FIDUCIARIA al 31 de diciembre del 2017 y 31 de diciembre del 2018 consta del Anexo F del PROSPECTO.

2.15.4) INDICADORES FINANCIEROS A 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2018:

Los Indicadores Financieros de la FIDUCIARIA al 31 de diciembre del 2017 y 31 de diciembre del 2018 constan del Anexo F del PROSPECTO.

Nota: Las obligaciones asumidas por Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, en el "FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019" son de medio únicamente y no de resultado.



CAPITULO III

INFORMACIÓN SOBRE EL PATRIMONIO AUTÓNOMO EMISOR DE LOS VALORES Y DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN

3.1) DENOMINACIÓN DEL FIDEICOMISO:

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019

3.1.1) NUMERO DEL PRESENTE TRAMO DENTRO DE LA TITULARIZACIÓN Y MONTO DE VALORES DE ESTE TRAMO:

- PRIMER TRAMO.
- El monto de VALORES a ser emitidos en el presente TRAMO, es de hasta CINCO MILLONES de dólares de los Estados Unidos de América (USD\$5'000.000,00). El monto de los VALORES a emitirse en este TRAMO sumado al monto de los VALORES a emitirse en el resto de TRAMOS de la TITULARIZACIÓN, no excede el MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACIÓN.

3.2) DETALLE DE LA ESCRITURA PÚBLICA DE CONSTITUCIÓN DEL FIDEICOMISO:

El fideicomiso mercantil irrevocable denominado "FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019" se constituyó mediante escritura pública otorgada ante el Notario Vigésimo Sexto del Cantón Quito, Dr. Homero López, el 23 de abril de 2019.

3.2.1) DETALLE DE LA ESCRITURA PÚBLICA DE QUE CONTIENE EL ACTA DE ESPECIFICACIONES CORRESPONDIENTE AL PRIMER TRAMO:

El ACTA DE ESPECIFICACIONES correspondiente al primer TRAMO se celebró mediante escritura pública otorgada ante el Notario Vigésimo Sexto del Cantón Quito, Dr. Homero López, el 2 de mayo de 2019.

3.3) REGISTRO ÚNICO DE CONTRIBUYENTES DEL FIDEICOMISO:

RUC 1792980852001.

3.4) NÚMERO Y FECHA DE INSCRIPCIÓN DEL FIDEICOMISO EN EL CATASTRO PÚBLICO DEL MERCADO DE VALORES:

- Como Fideicomiso Mercantil:, de de de 2019.
- Como Emisor:, de de de 2019.

3.5) RESUMEN DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO:

El objeto del FIDEICOMISO es desarrollar un proceso de TITULARIZACIÓN, en uno o varios TRAMOS a criterio del ORIGINADOR pero hasta por el MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACIÓN, y cuyas características, términos y condiciones constan definidas en el contrato de FIDEICOMISO y en la demás DOCUMENTACIÓN DE LA TITULARIZACIÓN.

La TITULARIZACIÓN a desarrollarse a través del FIDEICOMISO tiene como objeto:

a) Restituir al ORIGINADOR, en su calidad de BENEFICIARIO, los recursos netos recibidos por el FIDEICOMISO, producto de la colocación de los VALORES de cada TRAMO entre los INVERSIONISTAS de acuerdo a los términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO, una vez canceladas las comisiones respectivas de las Casas y Bolsas de Valores; y, repuesto el FONDO ROTATIVO del respectivo TRAMO y la CUENTA DE RESERVA, de ser el caso. El ORIGINADOR destinará los referidos recursos para lograr una fuente alternativa de financiamiento para la ampliación de las operaciones crediticias propias del giro ordinario de la institución, con un costo financiero razonable.

0000030

b) Que los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de cada TRAMO sean pagados, de acuerdo a la PRELACIÓN, con cargo a los FLUJOS generados por la cobranza y recaudación de la CARTERA registrada en la SUBCUENTA del TRAMO correspondiente, y de no ser éstos suficientes con cargo a los MECANISMOS DE GARANTÍA del respectivo TRAMO.

Expresamente se aclara que ni el ORIGINADOR, ni la FIDUCIARIA, ni el FIDEICOMISO, de manera individual, conjunta o solidaria, aseguran o garantizan la generación de los FLUJOS. Ni la FIDUCIARIA ni el ORIGINADOR ofrecen, aseguran o garantizan beneficio, rentabilidad, resultado o retorno de clase alguna a los INVERSIONISTAS o a terceros.

3.6) DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS INVERSIONISTAS:

3.6.1) DERECHOS DE LOS INVERSIONISTAS:

- 1) Exigir al FIDEICOMISO el pago del capital e intereses de sus VALORES del respectivo TRAMO en las correspondientes fechas de vencimiento, y de conformidad con lo estipulado en la DOCUMENTACION DE LA TITULARIZACION.
- 2) Comparecer, directamente o mediante apoderado, a las ASAMBLEAS.
- 3) Elegir y ser elegido como miembro del COMITÉ DE VIGILANCIA.
- 4) Los demás derechos establecidos a su favor en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en los VALORES y en la legislación aplicable.

3.6.2) OBLIGACION DE LOS INVERSIONISTAS:

Obligaciones: Los INVERSIONISTAS están obligados a entregar toda la documentación e información que la FIDUCIARIA requiera con el fin de cumplir con las normas y procedimientos contra el lavado de activos y financiamiento del terrorismo y otros delitos u otras disposiciones legales o reglamentarias, así como toda la información y documentación que requiera la FIDUCIARIA para determinar la identidad y domicilio de sus socios, accionistas o partícipes, y actualizar la mencionada información y documentación al menos de forma anual o cuando así lo solicite la FIDUCIARIA. En caso de que estos últimos sean personas jurídicas, se deberá presentar a la FIDUCIARIA además la información de quienes sean, a su vez, los socios, accionistas o partícipes de la misma, y así sucesivamente hasta identificar con claridad a la última persona natural de esta cadena. Esta obligación deberá cumplirse aunque los socios, accionistas o partícipes estén domiciliados en el extranjero. Además, los INVERSIONISTAS están obligados a someterse a las disposiciones contenidas en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, y en la legislación aplicable.

3.7) DERECHOS Y OBLIGACIONES DEL ORIGINADOR:

3.7.1) Derechos:

- 1) Recibir el producto neto de la colocación de los VALORES, una vez realizados los pagos y efectuadas las provisiones y retenciones señaladas en el numeral 9.12) de la cláusula novena del FIDEICOMISO, como restitución a su favor en su calidad de BENEFICIARIO del FIDEICOMISO.
- 2) Una vez cancelados todos los PASIVOS de cada TRAMO, recibir en restitución de parte del FIDEICOMISO: (i) La CARTERA y los recursos dinerarios existentes en la correspondiente SUBCUENTA del respectivo TRAMO del FIDEICOMISO; y, (ii) Cualquier otro bien remanente registrado en la correspondiente SUBCUENTA del respectivo TRAMO del FIDEICOMISO. Los costos o tributos, de haberlos, que demande tal restitución serán de cargo del ORIGINADOR.
- 3) Los demás derechos establecidos a su favor en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, y en la legislación aplicable;

3.7.2) Obligaciones:

0000031

- 1) Aportar al FIDEICOMISO la CARTERA TITULARIZADA y la CARTERA SOBRECOLATERAL correspondiente a cada TRAMO, en forma previa a la emisión de los VALORES del respectivo TRAMO y en los términos y condiciones pactados en el contrato de FIDEICOMISO.
- 2) Realizar los CANJES POR PREPAGOS de cada TRAMO conforme lo estipulado en este instrumento, cuando así lo considere pertinente y necesario.
- 3) Cumplir con la obligación de realizar los CANJES POR MORA de cada TRAMO, en los términos, límites y condiciones estipulados en este instrumento.
- 4) Brindar cabal y oportunamente los servicios de ADMINISTRADOR DE CARTERA y cumplir con todos los términos y condiciones pactados en el Contrato de Administración de Cartera a ser suscrito con el FIDEICOMISO, en especial la de proceder a entregar al FIDEICOMISO todos los FLUJOS que se generen por la cobranza y recuperación de la CARTERA, hasta dentro de los dos días hábiles posteriores a la fecha de efectivización de los correspondientes FLUJOS.
- 5) Informar a la FIDUCIARIA, en forma inmediata, sobre cualquier hecho o evento que produzca, directa o indirectamente, cambios o variaciones en las circunstancias o informaciones trascendentales que rodean al objeto del presente FIDEICOMISO.
- 6) Proteger al FIDEICOMISO, a la FIDUCIARIA y a sus funcionarios contra toda demanda o acción que se intente contra cualquiera de ellos, con ocasión o como consecuencia de la administración fiduciaria de este negocio, salvo que éstas le fueren imputables a su culpa o dolo. En consecuencia, serán de cuenta y cargo del CONSTITUYENTE los gastos judiciales, extrajudiciales y los honorarios de los abogados inclusive, que sean necesarios para la defensa del FIDEICOMISO o de la FIDUCIARIA o de sus funcionarios, así como el reembolso de todos los valores que deba erogar por concepto de indemnizaciones a las que haya sido condenado cualquiera de ellos, salvo que tales indemnizaciones sean imputables a su culpa o dolo.
- 7) Proveer a la FIDUCIARIA de toda documentación e información adicional que, a solo criterio de la FIDUCIARIA, sea necesaria a efectos de cumplir con el objeto del presente FIDEICOMISO y la TITULARIZACION.
- 8) Proveer al FIDEICOMISO de los recursos necesarios a efectos de gestionar la obtención de información y documentación necesarias para el lanzamiento de la TITULARIZACION y de cada TRAMO de la misma, o proveer a la FIDUCIARIA de la información y documentación necesarias para el lanzamiento de la TITULARIZACION y de cada TRAMO de la misma.
- 9) En caso de que los recursos registrados en la respectiva SUBCUENTA del FIDEICOMISO fueren insuficientes, asumir y cancelar aquellas obligaciones definidas como PASIVOS CON TERCEROS del respectivo TRAMO, inclusive respondiendo en virtud de la fianza mercantil otorgada mediante el presente instrumento.
- 10) Proveer recursos al FIDEICOMISO para crear la CUENTA DE RESERVA y para crear y reponer el FONDO ROTATIVO de cada TRAMO, cuando éste se haya reducido de su monto base. Dicha provisión deberá hacerse dentro de los cinco días hábiles inmediatos posteriores a la fecha en que la FIDUCIARIA así le haya solicitado al ORIGINADOR mediante simple carta.
- 11) Entregar toda la documentación e información que la FIDUCIARIA requiera con el fin de cumplir con las normas y procedimientos contra el lavado de activos y financiamiento del terrorismo y otros delitos u otras disposiciones legales o reglamentarias, así como toda la información y documentación que requiera la FIDUCIARIA para determinar la identidad y domicilio de sus socios, accionistas o partícipes, y actualizar la mencionada información y documentación al menos de forma anual o cuando así lo solicite la FIDUCIARIA. En caso de que estos últimos sean personas jurídicas, se deberá presentar a la FIDUCIARIA además la información de quienes sean, a su vez, los socios, accionistas o partícipes de la misma, y así

sucesivamente hasta identificar con claridad a la última persona natural de esta cadena. Esta obligación deberá cumplirse aunque los socios, accionistas o partícipes estén domiciliados en el extranjero.

12) Adicionalmente el ORIGINADOR autoriza expresamente a la FIDUCIARIA para que obtenga de cualquier fuente de información, pública o privada, sus referencias personales, sobre su comportamiento crediticio, manejo de sus cuentas corrientes, de ahorro, tarjetas de crédito, etc.; y, en general, al cumplimiento de sus obligaciones y demás activos, pasivos y datos personales. De igual forma, la FIDUCIARIA queda expresamente autorizada para utilizar, transferir o entregar dicha información a autoridades competentes, organismos de control y otras instituciones o personas jurídicas legal o reglamentariamente facultadas; así como para suscribir cualquier documento mediante el cual se levante el sigilo bancario respecto del FIDEICOMISO y/o mediante el cual se revele cualquier información respecto del ORIGINADOR a las instituciones que lo solicitaren o al Gobierno de los Estados Unidos de América, en cumplimiento de la Ley de Cumplimiento Tributario de Cuentas Extranjeras, FATCA y dentro del marco exigido por dicha ley.

13) Las demás obligaciones establecidas para el ORIGINADOR en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en las ACTAS DE ESPECIFICACIONES, en los VALORES y en la legislación aplicable.

3.8) DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LA FIDUCIARIA

3.8.1) DERECHOS DE LA FIDUCIARIA:

- 1) Cobrar los honorarios que le correspondan por la constitución, administración y liquidación del FIDEICOMISO.
- 2) Los demás derechos establecidos a su favor en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, y en la legislación aplicable.

3.8.2) OBLIGACIONES DE LA FIDUCIARIA:

- 1) Administrar prudente y diligentemente los bienes fideicomitidos en la presente fecha, así como aquellos que se incorporen a futuro al patrimonio autónomo del FIDEICOMISO. Esta obligación es de medio y no de resultado, pues se adquieren únicamente deberes y responsabilidades fiduciarias. En tal sentido, la FIDUCIARIA no garantiza al ORIGINADOR, ni a los INVERSIONISTAS, la consecución del objeto o de la finalidad pretendida a través de la presente TITULARIZACION. Conforme lo anterior, la FIDUCIARIA se compromete únicamente al desarrollo de una gestión fiduciaria, de acuerdo con los términos del presente FIDEICOMISO, del REGLAMENTO DE GESTION y de la legislación aplicable.
- 2) Ejecutar los MECANISMOS DE GARANTIA de cada TRAMO, según los términos y condiciones estipulados en la cláusula décimo tercera del FIDEICOMISO.
- 3) Actuar como representante legal del FIDEICOMISO en los términos y condiciones del FIDEICOMISO.
- 4) Exigir al ORIGINADOR y a los INVERSIONISTAS el cumplimiento de sus obligaciones, conforme lo dispuesto en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en el PROSPECTO, en los VALORES, en las ACTAS DE ESPECIFICACIONES y en la legislación aplicable.
- 5) Mantener los bienes que integran el patrimonio autónomo del FIDEICOMISO, separados de los demás bienes de la FIDUCIARIA y de los otros negocios fiduciarios respecto de los cuales actúa como fiduciaria. En consecuencia, la FIDUCIARIA no podrá considerar como suyos, ni emplear en sus propios negocios, los bienes recibidos en negocio fiduciario irrevocable. Los bienes del FIDEICOMISO tampoco formarán parte de la garantía general de los acreedores de la FIDUCIARIA.



0000033

6) Cumplir con los requisitos y obligaciones establecidas en la normativa legal y reglamentaria aplicable para procesos de titularización.

7) Rendir cuentas al ORIGINADOR de forma anual, dentro de los noventa días posteriores al cierre de cada ejercicio anual, en los términos y condiciones exigidos por la ley y reglamentos pertinentes.

8) La FIDUCIARIA aplicará los criterios establecidos en la normativa ecuatoriana, especialmente en la Codificación de Resoluciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y demás normas permitentes, referentes a los negocios fiduciarios de titularización y a la transferencia de CARTERA al FIDEICOMISO.

9) Las demás obligaciones establecidas para la FIDUCIARIA en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en el PROSPECTO, en los VALORES y en la legislación aplicable.

3.9) INFORMACIÓN Y RENDICIÓN DE CUENTAS:

3.9.1) INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS:

La FIDUCIARIA elaborará para los INVERSIONISTAS de cada TRAMO un informe semestral detallado sobre la situación de cada TRAMO del presente proceso de TITULARIZACIÓN, el cual deberá contener información sobre los siguientes aspectos respecto a dicho TRAMO en el semestre inmediato anterior: a) Estado de la CARTERA de dicho TRAMO y de los FLUJOS recaudados del respectivo TRAMO; b) Situación y saldo de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de dicho TRAMO y del DEPOSITO DE GARANTIA de dicho TRAMO; c) Situación del FONDO ROTATIVO y saldo de PASIVOS CON TERCEROS de dicho TRAMO; d) Cualquier otra situación que se considere relevante para los INVERSIONISTAS de dicho TRAMO.

Dicho informe estará a disposición de los INVERSIONISTAS del correspondiente TRAMO en las oficinas de la FIDUCIARIA ubicadas en la ciudad de Quito, a partir de los cuarenta y cinco días posterior a la finalización de cada semestre a contarse a partir de la FECHA DE EMISION.

Toda información a los INVERSIONISTAS que por disposiciones legales o reglamentarias o de la DOCUMENTACION DE LA TITULARIZACION, deberá ser realizada a los INVERSIONISTAS, incluyendo las convocatorias a la ASAMBLEA, será realizada a través de publicaciones efectuadas en página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y posteriormente en la página web de la FIDUCIARIA, cuya dirección es www.fiducia.com.ec.

La referida información también será entregada a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, a las Bolsas de Valores, a la CALIFICADORA DE RIESGOS y a la AUDITORA EXTERNA.

3.9.2) RENDICIÓN DE CUENTAS:

La FIDUCIARIA rendirá cuentas al ORIGINADOR de forma anual, dentro de los noventa días posteriores al cierre de cada ejercicio anual, en los términos y condiciones exigidos por la ley y reglamentos pertinentes.

3.10) HONORARIOS DEL AGENTE DE MANEJO:

Los honorarios de la FIDUCIARIA constan estipulados en la cláusula vigésima tercera del FIDEICOMISO, sin perjuicio de lo cual se transcriben a continuación:

a) Por estructuración y constitución del FIDEICOMISO, la suma de diez mil dólares de los Estados Unidos de América (USD\$10.000,00), por TRAMO, a ser pagados de la siguiente forma: (i) El cincuenta por ciento (50%) a la aceptación de la propuesta económica, para el

caso del primero TRAMO, y para los demás TRAMOS, previo a la elaboración del ACTA DE ESPECIFICACIONES correspondiente; (ii) El cincuenta por ciento (50%) restante a la inscripción de los VALORES en cualquier Bolsa de Valores del país.

b) Por administración de cada TRAMO del FIDEICOMISO: (i) Desde la fecha de su constitución del FIDEICOMISO hasta la FECHA DE EMISIÓN del primer TRAMO y desde la total cancelación de los VALORES hasta la liquidación del FIDEICOMISO, la suma de cuatrocientos dólares de los Estados Unidos de América (USD\$400,00) mensuales, a ser pagados durante los primeros cinco días de cada mes; (ii) Desde la FECHA DE EMISIÓN de cada TRAMO hasta la total cancelación de los VALORES de dicho TRAMO, el cero punto veinte y cinco por ciento (0,25%) anual sobre el saldo pendiente de pago de los VALORES de dicho TRAMO. Este honorario será pagado mensualmente y será calculado sobre el saldo pendiente de pago de los VALORES de dicho TRAMO al inicio de dicho trimestre, con un mínimo de seiscientos dólares de los Estados Unidos de América mensuales (USD\$600,00) por todos los TRAMOS, a ser pagados durante los primeros cinco días de cada mes.

c) En caso de designarse a FIDUCIA como agente pagador a los INVERSIONISTAS se facturará un honorario mensual de quinientos dólares de los Estados Unidos de América (USD\$500,00) por cada TRAMO, a ser pagados durante los primeros cinco días de cada mes desde la FECHA DE EMISIÓN de cada TRAMO y durante el PLAZO de los VALORES de dicho TRAMO.

Los honorarios antes referidos no incluyen los impuestos que existan o puedan existir, así como otros costos o gastos que deban incurrirse en la celebración, administración, ejecución y liquidación del FIDEICOMISO, aclarándose expresamente que los mismos no incluyen servicios adicionales a los antes señalados, tales como asesorías o gestiones especializadas o técnicas en áreas legales, tributarias, judiciales, arbitrales, penales, municipales o de cualquier otro tipo. En consecuencia, en el caso específico del Impuesto al Valor Agregado (IVA), éste se lo incluirá en el momento de la facturación, conforme los porcentajes o cantidades que establezca la ley.

En el evento de que a través del FIDEICOMISO se llegaren a administrar recursos y/o valores o deban realizarse pagos o transferencias a terceros, la FIDUCIARIA se halla autorizada a contratar a cuenta y costo de este negocio fiduciario, los servicios que sean necesarios para tal efecto, tales como: servicios bancarios o financieros de pagos o transferencias vía electrónica; cash management; custodia y/o transporte de valores; facturación electrónica; etc.

La FIDUCIARIA queda expresamente facultada para debitar de las cuentas o recursos del FIDEICOMISO, las sumas necesarias para cancelar los honorarios estipulados la presente cláusula, de existir las mismas, caso en el cual dichos pagos se entenderán como gastos a cargo del FIDEICOMISO. En caso de no haber los recursos suficientes, será obligación del ORIGINADOR cancelar estos honorarios.

3.11) DESCRIPCIÓN Y VALOR DE LOS ACTIVOS TRANSFERIDOS PARA EL DESARROLLO DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN Y DE SUS GARANTÍAS:

El activo titularizado es la CARTERA TITULARIZADA, la cual se halla definida en el FIDEICOMISO como los INSTRUMENTOS DE CREDITO por un saldo insoluto de capital de, al menos, la suma que sea estipulada en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de cada TRAMO, y que el ORIGINADOR deberá haber transferido al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, en forma previa a la FECHA DE EMISION de los VALORES de dicho TRAMO, de conformidad con los términos y condiciones establecidos en el FIDEICOMISO. La CARTERA TITULARIZADA de cada TRAMO permitirá amortizar el capital y honrar la TASA DE INTERES de los VALORES del respectivo TRAMO.

Los INSTRUMENTOS DE CREDITO Son los títulos de crédito en los cuales se instrumentaron operaciones de financiamiento de vehículos. Los INSTRUMENTOS DE CREDITO que se transfieran al FIDEICOMISO para cada TRAMO, serán registrados en la SUBCUENTA correspondiente del respectivo TRAMO, y deberán tener las siguientes características que deberán ser certificadas por el ORIGINADOR, a través de una declaración juramentada a realizarse en forma previa a tal transferencia:



0000035

- (a) Hallarse instrumentados en pagarés a la orden que constituyan títulos ejecutivos, cuyo plazo máximo será de sesenta meses.
- (b) Haber sido originados para instrumentar operaciones de crédito de financiamiento de compraventa de vehículos livianos a personas naturales, y haber sido emitidos y suscritos de acuerdo con la legislación vigente en la República del Ecuador.
- (c) Ser válidos, legales y ejecutables, y en su instrumentación no haber contravenido disposiciones legales.
- (d) Contener obligaciones ejecutivas, incondicionales, líquidas, puras y exigibles a su vencimiento.
- (e) Que no existan juicios, retenciones, trabas, embargos o medidas judiciales o cautelares de ninguna clase sobre la CARTERA o sobre los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que la componen, que dificulten o impidan la recaudación o cobro de la misma.
- (f) Hallarse garantizados por la GARANTÍA DE LA CARTERA estipulada como tal en el presente contrato.
- (g) No haber sido objeto de demandas judiciales o cualquier proceso litigioso.
- (h) No hallarse en mora superior a treinta (30) días al momento de su transferencia al FIDEICOMISO.

Las GARANTIAS DE LA CARTERA son las garantías que rindieron los deudores correspondientes para caucionar el pago de la CARTERA, consistentes exclusivamente en prendas industriales sobre los vehículos cuya compra a crédito originó la CARTERA. Adicionalmente los vehículos sobre los cuales están constituidas las GARANTIAS DE LA CARTERA, estarán garantizados por pólizas de seguro contra todo riesgo y seguro de desgravamen.

El ORIGINADOR deberá haber transferido al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, en forma previa a la FECHA DE EMISION de los VALORES del presente TRAMO, INSTRUMENTOS DE CREDITO por un saldo insoluto de capital de al menos cinco millones noventa y seis mil cuarenta dólares de los Estados Unidos de América con ochenta centavos (USD\$5'096.040,80), con el fin de constituir la CARTERA TITULARIZADA del presente TRAMO; y, de al menos trescientos sesenta y dos mil doscientos cincuenta dólares de los Estados Unidos de América (USD\$362.250), con el fin de constituir la CARTERA SOBRECOLATERAL del presente TRAMO.

3.12) REGLAMENTO DE GESTIÓN:

El REGLAMENTO DE GESTION, emitido por la FIDUCIARIA y los ORIGINADORES se adjunta como Anexo B del PROSPECTO.

3.13) DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LA HISTORIA DE LOS FLUJOS Y PROYECCIÓN DE LOS MISMOS:

El INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO del PRIMER TRAMO, contienen el detalle de la historia de los flujos, así como las principales características de los mismos; las proyecciones de los mismos, la determinación de los flujos futuros que generará la CARTERA, y el análisis de sensibilidad, a fin de determinar la variabilidad de los flujos.

El INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO del PRIMER TRAMO se adjunta al PROSPECTO como Anexo C.

3.14) MECANISMOS DE GARANTIA:

a) Son MECANISMOS DE GARANTÍA de cada uno de los TRAMOS de la TITULARIZACIÓN:
(i) La SOBRECOLATERALIZACIÓN; y, (ii) La SUSTITUCIÓN DE CARTERA, los cuales se describen en detalle en los siguientes numerales de esta misma cláusula.

a.1) SOBRECOLATERALIZACION:

La SOBRECOLATERALIZACION es uno de los MECANISMOS DE GARANTIA de cada uno de los TRAMOS de la presente TITULARIZACIÓN, que consiste en el ORIGINADOR aportará

CARTERA SOBRECOLATERAL al FIDEICOMISO adicional a la CARTERA TITULARIZADA, cuya suma estará estipulada en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de cada TRAMO, y que el ORIGINADOR deberá haber transferido al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, en forma previa a la FECHA DE EMISIÓN de los VALORES de dicho TRAMO, de conformidad con los términos y condiciones establecidos en este instrumento.

Los FLUJOS SOBRECOLATERALES serán también destinados para honrar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS en el evento que los FLUJOS TITULARIZADOS no sean suficientes.

En el evento que no lleguen a colocarse todos los VALORES de un TRAMO dentro del plazo previsto por las normas legales y reglamentarias pertinentes y su prórroga, de haberla, el FIDEICOMISO procederá a restituir al ORIGINADOR, la parte proporcional de la CARTERA SOBRECOLATERAL equivalente al porcentaje de VALORES no colocados de cada TRAMO. Los costos, gastos, honorarios y tributos que demanden estas restituciones serán cubiertas por el CONSTITUYENTE.

a.2) SUSTITUCIÓN DE CARTERA:

Es uno de los MECANISMOS DE GARANTÍA de cada uno de los TRAMOS de la presente TITULARIZACIÓN, conformado por los CANJES POR MORA y por los CANJES POR PREPAGOS.

a.2.1) CANJES POR MORA:

Consiste en el hecho que si uno o varios de los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO integrantes de la CARTERA de un TRAMO, registra una morosidad de treinta (30) días o más, el ORIGINADOR se compromete y obliga para con el FIDEICOMISO de forma mensual, hasta dentro de los 15 días primeros de cada mes y hasta el MONTO MÁXIMO A CANJEARSE POR MORA, a canjear dicho INSTRUMENTO DE CRÉDITO, por otro cuyo capital por vencer calculado hasta el vencimiento del PLAZO vigencia de los VALORES de cada TRAMO, sea al menos igual al saldo de capital de la CARTERA que fuere a ser sustituida y que tenga las características señaladas en el numeral 2.25) de la cláusula segunda del FIDEICOMISO. Los costos, gastos, honorarios y tributos que demande el cumplimiento de esta obligación, serán de cuenta del ORIGINADOR.

De no cumplir con esta obligación, el ORIGINADOR se constituirá de pleno derecho y sin necesidad de formalidad o requerimiento o resolución adicional alguna, en fiador y garante solidario del FIDEICOMISO, con el fin de garantizar el pago de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS y cualquier tercero, renunciando expresamente a los beneficios de domicilio, orden o excusión y división de bienes, sin perjuicio de lo dispuesto en otros numerales o cláusulas del contrato de FIDEICOMISO.

a.2.2) CANJES POR PREPAGOS:

Consiste en el hecho que si uno o varios de los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO integrantes de la CARTERA de un TRAMO, son prepagados de forma total, el ORIGINADOR se compromete y obliga para con el FIDEICOMISO de forma mensual, hasta dentro de los 15 días primeros de cada mes a sustituirlos por otros INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que deberán tener las características señaladas en el numeral 2.25) de la cláusula segunda del FIDEICOMISO y deberán tener un saldo insoluto de capital calculado hasta el vencimiento del PLAZO de vigencia de los VALORES de cada TRAMO, al menos igual al saldo de capital de la CARTERA que fuere a ser sustituida.

De no cumplir con esta obligación, el ORIGINADOR se constituirá de pleno derecho y sin necesidad de formalidad o requerimiento o resolución adicional alguna, en fiador y garante solidario del FIDEICOMISO, con el fin de garantizar el pago de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS y cualquier tercero, renunciando expresamente a los beneficios de domicilio, orden o excusión y división de bienes, sin perjuicio de lo dispuesto en otros numerales o cláusulas del contrato de FIDEICOMISO.

0000037

b) CUENTA DE RESERVA:

La CUENTA DE RESERVA es el mecanismo de fortalecimiento de la presente TITULARIZACIÓN que consiste en el hecho de contar, a discreción del ORIGINADOR, con una carta de crédito "stand by", y/o con una garantía bancaria, y/o con el fondo de recursos en efectivo equivalente al 50% del próximo dividendo a pagar a los INVERSIONISTAS de cada TRAMO, que servirá para honrar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS en caso de que los FLUJOS efectivamente recibidos por el FIDEICOMISO no sean suficientes para tal efecto.

En tal sentido si llegada la fecha en que deban efectuarse pagos a los INVERSIONISTAS no han ingresado al FIDEICOMISO suficientes FLUJOS que permitan cumplir con tales pagos, la FIDUCIARIA podrá tomar los recursos necesarios, hasta donde la CUENTA DE RESERVA lo permita, a fin de honrar, al máximo posible, los PASIVOS CON INVERSIONISTAS, a prorrata del capital insoluto de los VALORES de cada uno de ellos.

La CUENTA DE RESERVA se conformará con el aporte que realizará el ORIGINADOR previo a la FECHA DE EMISIÓN y según las instrucciones que la FIDUCIARIA reciba del ORIGINADOR. La CUENTA DE RESERVA deberá mantener una cantidad fija durante toda la vigencia del FIDEICOMISO y en caso de ser utilizada, deberá ser repuesta conforme lo previsto en el numeral 9.13.3) de la cláusula novena del FIDEICOMISO.

Los recursos líquidos que integran la CUENTA DE RESERVA permanecerán dentro del FIDEICOMISO hasta cuando: (i) Deban ser utilizados según lo dispuesto en el presente numeral; o, (ii) Tengan que ser restituidos al ORIGINADOR debido a que no fue necesario utilizarlos, al haberse cancelado totalmente los PASIVOS CON INVERSIONISTAS.

Sin perjuicio de lo indicado, el ORIGINADOR tendrá derecho a solicitar mensualmente a la FIDUCIARIA la restitución de los recursos que existieran en la CUENTA DE RESERVA que excedieran el monto equivalente al 50% del próximo dividendo a pagar a los INVERSIONISTAS de cada TRAMO, siempre que dichos recursos no hubieren sido utilizados para cubrir los pasivos del FIDEICOMISO que no hubieren podido ser pagados.

En el evento que no lleguen a colocarse todos los VALORES de un TRAMO dentro del plazo previsto por las normas legales y reglamentarias pertinentes y su prórroga, de haberla por ser legal o reglamentariamente posible la misma, el FIDEICOMISO procederá a restituir al ORIGINADOR, la parte proporcional de la CUENTA DE RESERVA del correspondiente TRAMO equivalente al porcentaje de VALORES no colocados de dicho TRAMO.

3.15) PROCEDIMIENTO A SEGUIR EN CASO QUE INVERSIONISTAS NO RECLAMEN OPORTUNAMENTE SUS DERECHOS: Consignar ante juez de lo civil, bienes que les pudieren corresponder a INVERSIONISTAS u ORIGINADOR, la misma que se podrá hacer luego de transcurridos seis meses calendario contados a partir de la fecha en que haya nacido para el FIDEICOMISO la última obligación de reconocer derechos a favor de los INVERSIONISTAS u ORIGINADOR.

3.16) RELACION DE COSTOS Y GASTOS A SER ASUMIDOS POR EL PATRIMONIO AUTONOMO: Constituyen PASIVOS CON TERCEROS de cada TRAMO los costos, gastos, honorarios y tributos que se generen como consecuencia de la constitución, administración, cumplimiento de instrucciones fiduciarias y liquidación del FIDEICOMISO, a excepción de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de dicho TRAMO. Se incluye dentro de los PASIVOS CON TERCEROS de cada TRAMO, pero no se limitan, a los siguientes: (i) Tributos a cargo del FIDEICOMISO; (ii) Honorarios de la FIDUCIARIA relacionados con dicho TRAMO; (iii) Costos y gastos necesarios para: cumplir con el objeto del FIDEICOMISO y la TITULARIZACIÓN relacionados con el respectivo TRAMO; obtener las autorizaciones correspondientes para tal efecto y para mantener las mismas; y, ejecutar las instrucciones impartidas a la FIDUCIARIA respecto de tal TRAMO; (iv) Cancelar los honorarios y gastos derivados de los contratos que lleguen a suscribirse con la AUDITORA EXTERNA, la CALIFICADORA DE RIESGOS, el CUSTODIO, el ADMINISTRADOR DE CARTERA, el AGENTE PAGADOR y cualquier otro que se derive de las DOCUMENTACIÓN DE LA TITULARIZACIÓN relacionada con dicho TRAMO; (v) Cancelar los costos y gastos en que se incurra para la defensa del FIDEICOMISO o de la

FIDUCIARIA, o para la reforma o actualización de la DOCUMENTACIÓN DE LA TITULARIZACIÓN.

Los PASIVOS CON TERCEROS de un TRAMO serán cancelados por el FIDEICOMISO con cargo al FONDO ROTATIVO del respectivo TRAMO. De no haber suficientes recursos en dicho fondo corresponderá al ORIGINADOR la obligación de asumir directamente tales costos, gastos, honorarios o tributos o proveer al FIDEICOMISO de los recursos necesarios para su pago dentro del plazo máximo de cinco (5) días hábiles de haber solicitado tales recursos por parte de la FIDUCIARIA. Al efecto de lo cual ORIGINADOR otorga fianza mercantil a través del FIDEICOMISO, en los términos del Código de Comercio, con el fin de garantizar el pago de los PASIVOS CON TERCEROS de los TRAMOS por parte del FIDEICOMISO.

Inicialmente el FONDO ROTATIVO del primer TRAMO está integrado por la suma de dinero que es aportada al FIDEICOMISO por el ORIGINADOR en esta misma fecha, y que consta señalada en la cláusula cuarta del contrato de FIDEICOMISO. El FONDO ROTATIVO de los siguientes TRAMOS estará integrado por la suma de dinero que deberá ser aportada al FIDEICOMISO por el ORIGINADOR a la fecha de suscripción de la correspondiente ACTA DE ESPECIFICACIONES del respectivo TRAMO. En caso de que se haya utilizado dicha suma de dinero en cada TRAMO, la misma deberá ser repuesta de conformidad con lo dispuesto en los numerales 9.12.2) y 9.13.1) de la cláusula novena del FIDEICOMISO, o mediante aporte del ORIGINADOR que deberá ser realizado dentro del plazo máximo de cinco (5) días hábiles de haber solicitado tales recursos por parte de la FIDUCIARIA.

El pago de los PASIVOS CON TERCEROS se los realizará en dólares de los Estados Unidos de América, a menos que entrare en vigencia en el Ecuador una norma a través de la cual se disponga que las obligaciones deben ser canceladas en una moneda distinta al dólar de los Estados Unidos de América o los deudores de la CARTERA puedan o deban realizar sus pagos en una moneda distinta al dólar de los Estados Unidos de América, caso en el cual el FIDEICOMISO cancelará los PASIVOS CON TERCEROS en tal moneda y aplicando el tipo de cambio dispuesto en tal norma.

La FIDUCIARIA se halla autorizada para retener de cualquier suma de dinero que deba ser entregada o restituida al ORIGINADOR, los valores necesarios para reponer el FONDO ROTATIVO o cubrir los PASIVO CON TERCEROS de cualquier TRAMO.

3.17) ASPECTOS TRIBUTARIOS DEL FIDEICOMISO: Mientras la legislación tributaria vigente en el país lo permita o no lo prohíba, el FIDEICOMISO distribuirá, de haberlos, los beneficios tributables al BENEFICIARIO, debiendo éste, si constituye sujeto pasivo, declarar y pagar el respectivo impuesto a la renta que corresponda. El FIDEICOMISO se limitará a presentar anualmente una declaración del impuesto a la renta informativa, sin establecer impuesto causado. De no ser legalmente posible, el FIDEICOMISO hará tal declaración y de generarse utilidades gravables, hará el pago del impuesto a la renta, de hallarse obligado a ello. Respecto de otras obligaciones tributarias, el FIDEICOMISO cumplirá dichas obligaciones, según le corresponda.

En caso de no existir recursos en el FIDEICOMISO para el pago de las obligaciones tributarias, corresponderá al CONSTITUYENTE la obligación de proveer al FIDEICOMISO de los recursos necesarios para tal efecto, de no hacerlo el CONSTITUYENTE se constituirá de pleno derecho en fiador y garante solidario del FIDEICOMISO para el pago de tales tributos.

3.18) CAUSALES DE TERMINACIÓN DEL FIDEICOMISO:

Son causales de terminación del FIDEICOMISO las siguientes:

a) Si el ORIGINADOR no ha provisto: i) Al FIDEICOMISO de los recursos necesarios para obtener las aprobaciones correspondientes de la TITULARIZACIÓN; o, (ii) A la FIDUCIARIA de la información y documentación necesarias para el lanzamiento de la TITULARIZACIÓN.

b) Si ha transcurrido el plazo máximo permitido por la Ley de Mercado de Valores para la vigencia del FIDEICOMISO.



0000039

- c) Si se ha cumplido plenamente con el objeto del FIDEICOMISO.
- d) Por sentencia ejecutoriada o laudo arbitral que ordene la terminación del FIDEICOMISO.
- e) Por mutuo acuerdo: (i) Entre la FIDUCIARIA y el ORIGINADOR, hasta antes de la FECHA DE EMISION de los VALORES; y, (ii) Entre la FIDUCIARIA, el ORIGINADOR y la totalidad de los INVERSIONISTAS, a partir de la FECHA DE EMISION de los VALORES.
- f) Por haberse cancelado totalmente los VALORES colocados.
- g) Por no haberse alcanzado el punto de equilibrio de al menos un TRAMO dentro del plazo previsto en la cláusula octava del FIDEICOMISO.
- h) Por situaciones de caso fortuito o fuerza mayor debidamente justificadas que impidan cumplir con el objeto del FIDEICOMISO.
- i) Por las demás causales establecidas en la legislación vigente y aplicable.

3.19) PROCEDIMIENTO DE LIQUIDACIÓN:

En caso de terminación del presente FIDEICOMISO, por cualquiera de las causales contractuales o legales, la FIDUCIARIA procederá inmediatamente con las tareas de liquidación del FIDEICOMISO, de acuerdo con las siguientes disposiciones:

- a) Hasta antes de la FECHA DE EMISION de los VALORES, todos los PASIVOS que se encuentren pendientes de pago y que no pudieren cancelarse con los recursos del FIDEICOMISO, serán asumidos de pleno derecho por el ORIGINADOR. El ORIGINADOR se constituye, para tal evento, en fiador solidario del FIDEICOMISO, frente a los acreedores, por las obligaciones del FIDEICOMISO. En tal sentido, el FIDEICOMISO y la FIDUCIARIA quedan liberados de toda responsabilidad por tales pasivos.
Después de la FECHA DE EMISION de los VALORES: (i) Todos los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del FIDEICOMISO deberán honrarse con los bienes y patrimonio propio del FIDEICOMISO. En tal sentido, la FIDUCIARIA y el ORIGINADOR quedan liberados de toda responsabilidad por tales pasivos; y, (ii) Todos los PASIVOS CON TERCEROS que se encuentren pendientes de pago y que no pudieren cancelarse con los recursos del FIDEICOMISO, serán asumidos de pleno derecho por el ORIGINADOR. El CONSTITUYENTE se constituye en fiador solidario del FIDEICOMISO, frente a los acreedores de los PASIVOS CON TERCEROS, por las obligaciones del FIDEICOMISO.

La FIDUCIARIA tendrá acción de repetición contra el FIDEICOMISO y contra el CONSTITUYENTE, para el reembolso de las sumas que llegare a pagar con sus propios recursos por gastos e impuestos que deban ser pagados por el FIDEICOMISO.

- b) La FIDUCIARIA rendirá informe y cuentas de su gestión al BENEFICIARIO informándole sobre el estado de situación del patrimonio autónomo, mediante una comunicación enviada a la dirección que éste tenga registrada en los libros de la FIDUCIARIA. Dichos informes y cuentas se entenderán aprobados si no son objetados dentro de los diez (10) días hábiles siguientes al de la recepción de las mismas, con sus respectivos soportes, por parte del BENEFICIARIO.

- c) Transcurrido el plazo señalado en el numeral anterior y de no existir observaciones o salvedades a la rendición final de cuentas por parte del BENEFICIARIO, la FIDUCIARIA levantará un Acta de Liquidación, la cual se tendrá, para todos los efectos legales, como la liquidación definitiva y total del FIDEICOMISO. Dicha Acta de Liquidación tendrá únicamente la firma de un apoderado o funcionario de la FIDUCIARIA, y constituirá el instrumento a través del cual se dé por terminado y liquidado el presente FIDEICOMISO.

- d) Si el BENEFICIARIO no estuviere de acuerdo con las cuentas presentadas, la FIDUCIARIA deberá hacer constar en el Acta de Liquidación todas las observaciones o salvedades que

hubieren sido presentadas dentro del plazo mencionado en la presente cláusula, lo que no impedirá que la terminación y liquidación del FIDEICOMISO se efectúe. Sin perjuicio de lo antes señalado, quien se sintiere afectado podrá recurrir a las instancias determinadas en el FIDEICOMISO para la solución de conflictos.

Las partes autorizan e instruyen expresamente a la FIDUCIARIA para que por sí sola realice todos los trámites necesarios y suscriba los documentos pertinentes a fin de perfeccionar las restituciones, la terminación y la liquidación del presente FIDEICOMISO, así como para asumir, a nombre y en representación del BENEFICIARIO, los activos, pasivos y/o contingentes que les corresponda, pudiendo solicitar la inscripción o marginación en los registros públicos que corresponda. Para el efecto, esta cláusula deberá interpretarse como poder especial e instrucción irrevocable conferidas a la FIDUCIARIA. Se deja expresa constancia de que en caso de que la FIDUCIARIA no pueda entregar la rendición final de cuentas prevista en esta cláusula o restituir el remanente del FIDEICOMISO a quien corresponda, podrá proceder a consignar judicialmente los mismos ante cualquier juzgado del país, aclarándose que desde dicha fecha comenzará a correr el plazo previsto en esta cláusula para remitir observaciones a la rendición final de cuentas.

3.20) CAUSALES Y PROCEDIMIENTO PARA LA SUSTITUCIÓN DEL AGENTE DE MANEJO:

Son causales de sustitución de la FIDUCIARIA:

- a) La declaratoria de disolución de la FIDUCIARIA.
- b) El incumplimiento reiterado de las obligaciones de la FIDUCIARIA, declarado en laudo arbitral o sentencia ejecutoriada; y,
- c) Las demás establecidas en la legislación aplicable.

En caso de sustitución, la FIDUCIARIA deberá entregar físicamente a la fiduciaria sustituta, designada por la ASAMBLEA, todos los bienes que componen el patrimonio autónomo, en lo que fuera aplicable. Adicionalmente deberá entregarle los libros contables, declaraciones tributarias, comprobantes de retención y en general toda la documentación original relacionada con el FIDEICOMISO, pudiendo quedarse la FIDUCIARIA con copias certificadas, si así lo decide. La entrega de bienes y documentos deberá hacerse en un período máximo de diez (10) días hábiles posteriores a la fecha en que se haya producido la causal de sustitución.

3.21) REFORMA DEL FIDEICOMISO:

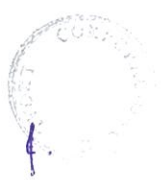
El FIDEICOMISO podrá ser reformado en los siguientes casos:

1) Hasta antes de obtener la autorización de esta TITULARIZACION por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, por mutuo acuerdo entre la FIDUCIARIA y el ORIGINADOR.

2) Una vez que se haya obtenido la autorización de esta TITULARIZACION por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros siempre que aún no se hayan colocado los VALORES, por mutuo acuerdo entre la FIDUCIARIA y el ORIGINADOR. Dicha reforma deberá ser marginada en el Catastro Público del Mercado de Valores.

3) Una vez colocados los VALORES, por mutuo acuerdo entre la FIDUCIARIA, el ORIGINADOR y el COMITÉ DE VIGILANCIA, siempre y cuando la reforma no afecte a los derechos de los INVERSIONISTAS. Dicha reforma deberá ser marginada en el Catastro Público del Mercado de Valores.

En este caso se requerirá de la suscripción del documento de reforma correspondiente, celebrado entre la FIDUCIARIA, el ORIGINADOR y el Presidente del COMITÉ DE VIGILANCIA, adjuntando como documento habilitante, la respectiva resolución del COMITÉ DE VIGILANCIA. Dicha reforma deberá ser marginada en el Catastro Público del Mercado de Valores.



0000041

4) Una vez colocados los VALORES, por mutuo acuerdo entre la FIDUCIARIA, el ORIGINADOR y la ASAMBLEA, cuando la reforma pueda afectar a los derechos de los INVERSIONISTAS.

En este caso se requerirá de la suscripción del documento de reforma correspondiente, celebrado entre la FIDUCIARIA, el ORIGINADOR y el Presidente de la ASAMBLEA, adjuntando como documento habilitante, la resolución de la ASAMBLEA. Dicha reforma deberá ser marginada en el Catastro Público del Mercado de Valores.

3.22) DENOMINACIÓN DEL AUDITOR EXTERNO DEL FIDEICOMISO:

Para el presente ejercicio fiscal, la FIDUCIARIA utilizará los servicios de la firma BDO Ecuador S.A.

En caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas por la compañía que actúe como AUDITORA EXTERNA o por principios de renovación y alternabilidad o por haberse dado por terminado el contrato de auditoría externa por cualquier razón o circunstancia, la AUDITORA EXTERNA podrá ser reemplazada por otra a ser determinada por la FIDUCIARIA, quien se halla facultada desde ya para suscribir el contrato correspondiente con la nueva compañía auditora.

3.23) ESTADOS FINANCIEROS DEL FIDEICOMISO:

El Balance General del Fideicomiso al 20 de mayo de 2019 se adjunta como Anexo H del PROSPECTO.

CAPITULO IV

CARACTERISTICAS DE LA EMISION

4.1) NÚMERO Y FECHA DE INSCRIPCIÓN DE LOS VALORES EN EL CATASTRO PÚBLICO DEL MERCADO DE VALORES:

- VTC-PRIMERA-1-CFC: No. de de de 2019

4.2) MONTO TOTAL DE LA EMISIÓN CORRESPONDIENTE AL PRIMER TRAMO:

El monto de VALORES a ser emitidos en el presente TRAMO, es de hasta CINCO MILLONES de dólares de los Estados Unidos de América (USD\$5'000.000,00). El monto de los VALORES a emitirse en este TRAMO sumado al monto de los VALORES a emitirse en el resto de TRAMOS de la TITULARIZACION, no excede el MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACION el cual es de hasta treinta millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD\$30'000.000,00).

4.3) PLAZO DE LA OFERTA PÚBLICA:

Dieciocho (18) meses, contados a partir de la fecha de la resolución que autoriza la oferta pública de los VALORES del presente TRAMO.

4.4) PROCEDIMIENTO PARA LA COLOCACIÓN DE LOS VALORES:

La FIDUCIARIA, en representación del FIDEICOMISO, emitirá en este primer TRAMO, VALORES hasta por un monto total de hasta cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD\$5'000.000,00).

La emisión de todos los VALORES de cada TRAMO se hará en una misma fecha, y será aquella que corresponda a la primera colocación de tal TRAMO, lo que constituye la FECHA DE EMISION del correspondiente TRAMO. A partir de la FECHA DE EMISION de cada TRAMO se contará el PLAZO de vigencia de los VALORES de dicho TRAMO.

La FIDUCIARIA procederá a colocar los VALORES de cada TRAMO entre los INVERSIONISTAS, mediante oferta pública primaria, a través de la Casa de Valores designada para el efecto, de acuerdo a lo estipulado en el FIDEICOMISO y de una o varias Bolsas de Valores del país definidas por el ORIGINADOR.

Los VALORES de cada TRAMO que no se hayan colocado en la FECHA DE EMISION de dicho TRAMO, quedarán en Tesorería del FIDEICOMISO para posterior colocación.

Una vez obtenidas las autorizaciones correspondientes de un determinado TRAMO y realizadas las inscripciones pertinentes antes referidas, proceder a emitir los VALORES de dicho TRAMO hasta por el correspondiente MONTO DE CADA TRAMO, en la fecha que sea definida por el ORIGINADOR. Los VALORES de cada TRAMO tendrán las características señaladas en la correspondiente ACTA DE ESPECIFICACIONES del respectivo TRAMO.

En caso de que esté por vencer el plazo máximo de autorización de oferta pública de VALORES del TRAMO correspondiente conferido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y de aún existir VALORES de dicho TRAMO en Tesorería del FIDEICOMISO que se encuentren pendientes de colocación, la FIDUCIARIA solicitará la prórroga de dicho plazo, si eso es permitido legal o reglamentariamente.

4.5) CONDICIONES ESPECIALES DE LA COLOCACIÓN, SI FUERE DEL CASO: No se aplican para la presente TITULARIZACION.

4.6) MONTO MÍNIMO DE INVERSIÓN: Un dólar de los Estados Unidos de América (USD\$1,00).

0000043

4.7) FORMA Y LUGAR DE SUSCRIPCIÓN DE LOS VALORES: Mediante libre negociación bursátil a través de las Bolsas de Valores del Ecuador.

4.8) CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES: Los VALORES de la presente TITULARIZACIÓN son valores de titularización de contenido crediticio que se lleguen a emitir en cada TRAMO por parte del FIDEICOMISO a la orden de los INVERSIONISTAS de dicho TRAMO como consecuencia de la presente TITULARIZACIÓN, y conforme a los términos y condiciones establecidos en el FIDEICOMISO y en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de dicho TRAMO. El ACTA DE ESPECIFICACIONES del primer TRAMO consta del Anexo A de este PROSPECTO.

Los VALORES colocados entre los INVERSIONISTAS constituyen PASIVOS CON INVERSIONISTAS, respecto de los cuales el FIDEICOMISO deberá cancelar el capital e intereses correspondientes en los plazos, términos y condiciones establecidos en la DOCUMENTACIÓN DE LA TITULARIZACIÓN. Los VALORES de este TRAMO se emitirán en forma desmaterializada, total o parcialmente, según lo defina el ORIGINADOR.

En este caso, los VALORES están representados en títulos que podrán contener uno o más VALORES, pero siempre en el monto mínimo establecido o múltiplos de dicha cifra. Un VALOR no será divisible ni podrá hallarse sujeto a fraccionamiento alguno. Los títulos que contengan varios VALORES sí serán sujetos de división o fraccionamiento, pero manteniendo el monto mínimo establecido o múltiplos de dicha cifra. En caso de que los VALORES se emitan, total o parcialmente, de forma desmaterializada, deberán tener el valor de inversión mínimo establecido en el INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO del presente TRAMO que se adjunta al presente documento como Anexo C.

La denominación, PLAZO, TASA DE INTERES, periodicidad de pago de intereses y amortización de capital, y demás características de los VALORES de este TRAMO constan estipuladas en el INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO del presente TRAMO que se adjunta al presente documento, como Anexo C.

Numéricamente las características de los VALORES son las siguientes:

La TITULARIZACIÓN es por un monto total de hasta US\$ 30,000,000 divididos en TRAMOS. El monto total a emitirse en el PRIMER TRAMO será por hasta US\$ 5,000,000. Los valores a emitirse para el PRIMER TRAMO, se denominarán "VTC-PRIMERA-1-CFC". Para el PRIMER TRAMO se emitirán títulos valores de contenido crediticio, en una sola serie y en forma desmaterializada. El valor mínimo de inversión para cada uno de los VALORES será de US\$1. El plazo de la emisión para el primer TRAMO es de 1.440 días y la tasa de interés de los VALORES a emitirse en el primer TRAMO es de 8.75% fija anual. El pago de interés se realizará trimestralmente a partir de la FECHA DE EMISIÓN de los VALORES.

4.9) AGENTE DE PAGO, FORMA Y LUGAR DE PAGO:

El Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores Decevale S.A. actuará como Agente de Pago. Los pagos que deban hacerse a los INVERSIONISTAS, se harán mediante transferencias bancarias.

El lugar de pago será el de las oficinas del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores Decevale S.A. La actuación de Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores Decevale S.A. como Agente Pagador no implica ni constituye garantía alguna de parte de la FIDUCIARIA ni del FIDEICOMISO. En tal sentido, la FIDUCIARIA no garantiza rendimiento ni retorno alguno a los INVERSIONISTAS.

4.10) FECHA DE EMISIÓN:

Es la fecha en que se realice la primera colocación de VALORES de cada TRAMO, la cual constará expresamente señalada en los VALORES de dicho TRAMO. La FECHA DE EMISIÓN de cada TRAMO será definida por el ORIGINADOR, una vez que se cumplan con

los términos y condiciones necesarios para realizar la oferta pública de los VALORES de dicho TRAMO, de acuerdo a lo estipulado en este contrato y en la Ley.

El PLAZO de los VALORES de cada TRAMO se contará a partir de la FECHA DE EMISIÓN del respectivo TRAMO. Los VALORES de cada TRAMO que no se hayan colocado en la FECHA DE EMISION de dicho TRAMO, quedarán en tesorería del FIDEICOMISO para posterior colocación.

4.11) NEGOCIACIÓN:

La negociación de los VALORES en los mercados primario o secundario se efectuará a través del mercado bursátil, conforme lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores.

4.12) CALIFICACIÓN DE RIESGOS INICIAL:

Calificación Inicial AAA- para los "VTC-PRIMERA-1-CFC".

El estudio técnico de la calificación emitida por compañía Calificadora de Riesgo Class International Ratings S.A., consta del Anexo E de este PROSPECTO.

4.13) REDENCION ANTICIPADA: Constituyen causal para que la Fiduciaria pueda declarar una RENDENCIA ANTICIPADA las siguientes:

- 1.- Si los deudores de la CARTERA prepagan el 100% de los instrumentos de créditos.
- 2.- Si en la República del Ecuador entra a regir una norma en virtud de la cual se disponga la inmovilización o movilización limitada de recursos, estando los recursos del FIDEICOMISO sometidos a ese régimen y ello implique que no puedan honrarse los Pasivos con Inversionistas o Pasivos con Terceros.
- 3.- Si, por cualquier motivo, no es posible pagar íntegra y/u oportunamente los VALORES en los términos y condiciones estipulados en el presente FIDEICOMISO, pudiendo manejarse un margen de tolerancia de hasta máximo cinco (5) días hábiles posteriores a la fecha en que debió efectuarse el pago de los valores
- 4.- Si el Fideicomiso es dejado sin efecto por sentencia ejecutoriada de última instancia, por cualquier razón o circunstancia. La REDENCION ANTICIPADA consiste en el derecho más no en la obligación de que, una vez producido cualquier de los referidos eventos, y en los términos y condiciones estipulados en el contrato de Fideicomiso, la Fiduciaria puede proceder a utilizar todos los recursos existentes en el Fideicomiso, a excepción del FONDO ROTATIVO, para abonar o cancelar los Valores de manera anticipada.



0000045

CAPITULO V

INFORMACION ADICIONAL

5.1) DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LA CARTERA OBJETO DE LA TITULARIZACION:

El activo titularizado es la CARTERA TITULARIZADA, la cual se halla definida en el FIDEICOMISO como los INSTRUMENTOS DE CREDITO por un saldo insoluto de capital de, al menos, la suma que sea estipulada en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de cada TRAMO, y que el ORIGINADOR deberá haber transferido al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, en forma previa a la FECHA DE EMISION de los VALORES de dicho TRAMO, de conformidad con los términos y condiciones establecidos en el FIDEICOMISO. La CARTERA TITULARIZADA de cada TRAMO permitirá amortizar el capital y honrar la TASA DE INTERES de los VALORES del respectivo TRAMO.

Los INSTRUMENTOS DE CREDITO Son los títulos de crédito en los cuales se instrumentaron operaciones de financiamiento de vehículos. Los INSTRUMENTOS DE CREDITO que se transfieran al FIDEICOMISO para cada TRAMO, serán registrados en la SUBCUENTA correspondiente del respectivo TRAMO, y deberán tener las siguientes características que deberán ser certificadas por el ORIGINADOR, a través de una declaración juramentada a realizarse en forma previa a tal transferencia:

- (a) Hallarse instrumentados en pagarés a la orden que constituyan títulos ejecutivos, cuyo plazo máximo será de sesenta meses.
- (b) Haber sido originados para instrumentar operaciones de crédito de financiamiento de compraventa de vehículos livianos a personas naturales, y haber sido emitidos y suscritos de acuerdo con la legislación vigente en la República del Ecuador.
- (c) Ser válidos, legales y ejecutables, y en su instrumentación no haber contravenido disposiciones legales.
- (d) Contener obligaciones ejecutivas, incondicionales, líquidas, puras y exigibles a su vencimiento.
- (e) Que no existan juicios, retenciones, trabas, embargos o medidas judiciales o cautelares de ninguna clase sobre la CARTERA o sobre los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que la componen, que dificulten o impidan la recaudación o cobro de la misma.
- (f) Hallarse garantizados por la GARANTÍA DE LA CARTERA estipulada como tal en el presente contrato.
- (g) No haber sido objeto de demandas judiciales o cualquier proceso litigioso.
- (h) No hallarse en mora superior a treinta (30) días al momento de su transferencia al FIDEICOMISO.

Las GARANTIAS DE LA CARTERA son las garantías que rindieron los deudores correspondientes para caucionar el pago de la CARTERA, consistentes exclusivamente en prendas industriales sobre los vehículos cuya compra a crédito originó la CARTERA. Adicionalmente los vehículos sobre los cuales están constituidas las GARANTIAS DE LA CARTERA, estarán garantizados por pólizas de seguro contra todo riesgo y seguro de desgravamen.

El ORIGINADOR deberá haber transferido al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, en forma previa a la FECHA DE EMISION de los VALORES del presente TRAMO, INSTRUMENTOS DE CREDITO por un saldo insoluto de capital de al menos cinco millones noventa y seis mil cuarenta dólares de los Estados Unidos de América con ochenta centavos (USD\$5'096.040,80), con el fin de constituir la CARTERA TITULARIZADA del presente TRAMO; y, de al menos trescientos sesenta y dos mil doscientos cincuenta dólares de los Estados Unidos de América (USD\$362.250), con el fin de constituir la CARTERA SOBRECOLATERAL del presente TRAMO.

5.2) RESUMEN DE LA VALORACIÓN DE LA CARTERA:

El resumen de la valoración de la CARTERA realizada por CALIFICADORA DE RIESGO CLASS INTERNATIONAL RATINGS S.A., se encuentra adjunto al presente PROSPECTO, como ANEXO I.

5.3) INDICE DE SINIESTRALIDAD Y DESCRIPCIÓN DETALLADA DE LA METODOLOGÍA EMPLEADA PARA SU FIJACIÓN E INDICACIÓN DE LOS CALCULOS MATEMÁTICOS EFECTUADOS:

En el INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO consta la metodología utilizada y los cálculos matemáticos realizados para obtener el INDICE DE SINIESTRALIDAD del presente TRAMO.

El INDICE DE SINIESTRALIDAD del presente TRAMO es de cuatro punto ochenta y tres por ciento (4.83%). El INDICE DE SINIESTRALIDAD de este TRAMO muestra el mayor riesgo de pérdida de la CARTERA del presente TRAMO o de desajuste de los FLUJOS de este TRAMO.

El INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO de este TRAMO se adjunta como Anexo C.

5.4) ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA TITULARIZACION:

En el INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO del presente TRAMO, que se adjunta como Anexo C del PROSPECTO, consta establecida la estructura financiera del presente TRAMO correspondiente a la TITULARIZACIÓN y constituye el estudio técnico – económico que respalda la viabilidad legal, técnica y financiera del proceso de titularización a desarrollarse, así como factibilidad de la generación de los flujos de fondos proyectados.

Quito, 20 de mayo de 2019

**FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES
PEDRO XAVIER ORTIZ REINOSO
GERENTE GENERAL**

**CORPORACIÓN CFC S.A.
MARYURY JASMÍN ALZAMORA ANDRADE
GERENTE GENERAL**

0000017

**ESPACIO
EN BLANCO**

0000048

LISTA DE ANEXOS

- Anexo A: ACTA DE ESPECIFICACIONES DEL PRIMER TRAMO
- Anexo B: REGLAMENTO DE GESTION
- Anexo C: INFORME ESTRUCTURADOR FINANCIERO
- Anexo D: ORGANIGRAMA
- Anexo E: CALIFICACIÓN DE RIESGO
- Anexo F: INFORMACIÓN ECONOMICA Y FINANCIERA DEL AGENTE DE MANEJO
- Anexo G: INFORMACIÓN ECONOMICA Y FINANCIERA DEL ORIGINADOR
- Anexo H: BALANCE GENERAL FIDEICOMISO
- Anexo I: RESUMEN DE LA VALORACIÓN DE LA CARTERA

RENTAL

0000050

Anexo A
ACTA DE ESPECIFICACIONES DEL PRIMER
TRAMO

0000051

1954

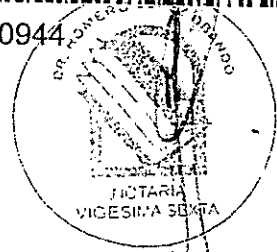
0000052



Factura: 001-002-000049543



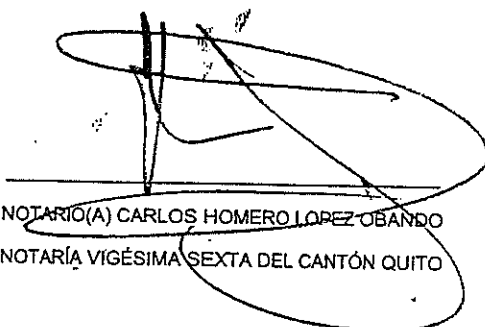
20191701026P00944



NOTARIO(A) CARLOS HOMERO LOPEZ OBANDO
NOTARÍA VIGÉSIMA SEXTA DEL CANTÓN QUITO

EXTRACTO

Escritura N°:		20191701026P00944					
ACTO O CONTRATO:							
ACTOS, CONTRATOS, CONVENIOS, ACUERDOS, DILIGENCIAS DE CUANTÍA INDETERMINADA QUE NO SE ENCUENTREN EN EL CATÁLOGO							
FECHA DE OTORGAMIENTO:		2 DE MAYO DEL 2019, (12:05)					
OTORGANTES							
OTORGADO POR							
Persona	Nombres/Razón social	Tipo interviniente	Documento de identidad	No. Identificación	Nacionalidad	Calidad	Persona que le representa
Jurídica	CORPORACION CFC S.A.	REPRESENTA DO POR	RUC	0992239212001	ECUATORIANA	CONSTITUYENTE	MARYURY JASMIN ALZAMORA ANDRADE
Jurídica	FIDEICOMISO TITULARIZACION CARTERA AUTOMOTRIZ - CFC 2019	REPRESENTA DO POR	RUC	1792980852001	ECUATORIANA	FIDUCIARIA	FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES
A FAVOR DE							
Persona	Nombres/Razón social	Tipo interviniente	Documento de identidad	No. Identificación	Nacionalidad	Calidad	Persona que representa
UBICACIÓN							
Provincia		Cantón			Parroquia		
PICHINCHA		QUITO			BENALCAZAR		
DESCRIPCIÓN DOCUMENTO:							
OBJETO/OBSERVACIONES:		FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES COMPARECE REPRESENTADA POR SU GERENTE GENERAL SR. PEDRO XAVIER ORTIZ REINOSO					
CUANTÍA DEL ACTO O CONTRATO:		INDETERMINADA					


NOTARIO(A) CARLOS HOMERO LOPEZ OBANDO
NOTARÍA VIGÉSIMA SEXTA DEL CANTÓN QUITO

0000055

PAGINA
FEN
LAC

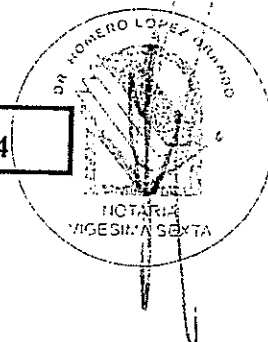
000054



DR. HOMERO LÓPEZ OBANDO

NOTARIO VIGÉSIMO SEXTO DEL CANTÓN QUITO
DISTRITO METROPOLITANO

2019	17	01	26	P00944
------	----	----	----	--------



ACTA DE ESPECIFICACIONES DE UN TRAMO DENTRO
DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN A
DESARROLLARSE A TRAVÉS DEL FIDEICOMISO
TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019
QUE OTORGAN

COMPAÑÍA CORPORACIÓN CFC S.A.; Y,
LA COMPAÑÍA FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE
FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES
FIDUCIARIA Y REPRESENTANTE LEGAL DEL
FIDEICOMISO MERCANTIL IRREVOCABLE
DENOMINADO
FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA
AUTOMOTRIZ – CFC 2019
CUANTÍA: INDETERMINADA

DI

2

COPIAS

M.V.

CFC 2019

0000055

1



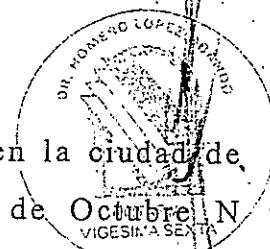
En la ciudad de San Francisco de Quito, Distrito Metropolitano, capital de la República del Ecuador, el día de hoy **JUEVES DOS (02) DE MAYO DEL AÑO DOS MIL DIECINUEVE**, ante mí, **DOCTOR HOMERO LÓPEZ OBANDO, NOTARIO PÚBLICO VIGÉSIMO SEXTO DEL CANTÓN QUITO**, comparecen a la celebración de la presente escritura pública de **CONSTITUCION DEL FIDEICOMISO MERCANTIL IRREVOCABLE** las siguientes personas: Por una parte, la señora **MARYURY JASMIN ALZAMORA ANDRADE**, quien es de estado civil casada, de cuarenta y seis años de edad, quien declara ser de profesión u ocupación empleada privada, en su calidad de Gerente General de la compañía **CORPORACIÓN CFC S.A.**, conforme consta de los documentos que se adjuntan al presente instrumento con domicilio en la ciudad de Quito, en la Avenida Colon uno siete nueve cuatro y Diez de Agosto, con teléfono número: cero dos dos cinco cuatro cinco dos dos ocho; y, por último, la compañía **FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES**, legalmente representada por el señor **PEDRO XAVIER ORTIZ REINOSO**, quien es de estado civil casado, de cincuenta y siete años de edad, quien declara ser de profesión u ocupación empleado privado, en su calidad de **GERENTE GENERAL**, como consta del documento que se adjunta como habilitante al presente instrumento, fiduciaria y representante legal del fideicomiso mercantil irrevocable denominado **FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA**



2

DR. HOMERO LÓPEZ OBANDO

NOTARIO VIGÉSIMO SEXTO DEL CANTÓN QUITO
DISTRITO METROPOLITANO



AUTOMOTRIZ – CFC 2019, con domicilio en la ciudad de Quito con residencia en la Avenida Doce de Octubre N° veinticuatro guión cinco seis dos, con teléfono dos noventa y cuatro siete uno cero cero, correo electrónico: fiducia@fiducia.com.ec. Los comparecientes declaran ser de nacionalidad ecuatoriana, mayores de edad, domiciliados en esta ciudad de Quito, respectivamente, legalmente capaces y hábiles para contratar y poder obligarse, a quienes de conocer doy fe en virtud de haberme exhibido sus documentos de identificación que con su autorización han sido verificados en el Sistema Nacional de Identificación Ciudadana del Registro Civil; certificados de votación y demás documentos que con su consentimiento han sido debidamente certificados e incorporados a la presente escritura; y, me piden que eleve a escritura pública el contenido de la minuta que me presentan, cuyo tenor literal que transcribo íntegramente a continuación es el siguiente: “SEÑOR NOTARIO: En el registro de escrituras públicas a su cargo, sírvase incorporar una que contenga la presente acta de especificaciones de un Tramo dentro del proceso de titularización a desarrollarse a través del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019, contenida al tenor de las siguientes cláusulas: **CLAUSULA PRIMERA: COMPARECIENTES.-** Comparecen a la celebración del presente instrumento, las siguientes partes: 1.1. Maryury Jasmin Alzamora Andrade, en su calidad de Gerente

0000057

3



General de la Corporación CFC S.A., conforme consta del documento que se adjunta como habilitante al presente instrumento. La compareciente es mayor de edad, de nacionalidad ecuatoriana, de estado civil casada, domiciliada en el cantón Quito. 1.2. Pedro Xavier Ortiz Reinoso, en su calidad de Gerente General de la compañía Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, como consta del documento que se adjunta como habilitante, y que a su vez es fiduciaria y representante legal del fideicomiso mercantil irrevocable denominado FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ - CFC 2019. El compareciente es mayor de edad, de nacionalidad ecuatoriana, de estado civil casado, domiciliado en el cantón Quito. Las partes comparecientes declaran hallarse debidamente facultadas para celebrar el presente documento. **CLAUSULA SEGUNDA: TERMINOLOGÍA.-** Para la interpretación y los efectos de la presente ACTA DE ESPECIFICACIONES, las partes acuerdan remitirse de manera expresa a la terminología utilizada dentro del contrato de constitución del fideicomiso mercantil irrevocable denominado FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ - CFC 2019. Así mismo, las partes comparecientes acuerdan que las palabras o frases que en el presente instrumento se escriban con mayúsculas, tendrán los significados, definiciones y alcances contenidos en el contrato constitutivo del referido FIDEICOMISO; y que, en caso de que se introduzcan reformas a dichas definiciones,



DR. HOMERO LÓPEZ OBANDO

NOTARIO VIGÉSIMO SEXTO DEL CANTÓN QUITO
DISTRITO METROPOLITANO



dichas reformas aplicarán de manera automática al presente documento. **CLAUSULA TERCERA: ANTECEDENTES.-** a) Mediante escritura pública otorgada, con fecha veintitrés de abril de dos mil diecinueve, ante el Notario Vigésimo Sexto del cantón Quito, se constituyó el Fideicomiso Mercantil denominado FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ - CFC 2019. b) El numeral 7.1) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO señala que el objeto del mismo es desarrollar un proceso de TITULARIZACION, en uno o varios TRAMOS a criterio del ORIGINADOR pero hasta por el MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACION, y cuyas características, términos y condiciones constan definidas en este instrumento y en la demás DOCUMENTACIÓN DE LA TITULARIZACION. c) El numeral 2.1) de la cláusula segunda del FIDEICOMISO establece que las ACTAS DE ESPECIFICACIONES son los documentos que deberán suscribir el ORIGINADOR y la FIDUCIARIA por cada TRAMO de la TITULARIZACION, y en el cual se establecerán las especificaciones de cada TRAMO. d) El numeral 2.46) de la cláusula segunda del FIDEICOMISO señala que los TRAMOS son las distintas partes en que se dividirá la emisión y colocación de los VALORES del proceso de TITULARIZACION, dentro del MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACION. Corresponde al ORIGINADOR definir si existen uno o varios TRAMOS. El monto de los VALORES a emitirse en todos los TRAMOS en conjunto, jamás puede exceder el

0000059



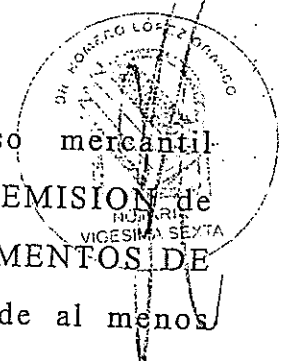
MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACION. e) El ORIGINADOR ha instruido la emisión del presente TRAMO dentro del proceso de TITULARIZACION a desarrollarse a través del FIDEICOMISO, y en tal virtud ha solicitado a la FIDUCIARIA que proceda con la suscripción del presente instrumento con el fin de establecer las especificaciones de este TRAMO. f) El numeral 9.7) de la cláusula novena del FIDEICOMISO faculta a la FIDUCIARIA para suscribir con el ORIGINADOR la presente ACTA DE ESPECIFICACIONES de este TRAMO. **CLAUSULA CUARTA: ESPECIFICACIONES DEL TRAMO.-** Con los antecedentes expuestos y basados en el INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO del presente TRAMO que se adjunta al presente documento, las partes comparecientes acuerdan establecer las siguientes especificaciones para el TRAMO detallado a continuación dentro del proceso de TITULARIZACION a desarrollarse a través del FIDEICOMISO: a) NUMERO DEL PRESENTE TRAMO DENTRO DE LA TITULARIZACION: Primero. b) MONTO DE VALORES DE ESTE TRAMO: El monto de VALORES a ser emitidos en el presente TRAMO, es de hasta cinco millones dólares de los Estados Unidos de América (USD\$5'000.000). El monto de los VALORES a emitirse en este TRAMO sumado al monto de los VALORES a emitirse en el resto de TRAMOS de la TITULARIZACION, no excede el MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACION. c) CARTERA TITULARIZADA DE ESTE TRAMO: El ORIGINADOR deberá haber transferido

0000060



DR. HOMERO LÓPEZ OBANDO

NOTARIO VIGÉSIMO SEXTO DEL CANTÓN QUITO
DISTRITO METROPOLITANO



al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, en forma previa a la FECHA DE EMISION de los VALORES del presente TRAMO, INSTRUMENTOS DE CREDITO por un saldo insoluto de capital de al menos cinco millones noventa y seis mil cuarenta dólares de los Estados Unidos de América con ochenta centavos (USD\$5'096.040,80), con el fin de constituir la CARTERA TITULARIZADA del presente TRAMO. d) CARTERA SOBRECOLATERAL DE ESTE TRAMO: EI ORIGINADOR deberá haber transferido al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, en forma previa a la FECHA DE EMISION de los VALORES del presente TRAMO, INSTRUMENTOS DE CREDITO por un saldo insoluto de capital de al menos trescientos sesenta y dos mil doscientos cincuenta dólares de los Estados Unidos de América (USD\$362.250), con el fin de constituir la CARTERA SOBRECOLATERAL del presente TRAMO. e) CUENTA DE RESERVA DE ESTE TRAMO: EI ORIGINADOR deberá haber realizado aportes al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, en forma previa a la FECHA DE EMISION de los VALORES del presente TRAMO, por un monto mínimo de doscientos diez mil novecientos treinta y ocho dólares de los Estados Unidos de América (USD\$210.938), equivalentes al 50% del próximo dividendo a pagar a los INVERSIONISTAS del presente TRAMO, los cuales podrán estar representados individualmente o en conjunto en: (I) Una carta de crédito "stand by"; (II) Una garantía

0000001

7



bancaria; y/o, (III) Recursos en efectivo La CUENTA DE RESERVA se constituirá con el aporte en efectivo que el ORIGINADOR deberá aportar previo a la FECHA DE EMISIÓN para el efecto, y según las instrucciones que reciba la FIDUCIARIA del ORIGINADOR. Los recursos que el ORIGINADOR hubiere aportado para la conformación de la CUENTA DE RESERVA, serán restituidos al ORIGINADOR una vez conformada totalmente la CUENTA DE RESERVA de este TRAMO, de acuerdo a lo dispuesto en el numeral 13.2) de la cláusula décima tercera del FIDEICOMISO. En el evento que no lleguen a colocarse todos los VALORES de un TRAMO dentro del plazo previsto por las normas legales y reglamentarias pertinentes y su prórroga, de haberla por ser legal o reglamentariamente posible la misma, el FIDEICOMISO procederá a restituir al ORIGINADOR, la parte proporcional de la CUENTA DE RESERVA del correspondiente TRAMO equivalente al porcentaje de VALORES no colocados de dicho TRAMO. En el caso de que la CUENTA DE RESERVA de un TRAMO sea utilizado, este deberá ser repuesto conforme lo señalado en los numerales 9.12.3) y 9.13.3) de la cláusula novena del FIDEICOMISO, o con cargo a cualquier recurso a ser restituido al ORIGINADOR. f) INDICE DE SINIESTRALIDAD DE ESTE TRAMO: El INDICE DE SINIESTRALIDAD del presente TRAMO es de cuatro punto ochenta y tres por ciento (4.83%) de acuerdo a los cálculos que constan en el INFORME DEL ESTRUCTURADOR



DR. HOMERO LÓPEZ OBANDO

NOTARIO VIGÉSIMO SEXTO DEL CANTÓN QUITO
DISTRITO METROPOLITANO



FINANCIERO del presente TRAMO que se adjunta al presente documento. El INDICE DE SINIESTRALIDAD de este TRAMO muestra el mayor riesgo de pérdida de la CARTERA del presente TRAMO o de desajuste de los FLUJOS de este TRAMO. g) VALOR(ES) o VTC's DE ESTE TRAMO: Los VALORES de este TRAMO se emitirán forma desmaterializada. Su valor de inversión mínimo, es aquel establecido en el INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO del presente TRAMO que se adjunta. La denominación de los VALORES del primer TRAMO será "VTC-PRIMERA-1-CFC" clases, PLAZO, TASA DE INTERES, periodicidad de pago de intereses y amortización de capital, y demás características de los VALORES de este TRAMO constan estipuladas en el INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO del presente TRAMO que se adjunta al presente documento. h) MONTO MÁXIMO A CANJEARSE POR MORA: Corresponderá al monto máximo de CANJES POR MORA que el ORIGINADOR se halla obligado a realizar en el presente TRAMO, equivalente al diez por ciento (10%) del monto total de capital de los VALORES colocados en el presente TRAMO. Una vez superado el MONTO MÁXIMO A CANJEARSE POR MORA de este TRAMO, no será obligación del ORIGINADOR el canjear los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO en mora, del presente TRAMO, que hayan superado tal valor. i) RAZON DE COBERTURA: Es, para el presente TRAMO, el ciento siete punto veinticinco por ciento. CLAUSULA QUINTA: TRANSFERENCIA DE

0000000

9

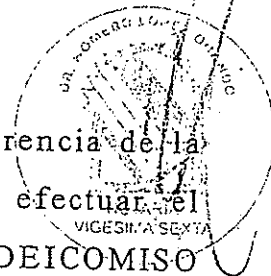


DOMINIO A TÍTULO DE FIDEICOMISO MERCANTIL IRREVOCABLE.- El ORIGINADOR transfiere y aporta al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, sin reserva ni limitación alguna: La suma de mil dólares de los Estados Unidos de América (USD\$1.000,00), que fuera entregada a la firma del FIDEICOMISO por el ORIGINADOR con el fin de integrar el FONDO ROTATIVO del presente TRAMO. La suma de dinero antes mencionada. El ORIGINADOR podrá efectuar, a futuro, aportes adicionales a favor del FIDEICOMISO, a efectos de generar toda la información, documentación y logística necesarias para la TITULARIZACION o en caso de que deba reponerse o constituirse el FONDO ROTATIVO de este TRAMO o cubrir los PASIVOS CON TERCEROS del presente TRAMO. 5.2) Bienes a ser transferidos en el futuro: El ORIGINADOR se compromete a los aportes correspondientes al FIDEICOMISO y en forma previa a la emisión de VALORES de este TRAMO, por el monto que permita cubrir el mínimo establecido en el literal e) de la cláusula cuarta del presente documento para constituir la CUENTA DE RESERVA de este TRAMO. De igual forma, el ORIGINADOR se compromete a transferir al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable y en forma previa a la emisión de VALORES de este TRAMO, CARTERA por un saldo insoluto de capital que permita cubrir al menos el monto mínimo establecido en los literales c) y d) de la cláusula cuarta del presente documento para constituir la CARTERA TITULARIZADA y



6

DR. HOMERO LÓPEZ OBANDO
NOTARIO VIGÉSIMO SEXTO DEL CANTÓN QUITO
DISTRITO METROPOLITANO



la CARTERA SOBRECOLATERAL. La transferencia de la CARTERA para este TRAMO que llegue a efectuar el ORIGINADOR al patrimonio autónomo del FIDEICOMISO implica necesariamente la transferencia de todos los derechos, beneficios, privilegios, flujos generados por la misma incluyendo capital, intereses y otros rubros adicionales, GARANTIAS DE LA CARTERA y de las acciones inherentes a las mismas; y, se la realizará considerando las normas legales que rigen a cada tipo de documentos conforme lo dispuesto por las normas legales correspondientes, para lo cual los INSTRUMENTOS DE CREDITO y las correspondientes GARANTIAS DE LA CARTERA deberán estar debidamente endosadas o cedidas por el ORIGINADOR, SIN RESPONSABILIDAD, a la orden o favor del FIDEICOMISO, según corresponda. Para efectos de la transferencia de dominio de la CARTERA, esto es de todos los INSTRUMENTOS DE CREDITO integrantes de la misma, el ORIGINADOR procederá a efectuar los endosos o cesiones, según corresponda, en cada uno de los INSTRUMENTOS DE CREDITO, SIN RESPONSABILIDAD. Atendiendo lo dispuesto en el Código Orgánico General de Procesos, en el Código Civil y en las demás normas conexas, ni el ORIGINADOR ni la FIDUCIARIA ni el FIDEICOMISO efectuarán notificación alguna a los respectivos deudores respecto de la transferencia de dominio de la CARTERA. En lo relativo a las GARANTÍAS DE LA CARTERA, el ORIGINADOR y el FIDEICOMISO suscribirán la cesión correspondiente en



cada uno de los contratos de prenda. Ni el ORIGINADOR ni la FIDUCIARIA ni el FIDEICOMISO harán la inscripción de la cesión en el Registro Mercantil de corresponder la misma, ni la notificación a los deudores correspondientes sino cuando se requiera para ejecutar la garantía en caso de mora en el pago de la CARTERA, tal cual dispone la ley. En el caso de existir pólizas de seguro contra todo riesgo sobre los vehículos sobre los cuales se hallan constituidas las GARANTÍAS DE LA CARTERA, el ORIGINADOR entregará a la FIDUCIARIA, una o varias certificaciones emitidas por las compañías aseguradoras emisoras de tales pólizas, de las cuales se desprenda que el FIDEICOMISO es el nuevo beneficiario de las mismas. En el caso de existir pólizas de seguro de desgravamen de la CARTERA, el ORIGINADOR entregará a la FIDUCIARIA, una o varias certificaciones emitidas por las compañías aseguradoras emisoras de tales pólizas, de las cuales se desprenda que el FIDEICOMISO es el nuevo beneficiario de las mismas. Se deja expresa constancia de que el ORIGINADOR será el único responsable sobre el origen, autenticidad y elegibilidad de la CARTERA, así como del hecho de que la misma cumpla con las características estipuladas en el numerál 2.25) de la cláusula segunda del FIDEICOMISO, sin que la FIDUCIARIA o el FIDEICOMISO tengan responsabilidad alguna al respecto. Para tal efecto el ORIGINADOR deberá realizar una declaración juramentada a través de la cual certifique que la CARTERA que se pretende transferir al FIDEICOMISO cumple con todas y



7
DR. HOMERO LÓPEZ OBANDO
NOTARIO VIGÉSIMO SEXTO DEL CANTÓN QUITO
DISTRITO METROPOLITANO

cada una de las referidas características. PARÁGRAFO PRIMERO: SANEAMIENTO Y DECLARACIONES RESPECTO A LA TRANSFERENCIA DE DOMINIO. EL ORIGINADOR se obliga al saneamiento de Ley de los bienes y derechos transferidos, y responderá frente a la FIDUCIARIA y/o terceros por la titularidad del dominio y posesión de los mismos, por lo cual, deberá indemnizar los perjuicios que se llegaren a causar a la FIDUCIARIA, FIDEICOMISO y/o a terceros. La transferencia a título de fiducia mercantil, no es onerosa, ni gratuita, ya que la misma no determina un provecho económico ni para el ORIGINADOR, ni para el BENEFICIARIO, los INVERSIONISTAS, ni para la FIDUCIARIA, ni para el FIDEICOMISO, y se da como medio necesario para que la FIDUCIARIA pueda cumplir con el objeto del FIDEICOMISO. Consecuentemente, la transferencia a título de fiducia mercantil, está exenta de todo tipo de impuestos, tasas y contribuciones ya que no constituye hecho generador para el nacimiento de obligaciones tributarias, ni de impuestos indirectos previstos en las leyes que gravan las transferencias gratuitas u onerosas. Por lo explicado precedentemente, en la transferencia a título fiduciario NO EXISTE PRECIO a convenirse ni tampoco responde tal transferencia o restitución a donación alguna por parte del ORIGINADOR y en tal virtud se halla exenta del pago de tributos, conforme lo señala la Ley. La FIDUCIARIA acepta la transferencia de los referidos bienes y derechos, como aporte del ORIGINADOR al FIDEICOMISO, a título

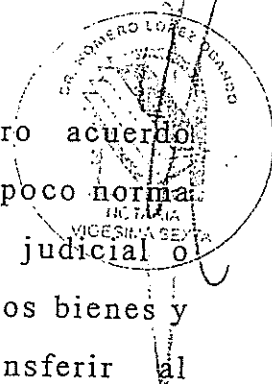


0000057

13



de fiducia mercantil irrevocable y declara que en virtud de la naturaleza de su gestión, sus obligaciones se hallan limitadas exclusivamente al cumplimiento de las instrucciones impartidas en este contrato, que las partes declaran conocer a cabalidad, por lo que de ninguna manera garantiza los resultados esperados del mismo, sin perjuicio de lo cual la FIDUCIARIA actuará de manera diligente en el cumplimiento de las instrucciones fiduciarias. La transferencia de los referidos bienes, no implica la cesión a la FIDUCIARIA de ninguna de las obligaciones propias del ORIGINADOR, ni de las obligaciones tributarias, civiles, laborales o de cualquier otra índole propias de su giro de negocio. **CLAUSULA SEXTA: DECLARACIONES.-** El ORIGINADOR declara bajo juramento y se obliga a lo siguiente: 6.1) Que no se halla incurso en ninguna de las prohibiciones determinadas en la Ley de Mercado de Valores y demás normas aplicables; 6.2) Que la persona que suscribe el presente documento en representación del ORIGINADOR, se encuentra debida y legalmente facultada y cuenta con todas las autorizaciones necesarias para tal efecto, así como para transferir al FIDEICOMISO los bienes y derechos fideicomitidos, asumir obligaciones por parte del ORIGINADOR y llevar adelante el proceso de TITULARIZACION, de acuerdo a los estatutos del ORIGINADOR y la ley. En tal sentido la suscripción del presente documento, la transferencia de los bienes y derechos fideicomitidos y la asunción de las obligaciones por parte del ORIGINADOR en la DOCUMENTACION DE

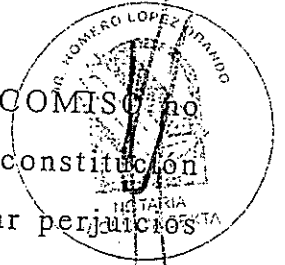
**DR. HOMERO LÓPEZ OBANDO**NOTARIO VIGÉSIMO SEXTO DEL CANTÓN QUITO
DISTRITO METROPOLITANO

LA TITULARIZACION, no viola ningún otro acuerdo previamente suscrito con persona alguna, ni tampoco norma estatutaria, legal o reglamentaria o resolución judicial o administrativa de ninguna naturaleza. 6.3) Que los bienes y derechos que transfiere o llegue a transferir al FIDEICOMISO son de su exclusiva propiedad, sobre los cuales tiene absoluta capacidad de disposición, sin que exista impedimento alguno para aportarlos a título de fiducia mercantil irrevocable; que los ha habido u obtenido con dinero de su propio peculio; que no existe impedimento alguno para su enajenación; que son bienes de los que puede disponer libremente de acuerdo a la Ley; 6.4) Que sobre los bienes y derechos que transfiere o llegue a transferir al FIDEICOMISO, no pesa ningún gravamen, ni prohibición de enajenar, ni se encuentran afectados por juicios, embargos, acciones rescisorias, reivindicatorias, posesorias o de petición de herencia, ni existe amenaza de que tal situación pueda producirse, obligándose conforme lo señala la Ley al saneamiento por evicción y vicios redhibitorios, incluso después de liquidado este FIDEICOMISO, relevando en forma expresa de tal obligación al FIDEICOMISO y a la FIDUCIARIA y comprometiéndose en consecuencia a transferir estos bienes y derechos libres de cualquier perturbación que comprometa la ejecución del objeto del presente contrato. En tal sentido, la FIDUCIARIA y el FIDEICOMISO quedan relevados de la obligación de responder por evicción y vicios redhibitorios al proceder a la enajenación o

000059



transferencia de los bienes y derechos fideicomitidos, correspondiendo tal obligación exclusivamente al ORIGINADOR, quien desde ahora autoriza a la FIDUCIARIA para hacer constar este compromiso en el instrumento público o privado mediante el cual se transfiera los bienes fideicomitidos; 6.5) Que los bienes y derechos que transfiere o llegue a transferir al FIDEICOMISO tienen un origen lícito y legítimo, y en especial declara que no provienen ni provendrán de ninguna actividad relacionada con el cultivo, fabricación, almacenamiento, transporte o tráfico ilícito de sustancias estupefacientes o psicotrópicas o lavado de dinero o cualquier otra actividad ilegal o ilícita, eximiendo a la FIDUCIARIA de la comprobación de esta declaración, sin perjuicio de lo cual el ORIGINADOR autoriza a la FIDUCIARIA para que efectúe todas las indagaciones que razonablemente considere oportuno realizar para comprobar el origen de los bienes que se aportan o se aporten en el futuro a título de fiducia mercantil. En caso que se inicien investigaciones sobre el ORIGINADOR, relacionadas con las actividades antes señaladas, o de producirse transacciones inusuales o injustificadas, la FIDUCIARIA podrá proporcionar a las autoridades competentes toda la información que tenga sobre las mismas o que le sea requerida. En tal sentido, el ORIGINADOR renuncia a presentar en contra del FIDEICOMISO, la FIDUCIARIA o de sus funcionarios o empleados cualquier reclamo o acción legal, judicial, extrajudicial, administrativa, civil, penal o

DR. HOMERO LÓPEZ OBANDONOTARIO VIGÉSIMO SEXTO DEL CANTÓN QUITO
DISTRITO METROPOLITANO

arbitral por tales motivos. 6.6) Que el FIDEICOMISO no adolece de causa u objeto ilícito y que con su constitución no se tiene conocimiento ni intención de irrogar perjuicios a sus acreedores o a terceros; 6.7) Que conoce el contenido y alcance del presente documento y de la DOCUMENTACION DE LA TITULARIZACION y las obligaciones y responsabilidades que asume a la firma de este instrumento. 6.8) Que la información y documentación legal, financiera y de cualquier otra naturaleza presentada para la emisión de VALORES de este TRAMO, y la que a futuro se presente a la FIDUCIARIA, a los asesores y consultores contratados para el desarrollo de esta TITULARIZACION, a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, a las Bolsas de Valores, a las Casas de Valores, a los INVERSIONISTAS, a la Calificadora de Riesgos, a terceros y al público en general; así como la que sirvió o servirá de base para preparar la DOCUMENTACIÓN DE LA TITULARIZACION, es fidedigna, veraz, real y completa. En tal sentido, el representante del ORIGINADOR que suscribe el presente FIDEICOMISO, así como el ORIGINADOR como tal, según sea aplicable, serán civil y penalmente responsables, de conformidad con la Ley, por cualquier falsedad u omisión contenida en tal información o en esta declaración. 6.9) Que cualquier operación o transacción que realice el ORIGINADOR con el FIDEICOMISO, según los casos, términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO, tendrán un objeto lícito y una causa lícita, sin que con tales

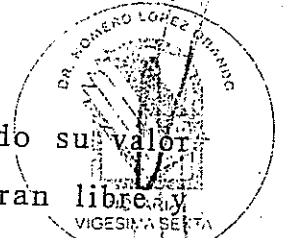
operaciones o transacciones se pretenda irrogar perjuicios a sus acreedores o a terceros. 6.10) Que la CARTERA que transfiere o que transferirá al FIDEICOMISO ha sido legal, auténtica y legalmente originada; que su transferencia al FIDEICOMISO incluye necesariamente la transferencia de todos los derechos, beneficios, privilegios, GARANTIAS DE LA CARTERA y de las acciones inherentes a las mismas; y, que tal CARTERA cumple con todas y cada una de las características estipuladas en el numeral 2.25 de la cláusula segunda del FIDEICOMISO. **CLAUSULA SEPTIMA: ACEPTACION.-** Las partes comparecientes aceptan y se ratifican en el contenido del presente documento, aclarando expresamente que los demás términos y condiciones de la emisión de VALORES del presente TRAMO constan establecidos en el FIDEICOMISO, los cuales se entienden incorporadas al presente instrumento y se comprometen expresamente a respetar y cumplir. **CLAUSULA OCTAVA: GASTOS Y TRIBUTOS.-** Todos los gastos y tributos necesarios para el perfeccionamiento de este documento, serán cubiertos por el FIDEICOMISO con cargo al FONDO ROTATIVO de este TRAMO. Usted, Señor Notario, se servirá agregar las demás formalidades necesarias para el perfeccionamiento y plena validez del presente contrato de fideicomiso mercantil irrevocable.”.- (Firmado) Abogada Ma. Verónica Arteaga M., portadora de la matrícula número diecisiete guión dos mil dos guión cuatrocientos cuarenta y uno del Foro De Abogados.- HASTA AQUÍ EL CONTENIDO DE LA MINUTA, la misma

0000072



10
DR. HOMERO LÓPEZ OBANDO

NOTARIO VIGÉSIMO SEXTO DEL CANTÓN QUITO
DISTRITO METROPOLITANO



que queda elevada a escritura pública con todo su valor legal, acto mediante el cual las partes declaran libre y voluntariamente conocerse entre sí.- Para el otorgamiento de la presente escritura pública, se observaron todos y cada uno los preceptos legales que el caso requiere; y, leída que les fue a los comparecientes íntegramente por mí el Notario en alta y clara voz, aquellos se afirman y ratifican en el total contenido de este documento, para constancia firman junto conmigo en unidad de acto, de todo lo cual doy fe.-

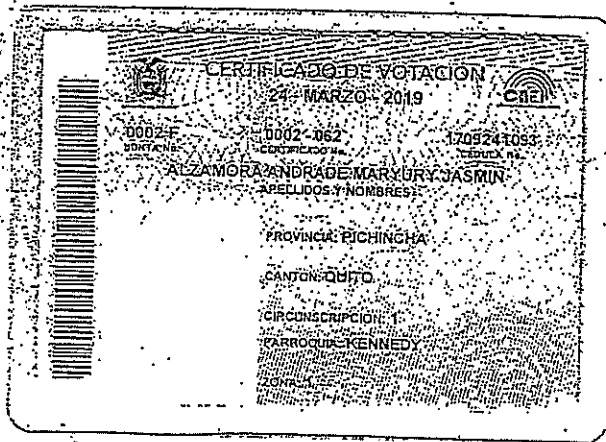
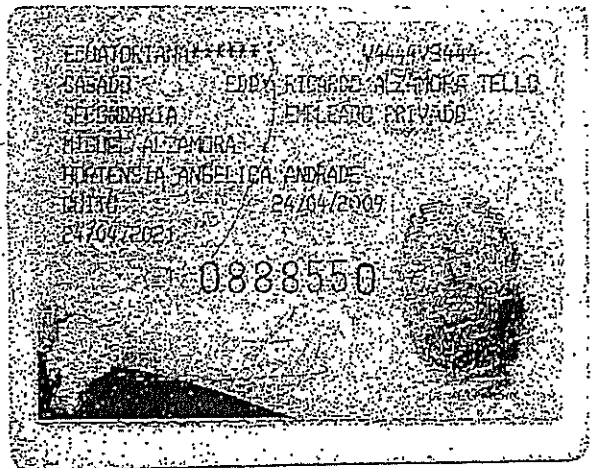
f) Sra. Maryury Jasmin Alzamora Andrade
c.c. 1709241093

f) Sr. Pedro Xavier Ortiz Reinoso
c.c. 1706773304



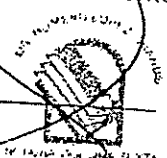
Dr. Homero López Obando
NOTARIO VIGÉSIMO SEXTO DEL CANTÓN QUITO

8006070

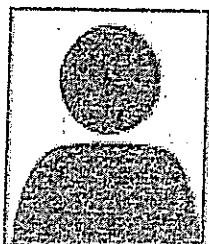
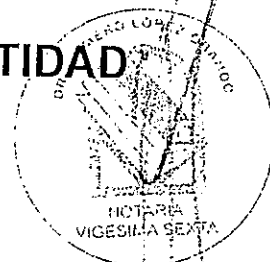


0000074

NOTARIA VIGESIMA SEXIA DEL CANTON QUITO
De acuerdo con la facultad prevista en el numeral 5 Art. 12 de la ley Notarial, doy fe que la COPIA que antecede, es igual al documento exhibido en original ante mi.
Quito, a 02 MAY 2019
DR. HOMERO LOPEZ OBANDO
NOTARIO VIGESIMO SEXTO DEL CANTON QUITO



CERTIFICADO DIGITAL DE DATOS DE IDENTIDAD



Número único de identificación: 1709241093

Nombres del ciudadano: ALZAMORA ANDRADE MARYURY JASMIN

Condición del cedulao: CIUDADANO

Lugar de nacimiento: ECUADOR/PICHINCHA/QUITO/SAN BLAS

Fecha de nacimiento: 21 DE SEPTIEMBRE DE 1972

Nacionalidad: ECUATORIANA

Sexo: MUJER

Instrucción: SECUNDARIA

Profesión: EMPLEADO PRIVADO

Estado Civil: CASADO

Cónyuge: EDDY RICARDO ALZAMORA TELLO

Fecha de Matrimonio: 23 DE AGOSTO DE 1996

Nombres del padre: MIGUEL ALZAMORA

Nacionalidad: ECUATORIANA

Nombres de la madre: HORTENSIA ANGELICA ANDRADE

Nacionalidad: ECUATORIANA

Fecha de expedición: 24 DE ABRIL DE 2009

Condición de donante: SI DONANTE POR LEY

Información certificada a la fecha: 30 DE ABRIL DE 2019

Emisor: MAURICIO XAVIER VILLAREAL GUERRA - PICHINCHA-QUITO-NT 26 - PICHINCHA - QUITO

N° de certificado: 196-220-57364



196-220-57364

Lcdo. Vicente Taiano G.

Director General del Registro Civil, Identificación y Cedulación
Documento firmado electrónicamente

0733075




REPÚBLICA DEL ECUADOR
 DIRECCIÓN GENERAL DE REGISTRO CIVIL
 IDENTIFICACIÓN Y CEDULACIÓN

CÉDULA DE CIUDADANÍA No. 170677330-4

APELLIDOS Y NOMBRES
 ORTIZ REINOSO
 PEDRO XAVIER
 LUGAR DE NACIMIENTO
 GUAYAS
 GUAYAS
 PEDRO CARBO JOHNCACION
 FECHA DE NACIMIENTO 1961-06-03
 NACIONALIDAD ECUATORIANA
 SEXO HOMBRE
 ESTADO CIVIL CASADO
 IVONNE A
 CEVALLOS TORRES




INSTRUCCIÓN SUPERIOR PROFESIÓN / OCUPACIÓN EMPLEADO PRIVADO V3333V2222

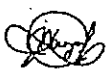

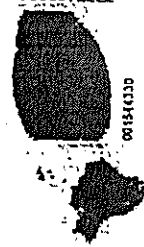
APELLIDOS Y NOMBRES DEL PADRE ORTIZ EDUARDO

APELLIDOS Y NOMBRES DE LA MADRE REINOSO HILDA

LUGAR Y FECHA DE EXPEDICIÓN QUITO 2018-06-11

FECHA DE EXPIRACIÓN 2028-06-11

DIRECTOR GENERAL






CERTIFICADO DE VOTACIÓN
 20 MARZO 2019

0028 M 0028 - 019 1705773304

ORTIZ REINOSO PEDRO XAVIER

PICHINCHA
 QUITO
 CUMBAYA



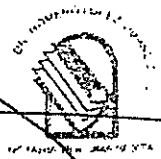
ELECCIONES
 SECCIONALES Y LOCALES
2019

CIUDADANO
 ESTE DOCUMENTO
 CREDITA QUE
 USTED SUFRAGO
 EN EL PROCESO
 ELECTORAL 2019

NOTARIA VIGESIMO SEXTO DEL CANTON QUITO.
 De acuerdo con la facultad prevista en el numeral 5 del artículo 41 de la ley Notarial, doy fe que la COPIA que antecede, es igual al documento exhibido en original ante mí.

Quito, a 02 MAY 2019

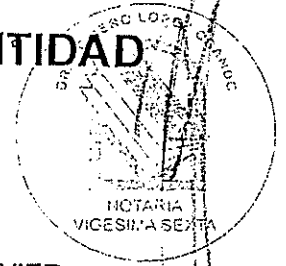
DR. HOMERO LOPEZ ORANDE
 NOTARIO VIGESIMO SEXTO
 DEL CANTON QUITO



0000076



CERTIFICADO DIGITAL DE DATOS DE IDENTIDAD



Número único de identificación: 1706773304

Nombres del ciudadano: ORTIZ REINOSO PEDRO XAVIER

Condición del cedulao: CIUDADANO

Lugar de nacimiento: ECUADOR/GUAYAS/GUAYAQUIL/CARBO
(CONCEPCION)

Fecha de nacimiento: 3 DE JUNIO DE 1961

Nacionalidad: ECUATORIANA

Sexo: HOMBRE

Instrucción: SUPERIOR

Profesión: EMPLEADO PRIVADO

Estado Civil: CASADO

Cónyuge: CEVALLOS TORRES IVONNE A

Fecha de Matrimonio: 29 DE SEPTIEMBRE DE 1988

Nombres del padre: ORTIZ EDUARDO

Nacionalidad: No Registra

Nombres de la madre: REINOSO HILDA

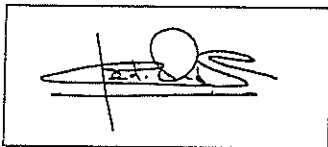
Nacionalidad: No Registra

Fecha de expedición: 11 DE JUNIO DE 2018

Condición de donante: SI DONANTE

Información certificada a la fecha: 30 DE ABRIL DE 2019

Emisor: MAURICIO XAVIER VILLAREAL GUERRA - PICHINCHA-QUITO-NT 26 - PICHINCHA - QUITO



N° de certificado: 195-220-57388



195-220-57388

Lcdo. Vicente Taiano G.

Director General del Registro Civil, Identificación y Cedulación
Documento firmado electrónicamente

6098071



1200

Quito, D.M., 03 de febrero de 2015.

Señora:
MARYURI JASMIN ALZAMORA ANDRADE
Ciudad.

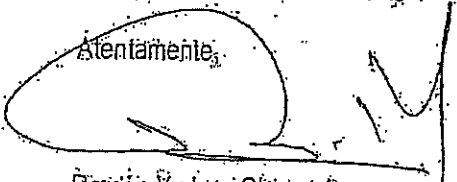
De mis consideraciones:

Cumpléme comunicarle que la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía CORPORACION CFC S.A., en sesión celebrada el día de hoy tuvo el acierto de elegirle a usted GERENTE GENERAL de la compañía, para un período estatutario de cinco años.

En el ejercicio de su cargo, usted ejercerá Individualmente la Representación Legal, Judicial y Extrajudicial de la Compañía y demás atribuciones relativas a su cargo que constan en el Estatuto Social de la compañía según escritura pública otorgada en la Notaría Décima Sexta del cantón Guayaquil de fecha 19 de diciembre de 2001, e inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón, el 22 de enero de 2002.


La compañía se constituyó con domicilio en la ciudad de Guayaquil y bajo la denominación de MOREILLO S.A., posteriormente cambió sus denominación por la de CORPORACION CFC S.A., y su domicilio a la ciudad de Quito y reformó su Estatuto Social, según escritura pública suscrita ante el Notario Cuadragésimo del cantón Quito, el 21 de junio del 2002 e inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón, el 16 de septiembre de 2002. Mediante escritura pública otorgada ante el Notario Décimo Sexto del cantón Quito, el 11 de noviembre de 2004 CORPORACION CFC S.A. aumentó su capital social y capital autorizado y reformó sus estatutos sociales, dicha escritura fue inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito el 30 de diciembre de 2004. Posteriormente ante el Notario Décimo Tercero del cantón Quito, el 16 de septiembre de 2005 CORPORACION CFC S.A. aumentó su capital suscrito dentro de los límites de capital autorizado y reformó sus estatutos sociales, dicho acto se inscribió en el Registro Mercantil del cantón Quito el 17 de octubre de 2005. Finalmente CORPORACION CFC S.A. aumentó su capital social mediante capitalización de utilidades dentro del límite de capital autorizado y reformó sus estatutos, ante el Notario Vigésimo Tercero del cantón Quito, el 03 de diciembre del año 2007, acto que fue inscrito en el Registro Mercantil del mismo cantón el 27 de diciembre de 2007.

Atentamente,


Ramón Yu Lee Changui
Presidente de la Junta

Quito, 03 de febrero del 2015.

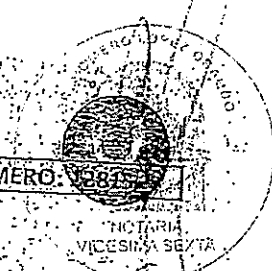
RAZÓN: Acepto el cargo de GERENTE GENERAL de la compañía CORPORACION CFC S.A. para el cual he sido elegida. Dejo constancia que soy de nacionalidad ecuatoriana, portadora de la cédula de ciudadanía No. 470924109-3.


Maryuri Jasmin Alzamora Andrade
C.C. 170924109-3

0000078

Registro Mercantil de Quito

TRAMITE NUMERO: 9819



REGISTRO MERCANTIL DEL CANTÓN QUITO

RAZÓN DE INSCRIPCIÓN NOMBRAMIENTO

EN LA CIUDAD QUITO, QUEDA INSCRITO EL ACTO/CONTRATO QUE SE PRESENTÓ EN ESTE REGISTRO, CUYO DETALLE SE MUESTRA A CONTINUACIÓN:

1. RAZÓN DE INSCRIPCIÓN DEL NOMBRAMIENTO DE GERENTE GENERAL

NUMERO DE REPERTORIO:	8871
FECHA DE INSCRIPCIÓN:	04/03/2015
NUMERO DE INSCRIPCIÓN:	3259
REGISTRO:	LIBRO DE NOMBRAMIENTOS

2. DATOS DEL NOMBRAMIENTO:

NATURALEZA DEL ACTO O CONTRATO:	NOMBRAMIENTO DE GERENTE GENERAL
AUTORIDAD NOMINADORA:	JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA UNIVERSAL DE ACCIONISTAS
FECHA DE NOMBRAMIENTO:	03/02/2015
FECHA ACEPTACIÓN:	03/02/2015
NOMBRE DE LA COMPAÑIA:	CORPORACION CFC&A
DOMICILIO DE LA COMPAÑIA:	QUITO

3. DATOS DE REPRESENTANTES:

Identificación	Nombres y Apellidos	Cargo	Plazo
1709241093	ALZAMORA ANDRADE MARYURY JASMIN	GERENTE GENERAL	5 AÑOS

4. DATOS ADICIONALES:

CAMBIO DENOMINACION RM# 3118 DEL: 16/09/2002 NOT: CUADRAGESIMO DEL: 21/06/2002 AU. CAP Y REF. E. RM# 3853 DEL: 27/12/2007 NOT: VIGESIMO TERCERO DEL: 03/12/2007 P.S.A

CUALQUIER ENMIENDADURA, ALTERACIÓN O MODIFICACIÓN AL TEXTO DE LA PRESENTE RAZÓN, LA INVALIDA. LOS CAMPOS QUE SE ENCUENTRAN EN BLANCO, NO SON NECESARIOS PARA LA VALIDEZ DEL PROCESO DE INSCRIPCIÓN, SEGÚN LA NORMATIVA VIGENTE.

FECHA DE EMISIÓN: QUITO, A 4 DÍA(S) DEL MES DE MARZO DE 2015

DRA. JOHANNA ELIZABETH CONTRERAS LOPEZ (DELEGADA - RESOLUCION 003-RMQ-2015)
REGISTRADOR MERCANTIL DEL CANTÓN QUITO

DIRECCIÓN DEL REGISTRO: AV. 6 DE DICIEMBRE N56-78 Y CASPAR DE VILLAROEI

NOTARIA VICESIMA SEXTA DEL CANTÓN QUITO
De acuerdo con la facultad prevista en el número 5-Art. 18 de la ley Notarial, doy fe que las COPIAS que a continuación se indican son iguales a los documentos exhibidos en original ante mí.

02 MAY 2019

0000070

ACTA DE LA SESION DE JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA Y UNIVERSAL DE ACCIONISTAS DE LA COMPAÑIA CORPORACIÓN CFC S.A., CÉLEBRADA EL 16 DE ENERO DE 2019.

En la ciudad de Quito, República del Ecuador, hoy 16 de Enero de dos mil diez y nueve, siendo las 10h30, en las Oficinas de la Compañía Corporación CFC S.A., ubicadas en las calles Av. Colon E1-45 y Av. 10 de Agosto, en el Edificio CORPORACIÓN CFC, sexto piso, se reúnen los accionistas de la Compañía Corporación CFC S.A.: ELSTON S.A.C., representada por su Apoderado, el señor Fausto Marcelo Herrera Tapia, propietaria de Dos millones trescientas cincuenta y siete mil doscientas veinte y un (2'357.221) acciones ordinarias y nominativas de un dólar de los Estados Unidos de América cada una, las cuales se encuentran pagadas en un 100% de su valor y que representan el 80% del paquete accionario de la compañía; CUATRO RIOS S.A.C., debidamente representada por su Apoderada, la señora Cynthia Elizabeth Núñez Albuja, propietaria de Quinientas ochenta y nueve mil trescientas cinco (589.305) acciones ordinarias y nominativas de un dólar de los Estados Unidos de América cada una, encontrándose pagadas en un 100% de su valor, las mismas que representan el 20% del paquete accionario de la compañía.

Preside la Junta el señor Ramón Manuel Yu Lee Changuín en su calidad de Presidente y la señora Maryury Jasmin Alzamora Andrade como Secretaria, en su calidad de Gerente General de la compañía. El Presidente antes de declarar instalada la sesión dispone que por secretaría se dé lectura a la lista de asistentes, la cual ha sido elaborada por secretaría, y ordena que ésta se agregue al expediente respectivo como parte integrante del mismo.

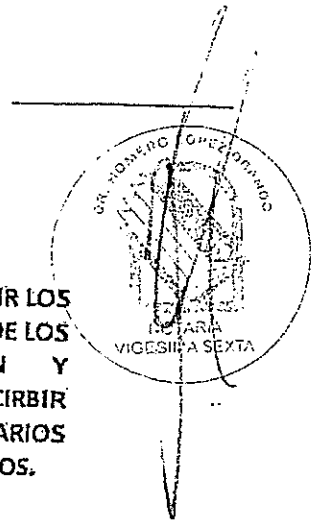
Los apoderados de los accionistas hacen entrega en Secretaría de los documentos que los acreditan como delegados de los accionistas. Dichos documentos son incorporados al expediente de la presente Junta.

Comprobada la asistencia de los accionistas que representan la totalidad del capital suscrito y pagado de la compañía, los accionistas en uso de la facultad que les confiere la Ley de Compañías en su Art. 238, resolvieron por unanimidad instalarse en Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas a fin de conocer y resolver sobre el siguiente orden del día:

PUNTO UNO: APROBAR QUE LA COMPAÑIA DESARROLLE UN PROCESO DE TITULARIZACION DE CARTERA AUTOMOTRIZ, EN UNO O VARIOS TRAMOS POR UN MONTO DE HASTA TREINTA MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (USD \$30'000.000,00). ASI COMO LA CONSTITUCION DEL FIDEICOMISO MERCANTIL CORRESPONDIENTE QUE SE UTILIZARÁ PARA TAL EFECTO

PUNTO DOS: APROBAR LA TRANSFERENCIA AL REFERIDO FIDEICOMISO, A CUALQUIER TITULO, DEL MONTO CORRESPONDIENTE DE LA CARTERA A SER TITULARIZADA, ASI COMO DEL MONTO DE CARTERA U OTROS ACTIVOS QUE SEA NECESARIO PARA ESTABLECER LAS COBERTURAS SUFICIENTES DE TAL EMISION.

0000033



PUNTO TRES: FACULTAR AL GERENTE GENERAL DE LA COMPAÑIA, PARA DEFINIR LOS TERMINOS Y CONDICIONES DE TAL TITULARIZACION Y DE LA TRANSFERENCIA DE LOS ACTIVOS CORRESPONDIENTES, PROPORCIONAR LA INFORMACION Y DOCUMENTACION QUE SEA REQUERIDA Y REALIZAR TODOS LOS ACTOS Y SUSCRIBIR TODOS LOS CONTRATOS DOCUMENTOS Y FORMULARIOS QUE SEAN NECESARIOS PARA PERFECCIONAR DICHA TITULARIZACION Y EMITIR LOS RESPECTIVOS TITULOS.

La Junta entra en conocimiento del tercer punto del orden del día, así la Presidencia, pone en conocimiento de los asistentes la necesidad de autorizar al Gerente General de la compañía a fin de que este pueda definir los parámetros que se vayan a realizar en el proceso de titularización, por tanto luego de varias deliberaciones la Junta por unanimidad decide: Facultar al Gerente General de la compañía, para definir los términos y condiciones de tal titularización y de la transferencia de los activos correspondientes, proporcionar la información y documentación que sea requerida y realizar todos los actos y suscribir todos los contratos, documentos y formularios que sean necesarios para perfeccionar dicha titularización y emitir los respectivos títulos.

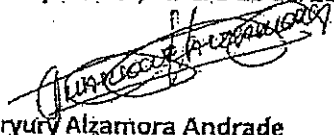
PUNTO CUATRO: DISPONER QUE LA COMPAÑIA Y SUS ADMINISTRADORES CUMPLAN CON TODAS LAS OBLIGACIONES QUE SEA NECESARIO ASUMIR DENTRO DEL PROCESO DE TITULARIZACION, EN ESPECIAL AQUELLAS QUE CONSTARAN DETERMINADAS DENTRO DEL CONTRATO DE CONSTITUCION DEL FIDEICOMISO MERCANTIL QUE SERVIRA DE VINCULO LEGAL PARA EL EFECTO.

La Junta entra en conocimiento del cuarto y último punto del orden del día, así la Presidencia, pone en conocimiento de los accionistas que dentro del proceso de titularización de cartera automotriz se requiere dar las facilidades del caso a fin de poder perfeccionar el proceso ya antes citado en tal efecto la Junta decide, disponer que la compañía y sus administradores cumplan con todas las obligaciones que sea necesario asumir dentro del proceso de titularización, en especial aquellas que constaran determinadas dentro del contrato de constitución del fideicomiso mercantil que servirá de vínculo legal para tal efecto.

No habiendo otros puntos que tratar, el Presidente concede un receso de treinta minutos para la redacción del acta, dejando constancia que la misma formara parte en copia certificada por el Secretario en el Respectivo libro de Expediente de Actas.

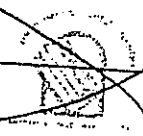
Reinstalada la sesión con todos los asistentes que la constituyeron, el acta es sometida a consideración de la sala y es aprobada de manera unánime por los accionistas de la compañía, luego de todo lo cual, el Presidente de la Junta declara concluida la misma cuando son las trece horas del día de su instalación. Para constancia de lo cual firman todos los presentes. f) ELSTON S.A.C., accionista, representada por su Apoderado señor Fausto Marcelo Herrera Tapia; f) CUATRO RIOS S.A.C., accionista, representada por su Apoderada señora Cynthia Elizabeth Núñez Albuja; f) Ramón Yu lee Changúin, Presidente y Presidente de la Junta; y, f) Maryury Alzamora Andrade, Gerente General y Secretaría de la Junta.

CERTIFICACIÓN: Certifico que el acta que antecede es fiel a su original que consta en los libros sociales de la compañía CORPORACION CFC S.A. a los cuales me remito de ser necesario. Quito, Distrito Metropolitano, Enero 16 del 2019.



Maryury Alzamora Andrade
Gerente General y Secretaria de la Junta

NOTARIA VIGESIMA SEXTA DEL CANTON LOJA
De acuerdo con la facultad prevista en el
numeral 5 Art. 17 de la ley Notarial, doy fé que
las COPIAS que anteceden en - 2 - fojas
son iguales a los documentos exhibidos en
original ante mi. 02 MAY 2019
Gaitan, A
DR. HENRIQUE LOPEZ OBANDO
NOTARIO DEL CANTON LOJA



6000002



REGISTRO UNICO DE CONTRIBUYENTES SOCIEDADES



NUMERO RUC: 0992239212001
RAZON SOCIAL: CORPORACION CFC S.A.
NOMBRE COMERCIAL: CORPORACION CFC S.A.
CLASE CONTRIBUYENTE: ESPECIAL
REPRESENTANTE LEGAL: ALZAMORA ANDRADE MARYURY JASMIN
CONTADOR: GUERRERO ARIAS CARLOS ALBERTO

FEC. INICIO ACTIVIDADES:	22/01/2002	FEC. CONSTITUCION:	22/01/2002
FEC. INSCRIPCION:	09/05/2002	FECHA DE ACTUALIZACION:	10/03/2015

ACTIVIDAD ECONOMICA PRINCIPAL:

ACTIVIDADES DE ADMINISTRACION DE CARTERA

DOMICILIO TRIBUTARIO:

Provincia: PICHINCHA Canton: QUITO Parróquia: BENALCAZAR Calle: AV. COLON Número: 1794 Intersección: AV. 10 DE AGOSTO Edificio: CFC Piso: 5 Oficina: 501 Referencia ubicación: JUNTO AL RESTAURANTE KFC Teléfono Trabajo: 022553145 Teléfono Trabajo: 022545228 Email: cfc@com.ec
DOMICILIO ESPECIAL:

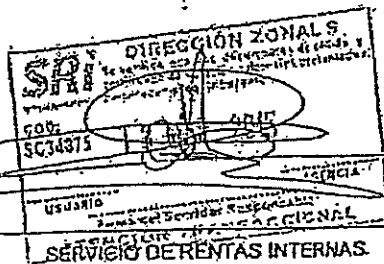
OBLIGACIONES TRIBUTARIAS:

- * ANEXO ACCIONISTAS, PARTICIPES, SOCIOS, MIEMBROS DEL DIRECTORIO Y ADMINISTRADORES
- * ANEXO RELACION DEPENDENCIA
- * ANEXO TRANSACCIONAL SIMPLIFICADO
- * DECLARACION DE IMPUESTO A LA RENTA SOCIEDADES
- * DECLARACION DE RETENCIONES EN LA FUENTE
- * DECLARACION MENSUAL DE IVA

# DE ESTABLECIMIENTOS REGISTRADOS:	del 001 al 009	ABIERTOS:	7
JURISDICCION:	ZONA SI PICHINCHA	CERRADOS:	2

(Handwritten signature)

FIRMA DEL CONTRIBUYENTE

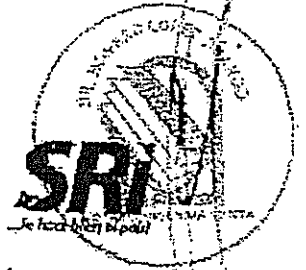


Declaro que los datos contenidos en este documento son exactos y verdaderos, por lo que asumo la responsabilidad legal que de esta se derivan [Art. 97 Código Tributario, Art. 9 Ley del RUC y Art. 9 Reglamento para la Aplicación de la Ley del RUC].

Usuario: PMMN010311 Lugar de emisión: QUITO/PAEZ N22-57-Y Fecha y hora: 13/03/2015 09:16:07



REGISTRO UNICO DE CONTRIBUYENTES SOGIEDADES



NUMERO RUC: 0992239212001
RAZON SOCIAL: CORPORACION CFC S.A.

ESTABLECIMIENTOS REGISTRADOS:

No. ESTABLECIMIENTO: 001 ESTADO ABIERTO MATRIZ FEC. INICIO ACT. 22/01/2002
 NOMBRE COMERCIAL: CORPORACION CFC S.A. FEC. CIERRE:
 ACTIVIDADES ECONOMICAS: FEC. REINICIO:
 ACTIVIDADES DE ADMINISTRACION DE CARTERA
 DIRECCION ESTABLECIMIENTO:
 Provincia: PICHINCHA Cantón: QUITO Parroquia: BENALCAZAR Calle: AV. COLON Número: 1794 Intersección: AV. 10 DE AGOSTO Referencia: JUNTO AL RESTAURANTE KFC Edificio: CFC Piso: 5 Oficina: 501 Teléfono Trabajo: 022553145 Teléfono Trabajo: 022545228 Email: rcisneros@cfc.com.ec

No. ESTABLECIMIENTO: 003 ESTADO ABIERTO LOCAL COMERCIAL FEC. INICIO ACT. 12/05/2004
 NOMBRE COMERCIAL: CORPORACION CFC FEC. CIERRE:
 ACTIVIDADES ECONOMICAS: FEC. REINICIO:
 ACTIVIDADES DE ASESORES FINANCIEROS:

DIRECCION ESTABLECIMIENTO:
 Provincia: AZUAY Cantón: CUENCA Parroquia: CUENCA Barrio: SAN SEBASTIAN Calle: AV. ESPAÑA Número: 12-71 Intersección: ELIALIUT Referencia: JUNTO AL BANCO DEL AUSTRO Oficina: PB Teléfono Trabajo: 072803900 Teléfono Trabajo: 072871905

No. ESTABLECIMIENTO: 004 ESTADO ABIERTO LOCAL COMERCIAL FEC. INICIO ACT. 03/09/2004
 NOMBRE COMERCIAL: FEC. CIERRE:
 ACTIVIDADES ECONOMICAS: FEC. REINICIO:
 ACTIVIDADES DE ASESORES FINANCIEROS.

DIRECCION ESTABLECIMIENTO:
 Provincia: SANTO DOMINGO DE LOS TSACHILAS Cantón: SANTO DOMINGO Parroquia: SANTO DOMINGO Calle: AVENIDA QUEVEDO Número: SIN Intersección: JUAN BENIGNO VELA Referencia: JUNTO A AUTOMOTORES JOBEA Oficina: PB Teléfono Trabajo: 023700653 Teléfono Trabajo: 023700553 Celular: 0993327619

(Firma manuscrita)

FIRMA DEL CONTRIBUYENTE

SERVICIO DE IDENTIFICACION
 ATENCION: TRANSMISIONES

Declaro que los datos contenidos en este documento son exactos y verídicos, por lo que asumo la responsabilidad legal que de ella se derivan (Art. 37 Código Tributario, Art. 9 Ley del RUC y Art. 9 Reglamento para la Aplicación de la Ley del RUC).

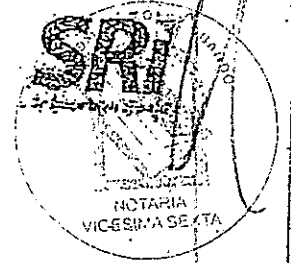
Usuario: PMMN010311

Lugar de emisión: QUITO/PAEZ.N22-57 Y

Fecha y hora: 13/03/2015 09:16:07



REGISTRO UNICO DE CONTRIBUYENTES SOCIEDADES



NUMERO RUC: 0992239212001
RAZON SOCIAL: CORPORACION CFC S.A.

No. ESTABLECIMIENTO: 005 **ESTADO:** ABIERTO **LOCAL:** COMERCIAL **FEC. INICIO ACT.:** 29/03/2005
NOMBRE COMERCIAL: **FEC. CIERRE:**
ACTIVIDADES ECONÓMICAS: **FEC. REINICIO:**
 ASESORIA FINANCIERA

DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:

Provincia: EL ORO Cantón: MACHALA Parroquia: MACHALA Calle: AV. PAQUISHA Número: SIN Referencia: FRENTE A. ECUAQUIMICA Kilómetro: 1/2 Teléfono Trabajo: 072968450

No. ESTABLECIMIENTO: 006 **ESTADO:** ABIERTO **LOCAL:** COMERCIAL **FEC. INICIO ACT.:** 24/08/2005
NOMBRE COMERCIAL: **FEC. CIERRE:**
ACTIVIDADES ECONÓMICAS: **FEC. REINICIO:**
 ACTIVIDADES DE ASESORES FINANCIEROS

DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:

Provincia: TUNGURAHUA Cantón: AMBATO Parroquia: HUACHI CHICO Calle: VICTOR HUGO Número: SIN Intersección: RIO COCA Referencia: A UNA CUADRA DEL MALL DE LOS AÑOS Teléfono Trabajo: 2400072

No. ESTABLECIMIENTO: 008 **ESTADO:** ABIERTO **LOCAL:** COMERCIAL **FEC. INICIO ACT.:** 08/11/2006
NOMBRE COMERCIAL: CORPORACION CFC S.A. **FEC. CIERRE:**
ACTIVIDADES ECONÓMICAS: **FEC. REINICIO:**
 ACTIVIDADES DE ASESORES FINANCIEROS.

DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:

Provincia: LOJA Cantón: LOJA Parroquia: EL SAGRARIO Calle: 18 DE NOVIEMBRE Número: SIN Intersección: PASAJE RODRIGUEZ Referencia: DIAGONAL A GENERAL TIRE Oficina: PB Teléfono Trabajo: 072574395 Celular: 0997838680

[Handwritten signature]

FIRMA DEL CONTRIBUYENTE

DIRECCIÓN ZONAL 9
 SERVICIO DE RENTAS INTERNAS
 21 MAR 2015
 09:15:37
 SERVICIO DE RENTAS INTERNAS

Declaro que los datos contenidos en este documento son exactos y verdaderos, por lo que asumo la responsabilidad legal que de ellos se derivan (Art. 97 Código Tributario, Art. 9 Ley del RUC y Art. 9 Reglamento para la Aplicación de la Ley del RUC).

Usuario: FMMN010311 Lugar de emisión: QUITO/PAEZ N22-57 Y Fecha y hora: 13/03/2015-09:16:07

Quito, 5 de marzo de 2018

Señor
Pedro Xavier Ortiz Reinoso
Presente.-

17237



De mi consideración:

Tengo el agrado de comunicarle que la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de la compañía FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES, en su sesión del día de hoy, 5 de marzo de 2018, resolvió reelegirlo como GERENTE GENERAL de la compañía, por el periodo estatutario de TRES años, debiendo no obstante permanecer en sus funciones hasta ser legalmente reemplazado.

En su calidad de Gerente General y de conformidad con los Estatutos Sociales de la Compañía, le corresponde ejercer la representación legal, judicial y extrajudicial de la Compañía de forma individual. Sus deberes y atribuciones se encuentran determinados en el artículo vigésimo tercero, vigésimo cuarto y vigésimo quinto de los Estatutos Sociales de la Compañía.

Su nombramiento anterior fue inscrito en el Registro Mercantil del cantón Quito, bajo el Número de repertorio 16889 del Libro de Nombramientos, y el número de inscripción 5521, el día 14 de abril del 2015.

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, se constituyó mediante escritura pública otorgada el 20 de marzo de 1987 ante la Notaría Segunda del cantón Quito, Dra. Ximena Moreno de Solines, inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón el 19 de junio de 1987, bajo la denominación de Corporación Bursátil S.A. Fiducia, cambiando ésta a la actual mediante escritura pública otorgada el 23 de junio de 1995 ante la Notaría Segunda del cantón Quito, Dra. Ximena Moreno de Solines, legalmente inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón el 21 de septiembre de 1995. Consecutivamente se realizó el aumento de capital de la Compañía mediante escritura pública otorgada el 30 de marzo del 2001 ante el Notario Trigésimo Séptimo del cantón Quito, Doctor Roberto Dueñas Mera, e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito, el 30 de abril del 2001. Posteriormente los estatutos sociales de la compañía fueron reformados mediante escritura pública otorgada el 28 de junio del 2001 ante el Notario Trigésimo Séptimo del cantón Quito, Doctor Roberto Dueñas Mera, debidamente inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito, el 21 de agosto del 2001; mediante escritura pública otorgada el 08 de agosto del 2003 ante el Notario Trigésimo Séptimo del cantón Quito, Doctor Roberto Dueñas Mera, debidamente inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito, el 02 de octubre del 2003 se realizó el aumento de capital y reforma de estatutos de la Compañía; mediante escritura pública otorgada el 18 de septiembre del 2012 ante el Notario Suplente Encargado Décimo del cantón Quito, Doctor Diego Javier Almeida Montero, debidamente inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito, el 21 de noviembre del 2012 se reformó los estatutos de la Compañía; y mediante escritura pública otorgada ante el Notario Vigésimo Sexto del cantón Quito, Dr. Homero López Obando, de fecha 08 de agosto de 2017 debidamente inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito el 25 de octubre de 2017 se realizó un aumento de capital a la Compañía.

Sin otro particular, aprovecho la oportunidad para reiterarle mis sentimientos de especial consideración.

Atentamente,

Sr. Edgar Rosendo Osorio Vaca
PRESIDENTE

Acepto la designación de Gerente General de la compañía FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES realizada por la Junta General de Accionistas de la Compañía efectuada el 5 de marzo de 2018:

Quito, 5 de marzo de 2018

Sr. Pedro Xavier Ortiz Reinoso
C.C. 1706773304

0300037

REGISTRO
MERCANTIL
QUITO

TRÁMITE NÚMERO: 17237



REGISTRO MERCANTIL DEL CANTÓN QUITO
RAZÓN DE INSCRIPCIÓN

RAZÓN DE INSCRIPCIÓN DEL: NOMBRAMIENTO....

NÚMERO DE REPERTORIO:	74327
FECHA DE INSCRIPCIÓN:	15/03/2018
NÚMERO DE INSCRIPCIÓN:	4183
REGISTRO:	LIBRO DE NOMBRAMIENTOS

1. DATOS DEL NOMBRAMIENTO:

NOMBRE DE LA COMPAÑÍA:	FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES
NOMBRES DEL ADMINISTRADOR	ORTIZ REINOSO PEDRO XAVIER
IDENTIFICACIÓN	1706773304
CARGO:	GERENTE GENERAL
PERIODO(Años):	3

2. DATOS ADICIONALES:

CONST. RM. 734 DEL 19/06/1987.- NOT. 2 DEL 20/03/1987 CAMBIO DENOMINACION: RM. 2775 DEL 21/09/1995.- NOT. 2 DEL 23/06/1995 AN

CUALQUIER ENMENDADURA, ALTERACIÓN O MODIFICACIÓN AL TEXTO DE LA PRESENTE RAZÓN, LA INVÁLIDA. LOS CAMPOS QUE SE ENCUENTRAN EN BLANCO NO SON NECESARIOS PARA LA VALIDEZ DEL PROCESO DE INSCRIPCIÓN, SEGÚN LA NORMATIVA VIGENTE.

FECHA DE EMISIÓN: QUITO, A 15 DÍA(S) DEL MES DE MARZO DE 2018

DRA. JOHANNA ELIZABETH CONTRERAS LOPEZ (DELEGADA - RESOLUCIÓN 019-RMQ-2015)
REGISTRADOR MERCANTIL DEL CANTÓN QUITO

DIRECCIÓN DEL REGISTRO: AV. 6 DE DICIEMBRE N56-78 Y GASPAR DE VILLAROEL

NOTARIA VIGESIMA SEXTA DEL CANTÓN QUITO
De acuerdo con la facultad prevista en el numeral 5 Art. 13. de la Ley Notarial, doy fe que las COPIAS que anteceden en 2 - fojas son iguales a los documentos exhibidos en original ante mí.
Quito, a 02 MAY 2018

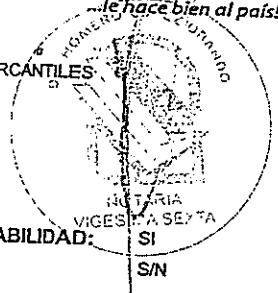
DR. MARCELO LOPEZ LIBANDO
REGISTRADOR MERCANTIL DEL CANTÓN QUITO



REGISTRO ÚNICO DE CONTRIBUYENTES SOCIEDADES



NÚMERO RUC: 1790835472001
RAZÓN SOCIAL: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES



NOMBRE COMERCIAL:
REPRESENTANTE LEGAL: ORTIZ REINOSO PEDRO XAVIER
CONTADOR: ESPINEL PIEDRA ADRIANA XIMENA
CLASE CONTRIBUYENTE: ESPECIAL
CALIFICACIÓN ARTESANAL: S/N

OBLIGADO LLEVAR CONTABILIDAD: SI
NÚMERO: S/N

FEC. NACIMIENTO:
FEC. INSCRIPCIÓN: 26/02/1988
FEC. SUSPENSIÓN DEFINITIVA:
FEC. INICIO ACTIVIDADES: 19/06/1987
FEC. ACTUALIZACIÓN: 30/06/2016
FEC. REINICIO ACTIVIDADES: 14/03/2013

ACTIVIDAD ECONÓMICA PRINCIPAL

ACTIVIDADES DE ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE TERCEROS.

DOMICILIO TRIBUTARIO

Provincia: PICHINCHA Canton: QUITO Parroquia: LA FLORESTA Calle: AV. 12 DE OCTUBRE Numero: N24-562 Interseccion: LUIS CORDERO Bloque: A Edificio: WORLD TRADE CENTER Oficina: 101 Referencia ubicación: JUNTO A SWISSOTEL Telefono Trabajo: 022947100 Web: WWW.FIDUCIA.COM Web: WWW.FIDUCIA.COM Email De Referencia: aespinel@fiducia.com.ec

DOMICILIO ESPECIAL

SN

OBLIGACIONES TRIBUTARIAS

- * ANEXO ACCIONISTAS, PARTICIPES, SOCIOS, MIEMBROS DEL DIRECTORIO Y ADMINISTRADORES
- * ANEXO DE DIVIDENDOS, UTILIDADES O BENEFICIOS - ADI
- * ANEXO RELACION DEPENDENCIA
- * ANEXO TRANSACCIONAL SIMPLIFICADO
- * ANEXO TRANSACCIONAL SIMPLIFICADO
- * DECLARACIÓN DE IMPUESTO A LA RENTA SOCIEDADES
- * DECLARACIÓN DE RETENCIONES EN LA FUENTE
- * DECLARACIÓN MENSUAL DE IVA

DE ESTABLECIMIENTOS REGISTRADOS

# DE ESTABLECIMIENTOS REGISTRADOS	JURISDICCIÓN	ABIERTOS	CERRADOS
5	ZONA 9 PICHINCHA	2	3



Código: RIMRUC2016000820124
Fecha: 01/08/2016 16:58:58 PM

6300009



**REGISTRO ÚNICO DE CONTRIBUYENTES
SOCIEDADES**



NÚMERO RUC:
RAZÓN SOCIAL:

1790835472001
FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

ESTABLECIMIENTOS REGISTRADOS

No. ESTABLECIMIENTO: 001 **Estado:** ABIERTO - MATRIZ **FEC. INICIO ACT.:** 19/06/1987
NOMBRE COMERCIAL: **FEC. CIERRE:** **FEC. REINICIO:**
ACTIVIDAD ECONÓMICA:
ACTIVIDADES DE ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE TERCEROS.
DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:
Provincia: PICHINCHA Canton: QUITO Parroquia: LA FLORESTA Calle: AV. 12 DE OCTUBRE Numero: N24-562 Interseccion: LUIS CORDERO Referencia: JUNTO A SWISSOTEL Bloque: A Edificio: WORLD TRADE CENTER Oficina: 101 Telefono Trabajo: 022947100 Web: WWW.FIDUCIA.COM Web: WWW.FIDUCIA.COM.EC Email De Referencia: aespinel@fiducia.com.ec

No. ESTABLECIMIENTO: 004 **Estado:** ABIERTO - LOCAL COMERCIAL **FEC. INICIO ACT.:** 25/03/2009
NOMBRE COMERCIAL: **FEC. CIERRE:** **FEC. REINICIO:**
ACTIVIDAD ECONÓMICA:
ACTIVIDADES DE ADMINISTRACION DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES.
DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:
Provincia: GUAYAS Canton: GUAYAQUIL Parroquia: TARQUI Calle: AV. RODRIGO DE CHAVEZ Numero: S/N Interseccion: AV. JUAN TANCA MARENGO Referencia: DENTRO DEL PARQUE EMPRESARIAL COLON; Edificio: CORPORATIVO DOS Piso: 4 Oficina: 2-4 Telefono Trabajo: 042630031. Email: aespinel@fiducia.com.ec Telefono Trabajo: 042136070. Fax: 042630031

No. ESTABLECIMIENTO: 002 **Estado:** CERRADO - OFICINA **FEC. INICIO ACT.:** 02/10/2001
NOMBRE COMERCIAL: **FEC. CIERRE:** 21/11/2008 **FEC. REINICIO:**
ACTIVIDAD ECONÓMICA:
ACTIVIDADES DE ADMINISTRACION DE FONDOS DE TECEROS.
DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:
Provincia: GUAYAS Canton: GUAYAQUIL Parroquia: TARQUI Ciudadela: KENNEDY Calle: AV. FRANCISCO DE ORELLANA Numero: SN Manzana: 111 Conjunto: TORRE B Edificio: WORLD TRADE CENTER Oficina: 1106 Telefono Domicilio: 2630031 Fax: 2630556 Email: fiducia@fiducia.com.ec

No. ESTABLECIMIENTO: 003 **Estado:** CERRADO - LOCAL COMERCIAL **FEC. INICIO ACT.:** 01/04/2009
NOMBRE COMERCIAL: **FEC. CIERRE:** 07/07/2010 **FEC. REINICIO:**
ACTIVIDAD ECONÓMICA:
ACTIVIDADES DE ADMINISTRACION DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES.
DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:
Provincia: GUAYAS Canton: GUAYAQUIL Parroquia: TARQUI Calle: FRANCISCO DE ORELLANA Numero: S/N Referencia: DIAGONAL AL MINISTERIO DEL LITORAL Edificio: WORLD TRADE CENTER Piso: 11 Oficina: 1106 Telefono Trabajo: 042632231



0000000



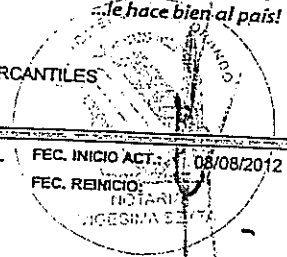
19
REGISTRO ÚNICO DE CONTRIBUYENTES
SOCIEDADES

SRI
...le hace bien al país!

NÚMERO RUC:
RAZÓN SOCIAL:

1790835472001

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES



No. ESTABLECIMIENTO: 005

Estado:

CERRADO - LOCAL COMERCIAL

FEC. INICIO ACT.: 08/08/2012

NOMBRE COMERCIAL:

FEC. CIERRE: 01/07/2013

FEC. REINICIO:

ACTIVIDAD ECONÓMICA:

ACTIVIDADES DE ADMINISTRACION DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:

Provincia: GUAYAS Canton: GUAYAQUIL Parroquia: TARQUI Calle: AV. RODRIGO CHAVEZ Numero: S/N Referencia: INGRESANDO AL COMPLEJO DE EDIFICIOS EMPRESARIALES COLON Manzana: 274 Edificio: EMPRESARIAL 1 Oficina: 202A Telefono Trabajo: 042136070

NOTARIA VICESIMASEXTA DEL CANTON QUITO
De acuerdo con facultad prevista en el
numera: 5 Art. 18, de la ley Notarial, doy fe que
las COPIAS que anteceden en - 2 - fojas
son iguales a los documentos exhibidos en
original ante mí.

Quito, a

07 MAY 2019
DR. HOMERILDO ESCOBAR
NOTARIO VICESIMASEXTA
DEL CANTON QUITO



Código: RIMRUC2016000820124

Fecha: 01/08/2016 16:58:58 PM

0000091



REGISTRO UNICO DE CONTRIBUYENTES SOCIEDADES



NUMERO RUC: 1792980852001
RAZON SOCIAL: FIDEICOMISO TITULARIZACION CARTERA AUTOMOTRIZ - CFC 2019
NOMBRE COMERCIAL:
CLASE CONTRIBUYENTE: OTROS
REPRESENTANTE LEGAL: FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y
CONTADOR: CORDERO BAZANTES ANGELITA PATRICIA

FEC. INICIO ACTIVIDADES: 26/04/2019 **FEC. CONSTITUCION:** 23/04/2019
FEC. INSCRIPCION: 26/04/2019 **FECHA DE ACTUALIZACION:**

ACTIVIDAD ECONOMICA PRINCIPAL:

ACTIVIDADES DE ENTIDADES JURIDICAS ORGANIZADAS PARA LA MANCOMUNION DE VALORES

DOMICILIO TRIBUTARIO:

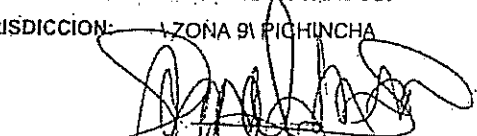
Provincia: PICHINCHA Cantón: QUITO Parroquia: MARISCAL SUCRE Calle: AV. 12 DE OCTUBRE Número: N24-362
 Intersección: LUIS CORDERO Bloque: A Piso: 1 Oficina: 101 Referencia ubicación: JUNTO A SWISSOTEL Telefono
 Domicilio: 022947100 Celular: 0993429055 Web: WWW.FIDUCIA.COM.EC Email: fiducia@fiducia.com.ec
DOMICILIO ESPECIAL:

OBLIGACIONES TRIBUTARIAS:

- * ANEXO ACCIONISTAS, PARTICIPES, SOCIOS, MIEMBROS DEL DIRECTORIO Y ADMINISTRADORES
- * ANEXO AFIC
- * ANEXO DE DIVIDENDOS, UTILIDADES O BENEFICIOS - ADI
- * ANEXO RELACION DEPENDENCIA
- * ANEXO TRANSACCIONAL SIMPLIFICADO
- * DECLARACION DE IMPUESTO A LA RENTA SOCIEDADES
- * DECLARACION DE RETENCIONES EN LA FUENTE
- * DECLARACION MENSUAL DE IVA

Son derechos de los contribuyentes: Derechos de trato y confidencialidad, Derechos de asistencia o colaboración, Derechos económicos, Derechos de información, Derechos procedimentales; para mayor información consulte en www.sri.gob.ec.
 Las personas naturales cuyo capital, ingresos anuales o costos y gastos anuales sean superiores a los límites establecidos en el Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno están obligados a llevar contabilidad, convirtiéndose en agentes de retención; no podrán acogerse al Régimen Simplificado (RISE) y sus declaraciones de IVA deberán ser presentadas de manera mensual.
 Recuerde que sus declaraciones de IVA podrán presentarse de manera semestral siempre y cuando no se encuentre obligado a llevar contabilidad, transfiera bienes o preste servicios únicamente con tarifa 0% de IVA y/o sus ventas con tarifa diferente de 0% sean objeto de retención del 100% del IVA.

DE ESTABLECIMIENTOS REGISTRADOS: del 001 al 001
JURISDICCION: ZONA 9 PICHINCHA


 FIRMA DEL CONTRIBUYENTE

DIRECCION ZONAL 9
ABIERTOS: 0
CERRADOS: 0
 26/04/2019
 J. Llorca / J. Llorca
 AGENCIA
SERVICIO DE RENTAS INTERNAS

Declaro que los datos contenidos en este documento son exactos y verdaderos, por lo que asumo la responsabilidad legal que de ella se deriven (Art. 97 Código Tributario, Art. 9 Ley del RUC y Art. 9 Reglamento para la Aplicación de la Ley del RUC).

Usuario: JLLR040614 Lugar de emisión: QUITO/AV. AMAZONAS ENTRE Fecha y hora: 26/04/2019 12:33:01

0000002



REGISTRO UNICO DE CONTRIBUYENTES SOCIEDADES



NUMERO RUC: 1792980852001
RAZON SOCIAL: FIDEICOMISO TITULARIZACION CARTERA AUTOMOTRIZ - CFC 2019

ESTABLECIMIENTOS REGISTRADOS:

No. ESTABLECIMIENTO: 001 ESTADO ABIERTO MATRIZ FEC. INICIO ACT: 26/04/2019
NOMBRE COMERCIAL: FEC. CIERRE:
FEC. REINICIO:

ACTIVIDADES ECONÓMICAS:

ACTIVIDADES DE ENTIDADES JURÍDICAS ORGANIZADAS PARA LA MANCOMUNIÓN DE VALORES U OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, SIN GESTIÓN, EN NOMBRE DE ACCIONISTAS O BENEFICIARIOS. LAS CARTERAS SE ADAPTAN A ESPECIFICACIONES CONCRETAS PARA LOGRAR DETERMINADAS CARACTERÍSTICAS.

DIRECCIÓN ESTABLECIMIENTO:

Provincia: PICHINCHÁ Cantón: QUITO Parroquia: MARISCAL SUCRE Calle: AV. 12 DE OCTUBRE Número: N24-362 Intersección: LUIS CORDERO Referencia: JUNTO A SWISSOTEL Bloque: A Piso: 1 Oficina: 101 Telefono: Domicilio: 022947 100 Celular: 0993429055 Web: WWW.FIDUCIA.COM.EC Email: fiducia@fiducia.com.ec

NOTARIA VIGESIMA SEXTA DEL CANTÓN QUITO
De acuerdo con la facultad prevista en el numeral 5 Art. 18, de la ley Notarial doy fe que la COPIA que antecede, es igual al documento exhibido en original ante mí.

Quito, a 02 MAY 2019

DR. HOMERO LOPEZ OBANDO
NOTARIO VIGESIMO SEXTO
DEL CANTÓN QUITO



FIRMA DEL CONTRIBUYENTE

RECEPCION ZONAL B
AGENCIA
SERVICIO DE RENTAS INTERNAS

SERVICIO DE RENTAS INTERNAS

Declaro que los datos contenidos en este documento son exactos y verdaderos, por lo que asumo la responsabilidad legal que de ella se deriven (Art. 97 Código Tributario, Art. 9 Ley del RUC y Art. 9 Reglamento para la Aplicación de la Ley del RUC).

Usuario: JLLR040614 Lugar de emisión: QUITO/AV. AMAZONAS ENTRE Fecha y hora: 26/04/2019 12:33:01

000000



MERCAPITAL

casa de valores s.a

INFORME DE
ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA

I TITULARIZACIÓN CARTERA CORPORACION CFC

MONTO TOTAL US\$ 30 MILLONES

TRAMO I US\$ 5 MILLONES

Abstract

El presente informe constituye un estudio técnico detallado que concluye razonablemente la viabilidad de la generación de los flujos de fondos derivados del proceso de Titularización de Cartera originada por la compañía Corporación CFC S.A.

0000004

Abril 2019

Contenido

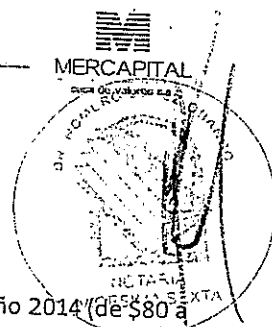


1. ENTORNO LOCAL DEL MERCADO.....	4
2. ANTECEDENTES Y MODELO DE NEGOCIO DEL ORIGINADOR.....	6
3. INFORMACIÓN ECONÓMICO – FINANCIERA DEL ORIGINADOR.....	11
5. CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES A EMITIR.....	13
6. DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO.....	15
7. ANÁLISIS HISTÓRICO DE LA CARTERA A TITULARIZAR – TRAMO I.....	18
7.1. Porcentaje de cartera castigada durante los últimos tres años, excluyendo la cartera recuperada, con relación a la cartera total.....	18
7.2. Porcentajes de cartera total morosa, no castigada que presenta morosidad de hasta 30, 60 y 90 días, de los últimos 3 años.....	18
8. DESCRIPCIÓN DE LA METODOLOGÍA Y CÁLCULO DEL ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD.....	21
8.1. Cartera Castigada ϵ	21
8.2. Cartera en Mora μ	21
8.3. Cálculo de Probabilidad de Cartera en Mora para ponderación θ	22
8.4. Determinación de los Escenarios Optimista, Moderado y Pesimista.....	23
8.5. Cálculo del Índice de Siniestralidad Ponderado.....	24
9. DETERMINACIÓN DE LOS FLUJOS DE FONDOS QUE GENERARÁ LA CARTERA Y ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD.....	26
9.1. Metodología para el cálculo de los Flujos de Fondos que Generará la Cartera Titularizada	26
9.1.1. Consideraciones Iniciales.....	26
9.1.2. Amortización Inicial de la Cartera Titularizada Aportada al Fideicomiso.....	27
9.1.3. Nuevos Aportes al Fideicomiso (Transferencias de cartera).....	29
9.2. Flujo Teórico.....	29

000005

9.3. Flujos Esperados Sensibilizados	30
9.3.1. Escenario Optimista:	31
9.3.2. Escenario Moderado:	32
9.3.3. Escenario Pesimista:	33
10. PROVISIONES	34
11. MECANISMOS DE GARANTÍA	35
11.1. Sobrecolateralización:	35
11.2. Sustitución de Activos por Mora	35
11.3. Sustitución de activos por pre pago	35
12. COBERTURA DE LOS MECANISMOS DE GARANTÍA	36
13. MECANISMO DE FORTALECIMIENTO	41
13.1. Exceso De Flujo de Fondos	41
14. REDENCIÓN ANTICIPADA	41
15. PUNTO DE EQUILIBRIO	41
16. FLUJO DE CAJA PROYECTADO	41

0000006



1. ENTORNO LOCAL DEL MERCADO

- Mercado nacional de vehículos

Principalmente debido a la caída del precio del petróleo a nivel mundial a mediados del año 2014 (de \$80 a \$40 por barril, en promedio) el estado ecuatoriano dejó de percibir importantes ingresos por divisas, causando un fuerte déficit de la balanza comercial. A fin de reducir esta brecha, el gobierno impuso "tasas de salvaguarda" que gravaron entre el 5% y el 45% extras a los bienes importados. Uno de los segmentos más afectados fue el automotriz (6.6% del PIB 2015), puesto que no solamente tenía que respetar cuotas, sino que además estos nuevos tributos encarecieron los precios de unidades importadas.

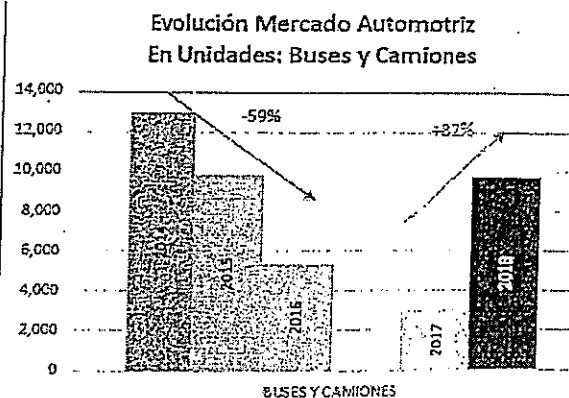
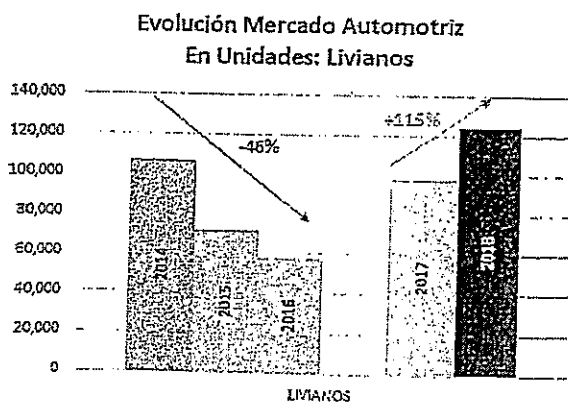
De un total de 121 mil unidades vendidas en el 2012 (50% importadas), con las cuotas del 2013 este volumen se redujo a menos de 114 mil, es decir un 6%. Para el 2014, se vuelve a incrementar el número de unidades vendidas a 120 mil de vehículos de menor precio, con menores aranceles. Para el 2015, cuando entran en vigor las salvaguardas (a vehículos pesados), se vendieron un total de 81 mil unidades, representando una caída de 32%. A pesar de que el segmento de transporte pesado (buses y camiones) no tenían cuotas, las salvaguardas de entre el 25% al 45% encarecieron los camiones y ante una demanda inelástica, las ventas se contrajeron, en algunos casos, a menos de la mitad (especialmente en el transporte super pesado).

	2014	2015	% Variación	2016	% Variación	2017	% Variación	2018	% Variación
AUTOMÓVILES	47,851	30,344	-37%	27,769	-8%	45,710	65%	55,854	22%
CAMIONETAS	23,244	15,071	-35%	11,071	-27%	15,203	37%	19,464	28%
SUV	30,634	21,664	-29%	17,047	-21%	33,722	98%	45,148	34%
VANS	5,355	4,404	-18%	2,298	-48%	2,866	25%	4,407	54%
CAMIONES	11,673	8,263	-29%	3,948	-52%	5,722	45%	7,844	37%
BUSES	1,303	1,563	20%	1,422	-9%	1,854	30%	1,907	3%
TOTAL HECHO	120,060	81,309	-32%	63,555	-22%	105,077	65%	134,624	28%

Fuente: AEADE / Elaboración: Mercapital

Como se puede apreciar, la reducción en la venta de unidades fue más marcada en el segmento livianos (automóviles, camionetas, suv y vans) que en los pesados (camiones y buses) en el 2015 aunque ya en 2016 se puede observar el impacto del deterioro del sector de la construcción y transporte en el segmento de pesados. Para 2017 se muestra una importante recuperación del segmento livianos en mayor medida que el segmento pesados.

Para 2017 y 2018 se observa un importante crecimiento marcado por la alta liquidez circulante en la economía, la eliminación de los cupos de importación y la reducción de las salvaguardas que han dado un alivio a este sector.



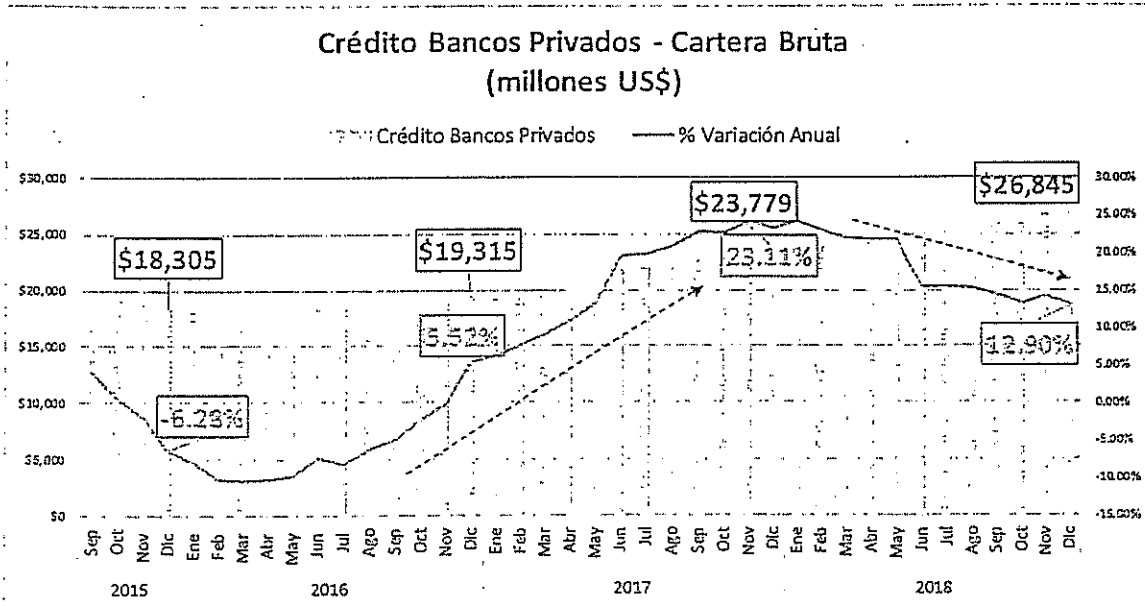
Fuente: AEADE / Elaboración: Mercapital

000007

- Cartera del sector automotriz

Ante un escenario económico recesivo como el del año 2015, la reacción del sistema financiero fue procíclica, es decir, menor colocación de créditos acorde a la disminución de las captaciones del público. A partir del segundo semestre del 2016 se evidencia un punto de inflexión, y las captaciones del sistema financiero se reactivan, haciendo que el crédito se dinamice y las tasas de interés se ajusten.

Esta tendencia se acentúa para el ejercicio 2017, en donde tal como se observa en el gráfico siguiente, el total de créditos concedidos por el sistema financiero nacional al cierre del año fue de US\$ 23.7 mil millones, es decir, 23.11% más altos que el año 2016.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Mercapital

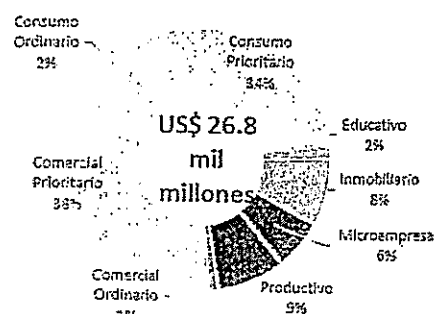
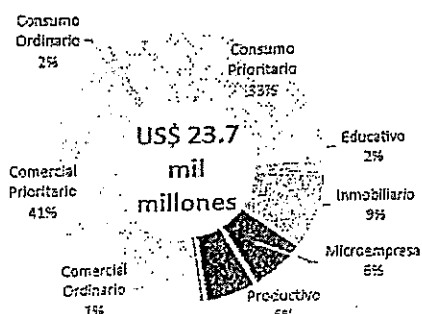
El desempeño para el 2018, se ve matizado con un crecimiento más reducido del nivel de créditos concedidos (12.9%), lo cual va de la mano con un comportamiento similar de los depósitos bancarios. La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera mediante la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros que incluye las Resoluciones No.043-2015-F, de 5 de marzo de 2015, Resolución No.059-2015-F, de 16 de abril de 2015, y Resolución 154-2015-F, de 25 de noviembre de 2015, expidió las Normas que regulan la segmentación de la cartera de crédito de las entidades del Sistema Financiero Nacional.

Dentro del total de la cartera bruta del sistema financiero, al analizar los dos últimos años, se evidencia que el segmento de crédito de consumo ordinario ha mantenido su participación, hecho que va de la mano con la reactivación del sector automotriz en la línea de vehículos livianos.

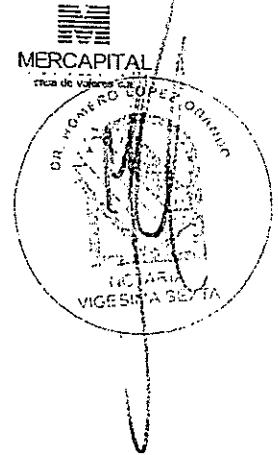
Cartera Bruta por Tipo de Crédito - Bancos Privados

Dic. 2017

Dic. 2018



Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Mercapital



2. ANTECEDENTES Y MODELO DE NEGOCIO DEL ORIGINADOR

• **Información General:**

Razón Social del emisor: CORPORACION CFC S.A.
 Nombre comercial: CORPORACIÓN CFC S.A.
 Número de RUC: 0992239212001
 Domicilio y dirección: Av. Colón E1-45 y Av. 10 de Agosto
 Telef: (593) 2 297 8900
 Quito - Ecuador

• **Modelo de Negocio:**

Corporación CFC comenzó su operación en julio de 2002 en la ciudad de Quito (Ecuador), donde actualmente tiene diez oficinas ubicadas, además de en Quito en las principales ciudades del país: Guayaquil, Ambato, Cuenca, Loja, Machala, Manta, Riobamba, Santo Domingo y Valle.

CFC Corporación es una organización empresarial dedicada al negocio integral automotriz, especializada en la originación, compra, negociación y venta de cartera automotriz, en sus diferentes segmentos.

La Corporación desde su inicio, atiende a los concesionarios de las diferentes marcas automotrices con su producto crédito directo. Son ellos quienes determinan y cierran el negocio de venta del vehículo con los clientes; los concesionarios otorgan el crédito, y finalmente las diferentes Compañías de la Corporación, compran la cartera así originada. El desempeño de CFC Corporación se basa en el cumplimiento de los principios de gobierno corporativo, y en las mejores prácticas de gestión, de manera que se generan sinergias y se unifican criterios, acciones y procesos.

	ADECUAR LA GESTIÓN INTEGRAL A LOS PRINCIPIOS DEL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO
	DESARROLLAR EL NEGOCIO MEDIANTE LA AMPLIACIÓN ORGANIZADA DE LA COBERTURA REGIONAL
	INCREMENTAR LA EFICIENCIA EN LA GENERACIÓN DE INGRESOS Y CONTRIBUCIÓN A LOS RESULTADOS
	APLICAR LAS MEJORES PRÁCTICAS A LOS PROCESOS COMERCIALES Y OPERATIVOS
	ADAPTAR E INCORPORAR SOLUCIONES TECNOLÓGICAS QUE FAVOREZCAN LA EFICIENCIA GENERAL
	MEJORAR PERMANENTEMENTE LA CALIDAD DE LOS EQUIPOS DE GESTIÓN
	VEJAR POR EL ADECUADO CUMPLIMIENTO DE NORMAS, POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

0000000

• **Política de Crédito**

La Política de Crédito define principios, directrices, y aspectos generales que gobernarán la contratación de los productos crediticios que ofrece la Corporación CFC dentro de los marcos normativos vigentes en el país.

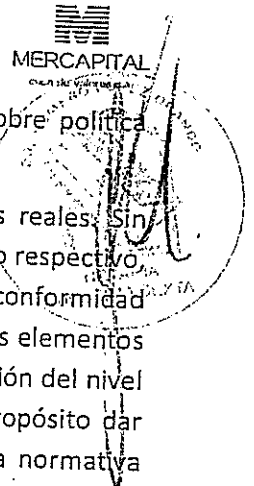
Los productos crediticios comprenden aquellos detallados en los respectivos manuales de

productos y operativos.

Los procedimientos, las actividades y los sistemas empleados en el proceso crediticio se desarrollarán en el Manual de Crédito y en los manuales de procedimientos respectivos. Los productos crediticios con sus parámetros, precios, plazos, condiciones y demás características se definirán en el Manual de Productos de Crédito. Estos manuales y sus correspondientes cambios y actualizaciones serán aprobados por la Presidencia Ejecutiva.

Disposiciones Generales:

- a) Es responsabilidad de los ejecutivos, empleados y demás funcionarios involucrados en todas las etapas del proceso crediticio conocer, cumplir y aplicar el conjunto de disposiciones y normas derivadas de la presente Política, del Manual de Crédito, del Manual de Productos de Crédito y de los diversos instructivos o manuales de procedimiento relacionados con el crédito que se encuentren vigentes.
- b) Los principios fundamentales sobre los que se basa esta política de crédito serán de "Seguridad", "Prudencia" y "Transparencia". Todas las operaciones crediticias otorgadas deberán realizarse bajo estos principios, cuyas definiciones y parámetros respecto a indicadores, descentralización y desconcentración, límites, sectores, áreas y actividades no financiables, etc., serán determinados por la Presidencia Ejecutiva.
- c) En el proceso de concesión de operaciones crediticias se dará estricto cumplimiento a las disposiciones de las leyes generales, normas, reglamentos y demás cuerpos legales que sean aplicables. En caso de duda se realizará la respectiva consulta al Asesor Legal de la Corporación.
- d) Son sujetos de crédito de la Corporación CFC las personas naturales que sean trabajadores(ras) asalariados(as) dependientes o propietarias de negocios, independientes (empresarios o empresas y/o profesionales independientes), formales o informales que dirijan y/o realicen una o varias actividades económicas en el rubro de comercio, servicios, industria y/o producción, agricultura y/o ganadería, pesca, etc., además de las personas jurídicas y/o sociedades legalmente constituidas.
- e) Toda operación crediticia, independiente de la modalidad, segmento y/o perfil de riesgo definido, deberá aplicar las políticas establecidas en los correspondientes "Manuales de Prevención Lavado de Activos y Financiamiento de Delitos".
- f) Está expresamente prohibido conceder operaciones crediticias y/o contingentes a personas naturales o jurídicas vinculadas directa o indirectamente con la administración o propiedad de la Corporación CFC.
- g) Los Comités de Crédito serán los órganos facultados para aprobar las operaciones de crédito y decidir sobre las condiciones bajo las cuales se aprueban las mismas, dentro de los parámetros y condiciones definidos en el Manual de Productos de Crédito. Estos comités, en sus decisiones, actuarán cumpliendo el marco regulatorio vigente y la normativa interna de la Corporación CFC en materia de crédito y son los responsables de que la concesión de



créditos se ajuste a las directrices emanadas de la Presidencia Ejecutiva sobre política comercial y perfil de riesgos de la Organización.

- h) Todas las operaciones de crédito deberán contar, al menos, con garantías reales. Sin perjuicio de lo anterior será de responsabilidad exclusiva del Comité de Crédito respectivo determinar el tipo de garantía requerido para cada operación de crédito de conformidad con su valor, la proporción que representa frente al monto financiado, y otros elementos que pudieran caracterizarla. Las garantías que se soliciten se definirán en función del nivel de riesgo que la Corporación CFC asuma en la operación, y tendrá como propósito dar cobertura, o mitigar el riesgo que incorpore dicha operación, respetando la normativa expresa vigente.
- i) Las Gerencias Comerciales, o quién haga sus veces, tienen a su cargo y son las responsables de la colocación de la cartera de crédito. La Gerencia de Cobranza es responsable de la cobranza y recuperación de esta cartera.
- j) La Gerencia de Crédito es la responsable de la verificación, análisis, evaluación y emisión de los Informes de Crédito y su objetivo principal es cuidar la calidad de la cartera de créditos. Todo esto sin perjuicio de otras disposiciones constantes en esta Política, Manuales u otras disposiciones emanadas por la Presidencia Ejecutiva.
- k) La Gerencia de Organización y Métodos con la Gerencia de Crédito deberán encargarse de implantar y estandarizar los documentos internos (formularios, informes) y demás elementos conexos que se empleen para transmitir las solicitudes de crédito entre las distintas instancias que intervienen en el conjunto del proceso: área de Negocios, de Crédito y Operaciones. Todos los formatos utilizados serán validados por las áreas Legal y Operaciones, y aprobados por la Presidencia Ejecutiva.
- l) En la aprobación de créditos de consumo automotriz y compra de cartera la Corporación CFC utilizará un sistema de Scoring como herramienta de apoyo a las decisiones de crédito. La metodología, implantación, actualizaciones, calibraciones y parametrizaciones del sistema de Scoring será de responsabilidad y estará a cargo de la Gerencia de Crédito. La Gerencia de Crédito deberá hacer la evaluación y emitir los informes tomando en cuenta todos los aspectos técnicos necesarios para cuidar la calidad de la cartera de crédito por lo que utilizará esta herramienta de Scoring únicamente como apoyo a su gestión.

La Corporación CFC podrá emplear canales y formatos electrónicos en el proceso global de gestión de solicitudes de crédito, y la subsiguiente aprobación e instrumentación de operaciones. Para ello se deberá implementar la tecnología adecuada —en términos de garantizar la seguridad de la información—. La Presidencia Ejecutiva aprobará la utilización de estos mecanismos electrónicos.

Es responsabilidad del Área Comercial levantar información certera, fidedigna y confiable sobre toda operación de crédito. El Área Comercial es la responsable de la preparación de la documentación y su presentación al Área de Crédito para su correspondiente verificación y análisis. No obstante, la documentación que sustente cada solicitud de crédito deberá también someterse a un procedimiento de verificación, análisis y evaluación, llevado a cabo por personal especializado del área de Crédito. El Área Comercial es la responsable de las correspondientes actualizaciones de la información y documentación conforme la normativa legal vigente.

- m) Las operaciones de crédito se someterán a un proceso permanente de seguimiento y análisis a realizarse por parte de la Presidencia Ejecutiva en el seno del Comité de Seguimiento de Cartera.
- n) Las diversas etapas por las que atraviesa una operación de crédito, esto es, el origen, verificación-análisis-evaluación, aprobación, concesión, procesamiento y recuperación deben mantener entre sí el criterio de segregación de funciones, lo que conlleva la definición de responsabilidades y roles bien delimitados para cada una de las personas que participan en el proceso, siendo los responsables del cumplimiento de esta política la Presidencia Ejecutiva conjuntamente con las Gerencias Comerciales, de Crédito, de Operaciones, de Cobranza y Legal.
- o) Los intervinientes en las diversas etapas del proceso de crédito –recepción, análisis, desembolso, y custodia– serán responsables de velar por la seguridad e integridad de los documentos (expedientes, contratos, pagarés y otros).
- p) El Departamento de Auditoría, tiene la responsabilidad de vigilar y asegurar que las áreas comerciales estén ejecutando correctamente la estrategia, política, procesos y procedimientos de crédito. Todo esto sin perjuicio de otras disposiciones constantes en esta política, manuales y otras disposiciones emanadas de la Presidencia Ejecutiva o legales.
- q) La Presidencia Ejecutiva deberá implantar conjuntamente con la Gerencia de Crédito un sistema de seguimiento y control del Riesgo de Crédito, acorde las disposiciones legales vigentes en materia de gestión y administración de riesgos.
- r) La Presidencia Ejecutiva será la única persona facultada para autorizar la creación o cambios de los Comités de Crédito.

- Perfil del Cliente que Contrae el Crédito

Perfil del cliente

- ✓ Ecuatoriano o extranjero residente en el país.
- ✓ Edad Mínima 22 años, máxima 70 años cumplidos.
- ✓ Dependiente: estabilidad laboral mínima de 12 meses
- ✓ Ingreso mínimo mensual > \$ 1.000.
- ✓ Independiente: 2 años de ejercicio profesional o negocio propio.
- ✓ No constar en la Central de Riesgos con vencimientos mayores a 30 días y no estar inhabilitado por la Superintendencia de Bancos.
- ✓ No registrar cartera castigada o en demanda judicial
- ✓ Disponer de Patrimonio: Relación 2 a 1
- ✓ Cuota – Renta Líquida: Relación 2 a 1

Documentación

- ✓ Solicitud de crédito totalmente llena, firmada y dibujado el croquis del domicilio.
- ✓ Copia de las Cédulas de Ciudadanía y Papeletas de Votación de los deudores.
- ✓ Certificado original de ingresos y/o rol de pagos de los 3 últimos meses.
- ✓ Copia del impuesto predial o matrícula que justifique patrimonio.
- ✓ Copia de los tres últimos estados de cuentas bancarias

Condiciones de Financiamiento

1.- VEHICULOS LIVIANOS USO PARTICULAR:

0000102



- ✓ Entrada mínima 25%
 - ✓ Plazo hasta 60 meses
 - ✓ Tasa nominal de interés fija 16.06% incluye legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año.
- 2.- VEHICULOS LIVIANOS USO COMERCIAL**
- ✓ Entrada mínima 30%
 - ✓ Plazo máximo 60 meses
 - ✓ Tasa de interés fija 16.06% (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro de dos años).
- 3.- TAXI Y VEHICULOS DE ALQUILER**
- ✓ Entrada mínima 30%
 - ✓ Plazo máximo 60 meses
 - ✓ Tasa de interés fija 16.06% (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por tiempo del crédito).
- 4.- CAMIONES SEMI PESADOS HASTA 6 TON.**
- ✓ Entrada mínima 30%
 - ✓ Plazo máximo 60 meses
 - ✓ Tasa de interés fija 16.06% (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año).
- 4.- VEHICULOS CHINOS**
- ✓ Entrada mínima 30%
 - ✓ Plazo máximo 48 meses
 - ✓ Tasa de interés fija 16.06% (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año).
- 4.- SEGMENTO PREFERENCIAL (SUV, HIBRIDOS)**
- ✓ Entrada mínima 25%
 - ✓ Plazo máximo 60 meses
 - ✓ Tasa de interés fija 15.20% (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año).

3. INFORMACIÓN ECONÓMICO – FINANCIERA DEL ORIGINADOR

La información utilizada para el presente análisis corresponde a los Estados Financieros Auditados de los años 2015 al 2017, y los Estados Financieros Internos no auditados cortados al 31 de diciembre de 2018.

3.1. Estado de Resultados Integrales

CORPORACIÓN CFC S.A. Estado de Resultados Integral (US\$ Míles)	2015		2016			2017			2018		
	NIIF	% V	NIIF	% V	% H	NIIF	% V	% H	Interno	% V	% H
Ingresos	\$7,844	100.0%	\$6,984	100.0%	-11%	\$7,877	100.0%	13%	\$6,180	100.0%	-22%
Costo de Ventas	\$0	0.0%	\$4,367	62.5%	0%	\$4,142	52.6%	-5%	\$0	0.0%	-100%
Utilidad Bruta	\$7,844	100.0%	\$2,617	37.5%	-66.6%	\$3,735	47.4%	42.7%	\$6,180	100.0%	65.5%
Margen Bruto	100.0%		37.5%			47.4%			100.0%		
Gastos Administrativos	\$3,496	44.6%	\$2,389	34.2%	-32%	\$2,896	38.0%	-25%	\$4,522	73.2%	51%
Otros Ingresos / Egresos Operacionales neto	\$0	0.0%	\$0	0.0%	0%	\$0	0.0%	0%	\$0	0.0%	0%
Utilidad Operacional	\$4,348	55.4%	\$228	3.3%	-95%	\$739	9.4%	224%	\$1,658	26.8%	124%
Margen Operacional	55.4%		3.3%			9.4%			26.8%		
Otros Ingresos / Egresos No Operacionales		0.0%	\$1,260	18.0%	0%	\$1,237	15.7%	-2%	\$3,498	56.6%	183%
Gastos Financieros netos	\$1,454	18.5%	\$352	5.0%	-76%	\$1,177	14.9%	235%	\$2,381	38.5%	102%
Otros Gastos Netos (ajustes)	\$1,194	15.2%	\$288			\$264			\$1,394	22.6%	42.7%
Utilidad antes de Impuestos y Tributos	\$1,700	21.7%	\$848	12.1%	-50%	\$535	6.8%	-37%	\$1,381	22.3%	158%
Margen antes de Intereses e Impuestos	21.7%		12.1%			6.8%			22.3%		
Participación empleados	-\$255	-3.3%	-\$127	-1.8%	-50%		0.0%	-100%		0.0%	0%
Impuesto a la Renta	-\$331	-4.2%	-\$229	-3.3%	-31%	-\$204	-2.6%	-11%	-\$751	-12.1%	268%
Utilidad Neta	\$1,114	14.2%	\$491	7.0%	-56%	\$331	4.2%	-33%	\$630	10.2%	91%
Margen Neto	14.2%		7.0%			4.2%			10.2%		

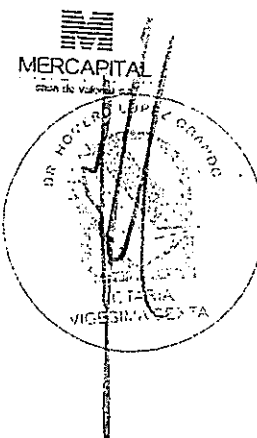
Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Mercapital

4.2. Estado de Situación Financiera

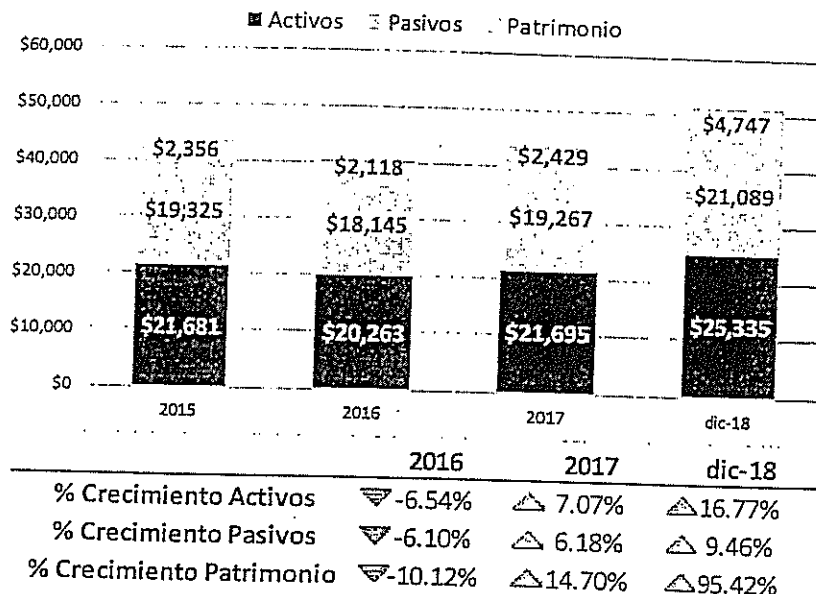
CORPORACIÓN CFC S.A. Estado de Situación Financiera (US\$ Míles)	2015		2016			2017			2018		
	NIIF	% V	NIIF	% V	% H	NIIF	% V	% H	Interno	% V	% H
ACTIVOS											
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$5,386	28%	\$2,025	10%	-66%	\$1,178	5%	-42%	\$1,310	5%	11%
Inversiones Financieras	\$1,067	5%	\$1,000	5%	-6%	\$1	0%	-100%	\$1	0%	4%
Cuentas por Cobrar Comerciales	\$8,566	40%	\$8,573	42%	0%	\$9,306	43%	9%	\$8,577	33%	-8%
Cuentas por Cobrar Relacionadas	\$214	1%	\$137	1%	-36%	\$137	1%	0%	\$338	1%	146%
Otras Cuentas por Cobrar	\$419	2%	\$251	1%	-40%	\$1,021	5%	306%	\$15	4%	-95%
Impuestos por recuperar	\$336	2%	\$163	1%	-52%	\$134	1%	-17%	\$0	0%	-100%
Activos Financieros a valor razonable	\$1,666	8%	\$4,538	22%	172%	\$6,357	29%	40%	\$5,260	20%	-17%
Otros Activos Corrientes	\$51	0%	\$51	0%	0%	\$146	1%	188%	\$0	0%	-100%
Total Activo Corriente	\$18,305	84%	\$16,738	83%	-9%	\$18,280	84%	9%	\$15,501	60%	-15%
Propiedad Planta y Equipo, neto	\$1,814	8%	\$1,810	9%	0%	\$1,820	8%	1%	\$1,689	7%	-7%
Inversiones en acciones	\$720	3%	\$993	5%	38%	\$993	5%	0%	\$6,018	23%	506%
Impuestos diferidos		0%		0%	0%		0%	0%	\$96	0%	0%
Documentos por cobrar LP		0%		0%	0%		0%	0%	\$2,469	10%	0%
Otros Activos	\$843	4%	\$723	4%	-14%	\$603	3%	-17%	\$63	0%	-90%
Total Activo No Corriente	\$3,376	16%	\$3,526	17%	4%	\$3,416	16%	-3%	\$10,335	40%	203%
TOTAL ACTIVOS	\$21,681	100%	\$20,263	100%	-7%	\$21,695	100%	7%	\$25,835	100%	19%
PASIVOS											
Pasivos Bancarios Corto Plazo	\$9,575	44%	\$3,456	17%	-64%	\$3,913	18%	13%	\$6,104	24%	56%
Cuentas por Pagar Comerciales	\$5,046	23%	\$3,787	19%	-25%	\$4,814	22%	27%	\$9,222	36%	92%
Cuentas por Pagar Relacionadas	\$1,076	5%	\$0	0%	-100%	\$0	0%	0%	\$0	0%	0%
Otras cuentas por pagar	\$864	4%	\$2,152	11%	149%	\$5,140	24%	139%	\$250	1%	-95%
Pasivos por impuesto corriente	\$368	2%	\$271	1%	-26%	\$265	1%	-2%	\$80	0%	-70%
Beneficios a empleados	\$312	1%	\$182	1%	-42%	\$159	1%	-13%	\$30	0%	-81%
Total Pasivo Corriente	\$17,241	80%	\$9,848	49%	-43%	\$14,292	66%	45%	\$15,685	61%	10%
Pasivos Bancarios Largo Plazo	\$1,935	9%	\$8,113	40%	319%	\$4,751	22%	41%	\$5,404	21%	14%
Beneficios a empleados (Jubilación Patronal)	\$148	1%	\$184	1%	24%	\$225	1%	22%		0%	-100%
Total Pasivo no Corriente	\$2,083	10%	\$8,297	41%	298%	\$4,975	23%	40%	\$5,404	21%	9%
TOTAL PASIVO	\$19,325	89%	\$18,145	90%	-6%	\$19,267	89%	6%	\$21,089	82%	9%
PATRIMONIO											
Capital Social	\$2,526	12%	\$2,526	12%	0%	\$2,526	12%	0%	\$2,947	11%	17%
Reservas (Legal y de Capital)	\$1,166	5%	\$1,551	8%	33%	\$2,020	9%	30%	\$1,084	4%	-46%
Resultados Acumulados	-\$1,336	-6%	-\$1,959	-10%	47%	-\$2,117	-10%	8%	\$717	3%	-134%
TOTAL PATRIMONIO	\$2,356	11%	\$2,118	10%	-10%	\$2,429	11%	15%	\$4,747	18%	95%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$21,681	100%	\$20,263	100%	-7%	\$21,695	100%	7%	\$25,835	100%	19%

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Mercapital

0000104



Estado de Situación Financiera (Miles US\$)



4.3. Principales indicadores financieros

CORPORACIÓN CFC S.A.				
Indicadores Financieros	2015	2016	2017	dic-18
Indicadores de Liquidez				
Caja y equivalentes	\$ 7,053	\$ 3,025	\$ 1,178	\$ 1,311
Capital de Trabajo	\$ 1,063	\$ 6,890	\$ 3,988	(\$ 184)
Razón Corriente	1.06	1.70	1.28	0.99
Indicadores de Endeudamiento				
Pasivo Total / Activo Total	0.89	0.90	0.89	0.82
Pasivo Total / Patrimonio Total	8.20	8.57	7.93	4.44
Pasivo Financiero / Patrimonio Total	4.89	5.46	3.57	2.42
Pasivo Financiero / EBITDA (*)	2.64	49.53	11.72	4.02
Pasivo Financiero CP / EBITDA (*)	2.19	14.80	5.30	2.13
Pasivo Total / EBITDA (*)	4.43	77.69	26.07	7.36
EBITDA / Pasivo Financiero CP (en meses) (*)	0.46	0.07	0.19	0.47
Pasivo Total / Ventas (*)	2.46	2.60	2.45	3.41
Cobertura de Intereses (EBITDA/Egresos Finan.)	3.00	0.66	0.63	1.20
Activo Total / Pasivo Total	1.12	1.12	1.13	1.23
Activo Real / Pasivo Exigible	1.34	2.06	1.52	1.65
Indicadores de Rentabilidad				
Margen Bruto (Utilidad Bruta / Ventas)	100.00%	37.47%	47.42%	100.00%
Margen Operacional (Util Oper / Ventas)	55.43%	3.26%	9.38%	26.84%
Margen de EBITDA (EBITDA / Ventas)	55.64%	3.34%	9.38%	46.36%
Margen Neto (Utilidad Neta / Ventas)	14.20%	7.04%	4.20%	10.20%
ROA (Utilidad Neta / Activo Total)	5.14%	2.43%	1.52%	2.44%
ROE (Utilidad Neta / Patrimonio Total)	47.27%	23.21%	13.62%	13.28%
Número de Acciones (en miles)	2,526	2,526	2,526	2,947
Utilidad Neta por Acción	\$0.441	\$0.195	\$0.131	\$0.214

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Mercapital

0000105

5. CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES A EMITIR

En función de las necesidades de la empresa se ha definido las siguientes características sobre los valores a emitir que se presentan a continuación:

5.1. Monto de la Emisión

El monto total del presente proceso de Titularización de Cartera Automotriz Corporación CFC es de US\$ 30.000.000.

El monto a titularizar para el Tramo I es de US\$ 5.000.000

5.2. Plazo de la Emisión

El plazo del Tramo I de la presente Titularización es 1.440 días

5.3. Tasa de Interés

La tasa de interés de los valores a emitir del Tramo I es de 8.75% fija anual. El pago de interés se realizará trimestralmente a partir de la fecha de emisión de los valores.

5.4. Denominación

Son Valores de Titularización de Contenido Crediticio, los mismos que están representados bajo una única serie por un monto total de hasta US\$5.000,000.00.

Los valores se emitirán en forma desmaterializada. El valor nominal mínimo es de US\$ 1.00. Los Valores producto de este proceso se denominarán VTC-PRIMERA-1-CFC.

5.5. Destino de los Recursos

Los recursos obtenidos del proceso de Titularización de Cartera Automotriz serán destinados en su totalidad (100%) es decir CINCO MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA para Capital de Trabajo Operativo, el cual consistirá en actividades destinadas a financiar la adquisición de cartera automotriz para su posterior venta a instituciones financieras, o para alimentar a los futuros Tramos y nuevos procesos de Titularización de Cartera de Corporación CFC, de conformidad a su giro de negocio, políticas de crédito y estrategias comerciales.

5.6. Forma de Amortización de Capital

El pago de capital se realizará trimestralmente a partir de la fecha de emisión de los valores.

5.7. Tabla de amortización de la Titularización

A continuación, se ilustra la tabla de amortización de capital e intereses de la Titularización:

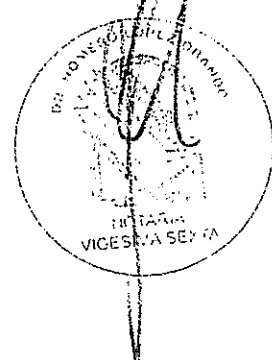


Tabla de Amortización (en Miles US\$)

EMISION	SERIE ÚNICA	1440	días
Trim.	Interés	Capital	Saldo
	8.75%		\$5,000
1	\$109.38	\$313	\$4,688
2	\$102.54	\$313	\$4,375
3	\$95.70	\$313	\$4,063
4	\$88.87	\$313	\$3,750
5	\$82.03	\$313	\$3,438
6	\$75.20	\$313	\$3,125
7	\$68.36	\$313	\$2,813
8	\$61.52	\$313	\$2,500
9	\$54.69	\$313	\$2,188
10	\$47.85	\$313	\$1,875
11	\$41.02	\$313	\$1,563
12	\$34.18	\$313	\$1,250
13	\$27.34	\$313	\$938
14	\$20.51	\$313	\$625
15	\$13.67	\$313	\$313
16	\$6.84	\$313	\$0
TOTALES	\$929.69	\$5,000	

Diferencial de Intereses (miles US\$)

Trimestre	Interés Cartera Titularizada (a)	Pagos Interés Titularización (b)	Exceso por Tasa de Interés (a) - (b)
1	\$201.46	\$109.38	\$92.09
2	\$199.30	\$102.54	\$96.76
3	\$194.30	\$95.70	\$98.59
4	\$181.80	\$88.87	\$92.93
5	\$169.85	\$82.03	\$87.82
6	\$159.51	\$75.20	\$84.32
7	\$149.97	\$68.36	\$81.61
8	\$140.12	\$61.52	\$78.60
9	\$127.46	\$54.69	\$72.77
10	\$115.65	\$47.85	\$67.80
11	\$104.21	\$41.02	\$63.19
12	\$92.13	\$34.18	\$57.95
13	\$79.73	\$27.34	\$52.39
14	\$67.45	\$20.51	\$46.94
15	\$54.12	\$13.67	\$40.45
16	\$40.47	\$6.84	\$33.63
TOTALES	\$2,077.52	\$929.69	\$1,147.84

6. DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO

6.1. Características Generales

Características	Descripción
Tipo de Cartera:	Automotriz (vehículos livianos)
Plazo máximo:	Hasta 60 meses
Instrumentos:	Pagaré y contrato de prenda industrial
Pólizas de seguro:	SI con cobertura anual y renovaciones automáticas
Mora:	Menor a 30 días
Garantía:	Prendas industriales, fideicomisos de garantía de así permitirlo la ley, y/o contratos de compraventa con reserva de dominio sobre los vehículos cuya compra a crédito originó la CARTERA.
Seguro de desgravamen:	Todas las operaciones
Tipo de deudor:	Empleados / independientes
Relación Crédito / Garantía (promedio):	130.68%
Entrada financiamiento (promedio):	34.56%

6.2. Descripción del total de la Cartera con corte al 31 de diciembre de 2018

El activo a ser titularizado en este proceso de emisión es cartera automotriz que cuenta con garantía que recae sobre un automotor, adquirida por CORPORACION CFC S.A. Esta CARTERA es de tipo automotriz, misma que va en línea con su actividad económica, políticas y estrategias comerciales. Al 31 de diciembre de 2018 la cartera es de US\$ 126.9 millones. Más adelante, se explica con detalle la proporción que, de este monto, se tomará para la emisión del Tramo I de la presente Titularización. Según las políticas internas, la compañía clasifica su cartera de acuerdo a la siguiente categorización:

Registros por Plazo (meses)	Nº Registros	Cartera por Cobrar - Dic-2018	% Participación
MENOR A 24	41	\$334,237	0.3%
ENTRE 24 Y 48	5465	\$46,983,910	37.0%
MAYOR A 48	7170	\$79,635,377	62.7%
Totales	12676	\$126,953,523	100.0%

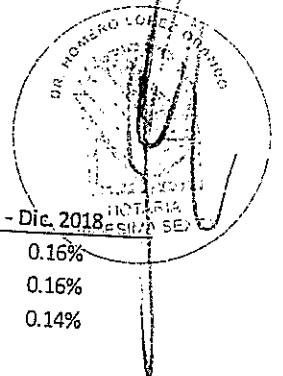
En cuanto a distribución geográfica, el total de la cartera de Corporación CFC muestra la siguiente composición:

Region	Nº Registros	Cartera por Cobrar - Dic-2018	% Participación
AMBATO	2084	\$20,630,398	16.25%
CUENCA	879	\$9,323,631	7.34%
LOJA	429	\$4,621,615	3.64%
MACHALA	1422	\$16,225,830	12.78%
QUITO	3475	\$34,014,460	26.79%
RIOBAMBA	957	\$9,777,120	7.70%
MANTA	79	\$420,214	0.33%
QUEVEDO	7	\$43,121	0.03%
SANTO DOMINGO	804	\$8,479,180	6.68%
VALLE	2336	\$22,116,763	17.42%
GUAYAQUIL	181	\$1,214,703	0.96%
LATACUNGA	23	\$86,489	0.07%
Totales	12676	\$126,953,523	100.0%

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

En cuanto a la edad, montos promedios, y tasa de interés de la cartera, ésta muestra la siguiente composición:

0000118



Edad de la Cartera Total - Dic. 2018 (en meses)

Promedio	Cartera Total	55
Max	QUITO	60
Min	AMBATO	12

Montos Promedios de la Cartera Total - Dic. 2018

Promedio	Cartera Total	\$18,181
Max	VALLE	\$52,699
Min	CUENCA	\$6,180

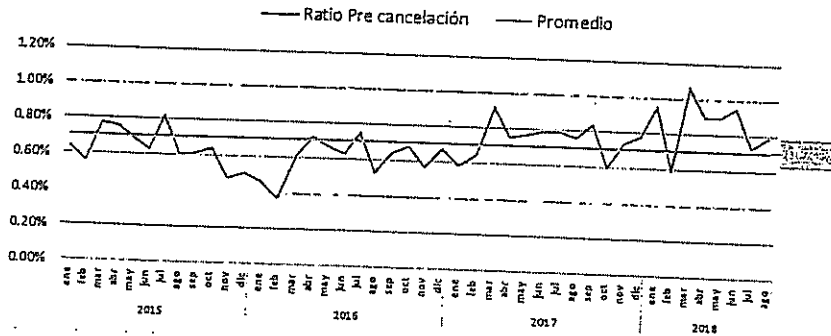
Tasas de interés de la Cartera Total - Dic. 2018

Promedio	Cartera Total	0.16%
Max	VALLE	0.16%
Min	QUITO	0.14%

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

En cuanto al comportamiento histórico de las operaciones pre canceladas, el análisis es el siguiente:

Ratio histórico de pre cancelación



Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

6.3. Descripción de la Cartera seleccionada para la emisión del Tramo I de la presente Titularización

La cartera seleccionada para conformar el presente proceso de Titularización, y su Tramo I denominada, CARTERA A TITULARIZAR – TRAMO I por parte de CORPORACIÓN CFC, cumple con las siguientes características:

- **Registro por Plazos:** se ha seleccionado la siguiente composición de cartera.

Registros por Plazo (meses)	Nº Registros	Cartera Original	Saldo a Mar. 2019	% Participación
Menor a 24	0	\$0	\$0	0%
24 - 48	70	\$1,334,226	\$1,233,501	23%
Mayor a 48	247	\$4,530,703	\$4,313,347	77%
Totales	317	\$5,864,930	\$5,546,848	100%

- **Mora:** La cartera seleccionada a titularizar tiene el siguiente detalle

Tramos de mora (días)	Nº Registros	Cartera Original	Saldo a Mar. 2019	% Participación
POR VENCER	309	\$5,710,365.33	\$5,401,300.65	97%
1 A 30	8	\$154,564.54	\$145,547.48	3%
Totales	317	\$5,864,929.87	\$5,546,848.13	100%

- **Número de Deudores:** son un total de 317 registros
- **Distribución Geográfica:** En el siguiente gráfico se ilustra la composición de cartera seleccionada, según su distribución geográfica

0000100

Region	Cartera Original	Saldo a Mar. 2019	Nº Registros	% Participación
AMBATO	\$595,208	\$554,416	30	9.46%
CUENCA	\$686,252	\$651,388	38	11.99%
LOJA	\$343,501	\$331,730	18	5.68%
MACHALA	\$1,455,970	\$1,378,841	73	23.03%
QUITO	\$1,198,213	\$1,127,080	68	21.45%
RIOBAMBA	\$322,648	\$311,222	18	5.68%
SANTO DOMINGO	\$658,210	\$624,306	36	11.36%
VALLE	\$604,928	\$567,866	36	11.36%
Totales	\$5,864,930	\$5,546,848	317	100.00%

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

- **Edad Promedio:** A continuación, se presenta un detalle de la edad promedio de la cartera y adicionalmente las ciudades con mayor y menor edad promedio de la base analizada:

Edad de la Cartera a Titularizar (en meses)

Promedio	Cartera Total	55
Max	QUITO	60
Min	MACHALA	24

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

- **Tasa de Interés Nominal Anual Promedio:** 16.00%
- **Monto Promedio de los créditos:** A continuación, se presenta una tabla que contiene el monto promedio de los créditos que conforman la cartera:

Montos Promedios de la Cartera a Titularizar

Promedio	Cartera Total	\$17,498
Max	MACHALA	\$53,485
Min	AMBATO	\$4,203

7. ANÁLISIS HISTÓRICO DE LA CARTERA A TITULARIZAR – TRAMO I

Para efectuar la revisión de la cartera objeto de la presente TITULARIZACIÓN, se consideraron los aspectos detallados en la Codificación de Resoluciones expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. En dicha Codificación se determina la necesidad de considerar las variables que puedan incidir en eventuales pérdidas del PATRIMONIO AUTÓNOMO constituido para el proceso de emisión de VALORES derivados de una TITULARIZACIÓN.

La Codificación antes mencionada establece los siguientes aspectos que debe considerar el Agente de Manejo de la TITULARIZACIÓN para realizar el análisis:

7.1. Porcentaje de cartera castigada durante los últimos tres años, excluyendo la cartera recuperada, con relación a la cartera total.

Al analizar la información de la CARTERA generada por el ORIGINADOR, de los últimos tres años, se obtiene el siguiente resumen:

	2015	2016	2017	dic-18
Cartera Bruta	\$124,948,339	\$130,930,544	\$135,750,485	\$123,351,889
Cartera Castigada	\$0	\$0	\$154,776	\$29,360
Cartera Castigada / Cartera Bruta	0.00%	0.00%	0.11%	0.02%
Promedio Ponderado	0.04%			
Máximo histórico	0.11%			
Mínimo histórico	0.00%			

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

La cartera que la compañía ha determinado de difícil recuperación, corresponde a:

- Cartera que se devolvió la administración: cartera administrada para entidades financieras en la que se agotaron las gestiones extrajudiciales de cobranza y requiere ser demandada.
- Cartera sub – estándar vendida: cartera propia (recomprada a instituciones financieras) que fue vendida con castigo a empresas de cobranza.

7.2. Porcentajes de cartera total morosa, no castigada que presenta morosidad de hasta 30, 60 y 90 días, de los últimos 3 años.

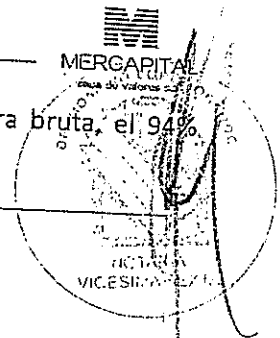
El siguiente detalle contiene la información histórica de la cartera total, cartera vencida y cartera en mora (diferenciada por rangos en días) del ORIGINADOR correspondientes a los tres últimos años de gestión:

CORPORACIÓN CFC
 Detalle de Cartera en Mora por Plazos

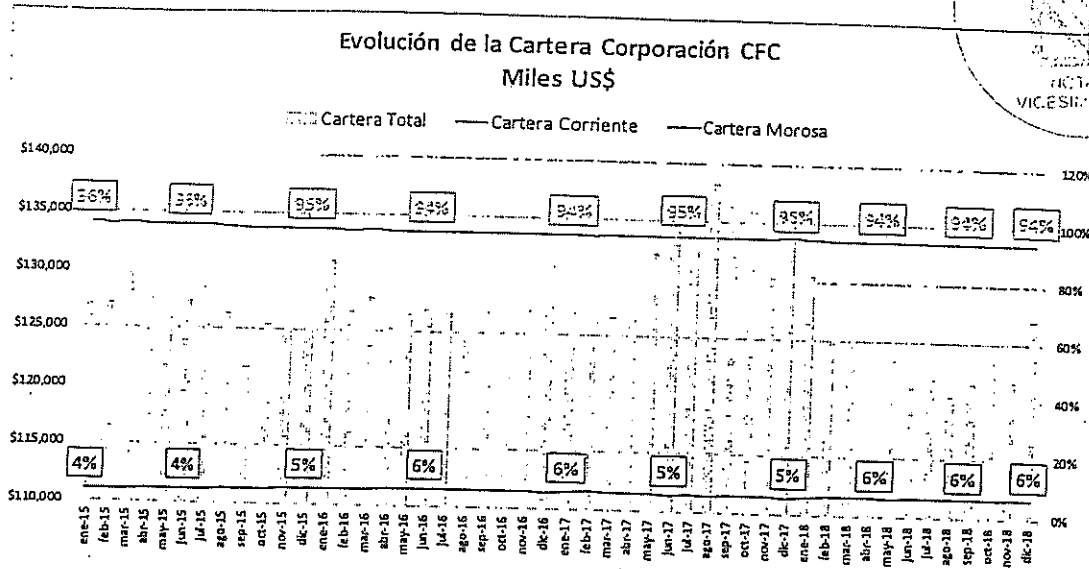
Fecha	Cartera Total	Corriente del mes + mora 30 días	Cartera en Mora					
			31 - 60 días	61 - 90 días	91 - 120 días	121 - 150 días	151 - 180 días	Más de 180 días
ene-15	\$129,971,557	96.16%	0.50%	0.26%	0.18%	0.13%	0.07%	2.70%
feb-15	\$127,036,101	95.86%	0.58%	0.26%	0.17%	0.14%	0.11%	2.87%
mar-15	\$129,658,663	95.95%	0.48%	0.25%	0.15%	0.11%	0.13%	2.94%
abr-15	\$127,559,354	95.83%	0.47%	0.26%	0.15%	0.12%	0.10%	3.07%
may-15	\$128,664,892	95.74%	0.52%	0.25%	0.15%	0.12%	0.10%	3.12%
jun-15	\$127,252,651	95.62%	0.52%	0.25%	0.17%	0.11%	0.12%	3.22%
jul-15	\$128,559,032	95.60%	0.50%	0.23%	0.15%	0.14%	0.10%	3.28%
ago-15	\$126,341,634	95.34%	0.50%	0.29%	0.16%	0.12%	0.06%	3.53%
sep-15	\$121,728,892	94.99%	0.52%	0.33%	0.21%	0.15%	0.12%	3.68%
oct-15	\$125,439,317	95.02%	0.55%	0.27%	0.23%	0.12%	0.07%	3.74%
nov-15	\$124,948,339	94.79%	0.56%	0.29%	0.20%	0.21%	0.11%	3.84%
dic-15	\$124,948,339	94.79%	0.56%	0.29%	0.20%	0.21%	0.11%	3.84%
ene-16	\$130,948,232	94.97%	0.43%	0.20%	0.20%	0.15%	0.10%	3.95%
feb-16	\$126,656,089	94.59%	0.43%	0.24%	0.17%	0.19%	0.19%	4.20%
mar-16	\$127,796,304	94.63%	0.45%	0.21%	0.16%	0.12%	0.16%	4.27%
abr-16	\$125,243,871	94.26%	0.52%	0.24%	0.16%	0.15%	0.12%	4.55%
may-16	\$126,406,369	94.24%	0.51%	0.29%	0.16%	0.16%	0.13%	4.52%
jun-16	\$126,871,631	94.34%	0.43%	0.23%	0.19%	0.12%	0.14%	4.54%
jul-16	\$126,509,937	94.32%	0.43%	0.19%	0.18%	0.16%	0.10%	4.62%
ago-16	\$126,699,338	94.24%	0.43%	0.21%	0.15%	0.14%	0.07%	4.75%
sep-16	\$126,728,413	94.18%	0.40%	0.20%	0.18%	0.13%	0.12%	4.79%
oct-16	\$126,603,138	94.21%	0.39%	0.20%	0.13%	0.15%	0.04%	4.88%
nov-16	\$126,917,868	94.23%	0.41%	0.21%	0.12%	0.11%	0.13%	4.79%
dic-16	\$130,930,544	94.56%	0.33%	0.17%	0.14%	0.12%	0.04%	4.65%
ene-17	\$126,894,664	94.35%	0.35%	0.20%	0.12%	0.12%	0.05%	4.81%
feb-17	\$123,887,313	94.10%	0.40%	0.19%	0.16%	0.12%	0.11%	4.92%
mar-17	\$126,524,017	94.23%	0.35%	0.22%	0.11%	0.13%	0.12%	4.84%
abr-17	\$128,849,568	94.35%	0.32%	0.17%	0.14%	0.09%	0.14%	4.80%
may-17	\$132,195,464	94.47%	0.30%	0.16%	0.12%	0.10%	0.11%	4.74%
jun-17	\$134,362,279	94.56%	0.28%	0.14%	0.10%	0.10%	0.11%	4.71%
jul-17	\$135,815,872	94.52%	0.29%	0.15%	0.09%	0.10%	0.11%	4.75%
ago-17	\$138,189,068	94.58%	0.28%	0.14%	0.11%	0.08%	0.03%	4.78%
sep-17	\$136,305,351	94.47%	0.26%	0.15%	0.08%	0.10%	0.07%	4.87%
oct-17	\$135,924,754	94.50%	0.26%	0.11%	0.10%	0.06%	0.04%	4.94%
nov-17	\$134,331,247	94.40%	0.28%	0.12%	0.07%	0.06%	0.06%	5.01%
dic-17	\$135,750,485	94.61%	0.25%	0.14%	0.06%	0.07%	0.02%	4.85%
ene-18	\$130,603,655	94.43%	0.21%	0.11%	0.09%	0.04%	0.03%	5.09%
feb-18	\$124,838,155	94.07%	0.31%	0.12%	0.07%	0.06%	0.06%	5.31%
mar-18	\$124,621,081	94.07%	0.26%	0.17%	0.07%	0.06%	0.06%	5.31%
abr-18	\$121,603,006	93.99%	0.29%	0.13%	0.11%	0.05%	0.05%	5.37%
may-18	\$123,357,708	94.12%	0.26%	0.13%	0.07%	0.09%	0.04%	5.29%
jun-18	\$121,098,074	94.01%	0.26%	0.11%	0.08%	0.05%	0.09%	5.40%
jul-18	\$120,970,879	93.95%	0.26%	0.13%	0.06%	0.07%	0.06%	5.47%
ago-18	\$120,456,835	93.87%	0.26%	0.12%	0.08%	0.05%	0.03%	5.59%
sep-18	\$121,574,303	93.90%	0.23%	0.11%	0.07%	0.05%	0.05%	5.58%
oct-18	\$123,351,889	93.97%	0.22%	0.11%	0.08%	0.06%	0.03%	5.53%
nov-18	\$121,780,102	93.81%	0.23%	0.13%	0.06%	0.07%	0.06%	5.63%
dic-18	\$126,953,523	94.09%	0.21%	0.05%	0.09%	0.06%	0.05%	5.44%

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

Es importante destacar que, indistintamente de los saldos de cartera de la compañía, sus adecuadas políticas tanto administrativas como comerciales, le han permitido mantener casi

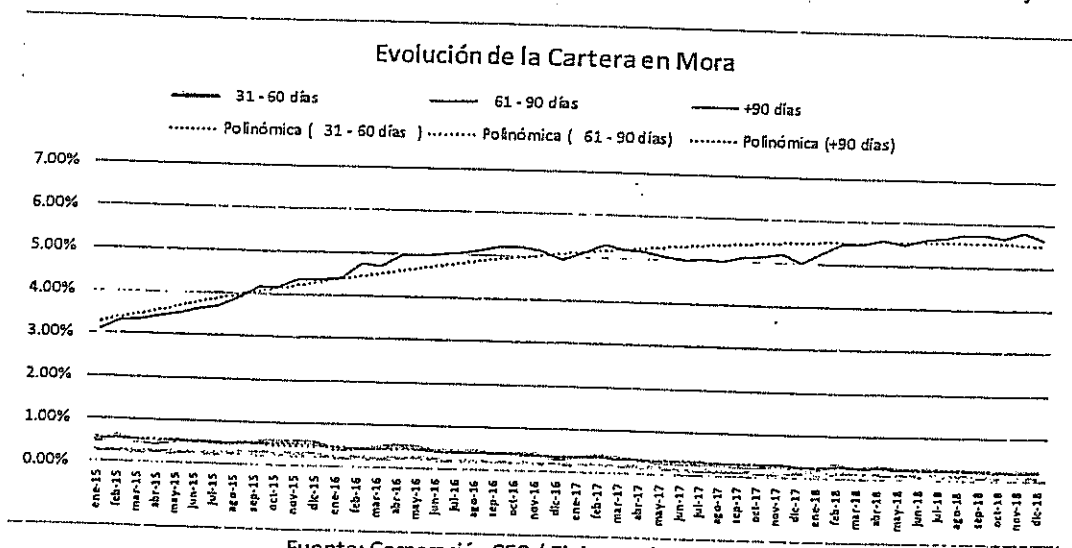


inalterable los porcentajes de morosidad. En promedio, del total de la cartera bruta, el 94% representa la cartera corriente; el siguiente gráfico revela este hecho:



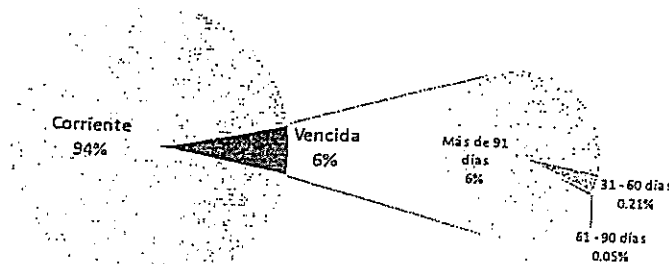
Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

Tal como se observa, la cartera en mora (de 31 días en adelante) representa, en promedio de los últimos 3 años, cerca del 6% de la cartera total, lo que implica que el ORIGINADOR ha recuperado prácticamente la totalidad de sus créditos, traduciéndose en niveles de siniestralidad bajos.



Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

Composición de la Cartera Corporación CFC Dic. 2018



Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

00000000

8. DESCRIPCIÓN DE LA METODOLOGÍA Y CÁLCULO DEL ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD

La metodología utilizada para el cálculo del Índice de Siniestralidad toma como principales variables a la Cartera Castigada y la Cartera en mora por más de 90 días del período analizado, en razón de que reflejan los valores con menor probabilidad de cobro para el Originador. Ambas variables ponderadas sobre el total de la cartera bruta, y asociadas a su probabilidad estadística de ocurrencia, definen el Índice de Siniestralidad, tal como se evidencia en la siguiente expresión:

$$\text{Índice de Siniestralidad} = \theta(\varepsilon + \mu)$$

En donde:

ε = Cartera castigada ponderada

μ = Cartera en mora más de 90 días ponderada

θ = Probabilidad de ocurrencia

A continuación, se detallan cada una de las variables:

8.1. Cartera Castigada (ε)

- Porcentaje de cartera castigada reportada por el ORIGINADOR sobre toda la cartera vendida y administrada.
- Cálculo del promedio ponderado de los porcentajes de cartera castigada del ORIGINADOR con los datos de los últimos 3 años.
- Determinación del porcentaje máximo de cartera castigada del ORIGINADOR de los últimos 3 años.
- Determinación del porcentaje mínimo de cartera castigada del ORIGINADOR de los últimos 3 años.

Los cálculos realizados constan en la siguiente tabla:

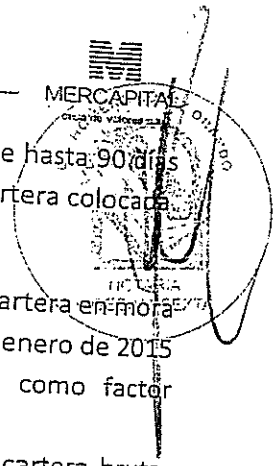
	2015	2016	2017	dic-18
Cartera Bruta	\$124,948,339	\$130,930,544	\$135,750,485	\$123,351,889
Cartera Castigada	\$0	\$0	\$154,776	\$29,360
Cartera Castigada / Cartera Bruta	0.00%	0.00%	0.11%	0.02%
Promedio Ponderado	0.04%			
Máximo histórico	0.11%			
Mínimo histórico	0.00%			

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

8.2. Cartera en Mora (μ)

- Análisis de la información estadística de la cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días en el período comprendido entre enero de 2015 y diciembre de 2018.

0000114



- Se ha seleccionado a la cartera en mora de más de 90 días ya que hasta 90 días la empresa logra recuperar en promedio el 94% del total de la cartera colocada. Este análisis incluye el cálculo de:
 - Promedio ponderado de cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días de la muestra (Período mensual desde enero de 2015 a diciembre de 2018), considerando la cartera bruta como factor ponderador.
 - Desviación estándar de la muestra correspondiente a la cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días de estudio.
 - Cálculo de valor (porcentaje) máximo de cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días.
 - Cálculo de valor (porcentaje) mínimo de la cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días.

A continuación, se presentan los cálculos realizados:

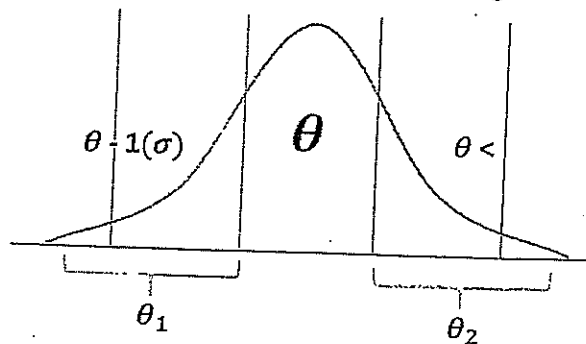
Estadísticos	Cartera Total	Cartera Vencida	% Cartera Vencida	Cartera en Mora + 90 días
Media Ponderada	\$127,665,268	\$6,981,366	2.08%	4.85%
Desv. Est.	\$4,442,102	\$746,088	0.23%	0.74%
Max	\$138,189,068	\$7,539,911	2.28%	5.83%
Min	\$120,456,835	\$4,990,675	1.51%	3.08%

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

8.3. Cálculo de Probabilidad de Cartera en Mora para ponderación (θ)

- Se procesaron los datos de los porcentajes de la cartera en mora de los últimos 3 años, clasificándolos en las siguientes tres categorías:

Distribución de Probabilidad por Categorías



En donde:

θ = Media Ponderada Cartera en mora más de 90 días

$\theta - 1\sigma$ = Media ponderada menos una desviación estándar

$(\theta <)$ = Superior a la media ponderada cartera en mora más de 90 días

0000115

Para el presente cálculo, los valores asociados a cada intervalo se definen de la siguiente manera:

$\theta_1 =$ Porcentajes mayores a 0.00% y menores a 4.11%

$\theta =$ Porcentajes entre 4.11% y 5.59%

$\theta_2 =$ Porcentajes mayores a 5.59%

Distribución de Frecuencias Cartera en Mora

Categorías	θ_1 0.00% - 4.11%	θ 4.11% - 5.59%	θ_2 > 5.59%
Frecuencia	8	29	11
Prob. Histórica	16.67%	60.42%	22.92%

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

8.4. Determinación de los Escenarios Optimista, Moderado y Pesimista

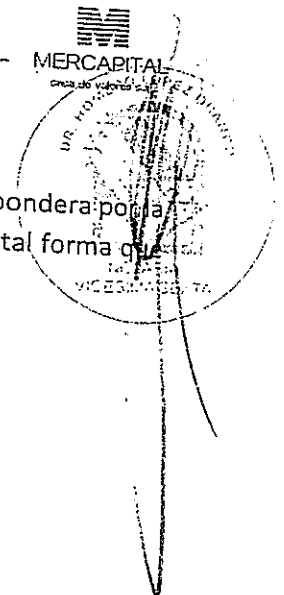
Se procede a establecer tres escenarios para su posterior sensibilización para el cálculo del Índice de Siniestralidad ponderado. A continuación, la metodología implementada:

Criterios Escenarios	Optimista	Moderado	Pesimista
Cartera Castigada (ϵ)	$Min(\epsilon)$	$\bar{\epsilon}$	$Max(\epsilon)$
Cartera en mora (μ)	$Min(\mu)$	$\bar{\mu}$	$Max(\mu)$
Siniestralidad por escenario	$\sum Min(\epsilon, \mu)$	$\sum (\bar{\epsilon}, \bar{\mu})$	$\sum Max(\epsilon, \mu)$

Cada escenario consta de un porcentaje de mora y un porcentaje de cartera castigada, dichos porcentajes se suman y ponderan mediante el comportamiento histórico de la cartera en mora por más de 90 días. El dato resultante permite obtener el índice de siniestralidad ponderado y sensibilizado. A continuación, la descripción de los cálculos considerados para cada escenario:

Criterios Escenarios	Optimista	Moderado	Pesimista
Cartera Castigada (ϵ)	Porcentaje mínimo histórico: 0.00% (año 2015)	Promedio ponderado histórico: 0.04%	Porcentaje máximo histórico: 0.11% (año 2017)
Cartera en mora (μ)	Porcentaje mínimo histórico: 3.08% (enero 2015)	Promedio ponderado histórico: 4.85%	Porcentaje máximo histórico: 5.83% (noviembre 2018)
Siniestralidad por escenario	3.08%	4.88%	5.94%

0000116



8.5. Cálculo del Índice de Siniestralidad Ponderado

- A cada uno de los Índices de Siniestralidad obtenidos para cada escenario se le pondera por la probabilidad histórica de ocurrencia de cartera en mora de más de 90 días, de tal forma que se obtengan los siguientes resultados:

$$Optimista (\beta_o) = \theta \left[\sum Min(\epsilon, \mu) \right]$$

$$Moderado (\beta_M) = \theta_1 \left[\sum (\bar{\epsilon}, \bar{\mu}) \right]$$

$$Pesimista (\beta_P) = \theta_2 \left[\sum Max(\epsilon, \mu) \right]$$

- o Al escenario Optimista se lo multiplica por la probabilidad de la categoría compuesta por los registros de menor morosidad histórica (entre 0.00% y 4.11%) equivalente al 16.67%.
- o Al escenario Moderado se lo multiplica por la probabilidad de la categoría compuesta por los registros medios de morosidad histórica (entre 4.11% y 5.59%) equivalente al 60.42%.
- o Al escenario Pesimista se lo multiplica por la probabilidad de la categoría compuesta por los registros de mayor morosidad histórica (5.59% en adelante) equivalente al 22.92%.

A continuación, se presenta el cálculo del Índice de Siniestralidad Ponderado de conformidad a las consideraciones expuestas:

$$\text{Índice de Siniestralidad Histórico Ponderado} = \sum (\beta) ; \sum_0^P [\beta_o, \beta_M, \beta_P]$$

Escenarios	Cartera en Mora + 90 días (a)	Cartera Castigada (b)	Siniestralidad Histórico (a) + (b) = (c)	Probabilidad (d)	Ponderación (c)*(d) = (e)
Optimista	3.08%	0.00%	3.08%	16.67%	0.51%
Moderado	4.85%	0.04%	4.88%	60.42%	2.95%
Pesimista	5.83%	0.11%	5.94%	22.92%	1.36%

Índice de Siniestralidad Ponderado Σ (e) 4.83%

- Índice de Siniestralidad de la Cartera a Titularizar

Para determinar el Índice de Siniestralidad de la cartera seleccionada que conforma el Fideicomiso, se utilizan los siguientes criterios:

Criterios Escenarios	Optimista	Moderado	Pesimista
Cartera Castigada (ε)	0.00% (en virtud de que a la fecha no se ha castigado ninguna operación)	0.00% (en virtud de que a la fecha no se ha castigado ninguna operación)	0.00% (en virtud de que a la fecha no se ha castigado ninguna operación)
Cartera en mora (μ)	Porcentaje mínimo de la cartera seleccionada: 0.23%	Promedio ponderado: 0.33%	Porcentaje máximo de la cartera seleccionada: 0.62%
Siniestralidad por escenario	0.23%	0.33%	0.62%

Manteniendo la misma metodología de cálculo utilizada en la sección anterior, los resultados ponderados por su probabilidad de ocurrencia, son los siguientes:

Escenarios	Cartera en Mora 1 a 30 días (a)	Cartera Castigada (b)	Siniestralidad Cartera Titularizada (a) + (b) = (c)	Probabilidad (d)	Ponderación (c) * (d) = (e)
Optimista	0.23%	0.00%	0.23%	16.67%	0.04%
Moderado	0.33%	0.00%	0.33%	60.42%	0.20%
Pesimista	0.62%	0.00%	0.62%	22.92%	0.14%

Índice de Siniestralidad Ponderado Σ (e) 0.38%

- Índice de Siniestralidad a utilizar en los cálculos:

Una vez definidos los índices de siniestralidad tanto de la cartera histórica, como de la cartera seleccionada que conformará el Fideicomiso, de conformidad a lo que determina la normativa vigente, se deja especificado que, para los cálculos de los flujos proyectados correspondientes al TRAMO I, se establecerá el indicador mayor, esto es el Índice de Siniestralidad Histórico, el cual es de 4.83% (Corresponde al Índice de Siniestralidad Ponderado Histórico redondeado a dos decimales).

9. DETERMINACIÓN DE LOS FLUJOS DE FONDOS QUE GENERARÁ LA CARTERA Y ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

Es importante mencionar que los registros de cartera seleccionados para la incorporación al PATRIMONIO AUTÓNOMO, no presentan procesos judiciales ni otras consideraciones de incumplimiento de pagos. En la presente sección, se analizará la forma en que la demora en el cumplimiento de los pagos en los períodos establecidos (mora) y el incumplimiento de los mismos (siniestralidad), afectan a los cobros de los FLUJOS DE FONDOS QUE GENERARÁ LA CARTERA TITULARIZADA.

9.1. Metodología para el cálculo de los Flujos de Fondos que Generará la Cartera Titularizada

9.1.1. Consideraciones Iniciales

Para medir los flujos a ser percibidos por el Fideicomiso en el proceso de Titularización objeto de este informe, es necesario mencionar que el ORIGINADOR podrá aportar cartera al Fideicomiso mediante transferencias directas y/o canjes. El monto de la presente Titularización es US\$ 5'000.000. En concordancia con uno de los mecanismos de garantía que se describen más adelante en el presente informe, se deberá añadir un monto de cartera adicional que corresponda en, al menos, el 1.50 veces el índice de siniestralidad; esto es US\$ 362.250, por tanto, el monto total a ser transferido, deberá ser de, al menos, US\$ 5'362.250.

Sin embargo, el monto total de los registros seleccionados, que constituyen la cartera inicialmente aportada al Fideicomiso, asciende al menos a la suma de US\$ 5'546.848,13 de saldo de capital con corte al 31 de marzo de 2018, que equivale a un monto mayor que el de 1.5 veces el índice de siniestralidad (es decir, el aporte inicial es un monto aún mayor al exigido por la normativa aplicable).

De este monto, US\$ 5'041.742,69 corresponden a la cartera a ser titularizada y US\$ 505.105,44 corresponde a cartera sobrecolateral que servirá como mecanismo de garantía del proceso, el cual será detallado con mayor profundidad más adelante en la sección 11, numeral 11.1 del presente informe.

Detalle Cartera aportada al Fideicomiso: Saldos a Marzo de 2019

	Saldos	N° Registros
Total Cartera Titularizada (al menos)	\$5,041,742.69	288
Sobrecolateral (al menos)	\$505,105.44	29
Total Cartera Titularizada + sobrecolateral	\$5,546,848.13	317

Dado el caso de que parte o la totalidad de la cartera aportada al Fideicomiso se deteriore, es decir, caiga en mora por un plazo mayor al establecido por el Fideicomiso, el ORIGINADOR deberá sustituir dicha cartera por nueva cartera que cumpla con todos los requisitos preestablecidos por el Fideicomiso hasta por un máximo del diez por ciento anual (10.00%) del capital de los valores colocados entre inversionistas.

0000110

Para cubrir el descalce que existe entre el plazo de la cartera y el plazo de los valores, el Originador va a canjear, con periodicidad mensual, los flujos y/o cartera con cartera a un mayor plazo de

vencimiento, siempre y cuando este canje no afecte la generación oportuna de los flujos necesarios para pagar los pasivos con inversionistas en las fechas de sus respectivos vencimientos.

La Fiduciaria deberá comprobar que con el canje de flujos y cartera no disminuya la relación mensual de cobertura del 107.25% (equivalente al 1.50 veces el índice de siniestralidad ponderado) que debe existir entre el saldo de capital de la cartera, más los flujos generados por la cobranza de la cartera y el saldo de capital e intereses de los valores en circulación.

Tanto las transferencias, sustituciones o canje de cartera pueden realizarse en cualquier momento durante el proceso.

En virtud de lo descrito, para el cálculo de los Flujos procedentes de la cartera titularizada por el ORIGINADOR, se han mantenido las condiciones de cobro pactadas por parte del ORIGINADOR con sus clientes. De esta manera, se aplica el monto, plazo, tasa de interés, forma de pago de capital, forma de pago de intereses y periodicidad preestablecido de acuerdo a su política interna de generación de cartera.

La información antes mencionada es consolidada de manera mensual para que de esta forma se determine el monto total de ingresos que va a recibir el Fideicomiso en concepto de la cobranza de la cartera titularizada.

Por otro lado, es importante señalar que los Flujos resultantes del proceso de titularización de CORPORACIÓN CFC van a ser medidos según los siguientes parámetros:

- a) Flujo Teórico con siniestralidad
- b) Flujos Sensibilizados medidos en tres escenarios distintos (optimista, moderado y pesimista) con tres variables de siniestralidad diferentes para cada escenario.

9.1.2. Amortización Inicial de la Cartera Titularizada Aportada al Fideicomiso

A continuación, se presenta la recuperación mensual de capital e intereses de la cartera inicial aportada al Fideicomiso por parte del ORIGINADOR.

Es importante mencionar que esta amortización no considera las futuras transferencias, canjes y/o restituciones de cartera que se puede dar en el Fideicomiso:

0000120

Amortización de Cartera aportada al Fideicomiso (Teórico Sin Sobrecolateral)

Mes	Saldo de Capital de Cartera Inicial	Amort. Capital	Interés	Recuperación Total (R+i)	Saldo Capital Final de Cartera
1	\$5,041,743	\$62,618	\$67,475	\$130,093	\$4,911,650
2	\$4,911,650	\$62,596	\$65,734	\$128,330	\$4,849,054
3	\$4,849,054	\$63,434	\$64,897	\$128,330	\$4,785,620
4	\$4,785,620	\$64,283	\$64,048	\$128,330	\$4,721,338
5	\$4,721,338	\$65,143	\$63,187	\$128,330	\$4,656,195
6	\$4,656,195	\$66,015	\$62,315	\$128,330	\$4,590,180
7	\$4,590,180	\$66,898	\$61,432	\$128,330	\$4,523,282
8	\$4,523,282	\$67,794	\$60,537	\$128,330	\$4,455,488
9	\$4,455,488	\$68,701	\$59,629	\$128,330	\$4,386,787
10	\$4,386,787	\$69,620	\$58,710	\$128,330	\$4,317,167
11	\$4,317,167	\$70,552	\$57,778	\$128,330	\$4,246,615
12	\$4,246,615	\$71,496	\$56,834	\$128,330	\$4,175,119
13	\$4,175,119	\$72,453	\$55,877	\$128,330	\$4,102,666
14	\$4,102,666	\$73,423	\$54,907	\$128,330	\$4,029,243
15	\$4,029,243	\$74,405	\$53,925	\$128,330	\$3,954,838
16	\$3,954,838	\$75,401	\$52,929	\$128,330	\$3,879,436
17	\$3,879,436	\$76,410	\$51,920	\$128,330	\$3,803,026
18	\$3,803,026	\$77,433	\$50,897	\$128,330	\$3,725,593
19	\$3,725,593	\$78,469	\$49,861	\$128,330	\$3,647,124
20	\$3,647,124	\$79,519	\$48,811	\$128,330	\$3,567,604
21	\$3,567,604	\$80,584	\$47,746	\$128,330	\$3,487,021
22	\$3,487,021	\$81,662	\$46,668	\$128,330	\$3,405,359
23	\$3,405,359	\$82,755	\$45,575	\$128,330	\$3,322,603
24	\$3,322,603	\$83,863	\$44,468	\$128,330	\$3,238,741
25	\$3,238,741	\$84,985	\$43,345	\$128,330	\$3,153,756
26	\$3,153,756	\$86,122	\$42,208	\$128,330	\$3,067,634
27	\$3,067,634	\$87,275	\$41,055	\$128,330	\$2,980,359
28	\$2,980,359	\$88,443	\$39,887	\$128,330	\$2,891,916
29	\$2,891,916	\$89,627	\$38,703	\$128,330	\$2,802,289
30	\$2,802,289	\$90,826	\$37,504	\$128,330	\$2,711,463
31	\$2,711,463	\$92,042	\$36,288	\$128,330	\$2,619,421
32	\$2,619,421	\$93,274	\$35,057	\$128,330	\$2,526,148
33	\$2,526,148	\$94,522	\$33,808	\$128,330	\$2,431,626
34	\$2,431,626	\$95,787	\$32,543	\$128,330	\$2,335,839
35	\$2,335,839	\$97,069	\$31,261	\$128,330	\$2,238,770
36	\$2,238,770	\$98,368	\$29,962	\$128,330	\$2,140,402
37	\$2,140,402	\$99,684	\$28,646	\$128,330	\$2,040,718
38	\$2,040,718	\$101,019	\$27,312	\$128,330	\$1,939,699
39	\$1,939,699	\$102,370	\$25,960	\$128,330	\$1,837,329
40	\$1,837,329	\$103,741	\$24,590	\$128,330	\$1,733,588
41	\$1,733,588	\$105,129	\$23,201	\$128,330	\$1,628,459
42	\$1,628,459	\$106,536	\$21,794	\$128,330	\$1,521,923
43	\$1,521,923	\$107,962	\$20,368	\$128,330	\$1,413,962
44	\$1,413,962	\$109,407	\$18,924	\$128,330	\$1,304,555
45	\$1,304,555	\$110,871	\$17,459	\$128,330	\$1,193,684
46	\$1,193,684	\$112,355	\$15,975	\$128,330	\$1,081,330
47	\$1,081,330	\$113,858	\$14,472	\$128,330	\$967,471
48	\$967,471	\$115,382	\$12,948	\$128,330	\$852,089
49	\$852,089	\$116,926	\$11,404	\$128,330	\$735,163
50	\$735,163	\$118,491	\$9,839	\$128,330	\$616,672
51	\$616,672	\$120,077	\$8,253	\$128,330	\$496,595
52	\$496,595	\$121,684	\$6,646	\$128,330	\$374,911
53	\$374,911	\$123,313	\$5,018	\$128,330	\$251,598
54	\$251,598	\$124,963	\$3,367	\$128,330	\$126,635
55	\$126,635	\$126,635	\$1,695	\$128,330	\$0

0000121

9.1.3. Nuevos Aportes al Fideicomiso (Transferencias de cartera)

Adicional a la recuperación de la cartera inicial aportada al Fideicomiso, es necesario evaluar el impacto de las nuevas transferencias o canjes de cartera en la estructura de ingresos del Fideicomiso. En tal sentido, a continuación, se presentan los supuestos utilizados en la construcción de los flujos que contienen los nuevos aportes de cartera:

- Cuando no se esté cumpliendo con la relación de cobertura que debe existir entre el saldo de capital de la cartera de propiedad del Fideicomiso (Cartera Titularizada más Cartera Sobrecolateral) más los flujos generados por la cobranza de la cartera y el saldo de capital e intereses de los valores en circulación.
- Los nuevos aportes de cartera al Fideicomiso se amortizan según el plazo promedio de la cartera histórica, esto es, 55 meses.
- La tasa de interés a la cual se amortizan los nuevos aportes de cartera es del 16% anual, que equivale al promedio resultante del análisis histórico de la cartera.

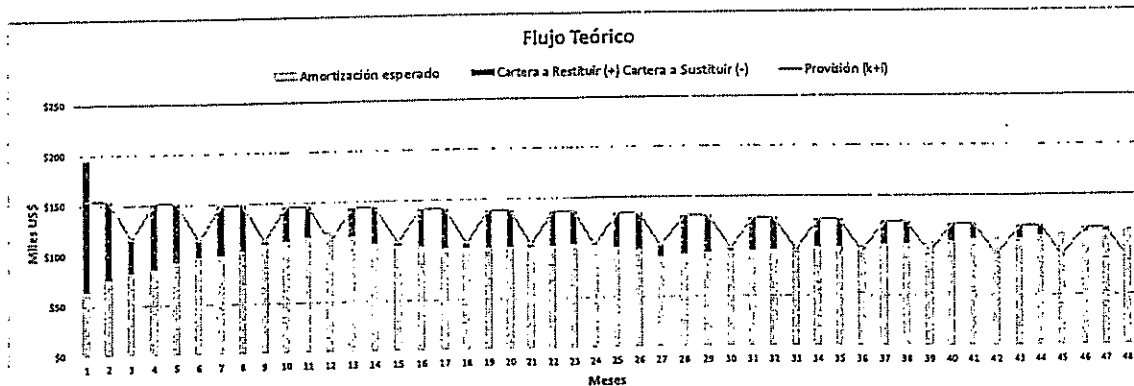
Los flujos resultantes de los nuevos aportes al Fideicomiso serán sumados a los flujos resultantes de cobro de la cartera aportada inicialmente, para de esta manera determinar el flujo total de recuperación mensual de la cartera (capital e interés).

9.2. Flujo Teórico

El flujo teórico hace referencia a los ingresos que va a obtener el Fideicomiso como resultado del cobro de la cartera titularizada, la misma que incluye capital e intereses y que forma parte del Patrimonio Autónomo de la Titularización.

El flujo teórico viene dado, en un principio, por las recuperaciones mensuales de la cartera inicialmente aportada al Fideicomiso, que cubre el 100% del saldo de capital por pagar derivados del presente proceso de Titularización.

En la siguiente tabla se presenta el flujo teórico de ingresos que va a recibir el Fideicomiso por concepto de la cobranza de la cartera del ORIGINADOR:



Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital



Mes	Saldo Inicial Cartera	Amort. Capital	Ingresos	Flujo Teórico Sin Siniestralidad	Flujo Siniestralidad	Pr. cancelación	Flujo Esperado	Amortización Esperada	Interés Esperado	Saldo final de Cartera (Capital)	Provisión (%)	Cartera titularizada (Cartera Siniestral)	Cartera propuesta	
													Por	Porcentaje
1	5,041,743	67,442	66,569	134,011	6,473	670	127,539	64,185	63,354	4,977,558	153,409	130,967	3,257	670
2	5,000,000	78,417	67,478	145,894	7,047	729	138,848	74,629	64,218	4,925,371	153,409	78,780	3,788	729
3	5,000,000	85,498	67,414	152,912	7,386	765	145,526	81,369	64,158	4,818,631	115,057	33,688	4,130	765
4	4,687,500	89,129	66,969	156,099	7,540	780	148,559	84,825	63,734	4,602,675	150,923	66,099	4,305	780
5	4,687,500	95,691	66,404	162,096	7,829	810	154,267	91,069	63,197	4,596,431	150,923	59,854	4,622	810
6	4,375,000	101,603	65,923	167,526	8,092	838	159,435	96,696	62,739	4,590,904	113,192	16,497	4,907	838
7	4,375,000	107,307	64,785	167,292	8,060	836	159,211	97,555	61,556	4,277,445	146,438	50,882	4,951	836
8	4,375,000	107,352	66,288	173,640	8,387	868	165,253	102,167	63,086	4,272,833	146,438	46,271	5,185	868
9	4,062,500	116,321	61,721	178,042	8,599	890	169,248	109,079	60,169	4,265,921	111,328	2,249	5,536	890
10	4,062,500	120,808	60,637	181,240	8,754	906	172,486	114,778	57,708	3,951,798	145,952	35,249	5,618	906
11	4,062,500	124,628	59,441	184,069	8,891	920	175,178	118,008	56,570	3,947,722	145,952	31,173	5,625	920
12	3,750,000	120,612	57,775	178,387	8,616	892	169,771	114,786	54,985	3,635,214	143,466	9,144	6,020	892
13	3,750,000	112,561	56,546	169,107	8,168	846	160,939	107,124	53,815	3,642,876	143,466	28,680	5,826	846
14	3,750,000	107,386	54,202	162,487	7,848	812	154,639	103,151	51,488	3,334,349	140,980	37,830	5,235	812
15	3,437,500	106,765	53,157	159,922	7,724	800	152,198	101,609	50,589	3,336,801	105,735	5,036	5,111	800
16	3,437,500	105,809	52,254	158,064	7,694	790	150,429	100,699	49,731	3,024,008	138,494	37,503	5,125	790
17	3,125,000	106,923	49,988	155,810	7,526	779	148,284	100,992	48,448	3,024,269	138,494	37,503	5,118	779
18	3,125,000	105,963	49,077	155,040	7,488	775	147,552	100,845	46,706	3,024,155	107,871	37,786	5,118	775
19	2,812,500	108,363	46,714	154,978	7,492	776	147,619	102,222	45,396	2,710,278	136,009	33,786	5,186	776
20	2,812,500	109,435	45,706	155,141	7,485	775	147,492	103,034	44,458	2,709,466	136,009	32,974	5,229	775
21	2,500,000	104,375	44,123	148,497	7,172	742	141,325	99,333	41,991	2,708,351	102,006	2,143	5,286	742
22	2,500,000	103,309	42,547	144,857	6,997	724	137,860	97,358	40,492	2,400,667	133,573	36,189	5,041	724
23	2,187,500	96,012	39,676	135,688	6,554	678	129,135	91,375	37,760	2,402,632	133,573	36,155	4,942	678
24	2,187,500	97,613	38,572	136,185	6,578	681	129,607	92,898	36,709	2,094,602	131,037	38,139	4,637	681
25	1,875,000	98,959	37,406	136,365	6,586	682	129,779	94,179	35,599	2,093,321	98,278	4,098	4,715	682
26	1,875,000	99,734	36,027	135,761	6,557	679	129,204	94,917	34,287	1,780,083	128,551	33,634	4,817	679
27	1,875,000	101,478	34,736	135,214	6,508	676	128,683	95,624	33,059	1,778,594	128,551	32,977	4,853	676
28	1,562,500	101,299	33,442	134,741	6,490	674	127,880	97,383	30,497	1,465,117	126,065	7	4,833	674
29	1,562,500	102,325	32,045	134,370	6,468	670	127,452	98,220	29,232	1,464,280	126,065	27,845	4,942	670
30	1,562,500	103,205	30,715	133,921	6,446	667	127,013	99,061	27,951	1,149,613	123,580	17,643	5,250	667
31	1,250,000	104,090	29,370	133,460	6,446	667	127,013	99,061	27,951	1,148,760	123,580	22,339	5,138	667
32	1,250,000	105,482	27,977	133,459	6,446	667	127,013	99,061	27,951	1,147,894	92,685	15,004	5,384	667
33	1,250,000	106,378	26,582	132,961	6,422	665	126,539	101,240	25,298	834,049	121,094	12,094	5,420	665
34	937,500	107,288	25,173	132,461	6,398	662	126,063	102,106	23,957	518,473	138,608	12,081	5,406	662
35	937,500	108,701	23,760	132,461	6,398	662	126,063	103,451	22,612	518,190	138,608	9,798	5,521	662
36	625,000	111,474	22,588	134,062	6,475	667	126,880	106,089	20,497	514,056	88,956	21,988	5,631	667
37	625,000	112,218	21,102	133,319	6,439	667	126,880	106,797	20,082	514,056	88,956	21,988	5,631	667
38	625,000	111,933	19,359	131,292	6,341	656	124,951	106,527	18,424	518,190	138,608	12,081	5,406	656
39	625,000	114,333	18,056	132,388	6,394	662	125,994	108,810	17,184	518,190	138,608	9,798	5,521	662
40	312,500	116,575	16,702	133,277	6,437	666	126,840	110,944	15,896	514,056	88,956	21,988	5,631	666
41	312,500	116,917	14,999	131,916	6,372	660	125,544	111,270	14,274	514,056	88,956	21,988	5,631	660
42	312,500	118,441	13,475	131,916	6,372	660	125,544	112,720	12,824	514,056	88,956	21,988	5,631	660
43	312,500	120,361	11,995	132,356	6,393	662	125,963	114,547	11,416	514,056	88,956	21,988	5,631	660

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

*Nota: La provisión de capital e interés hace referencia al saldo que se debe mantener disponible para pagar a los inversionistas de los títulos de la presente Titularización

9.3. Flujos Esperados Sensibilizados

Una vez conocido el Flujo Teórico de ingresos que va recibir el Fideicomiso como resultado de la cobranza de la cartera titularizada por el ORIGINADOR, es necesario realizar un análisis de sensibilidad, para lo cual se establecen tres escenarios diferenciados por distintos niveles de siniestralidad (vencimiento y mora de los créditos) que midan de una manera más precisa los posibles eventos que puedan afectar los flujos esperados que ingresarán al Fideicomiso. La siniestralidad propuesta para cada uno de los escenarios es una derivación singularizada del Índice de Siniestralidad calculado que consta en la sección que antecede.

Los escenarios propuestos y sus tasas de siniestralidad son presentados a continuación:

Escenario	Tasa de Siniestralidad
Optimista	3.08%
Moderado	4.88%
Pesimista	5.94%

9.3.1. Escenario Optimista:

La generación de flujos teóricos es sensibilizada con una siniestralidad relativa al 3.08%, dando como resultado que la recuperación esperada sea igual a la recuperación teórica menos la siniestralidad del período.

El valor del siniestro (cartera con más de 90 días de mora) sale del Fideicomiso y es canjeado por nueva cartera que cubra al menos el mismo monto de la cartera siniestrada. Paralelamente, se deberá transferir al Fideicomiso nueva cartera que cubra la relación de cobertura que debe existir entre el saldo de capital de la cartera más los flujos generados por la cobranza de la cartera y el saldo de capital e intereses de los valores en circulación.

A continuación, se presenta la recuperación mensual de los flujos para este escenario:

	3.08%	Siniestralidad Optimista													
1	5,041,743	67,442	66,569	134,011	4,129	670	129,883	65,365	64,518	4,976,378	153,409	129,787	2,078	670	
2	5,000,000	78,427	67,478	145,894	4,495	729	141,400	76,001	65,399	4,923,999	153,409	77,408	2,416	729	
3	5,000,000	85,498	67,414	152,912	4,711	765	148,201	82,864	65,337	4,917,136	115,057	32,193	2,634	765	
4	4,687,500	89,129	66,969	156,099	4,809	780	151,290	86,384	64,906	4,601,116	150,923	64,540	2,746	780	
5	4,687,500	95,691	66,404	162,096	4,994	810	157,102	92,743	64,359	4,594,757	150,923	58,180	2,948	810	
6	4,687,500	101,603	65,923	167,526	5,161	838	162,365	98,473	63,892	4,589,027	113,192	14,720	3,130	838	
7	4,375,000	102,507	64,785	167,292	5,154	836	162,138	99,349	62,789	4,275,621	148,438	49,889	3,158	836	
8	4,375,000	107,352	66,288	173,640	5,349	868	168,290	104,045	64,246	4,270,955	148,438	44,393	3,307	868	
9	4,375,000	114,615	63,223	177,838	5,479	889	172,359	111,084	61,275	4,263,916	111,328	744	3,531	889	
10	4,062,500	116,321	61,721	178,042	5,485	890	172,557	112,737	59,820	3,945,763	145,952	33,215	3,584	890	
11	4,062,500	120,603	60,637	181,240	5,584	906	175,657	116,888	58,769	3,945,612	145,952	29,064	3,716	906	
12	4,062,500	124,628	59,443	184,069	5,671	920	178,398	120,788	57,610	3,941,712	109,464	11,324	3,839	920	
13	3,750,000	129,612	57,775	178,387	5,406	892	172,891	116,896	55,996	3,633,104	143,466	26,370	3,716	892	
14	3,750,000	132,612	56,546	169,107	5,210	846	162,897	109,093	54,834	3,540,907	143,466	34,373	3,468	846	
15	3,750,000	109,730	55,526	165,256	5,091	828	160,165	106,350	53,815	3,643,650	107,599	1,350	3,381	826	
16	3,437,500	108,386	54,102	162,487	5,006	812	157,481	105,047	52,435	3,332,453	140,980	37,604	3,289	800	
17	3,437,500	106,765	53,157	159,922	4,927	800	154,995	103,476	51,519	3,334,024	140,980	37,604	3,185	790	
18	3,437,500	105,869	52,254	158,064	4,870	790	153,194	102,550	50,645	3,334,950	105,735	3,185	3,029	785	
19	3,125,000	106,117	50,907	157,024	4,838	785	152,186	101,848	49,339	3,022,152	138,494	35,646	3,269	785	
20	3,125,000	105,822	49,988	155,810	4,800	779	151,010	102,562	48,448	3,022,438	138,494	35,392	3,020	779	
21	3,125,000	105,963	49,077	155,040	4,776	775	150,264	102,699	47,565	3,022,301	101,871	1,172	3,264	775	
22	2,812,500	107,430	47,700	155,133	4,779	776	150,332	104,301	46,231	2,708,399	136,009	31,907	3,209	776	
23	2,812,500	108,263	46,714	154,978	4,775	775	150,203	104,978	45,275	2,707,572	136,009	31,081	3,335	775	
24	2,812,500	109,435	45,706	155,143	4,780	776	150,362	106,063	44,298	2,706,437	102,006	4,057	3,371	776	
25	2,500,000	104,375	44,123	148,497	4,575	742	143,922	101,159	42,761	2,398,841	133,523	32,364	3,216	742	
26	2,500,000	102,309	42,547	144,857	4,463	724	140,394	98,154	41,236	2,400,842	133,523	34,165	3,152	724	
27	2,500,000	93,923	40,790	134,713	4,150	674	130,562	91,029	39,333	2,408,971	131,037	37,983	2,958	678	
28	2,187,500	96,012	39,676	135,688	4,180	678	131,508	93,054	38,454	2,094,446	131,037	36,431	3,007	681	
29	2,187,500	97,613	38,572	136,185	4,196	681	131,989	94,606	37,384	2,092,894	131,037	36,431	3,007	681	
30	2,187,500	98,959	37,406	136,365	4,201	682	132,164	95,910	36,254	2,091,550	98,278	2,367	3,049	682	
31	1,875,000	99,734	36,027	135,761	4,182	679	131,578	96,662	34,917	1,778,338	128,551	31,890	3,073	679	
32	1,875,000	100,478	34,736	135,214	4,166	676	131,048	97,382	33,666	1,777,618	128,551	31,169	3,095	676	
33	1,875,000	101,299	33,442	134,741	4,151	674	130,590	98,178	32,432	1,776,822	96,413	1,765	3,121	674	
34	1,562,500	102,325	32,045	134,370	4,140	672	130,230	99,172	31,058	1,463,328	126,065	26,893	3,152	672	
35	1,562,500	101,205	30,715	133,921	4,126	670	129,795	100,026	29,769	1,462,474	126,065	26,400	3,160	670	
36	1,562,500	104,090	29,370	133,460	4,112	667	129,348	100,883	28,465	1,461,617	94,569	6,334	3,207	667	
37	1,250,000	105,482	27,977	133,459	4,112	667	129,347	102,237	27,115	1,147,768	123,580	21,347	3,250	667	
38	1,250,000	106,378	26,582	132,961	4,096	665	128,865	103,101	25,763	1,146,899	123,580	20,478	3,277	665	
39	1,250,000	107,288	25,173	132,461	4,081	662	128,380	103,983	24,397	1,146,017	92,645	11,299	3,305	662	
40	937,500	108,701	23,760	132,461	4,081	662	128,380	105,352	23,028	832,348	121,094	15,741	3,349	662	
41	937,500	111,474	22,388	134,062	4,130	670	129,932	108,039	21,892	829,461	121,094	13,054	3,434	670	
42	937,500	112,218	21,102	133,319	4,107	667	129,212	108,760	20,451	828,740	90,820	17,940	3,457	667	
43	625,000	114,933	19,359	133,292	4,045	654	127,247	108,485	18,762	516,515	118,608	10,123	3,448	656	
44	625,000	114,333	18,056	132,388	4,079	662	128,110	110,810	17,499	514,190	118,608	7,798	3,522	662	
45	625,000	116,575	16,702	133,277	4,106	668	129,171	112,983	16,188	512,017	88,956	24,027	3,591	668	
46	312,500	116,917	14,999	131,916	4,064	660	127,852	113,315	14,537	199,185	116,122	2,807	3,602	660	
47	312,500	118,441	13,475	131,916	4,064	660	127,852	114,792	13,060	197,708	116,122	1,330	3,649	660	
48	312,500	120,161	11,995	132,356	4,078	662	128,279	116,653	11,626	195,847	87,092	29,561	3,708	662	

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

La amortización y el interés esperada esperados son calculados de acuerdo a la estructura de capital e intereses del flujo teórico para mantener concordancia en el análisis.

10. PROVISIONES

Considerando que los pagos de la presente titularización son trimestrales para el caso del capital y el interés, el esquema de provisiones se realizará de la siguiente manera:

La provisión tanto para el pago de capital como de interés, se realizará de forma semanal. Cada trimestre cuenta con doce semanas, la semana previa al pago del respectivo dividendo de los valores, el Fideicomiso deberá contar con los recursos necesarios para el pago del respectivo dividendo.

En tal virtud, cada semana se aprovisionará un onceavo (1/11) del próximo dividendo (capital más interés) a vencer.

Una vez que se haya cumplido con las provisiones y con los requisitos señalados más adelante, el Fideicomiso tendrá la obligación de restituir al Originador, con periodicidad semanal, los intereses que haya generado la cartera y los flujos excedentarios, considerándose que hay flujos excedentarios cuando el saldo de capital de la cartera de propiedad del Fideicomiso más los flujos generados por la cobranza de la cartera superen la relación de cobertura que debe existir entre el saldo de capital de la cartera más los flujos generados por la cobranza de la cartera y el saldo de capital e intereses de los valores en circulación.

- Prelación de pagos

Los requisitos para que el Fideicomiso restituya los flujos excedentes al ORIGINADOR, son los siguientes:

- a) De haber disminuido su valor, se haya completado el monto del fondo rotativo, el cual representa un monto aportado en efectivo por el valor de US\$ 1.000 (mil dólares de los Estados Unidos de América) al momento de la constitución del Fideicomiso
- b) Se verifique que la Cuenta de Reserva mantenga el saldo acordado
- c) Se hayan completado las provisiones semanales para el pago del próximo dividendo de los valores en circulación.
- d) El ORIGINADOR haya cumplido con su obligación de realizar el canje de la cartera en mora o el canje de la cartera pre pagada.
- e) La fiduciaria haya comprobado que el saldo de capital de la cartera de propiedad del fideicomiso más los flujos recibidos por la cobranza de la cartera cubran la relación de cobertura que debe existir entre el saldo de capital de la cartera más los flujos generados por la cobranza de la cartera y el saldo de capital e intereses de los valores en circulación.
- f) La fiduciaria compruebe que con la restitución de los flujos excedentarios no se afecte la liquidez del Fideicomiso para realizar oportunamente las provisiones que deben hacerse para el pago del próximo dividendo de los valores. De afectarse la liquidez la restitución de los flujos excedentarios se hará cuando dicha liquidez sea suficiente para realizar oportunamente la provisión del próximo dividendo pendiente de pago.

11. MECANISMOS DE GARANTÍA

11.1. Sobrecolateralización:

Es un mecanismo de garantía que consiste en que el originador transfiera al Fideicomiso cartera adicional a la requerida para el pago del capital e intereses de los valores. El Originador deberá transferir al Fideicomiso, cartera sobrecolateral con un saldo de capital de, al menos US\$ 362.250, valor que corresponde a 1.5 veces el índice de siniestralidad ponderado.

En caso de que los flujos que se generen por la cobranza de la cartera titularizada sean insuficientes, se utilizarán los flujos generados por la cartera sobrecolateral, para el pago de los pasivos con inversionistas de conformidad al contrato de constitución del Fideicomiso.

Como se ha indicado previamente, la cartera aportada inicialmente en calidad de sobrecolateral es de US\$ 505.105,44 rubro que es mayor al exigido por la norma respectiva.

11.2. Sustitución de Activos por Mora

Es un mecanismo de garantía de la Titularización que consiste en la obligación del ORIGINADOR de sustituir uno o más de los instrumentos de crédito que conforman la cartera cuando estos hayan caído en mora por más de 30 días.

La sustitución de cartera en mora deberá hacerla el ORIGINADOR en un plazo máximo de quince días del mes inmediato posterior.

El ORIGINADOR deberá transferir nueva cartera al Fideicomiso de las mismas características de la cartera transferida al Fideicomiso con un saldo de capital al menos igual al saldo de capital de la Cartera en mora que vaya a ser sustituida.

El ORIGINADOR estará obligado a la sustitución de cartera en mora hasta por un máximo del diez por ciento anual (10.00%) del capital de los valores colocados entre inversionistas.

11.3. Sustitución de activos por pre pago

Los CANJES POR PREPAGO consisten en que, si uno o varios de los DEUDORES SELECCIONADOS prepagan íntegramente el saldo de capital de los INSTRUMENTOS DE CREDITO del TRAMO I (tanto de la CARTERA TITULARIZADA como de la CARTERA SOBRECOTERATERAL), entonces:

- (i) el ORIGINADOR se encuentra obligado a transferir y aportar CARTERA DE REPOSICION (incluyendo las respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA) del TRAMO I a favor del FIDEICOMISO, en reemplazo de aquellos INSTRUMENTOS DE CREDITO del TRAMO I que hayan sido prepagados íntegramente;
- (ii) el FIDEICOMISO entregará, en restitución, a favor del ORIGINADOR, aquellos INSTRUMENTOS DE CREDITO (incluyendo las respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA) del TRAMO I que hayan sido prepagados íntegramente; y,
- (iii) el ORIGINADOR tendrá derecho a recibir del ADMINISTRADOR DE CARTERA (o, a retener, si existe identidad entre el ORIGINADOR y el ADMINISTRADOR DE CARTERA), los recursos dinerarios materia del prepago de los INSTRUMENTOS DE CREDITO

(incluyendo las respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA) del TRAMO I, que hayan sido prepagados íntegramente.

En estos casos, el monto al que deberá ascender la CARTERA DE REPOSICION del TRAMO I deberá ser igual o mayor al saldo de capital al que haya ascendido el INSTRUMENTO DE CREDITO del TRAMO I que haya sido prepagado.

Al efecto, la FIDUCIARIA analizará los reportes mensuales de recaudación de FLUJOS del TRAMO I, preparados por el ADMINISTRADOR DE CARTERA.

Si la FIDUCIARIA, luego de analizar tales reportes, detecta que un DEUDOR SELECCIONADO en particular, ha efectuado un prepagado en los términos antes señalados, inmediatamente solicitará al ORIGINADOR, mediante simple carta, que cumpla su obligación de entregar CARTERA en sustitución de aquella prepagada del TRAMO I.

Por su parte, el ORIGINADOR estará obligado a entregar CARTERA en sustitución a favor del FIDEICOMISO, dentro de los quince (15) primeros días calendario del mes inmediato posterior.

12. COBERTURA DE LOS MECANISMOS DE GARANTÍA

Una vez conocido el flujo teórico de ingresos al Fideicomiso, se procede a medir el nivel de cobertura entre la cartera titularizada y la cartera sobrecolateral aportada al Fideicomiso y los pagos (Amortización de capital y pago de intereses de la Titularización) que se deberán realizar en cada período correspondiente a la totalidad de la cartera aportada (Titularizada más sobrecolateral).

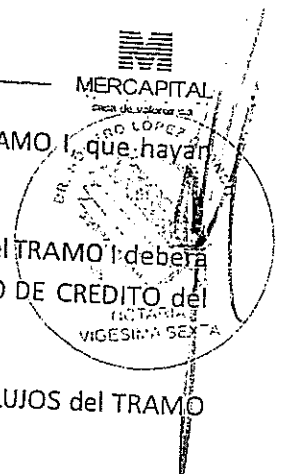
Como se podrá observar, a lo largo del período de vigencia de la Titularización (48 meses) se mantiene en el Fideicomiso un monto de cartera automotriz del ORIGINADOR igual o superior al 100% del saldo de capital e intereses de los valores en circulación, para cada uno de los escenarios (optimista, moderado y pesimista).

En el período subsecuente al pago de un dividendo de capital o interés, y debido a que se reduce el saldo de los valores por pagar, la cobertura que genera la cartera excedente es superior a la mínima exigida de acuerdo a los mecanismos de garantía que van a ser utilizados en este proceso.

Es importante señalar que si bien hay coberturas teóricas superiores al 100%, operativamente estos excedentes serán devueltos al ORIGINADOR, siempre y cuando se haya cumplido todas las condiciones establecidas para este tipo de eventos.

11.1 Flujo Teórico

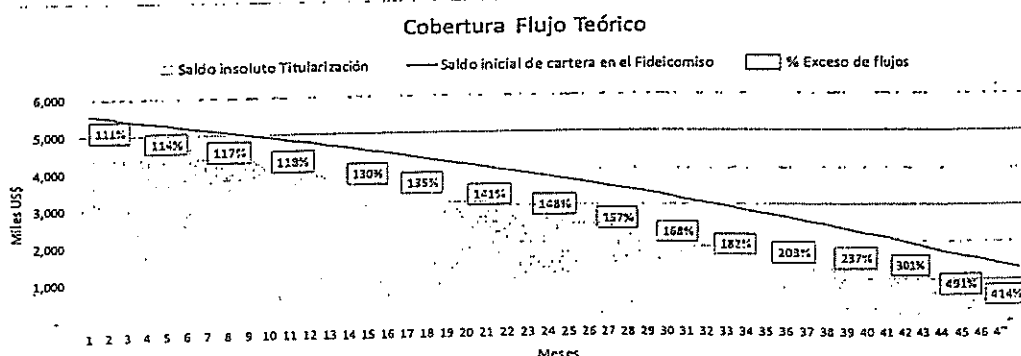
0000109



4,83% ==> Siniestralidad Ponderada

Mes	Saldo inicial de cartera en el Fideicomiso	Amort. Capital	Interés esperado	Flujo Teórico	Siniestralidad	Saldo final de cartera	Saldo insoluto Titularización	Sobrecolateral	% Exceso de flujos
1	5,546,848	68,891	74,235	143,126	3,327	5,481,284	5,000,000	546,848	110.94%
2	5,481,284	69,813	73,313	143,126	3,372	5,414,843	5,000,000	481,284	109.63%
3	5,414,843	70,747	72,379	143,126	3,417	5,347,513	5,000,000	414,843	108.30%
4	5,347,513	71,694	71,432	143,126	3,463	5,279,282	4,687,500	660,013	114.08%
5	5,279,282	72,654	70,473	143,126	3,509	5,210,137	4,687,500	591,782	112.62%
6	5,210,137	73,626	69,500	143,126	3,556	5,140,067	4,687,500	522,637	111.15%
7	5,140,067	74,611	68,515	143,126	3,604	5,069,059	4,375,000	765,067	117.49%
8	5,069,059	75,610	67,516	143,126	3,652	4,997,101	4,375,000	694,059	115.86%
9	4,997,101	76,622	66,504	143,126	3,701	4,924,180	4,375,000	622,101	114.22%
10	4,924,180	77,647	65,479	143,126	3,750	4,850,283	4,062,500	861,680	121.21%
11	4,850,283	78,687	64,440	143,126	3,801	4,775,397	4,062,500	787,783	119.39%
12	4,775,397	79,740	63,387	143,126	3,851	4,699,509	4,062,500	712,897	117.55%
13	4,699,509	80,807	62,320	143,126	3,903	4,622,605	3,750,000	949,509	125.32%
14	4,622,605	81,888	61,238	143,126	3,955	4,544,672	3,750,000	872,605	123.27%
15	4,544,672	82,984	60,142	143,126	4,008	4,465,696	3,750,000	794,672	121.19%
16	4,465,696	84,095	59,032	143,126	4,062	4,385,662	3,437,500	1,028,196	129.91%
17	4,385,662	85,220	57,906	143,126	4,116	4,304,558	3,437,500	948,162	127.58%
18	4,304,558	86,361	56,766	143,126	4,171	4,222,369	3,437,500	867,058	125.22%
19	4,222,369	87,517	55,610	143,126	4,227	4,139,079	3,125,000	1,097,369	135.12%
20	4,139,079	88,688	54,438	143,126	4,284	4,054,675	3,125,000	1,014,079	132.45%
21	4,054,675	89,875	53,252	143,126	4,341	3,969,141	3,125,000	929,675	129.75%
22	3,969,141	91,078	52,049	143,126	4,399	3,882,462	2,812,500	1,156,641	141.13%
23	3,882,462	92,297	50,830	143,126	4,458	3,794,623	2,812,500	1,069,962	138.04%
24	3,794,623	93,532	49,595	143,126	4,518	3,705,609	2,812,500	982,123	134.92%
25	3,705,609	94,784	48,343	143,126	4,578	3,615,404	2,500,000	1,205,609	148.22%
26	3,615,404	96,052	47,074	143,126	4,639	3,523,991	2,500,000	1,115,404	144.62%
27	3,523,991	97,338	45,789	143,126	4,701	3,431,354	2,500,000	1,023,991	140.96%
28	3,431,354	98,640	44,486	143,126	4,764	3,337,478	2,187,500	1,243,854	156.86%
29	3,337,478	99,960	43,166	143,126	4,828	3,242,346	2,187,500	1,149,978	152.57%
30	3,242,346	101,298	41,828	143,126	4,893	3,145,940	2,187,500	1,054,846	148.22%
31	3,145,940	102,654	40,472	143,126	4,958	3,048,245	1,875,000	1,270,940	167.78%
32	3,048,245	104,028	39,099	143,126	5,025	2,949,241	1,875,000	1,173,245	162.57%
33	2,949,241	105,420	37,706	143,126	5,092	2,848,913	1,875,000	1,074,241	157.29%
34	2,848,913	106,831	36,295	143,126	5,160	2,747,242	1,562,500	1,286,413	182.33%
35	2,747,242	108,261	34,866	143,126	5,229	2,644,210	1,562,500	1,184,742	175.82%
36	2,644,210	109,710	33,417	143,126	5,299	2,539,800	1,562,500	1,081,710	169.23%
37	2,539,800	111,178	31,949	143,126	5,370	2,433,992	1,250,000	1,289,800	203.18%
38	2,433,992	112,666	30,461	143,126	5,442	2,326,768	1,250,000	1,183,992	194.72%
39	2,326,768	114,174	28,953	143,126	5,515	2,218,108	1,250,000	1,076,768	186.14%
40	2,218,108	115,702	27,425	143,126	5,588	2,107,995	937,500	1,280,608	236.60%
41	2,107,995	117,250	25,876	143,126	5,663	1,996,408	937,500	1,170,495	224.85%
42	1,996,408	118,819	24,307	143,126	5,739	1,883,328	937,500	1,058,908	212.95%
43	1,883,328	120,410	22,717	143,126	5,816	1,768,734	625,000	1,258,328	301.33%
44	1,768,734	122,021	21,105	143,126	5,894	1,652,607	625,000	1,143,734	283.00%
45	1,652,607	123,654	19,472	143,126	5,972	1,534,925	625,000	1,027,607	264.42%
46	1,534,925	125,309	17,817	143,126	6,052	1,415,668	312,500	1,222,425	491.18%
47	1,415,668	126,986	16,140	143,126	6,133	1,294,816	312,500	1,103,168	453.01%
48	1,294,816	128,686	14,441	143,126	6,216	1,172,346	312,500	982,316	414.34%

El siguiente esquema revela de manera gráfica la cobertura de la sobrecolateralización para este escenario:



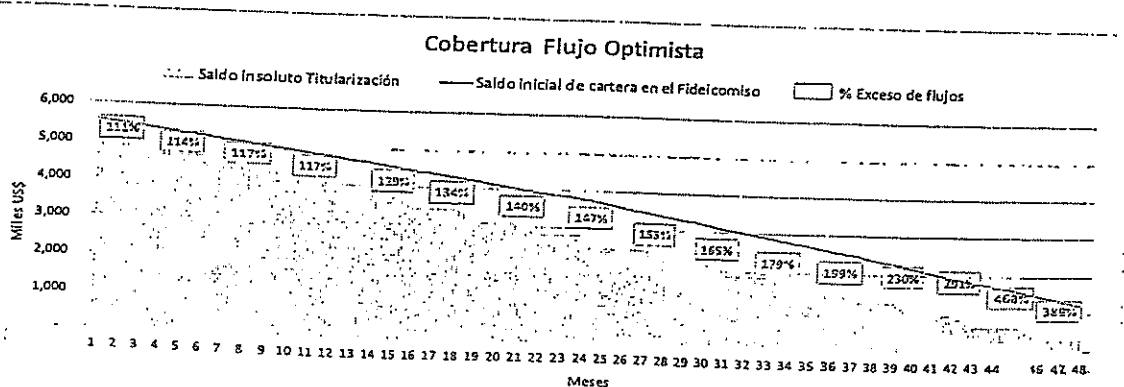


11.2 Escenario Optimista

3.08% ==> Siniestralidad Optimista

1	5,546,848	68,891	74,235	143,126	2,122	5,480,079	5,000,000	546,848	✓	110.94%
2	5,480,079	69,813	73,313	143,126	2,151	5,412,417	5,000,000	480,079	✓	109.60%
3	5,412,417	70,747	72,379	143,126	2,180	5,343,849	5,000,000	412,417	✓	108.25%
4	5,343,849	71,694	71,432	143,126	2,209	5,274,364	4,687,500	656,349	✓	114.00%
5	5,274,364	72,654	70,473	143,126	2,238	5,203,948	4,687,500	586,864	✓	112.52%
6	5,203,948	73,626	69,500	143,126	2,268	5,132,590	4,687,500	516,448	✓	111.02%
7	5,132,590	74,611	68,515	143,126	2,299	5,060,277	4,375,000	757,590	✓	117.32%
8	5,060,277	75,610	67,516	143,126	2,329	4,986,997	4,375,000	685,277	✓	115.66%
9	4,986,997	76,622	66,504	143,126	2,361	4,912,735	4,375,000	611,997	✓	113.99%
10	4,912,735	77,647	65,479	143,126	2,392	4,837,480	4,062,500	850,235	✓	120.93%
11	4,837,480	78,687	64,440	143,126	2,424	4,761,218	4,062,500	774,980	✓	119.08%
12	4,761,218	79,740	63,387	143,126	2,457	4,683,935	4,062,500	698,718	✓	117.20%
13	4,683,935	80,807	62,320	143,126	2,489	4,605,617	3,750,000	933,935	✓	124.90%
14	4,605,617	81,888	61,238	143,126	2,523	4,526,252	3,750,000	855,617	✓	122.82%
15	4,526,252	82,984	60,142	143,126	2,557	4,445,824	3,750,000	776,252	✓	120.70%
16	4,445,824	84,095	59,032	143,126	2,591	4,364,320	3,437,500	1,008,320	✓	129.33%
17	4,364,320	85,220	57,906	143,126	2,625	4,281,725	3,437,500	926,820	✓	126.96%
18	4,281,725	86,361	56,766	143,126	2,661	4,198,025	3,437,500	844,225	✓	124.56%
19	4,198,025	87,517	55,610	143,126	2,696	4,113,204	3,125,000	1,073,025	✓	134.34%
20	4,113,204	88,688	54,438	143,126	2,732	4,027,248	3,125,000	988,204	✓	131.62%
21	4,027,248	89,875	53,252	143,126	2,769	3,940,142	3,125,000	902,248	✓	128.87%
22	3,940,142	91,078	52,049	143,126	2,806	3,851,871	2,812,500	1,127,642	✓	140.09%
23	3,851,871	92,297	50,830	143,126	2,843	3,762,417	2,812,500	1,039,371	✓	136.96%
24	3,762,417	93,532	49,595	143,126	2,881	3,671,767	2,812,500	949,917	✓	133.77%
25	3,671,767	94,784	48,343	143,126	2,920	3,579,903	2,500,000	1,171,767	✓	146.87%
26	3,579,903	96,052	47,074	143,126	2,959	3,486,810	2,500,000	1,079,903	✓	143.20%
27	3,486,810	97,338	45,789	143,126	2,999	3,392,472	2,500,000	986,810	✓	139.47%
28	3,392,472	98,640	44,486	143,126	3,039	3,296,870	2,187,500	1,204,972	✓	155.08%
29	3,296,870	99,960	43,166	143,126	3,080	3,199,989	2,187,500	1,109,370	✓	150.71%
30	3,199,989	101,298	41,828	143,126	3,121	3,101,812	2,187,500	1,012,489	✓	146.29%
31	3,101,812	102,654	40,472	143,126	3,163	3,002,320	1,875,000	1,226,812	✓	165.43%
32	3,002,320	104,028	39,099	143,126	3,205	2,901,497	1,875,000	1,127,320	✓	160.12%
33	2,901,497	105,420	37,706	143,126	3,248	2,799,325	1,875,000	1,026,497	✓	154.75%
34	2,799,325	106,831	36,295	143,126	3,291	2,695,785	1,562,500	1,236,825	✓	179.16%
35	2,695,785	108,261	34,866	143,126	3,335	2,590,860	1,562,500	1,133,285	✓	172.53%
36	2,590,860	109,710	33,417	143,126	3,380	2,484,530	1,562,500	1,028,360	✓	165.82%
37	2,484,530	111,178	31,949	143,126	3,425	2,376,777	1,250,000	1,234,530	✓	198.76%
38	2,376,777	112,666	30,461	143,126	3,471	2,267,582	1,250,000	1,126,777	✓	190.14%
39	2,267,582	114,174	28,953	143,126	3,517	2,156,926	1,250,000	1,017,582	✓	181.41%
40	2,156,926	115,702	27,425	143,126	3,564	2,044,789	937,500	1,219,426	✓	230.07%
41	2,044,789	117,250	25,876	143,126	3,612	1,931,151	937,500	1,107,289	✓	218.11%
42	1,931,151	118,819	24,307	143,126	3,661	1,815,992	937,500	993,651	✓	205.99%
43	1,815,992	120,410	22,717	143,126	3,710	1,699,292	625,000	1,190,992	✓	290.56%
44	1,699,292	122,021	21,105	143,126	3,759	1,581,030	625,000	1,074,292	✓	271.89%
45	1,581,030	123,654	19,472	143,126	3,809	1,461,186	625,000	956,030	✓	252.96%
46	1,461,186	125,309	17,817	143,126	3,860	1,339,737	312,500	1,148,686	✓	467.58%
47	1,339,737	126,986	16,140	143,126	3,912	1,216,663	312,500	1,027,237	✓	428.72%
48	1,216,663	128,686	14,441	143,126	3,965	1,091,942	312,500	904,163	✓	389.33%

El siguiente esquema revela de manera gráfica la cobertura de la sobrecolateralización para este escenario:

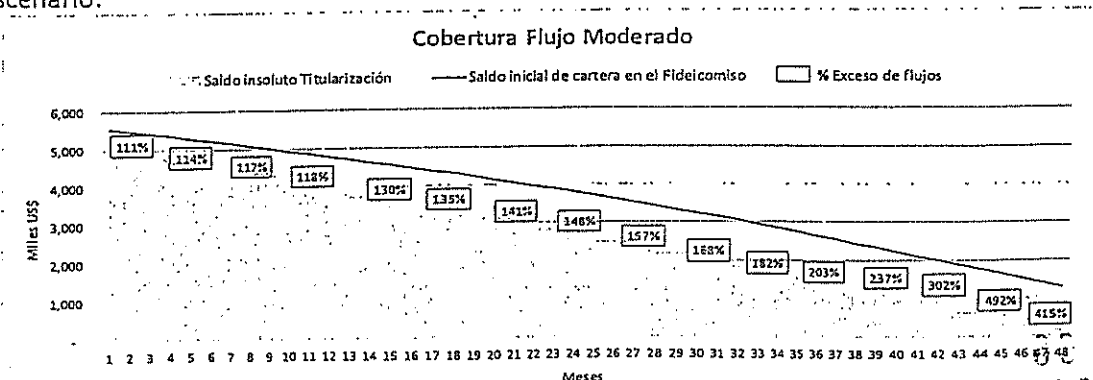


11.3 Escenario Moderado

4.88% ==> Siniestralidad Moderado

	Saldo Inicial	Saldo Final	Saldo Inicial	Saldo Final	Saldo Inicial	Saldo Final	Saldo Inicial	Saldo Final	Saldo Inicial	Saldo Final
1	5,546,848	68,891	74,235	143,126	3,365	5,481,322	5,000,000	546,848	✓	110.94%
2	5,481,322	69,813	73,313	143,126	3,410	5,414,918	5,000,000	481,322	✓	109.63%
3	5,414,918	70,747	72,379	143,126	3,455	5,347,626	5,000,000	414,918	✓	108.30%
4	5,347,626	71,694	71,432	143,126	3,502	5,279,433	4,687,500	660,126	✓	114.08%
5	5,279,433	72,654	70,473	143,126	3,548	5,210,328	4,687,500	591,933	✓	112.63%
6	5,210,328	73,626	69,500	143,126	3,596	5,140,298	4,687,500	522,828	✓	111.15%
7	5,140,298	74,611	68,515	143,126	3,644	5,069,330	4,375,000	765,298	✓	117.49%
8	5,069,330	75,610	67,516	143,126	3,693	4,997,413	4,375,000	694,330	✓	115.87%
9	4,997,413	76,622	66,504	143,126	3,742	4,924,533	4,375,000	622,413	✓	114.23%
10	4,924,533	77,647	65,479	143,126	3,792	4,850,678	4,062,500	862,033	✓	121.22%
11	4,850,678	78,687	64,440	143,126	3,843	4,775,835	4,062,500	788,178	✓	119.40%
12	4,775,835	79,740	63,387	143,126	3,895	4,699,990	4,062,500	713,335	✓	117.56%
13	4,699,990	80,807	62,320	143,126	3,947	4,623,129	3,750,000	949,990	✓	125.33%
14	4,623,129	81,888	61,238	143,126	3,999	4,545,241	3,750,000	873,129	✓	123.28%
15	4,545,241	82,984	60,142	143,126	4,053	4,466,309	3,750,000	795,241	✓	121.21%
16	4,466,309	84,095	59,032	143,126	4,107	4,386,322	3,437,500	1,028,809	✓	129.93%
17	4,386,322	85,220	57,906	143,126	4,162	4,305,263	3,437,500	948,822	✓	127.60%
18	4,305,263	86,361	56,766	143,126	4,218	4,223,120	3,437,500	867,763	✓	125.24%
19	4,223,120	87,517	55,610	143,126	4,274	4,139,878	3,125,000	1,098,120	✓	135.14%
20	4,139,878	88,688	54,438	143,126	4,332	4,055,522	3,125,000	1,014,878	✓	132.48%
21	4,055,522	89,875	53,252	143,126	4,390	3,970,036	3,125,000	930,522	✓	129.78%
22	3,970,036	91,078	52,049	143,126	4,448	3,883,407	2,812,500	1,157,536	✓	141.16%
23	3,883,407	92,297	50,830	143,126	4,508	3,795,618	2,812,500	1,070,907	✓	138.08%
24	3,795,618	93,532	49,595	143,126	4,568	3,706,654	2,812,500	983,118	✓	134.96%
25	3,706,654	94,784	48,343	143,126	4,629	3,616,500	2,500,000	1,206,654	✓	148.27%
26	3,616,500	96,052	47,074	143,126	4,691	3,525,139	2,500,000	1,116,500	✓	144.66%
27	3,525,139	97,338	45,789	143,126	4,754	3,432,555	2,500,000	1,025,139	✓	141.01%
28	3,432,555	98,640	44,486	143,126	4,818	3,338,733	2,187,500	1,245,055	✓	156.92%
29	3,338,733	99,960	43,166	143,126	4,882	3,243,654	2,187,500	1,151,233	✓	152.63%
30	3,243,654	101,298	41,828	143,126	4,947	3,147,303	2,187,500	1,056,154	✓	148.28%
31	3,147,303	102,654	40,472	143,126	5,014	3,049,663	1,875,000	1,272,303	✓	167.86%
32	3,049,663	104,028	39,099	143,126	5,081	2,950,716	1,875,000	1,174,663	✓	162.65%
33	2,950,716	105,420	37,706	143,126	5,149	2,850,444	1,875,000	1,075,716	✓	157.37%
34	2,850,444	106,831	36,295	143,126	5,218	2,748,831	1,562,500	1,287,944	✓	182.43%
35	2,748,831	108,261	34,866	143,126	5,287	2,645,858	1,562,500	1,186,331	✓	175.93%
36	2,645,858	109,710	33,417	143,126	5,358	2,541,506	1,562,500	1,083,358	✓	169.33%
37	2,541,506	111,178	31,949	143,126	5,430	2,435,759	1,250,000	1,291,506	✓	203.32%
38	2,435,759	112,666	30,461	143,126	5,503	2,328,595	1,250,000	1,185,759	✓	194.86%
39	2,328,595	114,174	28,953	143,126	5,576	2,219,998	1,250,000	1,078,595	✓	186.29%
40	2,219,998	115,702	27,425	143,126	5,651	2,109,947	937,500	1,282,498	✓	236.80%
41	2,109,947	117,250	25,876	143,126	5,727	1,998,424	937,500	1,172,447	✓	225.06%
42	1,998,424	118,819	24,307	143,126	5,803	1,885,407	937,500	1,050,924	✓	213.17%
43	1,885,407	120,410	22,717	143,126	5,881	1,770,879	625,000	1,260,407	✓	301.67%
44	1,770,879	122,021	21,105	143,126	5,960	1,654,817	625,000	1,145,879	✓	283.34%
45	1,654,817	123,654	19,472	143,126	6,039	1,537,202	625,000	1,029,817	✓	264.77%
46	1,537,202	125,309	17,817	143,126	6,120	1,418,013	312,500	1,224,702	✓	491.90%
47	1,418,013	126,986	16,140	143,126	6,202	1,297,229	312,500	1,105,513	✓	453.76%
48	1,297,229	128,686	14,441	143,126	6,285	1,174,829	312,500	984,729	✓	415.11%

El siguiente esquema revela de manera gráfica la cobertura de la sobrecolateralización para este escenario:





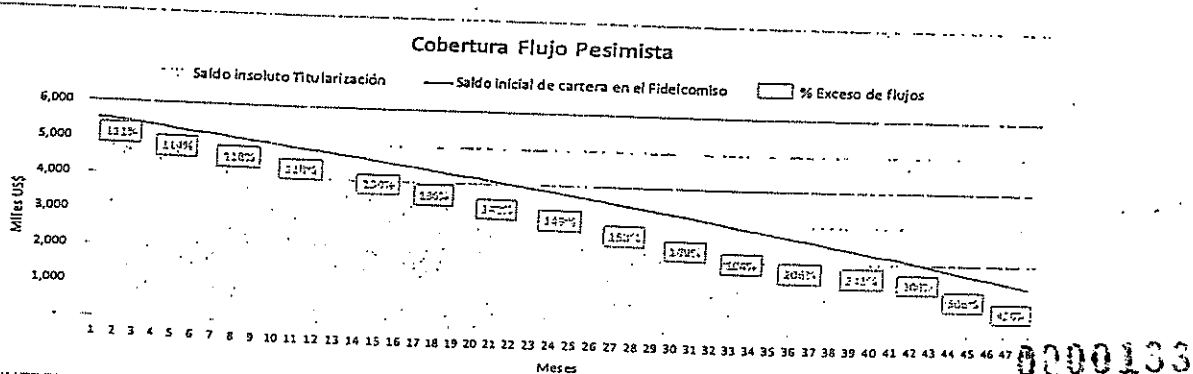
11.4 Escenario Pesimista

5.94% Siniestralidad Pesimista

Mes	Saldo Inicial de Cartera en el Fidelcomiso	Saldo Insoluto Titularización	% Exceso de flujos
1	5,546,848	68,891	74,235
2	5,482,049	69,813	73,313
3	5,416,382	70,747	72,379
4	5,349,836	71,694	71,432
5	5,282,400	72,654	70,473
6	5,214,061	73,626	69,500
7	5,144,808	74,611	68,515
8	5,074,628	75,610	67,516
9	5,003,508	76,622	66,504
10	4,931,437	77,647	65,479
11	4,858,401	78,687	64,440
12	4,784,388	79,740	63,387
13	4,709,384	80,807	62,320
14	4,633,376	81,888	61,238
15	4,556,351	82,984	60,142
16	4,478,296	84,095	59,032
17	4,399,195	85,220	57,906
18	4,319,036	86,361	56,765
19	4,237,805	87,517	55,610
20	4,155,486	88,688	54,438
21	4,072,065	89,875	53,252
22	3,987,528	91,078	52,049
23	3,901,859	92,297	50,830
24	3,815,044	93,532	49,595
25	3,727,068	94,784	48,343
26	3,637,913	96,052	47,074
27	3,547,566	97,338	45,789
28	3,456,009	98,640	44,486
29	3,363,227	99,960	43,166
30	3,269,203	101,298	41,828
31	3,173,921	102,654	40,472
32	3,077,364	104,028	39,099
33	2,979,515	105,420	37,706
34	2,880,356	106,831	36,295
35	2,779,870	108,261	34,866
36	2,678,039	109,710	33,417
37	2,574,845	111,178	31,949
38	2,470,270	112,666	30,461
39	2,364,295	114,174	28,953
40	2,256,903	115,702	27,425
41	2,148,073	117,250	25,876
42	2,037,786	118,819	24,307
43	1,926,024	120,410	22,717
44	1,812,765	122,021	21,105
45	1,697,991	123,654	19,472
46	1,581,681	125,309	17,817
47	1,463,815	126,986	16,140
48	1,344,370	128,686	14,441

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

El siguiente esquema revela de manera gráfica la cobertura de la sobrecolateralización para este escenario:



Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

13. MECANISMO DE FORTALECIMIENTO

13.1. Exceso De Flujo de Fondos

El exceso de flujo de fondos del TRAMO I consiste en un fondo de liquidez integrado con recursos dinerarios, libres y disponibles, que tiene como objetivo respaldar a los INVERSIONISTAS, a prorrata de su inversión en VALORES del TRAMO I, cuando el FIDEICOMISO enfrente eventuales insuficiencias en la recaudación de FLUJOS del TRAMO I. El exceso de flujo de fondos del TRAMO I podrá estar integrado, alternativamente, por sí sola o en conjunto, a sola discreción del ORIGINADOR, a través de: (i) una carta de crédito "stand by", y/o (ii) una garantía bancaria, y/o (iii) dinero libre y disponible, por una cantidad que equivalga al menos al 50% del valor del próximo dividendo pendiente de pago, esto es US\$ 210.938

Si, para el momento en que el FIDEICOMISO deba pagar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO I, conforme las Tablas de Amortización constantes en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del TRAMO I, resultan insuficientes los recursos provisionados en la SUBCUENTA del TRAMO I, la FIDUCIARIA podrá tomar los recursos necesarios, hasta donde la CUENTA DE RESERVA (inicial o repuesta) del TRAMO I lo permita, a fin de pagar, al máximo posible, los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO I, a prorrata de la inversión de cada INVERSIONISTA en VALORES del TRAMO I. Si durante la vigencia de los VALORES del TRAMO I, la FIDUCIARIA ha tenido que acudir a los recursos de la CUENTA DE RESERVA del TRAMO I, que a ese momento sean de propiedad del FIDEICOMISO, la CUENTA DE RESERVA del TRAMO I deberá ser repuesta a la cantidad base, a cuyo efecto la FIDUCIARIA aplicará lo dispuesto en el ORDEN DE PRELACION. En caso de que durante la vigencia de los VALORES del TRAMO I, los recursos existentes dentro de la CUENTA DE RESERVA del TRAMO I excedan del monto señalado en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del TRAMO I, el ORIGINADOR tendrá derecho a solicitar a la FIDUCIARIA la restitución del excedente, únicamente por períodos mensuales vencidos, lo que se hará en efectivo, salvo que por alguna disposición del FIDEICOMISO, deban destinarse tales recursos para un fin distinto.

14. REDENCIÓN ANTICIPADA

Si, produciéndose las causales para que procedan OPERACIONES DE REPOSICION del TRAMO I, éstas no son cumplidas por el ORIGINADOR conforme los términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO, pudiendo existir un margen de tolerancia de hasta máximo veinte (20) días hábiles posteriores a la fecha en que debió realizar la OPERACIÓN DE REPOSICION del TRAMO I.

15. PUNTO DE EQUILIBRIO

- a) En lo legal: la obtención de la autorización de oferta pública de la TITULARIZACION por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la inscripción del FIDEICOMISO y de los VALORES en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores del Ecuador;
- b) En lo financiero: la colocación del primer VALOR, cualquiera éste sea; y,
- c) En el plazo: que la colocación del primer VALOR, cualquiera éste sea, se realice dentro del plazo máximo de oferta pública conferido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

16. FLUJO DE CAJA PROYECTADO

A continuación, se muestra los flujos de caja proyectados del Fideicomiso de Titularización, durante el período de vigencia de la emisión, para cada uno de los escenarios descritos:

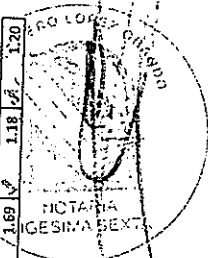
0000104

a) Flujo de Caja: Teórico

Trimestre	I				II				III				IV				
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Saldo Insóluto Titularización	\$5,929,688	\$5,929,688	\$5,929,688	\$5,929,688	\$4,684,570	\$4,283,203	\$3,888,672	\$3,500,977	\$3,120,117	\$2,746,094	\$2,378,906	\$2,018,555	\$1,665,039	\$1,318,359	\$978,516	\$645,508	\$319,336
Aporte Cartera Inicial	\$5,546,848																
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Capital de Cartera	\$220,182	\$272,590	\$308,801	\$344,089	\$326,340	\$305,458	\$302,548	\$309,405	\$286,087	\$278,452	\$286,948	\$294,665	\$303,734	\$316,338	\$326,282	\$338,538	\$344,760
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Intereses de Cartera	\$191,730	\$189,671	\$184,911	\$173,018	\$161,644	\$151,808	\$142,728	\$133,353	\$121,303	\$110,068	\$99,172	\$87,680	\$75,881	\$64,192	\$51,503	\$38,514	\$26,222
Total Ingresos	\$5,952,648	\$5,391,959	\$5,523,400	\$5,627,788	\$5,472,362	\$5,241,819	\$5,074,158	\$4,917,468	\$4,704,728	\$4,437,291	\$4,188,126	\$3,945,315	\$3,711,522	\$3,484,541	\$3,266,151	\$3,054,563	\$2,849,326
Egresos																	
Amortización Capital	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500
Pago de Interés	\$109,375	\$102,539	\$95,703	\$88,867	\$82,031	\$75,195	\$68,359	\$61,523	\$54,688	\$47,852	\$41,016	\$34,180	\$27,344	\$20,508	\$13,672	\$6,836	\$0
Total Gasto Financiero	\$421,875	\$415,039	\$408,203	\$401,367	\$394,531	\$387,695	\$380,859	\$374,023	\$367,188	\$360,352	\$353,516	\$346,680	\$339,844	\$333,008	\$326,172	\$319,336	\$312,500
Cobertura: Cartera recuperada (k+) / dividendos (k+)	1.0	1.11	1.21	1.29	1.37	1.46	1.54	1.62	1.70	1.78	1.86	1.94	2.02	2.10	2.18	2.26	2.34

b) Flujo de Caja: Escenario Optimista

Trimestre	I				II				III				IV				
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Saldo Insóluto Titularización	\$5,929,688	\$5,507,813	\$5,092,773	\$4,684,570	\$4,283,203	\$3,888,672	\$3,500,977	\$3,120,117	\$2,746,094	\$2,378,906	\$2,018,555	\$1,665,039	\$1,318,359	\$978,516	\$645,508	\$319,336	
Aporte Cartera Inicial	\$5,546,848																
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Capital de Cartera	\$224,229	\$277,600	\$314,477	\$350,413	\$332,338	\$311,072	\$308,109	\$315,092	\$291,346	\$283,570	\$292,222	\$300,081	\$309,317	\$322,152	\$332,279	\$344,760	
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Intereses de Cartera	\$195,254	\$193,157	\$188,310	\$176,198	\$164,615	\$154,599	\$145,352	\$135,804	\$123,533	\$112,091	\$100,995	\$89,292	\$77,276	\$64,636	\$52,450	\$39,222	
Total Ingresos	\$5,966,332	\$5,974,567	\$5,595,564	\$5,211,171	\$5,081,150	\$4,898,273	\$4,761,561	\$4,626,700	\$4,445,473	\$4,261,663	\$4,074,842	\$3,884,326	\$3,691,905	\$3,499,483	\$3,307,063	\$3,114,643	\$2,922,222
Egresos																	
Amortización Capital	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500
Pago de Interés	\$109,375	\$102,539	\$95,703	\$88,867	\$82,031	\$75,195	\$68,359	\$61,523	\$54,688	\$47,852	\$41,016	\$34,180	\$27,344	\$20,508	\$13,672	\$6,836	\$0
Total Gasto Financiero	\$421,875	\$415,039	\$408,203	\$401,367	\$394,531	\$387,695	\$380,859	\$374,023	\$367,188	\$360,352	\$353,516	\$346,680	\$339,844	\$333,008	\$326,172	\$319,336	\$312,500
Cobertura: Cartera recuperada (k+) / dividendos (k+)	1.0	1.13	1.23	1.31	1.39	1.47	1.55	1.63	1.71	1.79	1.87	1.95	2.03	2.11	2.19	2.27	2.35



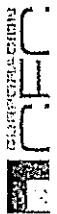
c) Flujo de Caja: Escenario Moderado

	Flujo de Caja Moderado															
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I				
Trimestre																
Saldo Inicial Titularización	\$5,929,688	\$5,507,813	\$5,092,773	\$4,684,570	\$4,283,203	\$3,888,672	\$3,500,977	\$3,120,117	\$2,746,094	\$2,378,906	\$2,018,555	\$1,665,039	\$1,318,359	\$978,516	\$645,508	\$319,336
Ingresos																
Aporte Cartera Inicial	\$5,546,848															
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Capital de Cartera	\$220,057	\$272,435	\$308,626	\$349,894	\$326,155	\$305,285	\$302,376	\$309,230	\$285,925	\$278,294	\$286,785	\$294,498	\$303,562	\$316,158	\$326,096	\$338,345
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Intereses de Cartera	\$191,621	\$189,563	\$184,806	\$172,920	\$161,552	\$151,722	\$142,647	\$133,278	\$121,234	\$110,006	\$99,116	\$87,631	\$75,838	\$64,156	\$51,474	\$38,493
Total Ingresos	\$5,958,527	\$461,998	\$493,432	\$516,813	\$487,707	\$457,007	\$445,023	\$442,508	\$407,159	\$388,308	\$305,901	\$382,128	\$379,993	\$380,314	\$377,570	\$376,838
Egresos																
Amortización Capital	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500
Pago de Interés	\$109,375	\$102,539	\$95,703	\$88,867	\$82,031	\$75,195	\$68,359	\$61,523	\$54,688	\$47,852	\$41,016	\$34,180	\$27,344	\$20,508	\$13,672	\$6,836
Total Gasto Financiero	\$421,875	\$415,039	\$408,203	\$401,367	\$394,531	\$387,695	\$380,859	\$374,023	\$367,188	\$360,352	\$353,516	\$346,680	\$339,844	\$333,008	\$326,172	\$319,336
Cobertura: Cartera recuperada (k+I) / dividendos (k+I)	1.0	1.11	1.21	1.29	1.24	1.18	1.17	1.18	1.11	1.08	1.09	1.10	1.12	1.14	1.16	1.18

d) Flujo de Caja: Escenario Pesimista

	Flujo de Caja Pesimista															
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I				
Trimestre																
Saldo Inicial Titularización	\$5,929,688	\$5,507,813	\$5,092,773	\$4,684,570	\$4,283,203	\$3,888,672	\$3,500,977	\$3,120,117	\$2,746,094	\$2,378,906	\$2,018,555	\$1,665,039	\$1,318,359	\$978,516	\$645,508	\$319,336
Ingresos																
Aporte Cartera Inicial	\$5,546,848															
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Capital de Cartera	\$217,616	\$269,413	\$305,202	\$340,079	\$322,537	\$301,688	\$299,022	\$305,800	\$287,753	\$275,207	\$283,603	\$291,231	\$300,194	\$312,651	\$322,479	\$334,592
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Intereses de Cartera	\$189,495	\$187,460	\$182,756	\$171,002	\$159,760	\$150,039	\$141,065	\$131,799	\$119,889	\$108,786	\$98,016	\$86,659	\$74,997	\$63,444	\$50,903	\$38,066
Total Ingresos	\$5,953,960	\$456,873	\$487,958	\$511,080	\$482,297	\$451,937	\$440,086	\$437,599	\$402,643	\$389,992	\$381,620	\$377,890	\$375,191	\$376,095	\$373,382	\$372,658
Egresos																
Amortización Capital	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500
Pago de Interés	\$109,375	\$102,539	\$95,703	\$88,867	\$82,031	\$75,195	\$68,359	\$61,523	\$54,688	\$47,852	\$41,016	\$34,180	\$27,344	\$20,508	\$13,672	\$6,836
Total Gasto Financiero	\$421,875	\$415,039	\$408,203	\$401,367	\$394,531	\$387,695	\$380,859	\$374,023	\$367,188	\$360,352	\$353,516	\$346,680	\$339,844	\$333,008	\$326,172	\$319,336
Cobertura: Cartera recuperada (k+I) / dividendos (k+I)	1.0	1.10	1.20	1.27	1.22	1.17	1.16	1.17	1.10	1.07	1.08	1.09	1.10	1.13	1.14	1.17

00000000



MERCAPITAL
CASA DE VALORES S.A.

- **CONSIDERACIÓN FINAL:**

El presente informe de estructuración financiera constituye un estudio técnico detallado que concluye razonablemente la viabilidad de la generación de los flujos de fondos que se generarán en el proceso de TITULARIZACIÓN DE CARTERA - TRAMO I originada por la compañía CORPORACIÓN CFC S.A.

El estudio se ha efectuado contemplando las características propias de la cartera titularizada en función de la información histórica del comportamiento de la cartera originada, misma que ha sido proporcionada por el ORIGINADOR.

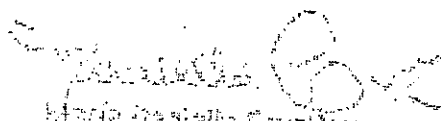
El Representante legal del ORIGINADOR declara que la información entregada al estructurador financiero y legal es fidedigna, real y completa, y que es civil y penalmente responsable por cualquier falsedad u omisión contenida en ella, eximiendo tanto a la Autoridad como a los Estructuradores financiero y legal de cualquier responsabilidad en tal sentido.

Con este análisis se ha determinado la factibilidad de emitir valores que serán honrados en función de los flujos que la cartera (titularizada, repuesta y sustituida) genere de conformidad a su flujo natural de realización.

Finalmente, se ha analizado y determinado los mecanismos de garantía que proporcionen el resguardo necesario para los inversionistas, de conformidad a la normativa legal aplicable.

La metodología utilizada en el presente informe técnico es de estricto uso y propiedad intelectual de Mercapital Casa de Valores, por lo que se prohíbe su reproducción parcial o total, sin la autorización previa.

POR MERCAPITAL CASA DE VALORES S.A.:


María Daniela Cruz
Gerente General

0000137

**CONTRATO DE ADMINISTRACION DE CARTERA
"FIDEICOMISO TITULARIZACION CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019"**

CLAUUSULA PRIMERA: Comparecientes.-

Comparecen a la celebración del presente Contrato de Administración de Cartera del FIDEICOMISO TITULARIZACION CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019, en adelante el Contrato, las siguientes partes:

a) Maryury Jasmin Alzamora Andrade en su calidad de Gerente General del Corporación CFC S.A, en adelante el ADMINISTRADOR DE CARTERA;

b) Por otra parte, el FIDEICOMISO TITULARIZACION CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019, en adelante el FIDEICOMISO, debidamente representado por su fiduciaria, la compañía Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, en adelante la FIDUCIARIA, la que a su vez comparece debidamente representada por Yahaira Emperatriz Recalde Velasco, en su calidad de Apoderada Especial.

Las partes, libre y voluntariamente, acuerdan celebrar el presente Contrato, que se otorga al tenor de las cláusulas que aparecen a continuación.

CLAUUSULA SEGUNDA: Terminología.-

Para la interpretación y los efectos del presente contrato, las partes acuerdan remitirse de manera expresa a la terminología utilizada por las mismas partes dentro del contrato de FIDEICOMISO TITULARIZACION CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019, constituido mediante escritura pública otorgada el día 23 de abril de 2019, ante el Notario Vigésimo Sexto del cantón Quito, Dr. Homero López. Así mismo, las partes acuerdan que las palabras o frases que en el presente contrato se escriban con mayúsculas, tendrán los significados, definiciones y alcances contenidos en la cláusula segunda "Terminología" del FIDEICOMISO. Adicionalmente, las partes acuerdan que en caso de que se introduzcan reformas a la cláusula segunda del FIDEICOMISO, dichas reformas aplicarán de manera inmediata y automática al presente contrato.

CLAUUSULA TERCERA: Antecedentes.-

a.) El FIDEICOMISO es propietario de CARTERA de financiamiento de vehículos.

b.) De conformidad con lo dispuesto en el numeral 9.3.4. de la cláusula novena del FIDEICOMISO, la FIDUCIARIA, en representación de dicho FIDEICOMISO, debe suscribir con el ADMINISTRADOR DE CARTERA, un Contrato de Administración de Cartera, para que preste al FIDEICOMISO los servicios de administración, recaudación y cobranza de la CARTERA de todos los TRAMOS.

CLAUUSULA CUARTA: Objeto.-

Con estos antecedentes, el FIDEICOMISO contrata los servicios del ADMINISTRADOR DE CARTERA, y por su parte el ADMINISTRADOR DE CARTERA acepta y se compromete a cumplir a favor del FIDEICOMISO con lo siguiente:

4.1) Verificar y certificar que la CARTERA de cada TRAMO que se transfiera al FIDEICOMISO, así como los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que la componen y sus correspondientes GARANTIAS DE LA CARTERA, se encuentra libre de todo tipo de gravámenes, prohibiciones de enajenar, juicios, limitaciones de dominio o posesión;

4.2) Verificar y certificar que la CARTERA de cada TRAMO que se transfiera al FIDEICOMISO, así como los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que la componen y sus correspondientes GARANTIAS DE LA CARTERA, tenga un origen lícito y legítimo, y en especial que no provenga de ninguna actividad relacionada con el cultivo, fabricación, almacenamiento, transporte o tráfico ilícito de sustancias estupefacientes o psicotrópicas, lavado de dinero o cualquier actividad ilegal o ilícita.

4.3) Verificar y certificar que los INSTRUMENTOS DE CREDITO que conforman la CARTERA de cada TRAMO, al momento de su transferencia al FIDEICOMISO, tengan las siguientes características: (a) Hallarse instrumentados en pagarés a la orden o en contratos de mutuo debidamente perfeccionados que constituyan títulos ejecutivos; (b) Haber sido originados para instrumentar operaciones de crédito de financiamiento de compra venta de vehículos, y haber sido emitidos y suscritos de acuerdo con la legislación vigente en la República del Ecuador; (c) Ser válidos, legales y ejecutables, y en su instrumentación no haber contravenido disposiciones legales; (d) Contener obligaciones ejecutivas incondicionales, líquidas, puras y exigibles a su vencimiento; (e) Que no existan juicios, retenciones, trabas, embargos o medidas judiciales o cautelares de ninguna clase sobre la CARTERA o sobre los

00000100



INSTRUMENTOS DE CREDITO que la componen, que dificulten o impidan la recaudación o cobro de la misma; (f) Hallarse garantizados por al menos una de las GARANTIAS DE LA CARTERA estipuladas como tal en el contrato de FIDEICOMISO; (g) No haber sido objeto de demandas judiciales o cualquier proceso litigioso; (h) Haber sido generada con vencimientos mensuales de capital e interés; (i) No hallarse en mora superior a treinta (30) días al momento de su transferencia al FIDEICOMISO.

- 4.4) Verificar y certificar que la CARTERA de cada TRAMO, así como los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que la componen y sus correspondientes GARANTIAS DE LA CARTERA, cumple con los requisitos legales mínimos para su plena validez, así como su exigibilidad por parte del FIDEICOMISO a través de la vía ejecutiva;
- 4.5) Verificar y certificar que las GARANTÍAS DE LA CARTERA cumplen con los requisitos legales mínimos para su plena validez y exigibilidad;
- 4.6) En particular, cuando una de las GARANTÍAS DE LA CARTERA consista en contratos de fideicomiso mercantil de garantía o de adhesiones a contratos de fideicomiso mercantil de garantía, verificar y certificar, según corresponda: (i) que los fideicomisos mercantiles de garantía se encuentran debida y legalmente constituidos; (ii) que el o los convenios de adhesión a los fideicomisos mercantiles de garantía se encuentran debida y legalmente suscritos y registrados dentro de tales fideicomisos; (iii) que los bienes y derechos aportados y transferidos a tales fideicomisos mercantiles de garantía, han sido debida y legalmente aportados a dichos fideicomisos; (iv) que los fideicomisos mercantiles de garantía son legales y legítimos propietarios de los bienes y derechos aportados y transferidos a tales fideicomisos; (v) que las cuentas de los fideicomisos mercantiles de garantía han sido y están siendo debidamente manejadas y llevadas por las respectivas fiduciarias de tales fideicomisos; y, (vi) que los fideicomisos mercantiles de garantía y sus respectivas fiduciarias, se encuentran al día en el cabal cumplimiento de sus obligaciones e instrucciones fiduciarias estipuladas y/o derivadas de tales fideicomisos;
- 4.7) Llevar registros magnéticos y mantener facilidades tecnológicas que permitan (i) identificar y aislar la CARTERA de cada TRAMO, así como los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que la componen y sus correspondientes GARANTIAS DE LA CARTERA; (ii) identificar con precisión los montos recaudados con cargo a la CARTERA de cada TRAMO y a los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que la componen y sus correspondientes GARANTIAS DE LA CARTERA;
- 4.8) Efectuar la cobranza y recaudo de los flujos que sean generados por la CARTERA de cada TRAMO y por los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que la componen y sus correspondientes GARANTIAS DE LA CARTERA. Los gastos que se generen por la cobranza y recaudación de los flujos serán asumidos íntegramente por el ADMINISTRADOR DE CARTERA;
- 4.9) Entregar al FIDEICOMISO el producto de la recaudación y cobranza de la CARTERA de cada TRAMO mediante un depósito o transferencia en cuenta bancaria que abrirá el FIDEICOMISO según lo dispuesto en dicho contrato, de propiedad del FIDEICOMISO, hasta dentro del día hábil inmediato posterior a la fecha de recaudación;
- 4.10) Si uno o varios de los INSTRUMENTOS DE CREDITO integrantes de la CARTERA de cada TRAMO, registra una morosidad de treinta (30) días o más, gestionar la cobranza de la CARTERA en mora, por las vías extrajudicial, judicial o arbitral, según las políticas y procedimientos que sean establecidos por un Comité de Cobranza, que se hallará constituido de acuerdo a lo establecido en el contrato de FIDEICOMISO;
- 4.11) Elaborar y entregar al FIDEICOMISO, mensualmente, dentro de los primeros quince (15) días calendario de cada mes, un reporte de la CARTERA de cada TRAMO bajo su administración, que al menos deberá contener: (i) El detalle y estado de cada una de las operaciones de crédito que conforman la CARTERA de cada TRAMO de propiedad del FIDEICOMISO; (ii) El detalle de los FLUJOS recaudados en el mes inmediato anterior respecto de la CARTERA de cada TRAMO de propiedad del FIDEICOMISO; y, (iii) Toda la demás información sobre la CARTERA de cada TRAMO que sea requerida por la FIDUCIARIA, el AUDITOR EXTERNO, la CALIFICADORA DE RIESGOS o las autoridades de control;
- 4.12) En caso de que los deudores de la CARTERA hayan autorizado expresamente y por escrito al ORIGINADOR para presentar información sobre sus respectivas operaciones de crédito, y dentro del marco permitido por la normativa vigente, proveer de dicha información, respecto de tales deudores a las instituciones correspondientes, previa autorización expresa y por escrito de la FIDUCIARIA;
- 4.13) El ADMINISTRADOR DE CARTERA atenderá a los clientes deudores de la CARTERA bajo sus procedimientos y políticas vigentes;

4.14) Previa notificación por escrito dirigida a la FIDUCIARIA, el ADMINISTRADOR DE CARTERA se encuentra expresamente facultado para subcontratar todo o parte de los servicios materia del presente Contrato de Administración de Cartera, con cualquier Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores debidamente autorizado a operar, con compañías de recaudación y cobranza debidamente autorizadas o con una institución financiera que tenga una calificación de riesgo de al menos "AA". Se aclara de manera expresa que, en caso de que el ADMINISTRADOR DE CARTERA haya subcontratado con terceros, todo o parte de los servicios materia de este Contrato de Administración de Cartera, el ADMINISTRADOR DE CARTERA mantendrá ante el FIDEICOMISO, absoluta responsabilidad por sus obligaciones estipuladas tanto en el FIDEICOMISO como en el presente Contrato, por lo que asume responsabilidad solidaria con sus subcontratistas, por cualquier acción u omisión de tales subcontratistas, que causen perjuicios al FIDEICOMISO y/o a la FIDUCIARIA y/o terceros, sin que pueda interponer excepciones de división, orden o excusión.

CLAUSULA QUINTA: Entrega de los INSTRUMENTOS DE CREDITO.-

Una vez que un deudor haya cancelado íntegra y cabalmente su respectivo INSTRUMENTO DE CRÉDITO, el FIDEICOMISO deberá entregar al ADMINISTRADOR DE LA CARTERA dicho INSTRUMENTO DE CRÉDITO y las GARANTÍAS DE LA CARTERA correspondientes a tal INSTRUMENTO DE CRÉDITO. El ADMINISTRADOR DE CARTERA será el único responsable de devolver documentación y garantías a los deudores, sin que la FIDUCIARIA ni el FIDEICOMISO tengan ninguna responsabilidad por estos conceptos. En caso de que la entrega posterior de los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO esté afectando su cobranza, el FIDEICOMISO podrá entregarlo al ADMINISTRADOR DE LA CARTERA antes de su vencimiento.

CLÁUSULA SEXTA: Incumplimiento.-

La FIDUCIARIA se halla autorizada a dar por terminado el presente Contrato, en caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas por el ADMINISTRADOR DE CARTERA en este Contrato o en el Contrato de FIDEICOMISO. En este caso, así como en el evento que el presente Contrato termine por cualquier razón o circunstancia, la FIDUCIARIA se halla autorizada a suscribir un nuevo Contrato de Administración de Cartera de acuerdo a los términos y condiciones y con la institución que establezca el COMITÉ DE VIGILANCIA, o la misma FIDUCIARIA en el caso que el COMITÉ DE VIGILANCIA no lo hiciera dentro del plazo máximo de cinco días hábiles contados desde el requerimiento de la FIDUCIARIA.

Para que la FIDUCIARIA pueda ejercer la facultad contemplada en el párrafo anterior bastará la remisión de una comunicación escrita en tal sentido dirigida a CFC, y no se requerirá de un procedimiento judicial o arbitral previo que declare a lugar la decisión de la FIDUCIARIA. Recibida la referida comunicación, CFC deberá entregar al FIDEICOMISO, la totalidad del flujo recaudado hasta dicha fecha por la cobranza de la CARTERA de todos los TRAMOS y todos los instrumentos de créditos y GARANTIAS DE LA CARTERA que se hallen en su poder, en plazo máximo un día calendario.

La terminación del presente Contrato no generará ningún tipo de indemnización a favor de CFC.

Por el contrario, la terminación del presente Contrato por las causas señaladas en el mismo y/o en el FIDEICOMISO, no excluye ningún tipo de responsabilidad que pudiere tener CFC frente a la FIDUCIARIA o al FIDEICOMISO.

CLAUSULA SEPTIMA: Honorario del ADMINISTRADOR DE CARTERA.-

Se aclara que el ADMINISTRADOR DE CARTERA no recibirá honorario alguno en razón de la firma del presente contrato.

CLAUSULA OCTAVA: Duración.-

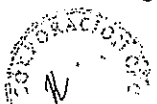
El presente Contrato estará vigente hasta que proceda la terminación y liquidación del FIDEICOMISO, salvo que la FIDUCIARIA lo haya dado por terminado en virtud de lo dispuesto en la cláusula sexta del presente instrumento.

CLAUSULA NOVENA: Reformas.-

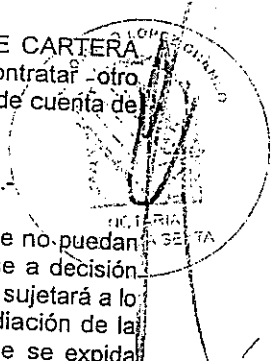
El presente Contrato podrá ser reformado por mutuo acuerdo entre las partes.

CLAUSULA DÉCIMA: Gastos.-

0000143



Todos los gastos que se generen por los servicios que prestará el ADMINISTRADOR DE CARTERA serán asumidos íntegramente por él. En caso de que el FIDEICOMISO deba contratar otro ADMINISTRADOR DE CARTERA, los gastos y honorarios que genere la contratación serán de cuenta de CFC.



CLÁUSULA UNDÉCIMA: Solución de Conflictos, Jurisdicción, Domicilio y Competencia.

En caso de existir controversias o diferencias derivadas de la ejecución de este contrato, que no puedan ser resueltas por mutuo acuerdo, las partes renuncian fuero y domicilio y deciden someterse a decisión del Tribunal de Arbitraje de la Cámara de Comercio Ecuatoriano-Americana de Quito, que se sujetará a lo dispuesto por la Ley de Arbitraje y Mediación, el Reglamento del Centro de Arbitraje y Mediación de la Cámara de Comercio Ecuatoriano-Americana de Quito y cualquier otra reglamentación que se expida sobre el particular, atendiendo las siguientes normas:

- a) Los árbitros serán seleccionados conforme a lo establecido en la Ley de Arbitraje y Mediación;
- b) Los árbitros de dicho centro efectuarán un arbitraje administrado, en derecho y confidencial y quedan facultados para dictar medidas cautelares solicitando el auxilio de funcionarios públicos, judiciales, policiales y administrativos, sin que sea necesario acudir a un juez ordinario alguno para tales efectos;
- c) El Tribunal de Arbitraje estará integrado por tres árbitros;
- d) El procedimiento arbitral tendrá lugar en las instalaciones del Centro de Arbitraje y Mediación de la Cámara de Comercio Ecuatoriano-Americana de Quito;
- e) Las partes renuncian a la jurisdicción ordinaria, se obligan a acatar el laudo arbitral y se comprometen a no interponer ningún tipo de recurso en contra del laudo arbitral. El laudo arbitral será inapelable. La reconvencción, de existir, se someterá también a lo dispuesto en la presente cláusula y versará únicamente sobre la causa por la cual se interpuso la demanda inicial.

Para constancia de todo lo estipulado, las partes suscriben el presente Contrato de Administración de Cartera, del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019, en tres ejemplares de igual contenido y valor, en la ciudad de Quito, hoy 2 de mayo de 2019.

p. FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019
FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles



[Handwritten Signature]
Yahaira Emperatriz Recalde Velasco
Apoderada Especial

p. Corporación CFC S.A.



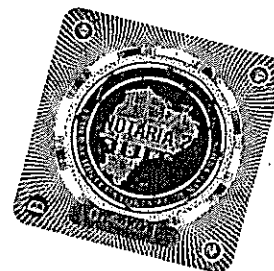
[Handwritten Signature]
Maryury Jásmin Alzamora Andrade
Gerente General

SE OTOR...

0000141

...gó ante mí; en fe de ello confiero esta **SEGUNDA COPIA** CERTIFICADA de la escritura pública de ACTA DE ESPECIFICACIONES DE UN TRAMO DENTRO DEL PROCESO DE TITULARIZACIÓN A DESARROLLARSE A TRAVÉS DEL FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019 que otorgan COMPAÑÍA CORPORACIÓN CFC S.A.; Y, LA COMPAÑÍA FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES FIDUCIARIA Y REPRESENTANTE LEGAL DEL FIDEICOMISO MERCANTIL IRREVOCABLE DENOMINADO FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019, firmada y sellada en Quito, a dos de Mayo del dos mil diecinueve.-


Dr. Homero López Obando
NOTARIO VIGÉSIMO SEXTO DEL CANTÓN QUITO
NOTARIA
VIGESIMA SEXTA



0000142

Anexo B
COPIA DEL REGLAMENTO DE GESTIÓN

0000143

ESPACIO
EN BLANCO

0000144

REGLAMENTO DE GESTION

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019

En la ciudad de Quito, a los 23 días del mes de abril de 2019, las partes comparecientes acuerdan emitir el presente REGLAMENTO DE GESTION, al tenor de las siguientes cláusulas:

CLAUSULA PRIMERA: COMPARECIENTES.-

Comparecen a la celebración del FIDEICOMISO, las siguientes partes:

1.1. Maryury Jazmin Alzamora Andrade en su calidad de Gerente General de la Corporación CFC S.A.

1.2. El señor Pedro Xavier Ortiz Reinoso, en su calidad de Gerente General de la compañía Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles.

Las partes comparecientes declaran hallarse debidamente facultadas para celebrar el presente instrumento.

CLAUSULA SEGUNDA: TERMINOLOGIA.-

Para efectos de interpretación del FIDEICOMISO se considerará: (i) Que los títulos de las cláusulas se han puesto simplemente para facilidad de lectura, mas no como medio de interpretación; (ii) Que la referencia al singular incluye el plural y la referencia a un género incluyen a todos los géneros; y, (iii) Que las palabras o frases definidas más adelante, tendrán los significados que constan en el FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019.

En tal sentido las partes acuerdan remitirse de manera expresa a la terminología utilizada dentro del contrato de constitución del fideicomiso mercantil irrevocable denominado "FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019". Por lo tanto, las palabras o frases que en el presente instrumento se escriban con mayúscula, tendrán los significados, definiciones y alcances contenidos en la cláusula segunda "Terminología" del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019. Adicionalmente, las partes acuerdan que en caso de que se introduzcan reformas a la cláusula segunda del contrato de constitución del FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019, dichas reformas aplicarán de manera inmediata y automática al presente instrumento.

CLAUSULA TERCERA: ANTECEDENTE.-

El ORIGINADOR está interesado en desarrollar un proceso de TITULARIZACION de cartera automotriz, a cuyo efecto constituyó el FIDEICOMISO, asumiendo los derechos y obligaciones estipulados en el contrato de constitución del FIDEICOMISO y sus posteriores reformas, de haberlas.

CLAUSULA CUARTA: REGLAMENTO DE GESTIÓN.-

Con estos antecedentes, las partes comparecientes proceden a emitir el presente REGLAMENTO DE GESTION del FIDEICOMISO, contenido en las siguientes cláusulas.

CLAUSULA QUINTA: INFORMACIÓN GENERAL.-

El objeto del FIDEICOMISO es desarrollar un proceso de TITULARIZACIÓN, en uno o varios TRAMOS a criterio del ORIGINADOR, pero hasta por el MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACIÓN, y cuyas características, términos y condiciones constan definidas en este instrumento y en la demás DOCUMENTACIÓN DE LA TITULARIZACIÓN.

5.1) OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN:

El objeto de la TITULARIZACIÓN es:

0000145

a) Restituir al ORIGINADOR, en su calidad de BENEFICIARIO, los recursos netos recibidos por el FIDEICOMISO, producto de la colocación de los VALORES de cada TRAMO entre los INVERSIONISTAS de acuerdo a los términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO, una vez canceladas las comisiones respectivas de las Casas y Bolsas de Valores; y, repuesto el FONDO ROTATIVO del respectivo TRAMO y la CUENTA DE RESERVA, de ser el caso. El ORIGINADOR destinará los referidos recursos para lograr una fuente alternativa de financiamiento para la ampliación de las operaciones crediticias propias del giro ordinario de la institución, con un costo financiero razonable.

b) Que los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de cada TRAMO sean pagados, de acuerdo a la PRELACIÓN, con cargo a los FLUJOS generados por la cobranza y recaudación de la CARTERA registrada en la SUBCUENTA del TRAMO correspondiente, y de no ser éstos suficientes con cargo a los MECANISMOS DE GARANTÍA del respectivo TRAMO.

Expresamente se aclara que ni el ORIGINADOR, ni la FIDUCIARIA, ni el FIDEICOMISO, de manera individual, conjunta o solidaria, aseguran o garantizan la generación de los FLUJOS. Ni la FIDUCIARIA ni el ORIGINADOR ofrecen, aseguran o garantizan beneficio, rentabilidad, resultado o retorno de clase alguna a los INVERSIONISTAS o a terceros.

5.2) FIDUCIARIA DEL FIDEICOMISO:

La FIDUCIARIA del FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN es la compañía Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, compañía debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República del Ecuador, la que se constituyó mediante escritura pública otorgada el 20 de marzo de 1987 ante la Notaria Segunda del cantón Quito, Dra. Ximena Moreno de Solines, inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón el 19 de junio de 1987, bajo la denominación de Corporación Bursátil S.A. Fiducia, cambiando ésta a la actual mediante escritura pública otorgada el 23 de junio de 1995 ante la Notaria Segunda del cantón Quito, Dra. Ximena Moreno de Solines, legalmente inscrita en el Registro Mercantil del mismo cantón el 21 de septiembre de 1995.

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles fue autorizada para operar como Administradora de Fondos y Fideicomisos por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. 96.1.1.1.0555 de 21 de febrero de 1996. Posteriormente, Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles fue inscrita en el Registro del Mercado de Valores bajo el No. 96.1.8.AF.020, el 27 de marzo de 1996. Fue autorizada para actuar como Agente de Manejo en procesos de Titularización por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. Q.IMV.01.4967 de 18 de octubre de 2001 y fue autorizada a administrar Fondos de Inversión y a representar Fondos Internacionales de Inversión por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros según consta de la Resolución No. Q.IMV.2013.1042 de fecha 28 de febrero de 2013.

Actualmente Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles tiene un capital autorizado de doscientos noventa mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$290.000,00) y un capital suscrito y pagado de ochocientos mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$800.000,00); siendo sus accionistas:

NUMERO DE ACCIONES	%	ACCIONISTA	NACIONALIDAD	CEDULA
3280	41%	PEDRO XAVIER ORTIZ REINOSO	ECUATORIANA	170677330-4
2560	32%	CARLOS ARTURO DUQUE SILVA	ECUATORIANA	170427125-1
1360	17%	EDGAR ROSENDO OSORIO VACA	ECUATORIANA	170424410-0
800	10%	XAVIER ALFREDO PAREDES GARCIA	ECUATORIANA	170646680-0

La compañía Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, tiene su matriz en la ciudad de Quito; una sucursal en la ciudad de Guayaquil; un punto de venta en la ciudad de Quito y un punto de venta en la ciudad de Cuenca, cuyas direcciones, y más datos generales son actualmente los siguientes:

- Matriz Quito: Dirección: Av. 12 de Octubre y Cordero; Edif. World Trade Center, Torre A, Primer Piso; Quito – Ecuador; Telf. (593 2) 298 7100; correo electrónico: portiz@fiducia.com.ec; página web: www.fiducia.com.ec.
- Sucursal Guayaquil: Dirección: Av. Rodrigo Chávez, Parque Empresarial Colón; Edif. Corporativo 2, Piso 4, Oficinas 2 y 4; Guayaquil – Ecuador; Telf. (593 4) 263 0031; correo electrónico: eosorio@fiducia.com.ec; página web: www.fiducia.com.ec.
- Punto de venta Quito: Dirección: Av. Doce de Octubre N24-660 y Francisco Salazar, Edificio Concorde, Planta Baja, Quito – Ecuador; Telf. (593 2) 323 0102; correo electrónico: servicioalcliente@fiducia.com.ec; página web: www.fiducia.com.ec.
- Punto de venta Cuenca: Dirección: Calle Inés Salcedo y Federico Proaño, esquina, Edificio El Arupo, Local 2, Planta Baja; Cuenca – Ecuador; Telf. (593 9) 9901 9094; correo electrónico: sjaramillo@fiducia.com.ec; página web: www.fiducia.com.ec.

5.3) FIDEICOMISO:

La denominación estipulada para el FIDEICOMISO a través del cual se desarrollará el proceso de TITULARIZACIÓN es "FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ – CFC 2019".

El presente REGLAMENTO DE GESTION forma parte de la escritura de constitución del FIDEICOMISO, suscrita en esta misma fecha entre el ORIGINADOR y la FIDUCIARIA.

5.4) DURACIÓN DEL FIDEICOMISO:

El FIDEICOMISO estará vigente hasta que se produzca una o varias de las causales de terminación estipuladas en la cláusula vigésimo quinta del FIDEICOMISO.

5.5) COSTOS, GASTOS Y TRIBUTOS APLICABLES AL FIDEICOMISO:

Constituyen PASIVOS CON TERCEROS de cada TRAMO los costos, gastos, honorarios y tributos que se generen como consecuencia de la constitución, administración, cumplimiento de instrucciones fiduciarias y liquidación del FIDEICOMISO, a excepción de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de dicho TRAMO. Se incluye dentro de los PASIVOS CON TERCEROS de cada TRAMO, pero no se limitan, a los siguientes: (i) Tributos a cargo del FIDEICOMISO; (ii) Honorarios de la FIDUCIARIA relacionados con dicho TRAMO; (iii) Costos y gastos necesarios para: cumplir con el objeto del FIDEICOMISO y la TITULARIZACIÓN relacionados con el respectivo TRAMO; obtener las autorizaciones correspondientes para tal efecto y para mantener las mismas; y, ejecutar las instrucciones impartidas a la FIDUCIARIA respecto de tal TRAMO; (iv) Cancelar los honorarios y gastos derivados de los contratos que lleguen a suscribirse con la AUDITORA EXTERNA, la CALIFICADORA DE RIESGOS, el CUSTODIO, el ADMINISTRADOR DE CARTERA, el AGENTE PAGADOR y cualquier otro que se derive de las DOCUMENTACIÓN DE LA TITULARIZACIÓN relacionada con dicho TRAMO; (v) Cancelar los costos y gastos en que se incurra para la defensa del FIDEICOMISO o de la FIDUCIARIA, o para la reforma o actualización de la DOCUMENTACIÓN DE LA TITULARIZACIÓN.

Los PASIVOS CON TERCEROS de un TRAMO serán cancelados por el FIDEICOMISO con cargo al FONDO ROTATIVO del respectivo TRAMO. De no haber suficientes recursos en dicho fondo corresponderá al ORIGINADOR la obligación de asumir directamente tales costos, gastos, honorarios o tributos o proveer al FIDEICOMISO de los recursos necesarios para su pago dentro del plazo máximo de cinco (5) días hábiles de haber solicitado tales recursos por parte de la FIDUCIARIA. Al efecto de lo cual ORIGINADOR otorga fianza mercantil a través

del FIDEICOMISO, en los términos del Código de Comercio, con el fin de garantizar el pago de los PASIVOS CON TERCEROS de los TRAMOS por parte del FIDEICOMISO.

Inicialmente el FONDO ROTATIVO del primer TRAMO está integrado por la suma de dinero que es aportada al FIDEICOMISO por el ORIGINADOR en esta misma fecha, y que consta señalada en la cláusula cuarta del contrato de FIDEICOMISO. El FONDO ROTATIVO de los siguientes TRAMOS estará integrado por la suma de dinero que deberá ser aportada al FIDEICOMISO por el ORIGINADOR a la fecha de suscripción de la correspondiente ACTA DE ESPECIFICACIONES del respectivo TRAMO. En caso de que se haya utilizado dicha suma de dinero en cada TRAMO, la misma deberá ser repuesta de conformidad con lo dispuesto en los numerales 9.12.2) y 9.13.1) de la cláusula novena del FIDEICOMISO, o mediante aporte del ORIGINADOR que deberá ser realizado dentro del plazo máximo de cinco (5) días hábiles de haber solicitado tales recursos por parte de la FIDUCIARIA.

El pago de los PASIVOS CON TERCEROS se los realizará en dólares de los Estados Unidos de América, a menos que entrare en vigencia en el Ecuador una norma a través de la cual se disponga que las obligaciones deben ser canceladas en una moneda distinta al dólar de los Estados Unidos de América o los deudores de la CARTERA puedan o deban realizar sus pagos en una moneda distinta al dólar de los Estados Unidos de América, caso en el cual el FIDEICOMISO cancelará los PASIVOS CON TERCEROS en tal moneda y aplicando el tipo de cambio dispuesto en tal norma.

La FIDUCIARIA se halla autorizada para retener de cualquier suma de dinero que deba ser entregada o restituida al ORIGINADOR, los valores necesarios para reponer el FONDO ROTATIVO o cubrir los PASIVO CON TERCEROS de cualquier TRAMO.

5.6) HONORARIOS DE LA FIDUCIARIA DEL FIDEICOMISO:

Los honorarios de la FIDUCIARIA constan estipulados en la cláusula vigésima tercera del FIDEICOMISO, sin perjuicio de lo cual se transcriben a continuación:

a) Por estructuración y constitución del FIDEICOMISO, la suma de diez mil dólares de los Estados Unidos de América (USD\$10.000,00), por TRAMO, a ser pagados de la siguiente forma: (i) El cincuenta por ciento (50%) a la aceptación de la propuesta económica, para el caso del primero TRAMO, y para los demás TRAMOS, previo a la elaboración del ACTA DE ESPECIFICACIONES correspondiente; (ii) El cincuenta por ciento (50%) restante a la inscripción de los VALORES en cualquier Bolsa de Valores del país.

b) Por administración de cada TRAMO del FIDEICOMISO: (i) Desde la fecha de su constitución del FIDEICOMISO hasta la FECHA DE EMISIÓN del primer TRAMO y desde la total cancelación de los VALORES hasta la liquidación del FIDEICOMISO, la suma de cuatrocientos dólares de los Estados Unidos de América (USD\$400,00) mensuales, a ser pagados durante los primeros cinco días de cada mes; (ii) Desde la FECHA DE EMISIÓN de cada TRAMO hasta la total cancelación de los VALORES de dicho TRAMO, el cero punto veinte y cinco por ciento (0,25%) anual sobre el saldo pendiente de pago de los VALORES de dicho TRAMO. Este honorario será pagado mensualmente y será calculado sobre el saldo pendiente de pago de los VALORES de dicho TRAMO al inicio de dicho trimestre, con un mínimo de seiscientos dólares de los Estados Unidos de América mensuales (USD\$600,00) por todos los TRAMOS, a ser pagados durante los primeros cinco días de cada mes.

c) En caso de designarse a FIDUCIA como agente pagador a los INVERSIONISTAS se facturará un honorario mensual de quinientos dólares de los Estados Unidos de América (USD\$500,00) por cada TRAMO, a ser pagados durante los primeros cinco días de cada mes desde la FECHA DE EMISIÓN de cada TRAMO y durante el PLAZO de los VALORES de dicho TRAMO.

Los honorarios antes referidos no incluyen los impuestos que existan o puedan existir, así como otros costos o gastos que deban incurrirse en la celebración, administración, ejecución y liquidación del FIDEICOMISO, aclarándose expresamente que los mismos no incluyen servicios adicionales a los antes señalados, tales como asesorías o gestiones especializadas o técnicas en áreas legales, tributarias, judiciales, arbitrales, penales, municipales o de cualquier otro tipo. En consecuencia, en el caso específico del Impuesto al Valor Agregado (IVA), éste se

lo incluirá en el momento de la facturación, conforme los porcentajes o cantidades que establezca la ley.

En el evento de que a través del FIDEICOMISO se llegaren a administrar recursos y/o valores o deban realizarse pagos o transferencias a terceros, la FIDUCIARIA se halla autorizada a contratar a cuenta y costo de este negocio fiduciario, los servicios que sean necesarios para tal efecto, tales como: servicios bancarios o financieros de pagos o transferencias vía electrónica; cash management; custodia y/o transporte de valores; facturación electrónica; etc.

La FIDUCIARIA queda expresamente facultada para debitar de las cuentas o recursos del FIDEICOMISO, las sumas necesarias para cancelar los honorarios estipulados la presente cláusula, de existir las mismas, caso en el cual dichos pagos se entenderán como gastos a cargo del FIDEICOMISO. En caso de no haber los recursos suficientes, será obligación del ORIGINADOR cancelar estos honorarios.

CLAUSULA SEXTA.- POLÍTICAS:

6.1) POLÍTICA DE EMISIÓN DE VALORES O VENTAS:

La FIDUCIARIA, en representación del FIDEICOMISO, emitirá VALORES hasta por un monto total de treinta millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD\$30'000.000,00), en uno o varios TRAMOS a criterio del ORIGINADOR. El monto de los VALORES a emitirse en todos los TRAMOS en conjunto, jamás podrá exceder el MONTO TOTAL DE LA TITULARIZACION.

El MONTO DE CADA TRAMO constará estipulado en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de cada TRAMO.

Los VALORES serán emitidos por clases. La denominación de los VALORES del primer TRAMO será "VTC-PRIMERA-1-CFC". La denominación, PLAZO, TASA DE INTERES, periodicidad de pago de intereses y amortización de capital, y demás características constarán estipuladas en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de cada TRAMO.

La emisión de todos los VALORES de un determinado TRAMO se hará en una misma fecha y será aquella que corresponda a la primera colocación de los VALORES de tal TRAMO, lo que constituye la FECHA DE EMISION del correspondiente TRAMO. A partir de la FECHA DE EMISION de cada TRAMO se contará el PLAZO de los VALORES del respectivo TRAMO.

La FIDUCIARIA procederá a colocar los VALORES de cada TRAMO entre los INVERSIONISTAS, mediante oferta pública primaria, a través de la Casa de Valores designada para tal efecto de acuerdo a lo estipulado en el FIDEICOMISO y de una o varias Bolsas de Valores del país definidas por el ORIGINADOR.

Los VALORES de cada TRAMO que no se hayan colocado en la FECHA DE EMISION de dicho TRAMO, quedarán en Tesorería del FIDEICOMISO para posterior colocación.

En caso de que esté por vencer el plazo máximo de autorización de oferta pública de VALORES de un TRAMO conferido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y de aún existir VALORES de tal TRAMO en Tesorería del FIDEICOMISO que se encuentren pendientes de colocación, la FIDUCIARIA solicitará la prórroga de dicho plazo, si eso es permitido legal y reglamentariamente.

Los VALORES de cada TRAMO se emitirán en forma desmaterializada y tendrá el valor de inversión mínimo establecido en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de dicho TRAMO.

La denominación, clases, PLAZO, TASA DE INTERES, periodicidad de pago de intereses y amortización de capital, y demás características de los VALORES de cada TRAMO constarán estipuladas en la correspondiente ACTA DE ESPECIFICACIONES del respectivo TRAMO.

Para efectos del cálculo del PLAZO y de la TASA DE INTERES, su liquidación y pago se considerará una base de treinta sobre trescientos sesenta, la cual corresponde a años de trescientos sesenta días, doce meses cada año y meses de treinta días.

No obstante lo anterior, los VALORES de cada TRAMO se colocarán en el mercado primario bursátil al precio mínimo que sea instruido por el ORIGINADOR a la FIDUCIARIA a través de carta, fax o correo electrónico. En el mercado secundario bursátil, la valoración de los VALORES estará dada por la oferta y la demanda de los mismos.

6.2) POLÍTICA DE RECAUDACIÓN DE LOS FLUJOS Y PROVISIONES:

Desde la fecha de aporte de la CARTERA de un TRAMO hasta la FECHA DE EMISIÓN de dicho TRAMO, el FIDEICOMISO procederá a recibir del correspondiente ADMINISTRADOR DE CARTERA todos los FLUJOS que generen por la cobranza y recuperación de la CARTERA del referido TRAMO, dentro de los dos días hábiles posteriores a la fecha de efectivización de los correspondientes FLUJOS.

Desde la FECHA DE EMISIÓN de cada TRAMO, proceder a recibir del correspondiente ADMINISTRADOR DE CARTERA todos los FLUJOS que generen por la cobranza y recuperación de la CARTERA registrada en la respectiva SUBCUENTA de dicho TRAMO, hasta dentro de los dos días hábiles inmediato posterior a la fecha de efectivización de los correspondientes FLUJOS, y proceder a destinarlos mensualmente de acuerdo a la siguiente PRELACIÓN:

1) Provisionar y retener, de los FLUJOS que se generen por la cobranza y recuperación de los intereses de la CARTERA registrada en la respectiva SUBCUENTA del respectivo TRAMO, la suma que sea necesaria para reponer el FONDO ROTATIVO de dicho TRAMO en caso de ser necesario por haber disminuido su valor inicial.

2) Provisionar y retener, mensualmente, la suma necesaria para cubrir los pagos de capital más interés de los VALORES de dicho TRAMO efectivamente colocados que venzan en el período inmediato siguiente. Si en un determinado mes no se hubiera podido realizar la provisión prevista en este numeral, el saldo faltante deberá ser provisionado en el siguiente mes en forma adicional al monto que corresponda provisionar en tal mes conforme este numeral.

3) Provisionar y retener de los FLUJOS que se generen por la cobranza y recuperación de los intereses de la CARTERA registrada en la respectiva SUBCUENTA del respectivo TRAMO, la suma que sea necesaria para reponer la CUENTA DE RESERVA en caso de ser necesario por haber disminuido su valor inicial. Si en un determinado mes no se hubiera podido completar la provisión de la suma total para reponer la CUENTA DE RESERVA fijada para tal TRAMO en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES, el saldo faltante deberá ser provisionado en el mes siguiente y así sucesivamente hasta completar el monto indicado.

6.3) POLÍTICA DE CANJES POR PREPAGOS:

Dentro de los primeros quince días calendario de cada mes, el FIDEICOMISO deberá efectuar con el ORIGINADOR, CANJES POR PREPAGOS de todos aquellos INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que conformen la CARTERA de cada TRAMO de propiedad del FIDEICOMISO y que hayan sido prepagados de forma total en el mes inmediato anterior.

Los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que sean transferidos por el ORIGINADOR al FIDEICOMISO en virtud de los CANJES POR PREPAGOS deberán tener un saldo insoluto de capital calculado hasta el vencimiento del PLAZO de vigencia de los VALORES del TRAMO correspondiente, al menos igual al saldo de capital de la CARTERA que fuere a ser sustituida; y, deberán tener las características señaladas en el numeral 2.25) de cláusula segunda del FIDEICOMISO. Los costos, gastos, honorarios y tributos que demande el cumplimiento de esta obligación, serán de cuenta del ORIGINADOR. El FIDEICOMISO no procederá a realizar la restitución de ningún INSTRUMENTO DE CRÉDITO si previamente no han sido transferidos a su favor los nuevos INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que lo reemplacen.

De no cumplir con esta obligación, el ORIGINADOR se constituirá de pleno derecho y sin necesidad de formalidad o requerimiento o resolución adicional alguna, en fiador y garante solidario del FIDEICOMISO, con el fin de garantizar el pago de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS y cualquier tercero, renunciando expresamente a los beneficios de domicilio, orden o excusión y división de bienes, sin perjuicio de lo dispuesto en otros numerales o cláusulas del contrato de FIDEICOMISO.

6.4) POLÍTICA DE CANJE O RECAUDACIÓN DE CARTERA EN MORA O CUENTAS POR COBRAR:

Dentro de los primeros quince días calendario de cada mes, el FIDEICOMISO deberá efectuar con el ORIGINADOR, CANJES POR MORA de todos aquellos INSTRUMENTOS DE CRÉDITO de cada TRAMO que registren una mora de treinta (30) días o más a la fecha de corte del mes inmediato anterior y hasta por el MONTO MÁXIMO A CANJEARSE POR MORA del respectivo TRAMO.

Al efecto el ORIGINADOR se obliga expresa e irrevocablemente a cumplir con esta obligación. Los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que sean transferidos por el ORIGINADOR al FIDEICOMISO en virtud de los CANJES POR MORA deberán tener un saldo insoluto de capital calculado hasta el vencimiento del PLAZO de vigencia de los VALORES del TRAMO correspondiente, al menos igual al saldo de capital de la CARTERA que fuere a ser sustituida; y, tener las características señaladas en el numeral 2.25) de la cláusula segunda del FIDEICOMISO. Los costos, gastos, honorarios y tributos que demande el cumplimiento de esta obligación, serán de cuenta del ORIGINADOR. El FIDEICOMISO no procederá a realizar la restitución de ningún INSTRUMENTO DE CRÉDITO si previamente no han sido transferidos a su favor los nuevos INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que lo reemplacen.

De no cumplir con esta obligación, el ORIGINADOR se constituirá de pleno derecho y sin necesidad de formalidad o requerimiento o resolución adicional alguna, en fiador y garante solidario del FIDEICOMISO, con el fin de garantizar el pago de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS y cualquier tercero, renunciando expresamente a los beneficios de domicilio, orden o excusión y división de bienes, sin perjuicio de lo dispuesto en otros numerales o cláusulas del FIDEICOMISO.

Se aclara que la obligación del ORIGINADOR de realizar los CANJES POR MORA de cada TRAMO, se hallará vigente y será exigible únicamente hasta por el MONTO MÁXIMO A CANJEARSE POR MORA de dicho TRAMO.

Adicionalmente el ADMINISTRADOR DE CARTERA gestionará la cobranza de la CARTERA en mora de cada TRAMO, por las vías extrajudicial, judicial o arbitral. De ser el caso, dicha cobranza se podrá hacer según las políticas y procedimientos que sean establecidos por un Comité de Cobranza de cada TRAMO, que, de considerarse necesario por parte del ORIGINADOR y la FIDUCIARIA, será creado cuando exista mora de la CARTERA. Dicho Comité se hallará constituido por tres miembros con derecho a voto a ser designados por el ORIGINADOR, mientras este mantenga la calidad de ADMINISTRADOR DE LA CARTERA, y a su falta, , por el COMITÉ DE VIGILANCIA, a pedido de la FIDUCIARIA.

Adicionalmente concurrirá al Comité de Cobranza un delegado de la FIDUCIARIA con voz pero sin voto. El delegado de la FIDUCIARIA tendrá derecho a vetar las decisiones del Comité de Cobranzas de cada TRAMO cuando estas vayan en contra el objeto del presente FIDEICOMISO o cuando manifiestamente perjudiquen los intereses de los INVERSIONISTAS. El Comité será presidido, en forma permanente, por uno de sus miembros designado para tal efecto en la primera reunión. En caso de ausencia del Presidente le reemplazará la persona que designe el Comité.

El delegado de la FIDUCIARIA será el Secretario del Comité.

El Comité de Cobranza de cada TRAMO se reunirá una vez al trimestre o con la periodicidad que el propio Comité de Cobranza decida. Para las reuniones periódicas no será necesaria convocatoria previa sino únicamente la fijación del día y la hora en la que cada mes o periodo se reunirá. Las reuniones no periódicas serán convocadas por la FIDUCIARIA, por iniciativa propia y/o a pedido de cualquiera de los miembros del Comité de Cobranza de cada TRAMO, mediante comunicación escrita dirigida a cada uno de sus miembros, con al menos tres (3) días hábiles de anticipación, a la fecha señalada en la convocatoria, indicando además la agenda a tratarse, la fecha, el día, la hora y el lugar dónde se realizará. Podrá reunirse

también el Comité de Cobranza de cada TRAMO, sin convocatoria previa, si a la reunión asisten todos los miembros con derecho a voto y el delegado de la FIDUCIARIA.

Para que el Comité de Cobranza de cada TRAMO pueda reunirse y decidir válidamente, será necesaria la concurrencia de al menos dos miembros con derecho a voto y el representante de la FIDUCIARIA. Las resoluciones del Comité de Cobranza de cada TRAMO se tomarán por mayoría de votos de los vocales concurrentes a la reunión. En caso de empate, el Presidente del Comité de Cobranza tendrá el voto dirimente.

Los temas tratados en las sesiones del Comité de Cobranza de cada TRAMO, así como las consideraciones efectuadas y las resoluciones adoptadas, deberán ser recogidas en actas por parte del Secretario de la misma, actas que deberán ser suscritas por el Secretario y el Presidente. Estas actas servirán de prueba plena de las deliberaciones realizadas y de las decisiones tomadas. Las instrucciones que el Comité de Cobranza emita a la FIDUCIARIA constarán en el acta respectiva, sin embargo, las mismas se cumplirán desde que el Comité de Cobranza de cada TRAMO las aprobó, para lo cual servirá de prueba plena las grabaciones de las respectivas sesiones que realice la FIDUCIARIA de considerarlo conveniente o necesario. Cuando la FIDUCIARIA actúe ajustándose a las instrucciones o acuerdos tomados por el Comité de Cobranza, quedará libre de toda responsabilidad.

La sede del Comité será la ciudad de Quito.

Se deja expresa constancia que el FIDEICOMISO podrá otorgar procuración judicial a favor de los abogados designados por el Comité de Cobranza de cada TRAMO, para la recaudación de la CARTERA en mora de dicho TRAMO; así como refinanciar, reprogramar, novar, condonar intereses de las obligaciones en mora, de acuerdo a las definiciones que al efecto adopte el Comité de Cobranza de cada TRAMO de forma general o para cada caso en particular.

Se aclara que los costos y gastos que demanden las gestiones extrajudiciales, judiciales o arbitrales de cobranza de la CARTERA de un TRAMO, deberán ser cubiertos con el FONDO ROTATIVO de dicho TRAMO o por el ORIGINADOR, de no ser suficiente dicho fondo. En caso de que el ORIGINADOR no cancele los costos y gastos antes referidos, la FIDUCIARIA queda facultada para hacerlo con cargo a los recursos a ser restituidos al ORIGINADOR conforme a lo señalado en el FIDEICOMISO, y de éstos no ser suficientes con cargo a los FLUJOS que genere la CARTERA de tal TRAMO, sin perjuicio de que posteriormente sean recuperados de los correspondientes deudores de la CARTERA del referido TRAMO.

6.5) POLÍTICA DE INVERSIONES DE LOS RECURSOS DEL FIDEICOMISO:

a) Abrir una o varias cuentas bancarias, en las cuales se manejarán los recursos del FIDEICOMISO y se recibirán los recursos recaudados por la cobranza de la CARTERA que realice el ADMINISTRADOR DE CARTERA. Dicha cuenta o cuentas se abrirán en cualquier institución bancaria del país, o del exterior, que cumpla con las siguientes condiciones mínimas: a) En caso de instituciones bancarias del exterior, se requerirá que las mismas tengan una calificación internacional de riesgo de "A" o superior otorgada por una calificadora de riesgos reconocida internacionalmente; b) En caso de instituciones bancarias del país, se requerirá que las mismas tengan una calificación de riesgo ecuatoriana de "AA-" o superior otorgada por una calificadora de riesgos del país debidamente autorizada por la Superintendencia de Bancos.

b) Mientras los recursos monetarios del FIDEICOMISO no deban ser destinados conforme las instrucciones estipuladas en el contrato de FIDEICOMISO, deberán permanecer depositados en las cuentas corrientes de titularidad del FIDEICOMISO, pudiendo también ser invertidos acorde a las instrucciones que deberá comunicar por escrito el ORIGINADOR a la FIDUCIARIA, mientras el ORIGINADOR mantenga la calidad de ADMINISTRADOR DE LA CARTERA, en: a) Instrumentos o valores de renta fija, emitidos directamente por el gobierno de los Estados Unidos de América o por instituciones financieras del país o del exterior, distintos del ORIGINADOR o de su grupo financiero, a un plazo o disponibilidad de hasta treinta (30) días; o, b) Fondos de inversión en el Ecuador administrados por cualquier compañía administradora de fondos del país, salvo aquellos administrados por la propia FIDUCIARIA mientras la ley lo prohíba, sin exceder los límites de inversión estipulados en la normativa legal vigente, y de disponibilidad de hasta treinta (30) días. En el caso de instituciones financieras del exterior, se requerirá que las mismas tengan una calificación internacional de riesgo de "A" o superior otorgada por una calificadora de riesgos reconocida internacionalmente. En el caso de instituciones financieras del país, se requerirá que las mismas tengan una calificación de

riesgo de "AA-" o superior otorgada por una calificador de riesgos del país debidamente autorizada por la Superintendencia de Bancos. En el caso de los fondos de inversión en el Ecuador, éstos deberán tener una calificación de riesgo de "AA-" o superior otorgada por una calificador de riesgos del país debidamente autorizada por la Superintendencia de Bancos, y además el fondo de inversión y la compañía administradora de fondos deberán estar debidamente autorizados por la autoridad de control competente.

Sin perjuicio de lo antes indicado, la FIDUCIARIA se halla autorizada para vetar las instrucciones de inversión remitidas por el ORIGINADOR, si a su solo criterio tal instrucción no cumple con los parámetros antes indicados o en el caso que el ORIGINADOR haya dejado de ser el ADMINISTRADOR DE CARTERA, pudiendo la FIDUCIARIA, en dicho caso o en caso de falta de instrucción, proceder a realizar las inversiones que a su criterio sí cumplan con tales parámetros o mantener tales recursos en las cuentas corrientes de titularidad del FIDEICOMISO.

Al efecto se deja expresa constancia que la FIDUCIARIA no será responsable, ni se hallará obligada a responder por las inversiones realizadas ni por los recursos mantenidos en las cuentas corrientes, en el evento de que las instituciones donde se mantengan las mismas llegaren a incumplir sus compromisos u obligaciones o por cualquier pérdida que llegare a generarse por tales situaciones.

Los rendimientos que generen los recursos monetarios del FIDEICOMISO tanto en las cuentas corrientes como en las inversiones que lleguen a realizarse, serán registrados en la SUBCUENTA del TRAMO correspondiente y pasarán a incrementar el patrimonio del FIDEICOMISO y formarán parte de los FLUJOS de dicho TRAMO.

6.6) POLÍTICA DE PAGO A LOS INVERSIONISTAS:

El Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores Decevale S.A. actuará como AGENTE PAGADOR de cada TRAMO de la TITULARIZACIÓN y en tal sentido procederá a pagar los PASIVOS CON LOS INVERSIONISTAS de cada TRAMO, en las correspondientes fechas de vencimiento, con cargo a: (i) Los recursos provisionados y retenidos para el respectivo TRAMO conforme al numeral 9.13.2) de la presente cláusula; y, (ii) De no ser suficiente dicha provisión, con cargo a la CUENTA DE RESERVA y a los demás recursos en efectivo registrados en la respectiva SUBCUENTA del TRAMO correspondiente, con excepción del FONDO ROTATIVO de dicho TRAMO; y, (iii) De dicho monto no ser suficiente, con cargo a los MECANISMOS DE GARANTÍA del correspondiente TRAMO, constituidos para la presente TITULARIZACIÓN.

Para efectos del cálculo del PLAZO y de la TASA DE INTERÉS, su liquidación y pago se considerará una base de treinta sobre trescientos sesenta, la cual corresponde a años de trescientos sesenta días, doce meses cada año y meses de treinta días.

El capital de los VALORES de cada TRAMO será amortizado y la TASA DE INTERÉS de los VALORES será pagado con la periodicidad estipulada en la correspondiente ACTA DE ESPECIFICACIONES.

Las fechas de pago tanto de capital como de intereses corresponderán con el mismo día calendario de la FECHA DE EMISIÓN, considerándose para tal efecto meses de treinta días sin importar los días efectivos reales transcurridos efectivamente entre un mes y otro. Si dicho día coincide con un día no hábil, el pago se realizará el día hábil inmediatamente posterior, sin que se reconozcan intereses adicionales por los días no hábiles.

Los VALORES no generarán ningún tipo de interés a partir de su vencimiento, a menos que el FIDEICOMISO esté en mora en el pago, considerando que estará en mora únicamente en el caso de que, requerido el pago por parte del INVERSIONISTA, el FIDEICOMISO no pudiera realizar el pago por cualquier razón, en especial por falta de fondos.

En caso de que no existan los recursos suficientes en las SUBCUENTAS de un determinado TRAMO para cancelar totalmente los VALORES de dicho TRAMO, se pagará a los INVERSIONISTAS en lo que se alcanzare a prorrata del saldo insoluto de los VALORES de cada uno de ellos, y de acuerdo al siguiente orden: (i) Intereses de mora, de haberlos; (ii) Intereses corrientes de acuerdo a la TASA DE INTERÉS; y, (iii) Amortización de capital.

En el caso de que exista mora en el pago del capital de los VALORES, la tasa de mora a aplicarse será igual a 1.1 veces la TASA DE INTERÉS vigente a la fecha de pago de tal capital, la que se aplicará desde la fecha de vencimiento de la obligación hasta la efectiva fecha de pago.

El pago de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS se los realizará en dólares de los Estados Unidos de América, a menos que entre en vigencia en el Ecuador una norma a través de la cual se disponga que las obligaciones deben ser canceladas en una moneda distinta al dólar de los Estados Unidos de América; o, los deudores de la CARTERA puedan o deban realizar sus pagos en una moneda distinta al dólar de los Estados Unidos de América, casos en los cuales el FIDEICOMISO cancelará los PASIVOS CON INVERSIONISTAS en tal moneda y aplicando el tipo de cambio dispuesto en la norma que determinó tal modificación.

En el evento que se presenten situaciones que impidan la generación de los FLUJOS de un determinado TRAMO o la imposibilidad de obtener recursos a través de la venta de la CARTERA de tal TRAMO; y, una vez agotados los recursos en la SUBCUENTA de dicho TRAMO, o que se hayan agotado los recursos para gestionar la cobranza de la CARTERA de tal TRAMO, o si dicha CARTERA del referido TRAMO ya no es capaz de generar FLUJOS; y no puedan cancelarse totalmente los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del indicado TRAMO, a pesar de haberse ejecutados los MECANISMOS DE GARANTÍA de dicho TRAMO, los INVERSIONISTAS deberán asumir los posibles pérdidas que se produzcan por tales motivos. Expresamente se aclara que ni el ORIGINADOR, ni la FIDUCIARIA, ni el FIDEICOMISO, de manera individual, conjunta o solidaria, aseguran o garantizan la generación de los FLUJOS. Ni la FIDUCIARIA ni el ORIGINADOR ofrecen, aseguran o garantizan beneficio, rentabilidad, resultado o retorno de clase alguna a los INVERSIONISTAS o a terceros.

6.7) POLÍTICA DE INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS:

La FIDUCIARIA elaborará para los INVERSIONISTAS de cada TRAMO un informe semestral detallado sobre la situación de cada TRAMO del presente proceso de TITULARIZACIÓN, el cual deberá contener información sobre los siguientes aspectos respecto a dicho TRAMO en el semestre inmediato anterior: a) Estado de la CARTERA de dicho TRAMO y de los FLUJOS recaudados del respectivo TRAMO; b) Situación y saldo de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de dicho TRAMO y de la CUENTA DE RESERVA de dicho TRAMO; c) Situación del FONDO ROTATIVO y saldo de PASIVOS CON TERCEROS de dicho TRAMO; d) Cualquier otra situación que se considere relevante para los INVERSIONISTAS de dicho TRAMO. Dicho informe estará a disposición de los INVERSIONISTAS del correspondiente TRAMO en las oficinas de la FIDUCIARIA ubicadas en la ciudad de Quito, a partir de los cuarenta y cinco días posterior a la finalización de cada semestre a contarse a partir de la FECHA DE EMISIÓN. Toda información a los INVERSIONISTAS que por disposiciones legales o reglamentarias o de la DOCUMENTACION DE LA TITULARIZACION, deberá ser realizada a los INVERSIONISTAS, incluyendo las convocatorias a la ASAMBLEA, será realizada a través de publicaciones efectuadas en página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y posteriormente en la página web de la FIDUCIARIA, cuya dirección es www.fiducia.com.ec.

La referida información también será entregada a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, a las Bolsas de Valores, a la CALIFICADORA DE RIESGOS y a la AUDITORA EXTERNA.

6.8) POLÍTICA DE RENDICIÓN DE CUENTAS:

La FIDUCIARIA rendirá cuentas al ORIGINADOR de forma anual, dentro de los noventa días posteriores al cierre de cada ejercicio anual, en los términos y condiciones exigidos por la ley y reglamentos pertinentes.

6.9) POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO Y CRÉDITO:

Por su naturaleza, el FIDEICOMISO no prevé la posibilidad de endeudamiento o crédito.

CLAUSULA SÉPTIMA.- INFORMACIÓN ADICIONAL:

7.1) SUSTITUCIÓN DE LA FIDUCIARIA DEL FIDEICOMISO:

Son causales de sustitución de la FIDUCIARIA:

a) La declaratoria de disolución de la FIDUCIARIA.

0000154

- b) El incumplimiento reiterado de las obligaciones de la FIDUCIARIA, declarado en laudo arbitral o sentencia ejecutoriada; y,
- c) Las demás establecidas en la legislación aplicable.

En caso de sustitución, la FIDUCIARIA deberá entregar físicamente a la fiduciaria sustituta, designada por la ASAMBLEA, todos los bienes que componen el patrimonio autónomo, en lo que fuera aplicable. Adicionalmente deberá entregarle los libros contables, declaraciones tributarias, comprobantes de retención y en general toda la documentación original relacionada con el FIDEICOMISO, pudiendo quedarse la FIDUCIARIA con copias certificadas, si así lo decide. La entrega de bienes y documentos deberá hacerse en un período máximo de diez (10) días hábiles posteriores a la fecha en que se haya producido la causal de sustitución.

7.2) TERMINACIÓN DEL FIDEICOMISO:

Son causales de terminación del FIDEICOMISO las siguientes:

- a) Si el ORIGINADOR no ha provisto: i) Al FIDEICOMISO de los recursos necesarios para obtener las aprobaciones correspondientes de la TITULARIZACIÓN; o, (ii) A la FIDUCIARIA de la información y documentación necesarias para el lanzamiento de la TITULARIZACIÓN.
- b) Si ha transcurrido el plazo máximo permitido por la Ley de Mercado de Valores para la vigencia del FIDEICOMISO.
- c) Si se ha cumplido plenamente con el objeto del FIDEICOMISO.
- d) Por sentencia ejecutoriada o laudo arbitral que ordene la terminación del FIDEICOMISO.
- e) Por mutuo acuerdo: (i) Entre la FIDUCIARIA y el ORIGINADOR, hasta antes de la FECHA DE EMISION de los VALORES; y, (ii) Entre la FIDUCIARIA, el ORIGINADOR y la totalidad de los INVERSIONISTAS, a partir de la FECHA DE EMISION de los VALORES.
- f) Por haberse cancelado totalmente los VALORES colocados.
- g) Por no haberse alcanzado el punto de equilibrio de al menos un TRAMO dentro del plazo previsto en la cláusula octava del FIDEICOMISO.
- h) Por situaciones de caso fortuito o fuerza mayor debidamente justificadas que impidan cumplir con el objeto del FIDEICOMISO.
- i) Por las demás causales establecidas en la legislación vigente y aplicable.

7.3) LIQUIDACIÓN DEL FIDEICOMISO:

En caso de terminación del FIDEICOMISO, por cualquiera de las causales contractuales o legales, la FIDUCIARIA procederá inmediatamente con las tareas de liquidación del FIDEICOMISO, de acuerdo con las siguientes disposiciones:

- a) Hasta antes de la FECHA DE EMISION de los VALORES, todos los PASIVOS que se encuentren pendientes de pago y que no pudieren cancelarse con los recursos del FIDEICOMISO, serán asumidos de pleno derecho por el ORIGINADOR. El ORIGINADOR se constituye, para tal evento, en fiador solidario del FIDEICOMISO, frente a los acreedores, por las obligaciones del FIDEICOMISO. En tal sentido, el FIDEICOMISO y la FIDUCIARIA quedan liberados de toda responsabilidad por tales pasivos.
- Después de la FECHA DE EMISION de los VALORES: (i) Todos los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del FIDEICOMISO deberán honrarse con los bienes y patrimonio propio del FIDEICOMISO. En tal sentido, la FIDUCIARIA y el ORIGINADOR quedan liberados de toda responsabilidad por tales pasivos; y, (ii) Todos los PASIVOS CON TERCEROS que se encuentren pendientes de pago y que no pudieren cancelarse con los recursos del

FIDEICOMISO, serán asumidos de pleno derecho por el ORIGINADOR. El CONSTITUYENTE se constituye en fiador solidario del FIDEICOMISO, frente a los acreedores de los PASIVOS CON TERCEROS, por las obligaciones del FIDEICOMISO.

La FIDUCIARIA tendrá acción de repetición contra el FIDEICOMISO y contra el CONSTITUYENTE, para el reembolso de las sumas que llegare a pagar con sus propios recursos por gastos e impuestos que deban ser pagados por el FIDEICOMISO.

b) La FIDUCIARIA rendirá informe y cuentas de su gestión al BENEFICIARIO informándole sobre el estado de situación del patrimonio autónomo, mediante una comunicación enviada a la dirección que éste tenga registrada en los libros de la FIDUCIARIA. Dichos informes y cuentas se entenderán aprobados si no son objetados dentro de los diez (10) días hábiles siguientes al de la recepción de las mismas, con sus respectivos soportes, por parte del BENEFICIARIO.

c) Transcurrido el plazo señalado en el numeral anterior y de no existir observaciones o salvedades a la rendición final de cuentas por parte del BENEFICIARIO, la FIDUCIARIA levantará un Acta de Liquidación, la cual se tendrá, para todos los efectos legales, como la liquidación definitiva y total del FIDEICOMISO. Dicha Acta de Liquidación tendrá únicamente la firma de un apoderado o funcionario de la FIDUCIARIA, y constituirá el instrumento a través del cual se dé por terminado y liquidado el presente FIDEICOMISO.

d) Si el BENEFICIARIO no estuviere de acuerdo con las cuentas presentadas, la FIDUCIARIA deberá hacer constar en el Acta de Liquidación todas las observaciones o salvedades que hubieren sido presentadas dentro del plazo mencionado en la presente cláusula, lo que no impedirá que la terminación y liquidación del FIDEICOMISO se efectúe. Sin perjuicio de lo antes señalado, quien se sintiere afectado podrá recurrir a las instancias determinadas en el FIDEICOMISO para la solución de conflictos.

Las partes autorizan e instruyen expresamente a la FIDUCIARIA para que por sí sola realice todos los trámites necesarios y suscriba los documentos pertinentes a fin de perfeccionar las restituciones, la terminación y la liquidación del presente FIDEICOMISO, así como para asumir, a nombre y en representación del BENEFICIARIO, los activos, pasivos y/o contingentes que les corresponda, pudiendo solicitar la inscripción o marginación en los registros públicos que corresponda. Para el efecto, esta cláusula deberá interpretarse como poder especial e instrucción irrevocable conferidas a la FIDUCIARIA. Se deja expresa constancia de que en caso de que la FIDUCIARIA no pueda entregar la rendición final de cuentas prevista en esta cláusula o restituir el remanente del FIDEICOMISO a quien corresponda, podrá proceder a consignar judicialmente los mismos ante cualquier juzgado del país, aclarándose que desde dicha fecha comenzará a correr el plazo previsto en esta cláusula para remitir observaciones a la rendición final de cuentas.

7.4) INDICACIÓN DEL MEDIO EN EL CUAL SE EFECTUARAN PUBLICACIONES INFORMATIVAS PARA LOS INVERSIONISTAS:

Toda información a los INVERSIONISTAS que por disposiciones legales o reglamentarias o de la DOCUMENTACION DE LA TITULARIZACION, deberá ser realizada a los INVERSIONISTAS, incluyendo las convocatorias a la ASAMBLEA, será realizada a través de publicaciones efectuadas en página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y posteriormente en la página web de la FIDUCIARIA, cuya dirección es www.fiducia.com.ec.

CLAUSULA OCTAVA.- INFORMACIÓN SOBRE EL REGIMEN APLICABLE PARA LA OBTENCIÓN DE FLUJOS FUTUROS:

8.1) INDICACIÓN DEL ACTIVO MOTIVO DE LA TITULARIZACION:

El activo titularizado es la CARTERA TITULARIZADA, la cual se halla definida en el FIDEICOMISO como los INSTRUMENTOS DE CREDITO por un saldo insoluto de capital de, al menos, la suma que sea estipulada en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de

cada TRAMO, y que el ORIGINADOR deberá haber transferido al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, en forma previa a la FECHA DE EMISION de los VALORES de dicho TRAMO, de conformidad con los términos y condiciones establecidos en el FIDEICOMISO. La CARTERA TITULARIZADA de cada TRAMO permitirá amortizar el capital y honrar la TASA DE INTERES de los VALORES del respectivo TRAMO.

Los INSTRUMENTOS DE CREDITO Son los títulos de crédito en los cuales se instrumentaron operaciones de financiamiento de vehículos. Los INSTRUMENTOS DE CREDITO que se transfieran al FIDEICOMISO para cada TRAMO, serán registrados en la SUBCUENTA correspondiente del respectivo TRAMO, y deberán tener las siguientes características que deberán ser certificadas por el ORIGINADOR, a través de una declaración juramentada a realizarse en forma previa a tal transferencia:

- (a) Hallarse instrumentados en pagarés a la orden que constituyan títulos ejecutivos, cuyo plazo máximo será de sesenta meses.
- (b) Haber sido originados para instrumentar operaciones de crédito de financiamiento de compraventa de vehículos livianos a personas naturales, y haber sido emitidos y suscritos de acuerdo con la legislación vigente en la República del Ecuador.
- (c) Ser válidos, legales y ejecutables, y en su instrumentación no haber contravenido disposiciones legales.
- (d) Contener obligaciones ejecutivas, incondicionales, líquidas, puras y exigibles a su vencimiento.
- (e) Que no existan juicios, retenciones, trabas, embargos o medidas judiciales o cautelares de ninguna clase sobre la CARTERA o sobre los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que la componen, que dificulten o impidan la recaudación o cobro de la misma.
- (f) Hallarse garantizados por la GARANTÍA DE LA CARTERA estipulada como tal en el presente contrato.
- (g) No haber sido objeto de demandas judiciales o cualquier proceso litigioso.
- (h) Haber sido generada con vencimientos mensuales de capital e interés.
- (h) No hallarse en mora superior a treinta (30) días al momento de su transferencia al FIDEICOMISO.

8.2) NATURALEZA, DENOMINACIÓN Y CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES:

Los VALORES de la presente TITULARIZACION son valores de titularización de contenido crediticio que se lleguen a emitir en cada TRAMO por parte del FIDEICOMISO a la orden de los INVERSIONISTAS de dicho TRAMO como consecuencia de la presente TITULARIZACION, y conforme a los términos y condiciones establecidos en el presente instrumento y en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de dicho TRAMO.

Los VALORES colocados entre los INVERSIONISTAS constituyen PASIVOS CON INVERSIONISTAS, respecto de los cuales el FIDEICOMISO deberá cancelar el capital e intereses correspondientes en los plazos, términos y condiciones establecidos en la DOCUMENTACIÓN DE LA TITULARIZACION.

Los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de cada TRAMO serán pagados, de acuerdo a la PRELACION, con cargo a los FLUJOS de dicho TRAMO, que efectivamente llegue a percibir el FIDEICOMISO, y de no ser éstos suficientes con cargo a los MECANISMOS DE GARANTIA del correspondiente TRAMO. En el evento que se presenten situaciones que impidan la generación de los FLUJOS y no puedan cancelarse totalmente los PASIVOS CON INVERSIONISTAS, a pesar de haberse ejecutados los MECANISMOS DE GARANTIA, los INVERSIONISTAS deberán asumir los posibles pérdidas que se produzcan por tales motivos. Expresamente se aclara que ni el ORIGINADOR, ni la FIDUCIARIA, ni el FIDEICOMISO, de manera individual, conjunta o solidaria, aseguran o garantizan la generación de los FLUJOS. Ni la FIDUCIARIA ni el ORIGINADOR ofrecen, aseguran o garantizan beneficio, rentabilidad, resultado o retorno de clase alguna a los INVERSIONISTAS o a terceros, ni para los VALORES provenientes de esta TITULARIZACION.

Los VALORES de cada TRAMO se emitirán en forma desmaterializada y tendrán el valor tendrá el valor de inversión mínimo establecido en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de dicho TRAMO.

La denominación, clases, PLAZO, TASA DE INTERES, periodicidad de pago de intereses y amortización de capital, y demás características de los VALORES de cada TRAMO constarán estipuladas en la correspondiente ACTA DE ESPECIFICACIONES del respectivo TRAMO.

Para efectos del cálculo del PLAZO y de la TASA DE INTERES, su liquidación y pago se considerará una base de treinta sobre trescientos sesenta, la cual corresponde a años de trescientos sesenta días, doce meses cada año y meses de treinta días.

8.3) PARTES INTERVINIENTES Y ORGANISMOS DEL FIDEICOMISO:

8.3.1) INVERSIONISTAS:

a) Derechos:

a.1) Exigir al FIDEICOMISO el pago del capital e intereses de sus VALORES del respectivo TRAMO en las correspondientes fechas de vencimiento, y de conformidad con lo estipulado en la DOCUMENTACION DE LA TITULARIZACION.

a.2) Comparecer, directamente o mediante apoderado, a las ASAMBLEAS.

a.3) Elegir y ser elegido como miembro del COMITÉ DE VIGILANCIA.

a.4) Los demás derechos establecidos a su favor en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en los VALORES y en la legislación aplicable.

b) Obligaciones: Los INVERSIONISTAS están obligados a entregar toda la documentación e información que la FIDUCIARIA requiera con el fin de cumplir con las normas y procedimientos contra el lavado de activos y financiamiento del terrorismo y otros delitos u otras disposiciones legales o reglamentarias, así como toda la información y documentación que requiera la FIDUCIARIA para determinar la identidad y domicilio de sus socios, accionistas o partícipes, y actualizar la mencionada información y documentación al menos de forma anual o cuando así lo solicite la FIDUCIARIA. En caso de que estos últimos sean personas jurídicas, se deberá presentar a la FIDUCIARIA además la información de quienes sean, a su vez, los socios, accionistas o partícipes de la misma, y así sucesivamente hasta identificar con claridad a la última persona natural de esta cadena. Esta obligación deberá cumplirse aunque los socios, accionistas o partícipes estén domiciliados en el extranjero. Además, los INVERSIONISTAS están obligados a someterse a las disposiciones contenidas en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, y en la legislación aplicable.

8.3.2) ORIGINADOR O CONSTITUYENTE:

a) Derechos:

a.1) Recibir el producto neto de la colocación de los VALORES, una vez realizados los pagos y efectuadas las provisiones y retenciones señaladas en el numeral 9.12) de la cláusula novena del FIDEICOMISO, como restitución a su favor en su calidad de BENEFICIARIO del FIDEICOMISO.

a.2) Una vez cancelados todos los PASIVOS de cada TRAMO, recibir en restitución de parte del FIDEICOMISO: (i) La CARTERA y los recursos dinerarios existentes en la correspondiente SUBCUENTA del respectivo TRAMO del FIDEICOMISO; y, (ii) Cualquier otro bien remanente registrado en la correspondiente SUBCUENTA del respectivo TRAMO del FIDEICOMISO. Los costos o tributos, de haberlos, que demande tal restitución serán de cargo del ORIGINADOR.

a.3) Los demás derechos establecidos a su favor en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, y en la legislación aplicable;

b) Obligaciones:

b.1) Aportar al FIDEICOMISO la CARTERA TITULARIZADA y la CARTERA SOBRECOLATERAL correspondiente a cada TRAMO, en forma previa a la emisión de los VALORES del respectivo TRAMO y en los términos y condiciones pactados en el contrato de FIDEICOMISO.

- b.2) Realizar los CANJES POR PREPAGOS de cada TRAMO conforme lo estipulado en este instrumento, cuando así lo considere pertinente y necesario.
- b.3) Cumplir con la obligación de realizar los CANJES POR MORA de cada TRAMO, en los términos, límites y condiciones estipulados en este instrumento.
- b.4) Brindar cabal y oportunamente los servicios de ADMINISTRADOR DE CARTERA y cumplir con todos los términos y condiciones pactados en el Contrato de Administración de Cartera a ser suscrito con el FIDEICOMISO, en especial la de proceder a entregar al FIDEICOMISO todos los FLUJOS que se generen por la cobranza y recuperación de la CARTERA, hasta dentro de los dos días hábiles posteriores a la fecha de efectivización de los correspondientes FLUJOS.
- b.5) Informar a la FIDUCIARIA, en forma inmediata, sobre cualquier hecho o evento que produzca, directa o indirectamente, cambios o variaciones en las circunstancias o informaciones trascendentales que rodean al objeto del presente FIDEICOMISO.
- b.6) Proteger al FIDEICOMISO, a la FIDUCIARIA y a sus funcionarios contra toda demanda o acción que se intente contra cualquiera de ellos, con ocasión o como consecuencia de la administración fiduciaria de este negocio, salvo que éstas le fueren imputables a su culpa o dolo. En consecuencia, serán de cuenta y cargo del CONSTITUYENTE los gastos judiciales, extrajudiciales y los honorarios de los abogados inclusive, que sean necesarios para la defensa del FIDEICOMISO o de la FIDUCIARIA o de sus funcionarios, así como el reembolso de todos los valores que deba erogar por concepto de indemnizaciones a las que haya sido condenado cualquiera de ellos, salvo que tales indemnizaciones sean imputables a su culpa o dolo.
- b.7) Proveer a la FIDUCIARIA de toda documentación e información adicional que, a solo criterio de la FIDUCIARIA, sea necesaria a efectos de cumplir con el objeto del presente FIDEICOMISO y la TITULARIZACION.
- b.8) Proveer al FIDEICOMISO de los recursos necesarios a efectos de gestionar la obtención de información y documentación necesarias para el lanzamiento de la TITULARIZACION y de cada TRAMO de la misma, o proveer a la FIDUCIARIA de la información y documentación necesarias para el lanzamiento de la TITULARIZACION y de cada TRAMO de la misma.
- b.9) En caso que los recursos registrados en la respectiva SUBCUENTA del FIDEICOMISO fueren insuficientes, asumir y cancelar aquellas obligaciones definidas como PASIVOS CON TERCEROS del respectivo TRAMO, inclusive respondiendo en virtud de la fianza mercantil otorgada mediante el presente instrumento.
- b.10) Proveer recursos al FIDEICOMISO para crear la CUENTA DE RESERVA y para crear y reponer el FONDO ROTATIVO de cada TRAMO, cuando éste se haya reducido de su monto base. Dicha provisión deberá hacerse dentro de los cinco días hábiles inmediatos posteriores a la fecha en que la FIDUCIARIA así le haya solicitado al ORIGINADOR mediante simple carta.
- b.11) Entregar toda la documentación e información que la FIDUCIARIA requiera con el fin de cumplir con las normas y procedimientos contra el lavado de activos y financiamiento del terrorismo y otros delitos u otras disposiciones legales o reglamentarias, así como toda la información y documentación que requiera la FIDUCIARIA para determinar la identidad y domicilio de sus socios, accionistas o partícipes, y actualizar la mencionada información y documentación al menos de forma anual o cuando así lo solicite la FIDUCIARIA. En caso de que estos últimos sean personas jurídicas, se deberá presentar a la FIDUCIARIA además la información de quienes sean, a su vez, los socios, accionistas o partícipes de la misma, y así sucesivamente hasta identificar con claridad a la última persona natural de esta cadena. Esta obligación deberá cumplirse aunque los socios, accionistas o partícipes estén domiciliados en el extranjero.
- b.12) Adicionalmente el ORIGINADOR autoriza expresamente a la FIDUCIARIA para que obtenga de cualquier fuente de información, pública o privada, sus referencias personales,

sobre su comportamiento crediticio, manejo de sus cuentas corrientes, de ahorro, tarjetas de crédito, etc.; y, en general, al cumplimiento de sus obligaciones y demás activos, pasivos y datos personales. De igual forma, la FIDUCIARIA queda expresamente autorizada para utilizar, transferir o entregar dicha información a autoridades competentes, organismos de control y otras instituciones o personas jurídicas legal o reglamentariamente facultadas; así como para suscribir cualquier documento mediante el cual se levante el sigilo bancario respecto del FIDEICOMISO y/o mediante el cual se revele cualquier información respecto del ORIGINADOR a las instituciones que lo solicitaren o al Gobierno de los Estados Unidos de América, en cumplimiento de la Ley de Cumplimiento Tributario de Cuentas Extranjeras, FATCA y dentro del marco exigido por dicha ley.

b.13) Las demás obligaciones establecidas para el ORIGINADOR en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en las ACTAS DE ESPECIFICACIONES, en los VALORES y en la legislación aplicable.

8.3.3) FIDUCIARIA.-

a) Derechos:

a.1) Cobrar los honorarios que le correspondan por la constitución, administración y liquidación del FIDEICOMISO.

a.2) Los demás derechos establecidos a su favor en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, y en la legislación aplicable.

b) Obligaciones:

b.1) Administrar prudente y diligentemente los bienes fideicomitidos en la presente fecha, así como aquellos que se incorporen a futuro al patrimonio autónomo del FIDEICOMISO. Esta obligación es de medio y no de resultado, pues se adquieren únicamente deberes y responsabilidades fiduciarias. En tal sentido, la FIDUCIARIA no garantiza al ORIGINADOR, ni a los INVERSIONISTAS, la consecución del objeto o de la finalidad pretendida a través de la presente TITULARIZACION. Conforme lo anterior, la FIDUCIARIA se compromete únicamente al desarrollo de una gestión fiduciaria, de acuerdo con los términos del presente FIDEICOMISO, del REGLAMENTO DE GESTION y de la legislación aplicable.

b.2) Ejecutar los MECANISMOS DE GARANTIA de cada TRAMO, según los términos y condiciones estipulados en la cláusula décimo tercera del FIDEICOMISO.

b.3) Actuar como representante legal del FIDEICOMISO en los términos y condiciones del FIDEICOMISO.

b.4) Exigir al ORIGINADOR y a los INVERSIONISTAS el cumplimiento de sus obligaciones, conforme lo dispuesto en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en el PROSPECTO, en los VALORES, en las ACTAS DE ESPECIFICACIONES y en la legislación aplicable.

b.5) Mantener los bienes que integran el patrimonio autónomo del FIDEICOMISO, separados de los demás bienes de la FIDUCIARIA y de los otros negocios fiduciarios respecto de los cuales actúa como fiduciaria. En consecuencia, la FIDUCIARIA no podrá considerar como suyos, ni emplear en sus propios negocios, los bienes recibidos en negocio fiduciario irrevocable. Los bienes del FIDEICOMISO tampoco formarán parte de la garantía general de los acreedores de la FIDUCIARIA.

b.6) Cumplir con los requisitos y obligaciones establecidas en la normativa legal y reglamentaria aplicable para procesos de titularización.

b.7) Rendir cuentas al ORIGINADOR de forma anual, dentro de los noventa días posteriores al cierre de cada ejercicio anual, en los términos y condiciones exigidos por la ley y reglamentos pertinentes.

b.8) La FIDUCIARIA aplicará los criterios establecidos en la normativa ecuatoriana, especialmente en la Codificación de Resoluciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y demás normas permitentes, referentes a los negocios fiduciarios de titularización y a la transferencia de CARTERA al FIDEICOMISO.

b.9) Las demás obligaciones establecidas para la FIDUCIARIA en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en el PROSPECTO, en los VALORES y en la legislación aplicable.

c) Responsabilidad de la FIDUCIARIA.-

Las obligaciones que asume la FIDUCIARIA por el FIDEICOMISO son de medio y no de resultado, por ende, la FIDUCIARIA no garantiza con su actuación que los resultados y finalidades pretendidas por el CONSTITUYENTE efectivamente se cumplan.

La FIDUCIARIA responde hasta por culpa leve en el cumplimiento de su gestión. Es su responsabilidad actuar de manera diligente y profesional a fin de cumplir con las instrucciones fiduciarias. Por ende no es responsabilidad de la FIDUCIARIA:

c.1) Que no se generen los FLUJOS; o, que exista imposibilidad de obtener recursos a través de la venta de la CARTERA; o, que se hayan agotado los recursos para gestionar la cobranza de la CARTERA; o, que la CARTERA ya no sea capaz de generar FLUJOS; por cualquier razón o circunstancia; o que el CONSTITUYENTE incumpla cualquiera de las obligaciones que le corresponden en virtud del FIDEICOMISO.

c.2) Que por cualquier razón o circunstancia, se produzcan pérdidas en las inversiones realizadas por el FIDEICOMISO o en los recursos mantenidos en las cuentas corrientes del FIDEICOMISO, en el evento de que las instituciones donde se mantengan las mismas llegaren a incumplir sus compromisos u obligaciones.

c.3) Que el ADMINISTRADOR DE LA CARTERA incumpla con los las obligaciones asumidas en el correspondiente Contrato de Administración de Cartera que deberá haber suscrito con el FIDEICOMISO.

c.4) Que se produzcan daños o perjuicios para la CONSTITUYENTE o terceros, por el cumplimiento oportuno y cabal de las instrucciones del presente FIDEICOMISO siempre y cuando dichos daños y perjuicios no hayan sido causados por culpa, negligencia o dolo de la FIDUCIARIA;

c.5) Que se produzcan cualquiera de las causales de REDENCION ANTICIPADA previstos en el contrato de FIDEICOMISO.

c.6) Que se produzca un cambio de moneda en el país que obligue a cancelar los PASIVOS en una moneda distinta al dólar de los Estados Unidos de América.

c.7) En los demás casos en los que la FIDUCIARIA no tiene ninguna injerencia, participación ni control, por no ser parte de las obligaciones que asume por el FIDEICOMISO.

8.3.4) ASAMBLEA:

La ASAMBLEA tendrá las siguientes funciones:

a) Designar o remover a los miembros integrantes del COMITÉ DE VIGILANCIA;

b) Conocer y resolver sobre los informes que presente el COMITE DE VIGILANCIA;

c) Designar a la fiduciaria sustituta en caso de haberse cumplido cualquiera de los eventos previstos para tal efecto dentro del FIDEICOMISO;

d) Aprobar reformas al FIDEICOMISO o al REGLAMENTO DE GESTION, una vez colocados los VALORES y siempre y cuando tales reformas puedan afectar los derechos de los INVERSIONISTAS; y,

e) En general todos los asuntos que le corresponda conocer y resolver por disposición legal o reglamentaria.

8.3.5) COMITÉ DE VIGILANCIA:

Constituyen atribuciones del COMITÉ DE VIGILANCIA:

a) Vigilar e informar a los INVERSIONISTAS y a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, sobre el cumplimiento o no de las normas legales, reglamentarias y contractuales aplicables al FIDEICOMISO y/o a la TITULARIZACION. Los casos de incumplimiento deberán ser informados a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, como hechos relevantes, dentro de los tres (3) días hábiles posteriores a la fecha en que el COMITÉ DE VIGILANCIA los haya detectado.

b) Informar a la ASAMBLEA, al vencimiento del PLAZO de todos los VALORES de cada TRAMO, sobre su labor y las conclusiones obtenidas.

c) Comprobar que la FIDUCIARIA cumpla en la administración del FIDEICOMISO y de la TITULARIZACION, con lo dispuesto en las normas legales y reglamentarias;

d) Solicitar a la FIDUCIARIA que efectúe convocatorias a ASAMBLEAS extraordinarias, en los casos en los que considere oportuno;

e) Autorizar reformas al FIDEICOMISO y al REGLAMENTO DE GESTION propuestas por la FIDUCIARIA, una vez colocados los VALORES y cuando ellas no afecten a los derechos de los INVERSIONISTAS;

f) Requerir a la FIDUCIARIA la información de la TITULARIZACION que estime necesaria para cumplir con las funciones establecidas en el FIDEICOMISO y en la Ley.

g) Dictar un Reglamento Interno para el funcionamiento del COMITÉ DE VIGILANCIA.

h) Adoptar las resoluciones que estimen necesarias para facilitar el cumplimiento del objeto y finalidad del FIDEICOMISO y la TITULARIZACION, que no se contrapongan o afecten a los mismos.

i) Designar a la institución que reemplace al ORIGINADOR como ADMINISTRADOR DE CARTERA en caso de haberse dado por terminado el Contrato de Administración de Cartera a ser suscrito con el ORIGINADOR por cualquier razón o circunstancia; y, establecer los términos y condiciones del Contrato de Administración de Cartera a ser suscrito con la institución que reemplace al ORIGINADOR como ADMINISTRADOR DE CARTERA, dentro del plazo máximo de cinco días hábiles contados desde que así lo hubiere requerido la FIDUCIARIA.

j) Designar a la institución que reemplace a la designada por el ORIGINADOR como CUSTODIO en caso de haberse dado por terminado el respectivo Contrato de Custodia por cualquier razón o circunstancia; y, establecer los términos y condiciones del nuevo Contrato de Custodia a ser suscrito, dentro del plazo máximo de cinco días hábiles contados desde que así lo hubiere requerido la FIDUCIARIA.

k) En caso de así solicitarlo la FIDUCIARIA, proceder a designar a los miembros con derecho a voto del Comité de Cobranzas de cada TRAMO, en caso de que no lo haya hecho el ORIGINADOR o el ORIGINADOR haya dejado de tener la calidad de ADMINISTRADOR DE LA CARTERA o en el caso de que los mismos hayan renunciado a sus funciones o en el caso de que el Comité no hubiera podido reunirse por dos o más sesiones seguidas por inasistencia de los miembros con derecho a voto y el ORIGINADOR no los hubiere reemplazado.

l) Las demás establecidas en el FIDEICOMISO o en la Ley.

8.4) MECANISMOS DE GARANTÍA Y MECANISMO DE FORTALECIMIENTO:

8.4.1) Son MECANISMOS DE GARANTÍA de cada uno de los TRAMOS de la TITULARIZACIÓN: (i) La SOBRECOLATERALIZACIÓN; y, (ii) La SUSTITUCIÓN DE CARTERA, los cuales se describen en detalle en los siguientes numerales de esta misma cláusula.

8.4.1.1) SOBRECOLATERALIZACION:

La SOBRECOLATERALIZACION es uno de los MECANISMOS DE GARANTIA de cada uno de los TRAMOS de la presente TITULARIZACIÓN, que consiste en el ORIGINADOR aportará CARTERA SOBRECOLATERAL al FIDEICOMISO adicional a la CARTERA TITULARIZADA, cuya suma estará estipulada en la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES de cada TRAMO, y que el ORIGINADOR deberá haber transferido al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, en forma previa a la FECHA DE EMISIÓN de los VALORES de dicho TRAMO, de conformidad con los términos y condiciones establecidos en este instrumento.

Los FLUJOS SOBRECOLATERALES serán también destinados para honrar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS en el evento que los FLUJOS TITULARIZADOS no sean suficientes.

En el evento que no lleguen a colocarse todos los VALORES de un TRAMO dentro del plazo previsto por las normas legales y reglamentarias pertinentes y su prórroga, de haberla, el FIDEICOMISO procederá a restituir al ORIGINADOR, la parte proporcional de la CARTERA SOBRECOLATERAL equivalente al porcentaje de VALORES no colocados de cada TRAMO. Los costos, gastos, honorarios y tributos que demanden estas restituciones serán cubiertas por el CONSTITUYENTE.

8.4.1.2) SUSTITUCIÓN DE CARTERA:

Es uno de los MECANISMOS DE GARANTÍA de cada uno de los TRAMOS de la presente TITULARIZACIÓN, conformado por los CANJES POR MORA y por los CANJES POR PREPAGOS.

8.4.1.2.1) CANJES POR MORA:

Consiste en el hecho que si uno o varios de los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO integrantes de la CARTERA de un TRAMO, registra una morosidad de treinta (30) días o más, el ORIGINADOR se compromete y obliga para con el FIDEICOMISO de forma mensual, hasta dentro de los 15 días primeros de cada mes y hasta el MONTO MÁXIMO A CANJEARSE POR MORA, a canjear dicho INSTRUMENTO DE CRÉDITO, por otro cuyo capital por vencer calculado hasta el vencimiento del PLAZO vigencia de los VALORES de cada TRAMO, sea al menos igual al saldo de capital de la CARTERA que fuere a ser sustituida y que tenga las características señaladas en el numeral 2.25) de la cláusula segunda del FIDEICOMISO. Los costos, gastos, honorarios y tributos que demande el cumplimiento de esta obligación, serán de cuenta del ORIGINADOR.

De no cumplir con esta obligación, el ORIGINADOR se constituirá de pleno derecho y sin necesidad de formalidad o requerimiento o resolución adicional alguna, en fiador y garante solidario del FIDEICOMISO, con el fin de garantizar el pago de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS y cualquier tercero, renunciando expresamente a los beneficios de domicilio, orden o excusión y división de bienes, sin perjuicio de lo dispuesto en otros numerales o cláusulas del contrato de FIDEICOMISO.

8.4.1.2.2) CANJES POR PREPAGOS:

Consiste en el hecho que si uno o varios de los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO integrantes de la CARTERA de un TRAMO, son prepagados de forma total, el ORIGINADOR se compromete y obliga para con el FIDEICOMISO de forma mensual, hasta dentro de los 15 días primeros de cada mes a sustituirlos por otros INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que deberán tener las características señaladas en el numeral 2.25) de la cláusula segunda del FIDEICOMISO y deberán tener un saldo insoluto de capital calculado hasta el vencimiento del PLAZO de vigencia de los VALORES de cada TRAMO, al menos igual al saldo de capital de la CARTERA que fuere a ser sustituida.

De no cumplir con esta obligación, el ORIGINADOR se constituirá de pleno derecho y sin necesidad de formalidad o requerimiento o resolución adicional alguna, en fiador y garante solidario del FIDEICOMISO, con el fin de garantizar el pago de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS y cualquier tercero, renunciando expresamente a los beneficios de domicilio, orden o excusión y división de bienes, sin perjuicio de lo dispuesto en otros numerales o cláusulas del contrato de FIDEICOMISO.

8.4.2) CUENTA DE RESERVA:

La CUENTA DE RESERVA es el mecanismo de fortalecimiento de la presente TITULARIZACIÓN que consiste en el hecho de contar, a discreción del ORIGINADOR, con una carta de crédito "stand by", y/o con una garantía bancaria, y/o con el fondo de recursos en efectivo equivalente al 50% del próximo dividendo a pagar a los INVERSIONISTAS de cada TRAMO, que servirá para honrar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS en caso de que los FLUJOS efectivamente recibidos por el FIDEICOMISO no sean suficientes para tal efecto.

En tal sentido si llegada la fecha en que deban efectuarse pagos a los INVERSIONISTAS no han ingresado al FIDEICOMISO suficientes FLUJOS que permitan cumplir con tales pagos, la FIDUCIARIA podrá tomar los recursos necesarios, hasta donde la CUENTA DE RESERVA lo permita, a fin de honrar, al máximo posible, los PASIVOS CON INVERSIONISTAS, a prorrata del capital insoluto de los VALORES de cada uno de ellos.

La CUENTA DE RESERVA se conformará con el aporte que realizará el ORIGINADOR previo a la FECHA DE EMISIÓN y según las instrucciones que la FIDUCIARIA reciba del ORIGINADOR. La CUENTA DE RESERVA deberá mantener una cantidad fija durante toda la vigencia del FIDEICOMISO y en caso de ser utilizada, deberá ser repuesta conforme lo previsto en el numeral 9.13.3) de la cláusula novena del FIDEICOMISO.

Los recursos líquidos que integran la CUENTA DE RESERVA permanecerán dentro del FIDEICOMISO hasta cuando: (i) Deban ser utilizados según lo dispuesto en el presente numeral; o, (ii) Tengan que ser restituidos al ORIGINADOR debido a que no fue necesario utilizarlos, al haberse cancelado totalmente los PASIVOS CON INVERSIONISTAS.

Sin perjuicio de lo indicado, el ORIGINADOR tendrá derecho a solicitar mensualmente a la FIDUCIARIA la restitución de los recursos que existieran en la CUENTA DE RESERVA que excedieran el monto equivalente al 50% del próximo dividendo a pagar a los INVERSIONISTAS de cada TRAMO, siempre que dichos recursos no hubieren sido utilizados para cubrir los pasivos del FIDEICOMISO que no hubieren podido ser pagados.

En el evento que no lleguen a colocarse todos los VALORES de un TRAMO dentro del plazo previsto por las normas legales y reglamentarias pertinentes y su prórroga, de haberla por ser legal o reglamentariamente posible la misma, el FIDEICOMISO procederá a restituir al ORIGINADOR, la parte proporcional de la CUENTA DE RESERVA del correspondiente TRAMO equivalente al porcentaje de VALORES no colocados de dicho TRAMO.

8.5) HISTORIA DE LOS FLUJOS Y CARACTERISTICAS:

En los INFORMES DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO de cada TRAMO se detallaran la historia y comportamiento de la CARTERA a ser titularizada, así como de los flujos generados por la misma y sus principales características.

El INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO de cada TRAMO se adjuntará a la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES del TRAMO correspondiente.

8.6) FORMA DE DETERMINACIÓN DE LOS FLUJOS FUTUROS:

En el INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO de cada TRAMO se mostrarán las proyecciones de los flujos futuros de los FLUJOS, las premisas de proyección, la metodología utilizada y el análisis de sensibilidad efectuado.

El INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO de cada TRAMO se adjuntará a la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES del TRAMO correspondiente.

8.7) METODOLOGÍA UTILIZADA PARA EL CÁLCULO DEL ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD:

En el INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO de cada TRAMO se establecerá el ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD del TRAMO correspondiente, así como la metodología utilizada para el cálculo del mismo.

El INFORME DEL ESTRUCTURADOR FINANCIERO de cada TRAMO se adjuntará a la respectiva ACTA DE ESPECIFICACIONES del TRAMO correspondiente.

CLÁUSULA NOVENA.- REDENCIÓN ANTICIPADA:

De producirse cualquiera de los eventos señalados a continuación, la FIDUCIARIA procederá declarar la REDENCIÓN ANTICIPADA de los VALORES de un determinado TRAMO, según corresponda.

Constituyen causales para que la FIDUCIARIA declare una REDENCIÓN ANTICIPADA de un TRAMO, las siguientes:

- a) Si los deudores de la CARTERA de dicho TRAMO prepagan el cien por ciento (100%) de los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO registrados en la SUBCUENTA correspondiente de tal TRAMO.
- b) Si en la República del Ecuador entra a regir una norma en virtud de la cual se disponga la inmovilización o movilización limitada de recursos, estando los recursos del FIDEICOMISO sometidos a ese régimen y ello implique que no puedan honrarse los PASIVOS CON INVERSIONISTAS o PASIVOS CON TERCEROS.
- c) Si, por cualquier motivo, no es posible pagar íntegra y/u oportunamente los VALORES de dicho TRAMO en los términos y condiciones estipulados en el presente FIDEICOMISO, pudiendo manejarse un margen de tolerancia de hasta máximo cinco (5) días hábiles posteriores a la fecha en que debió efectuarse el pago de los VALORES.
- d) Si el FIDEICOMISO es dejado sin efecto por sentencia ejecutoriada de última instancia, por cualquier razón o circunstancia.

La REDENCIÓN ANTICIPADA de un determinado TRAMO consiste en el derecho, mas no en la obligación de que, una vez producido cualquiera de los referidos eventos, y en los términos y condiciones estipulados en esta cláusula, la FIDUCIARIA puede proceder a utilizar todos los recursos existentes en la SUBCUENTA del respectivo TRAMO, a excepción del FONDO ROTATIVO, para abonar o cancelar los VALORES de dicho TRAMO de manera anticipada.

Para tal efecto, la FIDUCIARIA, por cuenta del FIDEICOMISO, podrá acudir: (i) A los FLUJOS recaudados de la CARTERA registrada en la SUBCUENTA del respectivo TRAMO; (ii) A los recursos existentes en las cuentas registradas en la SUBCUENTA del respectivo TRAMO, a excepción del FONDO ROTATIVO; y/o, (iii) A los recursos obtenidos producto de la enajenación de CARTERA registrada en la SUBCUENTA del respectivo TRAMO.

Se deja expresa constancia que de haberse producido cualquiera de los referidos eventos, y por ende la declaración de REDENCIÓN ANTICIPADA de cualquier TRAMO, quedarán suspendidos los derechos del ORIGINADOR, estipulados en el presente FIDEICOMISO, en especial aquellos que se refieren a restitución de FLUJOS excedentarios de todos los TRAMOS, hasta cuando se haya logrado honrar íntegramente los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de todos los TRAMOS. En tal sentido, dichos derechos del ORIGINADOR, de ser el caso, quedarán extinguidos si los INVERSIONISTAS deben asumir eventuales pérdidas derivadas de esta TITULARIZACIÓN.

Se aclara de manera expresa que la REDENCIÓN ANTICIPADA de un TRAMO no constituye el vencimiento anticipado de los VALORES de dicho TRAMO o de otros TRAMOS, en virtud de lo cual, efectuada esta declaración de REDENCIÓN ANTICIPADA por parte de la FIDUCIARIA, ningún INVERSIONISTA podrá demandar al FIDEICOMISO por el pago anticipado de ningún rubro de los VALORES.

La declaración de REDENCIÓN ANTICIPADA de un determinado TRAMO deberá ser informada a los INVERSIONISTAS de dicho TRAMO en la forma señalada en el contrato de FIDEICOMISO.

Efectuada la declaración de REDENCIÓN ANTICIPADA de un TRAMO, la FIDUCIARIA podrá realizar una o más de las siguientes gestiones: (i) Dar por terminado el Contrato de Administración de Cartera respecto de la CARTERA de dicho TRAMO, y gestionar, a través de terceros contratados al efecto, la recaudación de la misma; y/o, (ii) Obtener recursos en virtud de la enajenación de la CARTERA de tal TRAMO, hallándose la FIDUCIARIA facultada para negociar los términos y condiciones de tal o tales descuentos, precautelando siempre los intereses de los INVERSIONISTAS del referido TRAMO.

En caso de que se logre recaudar FLUJOS de dicho TRAMO u obtener recursos a través del descuento de CARTERA de tal TRAMO, la FIDUCIARIA destinará esos recursos para honrar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del respectivo TRAMO, a prorrata del saldo insoluto sobre los VALORES de dicho TRAMO que corresponda a cada uno de ellos, y de acuerdo al siguiente orden: (i) Intereses de mora, de haberlos; (ii) Intereses corrientes de acuerdo a la TASA DE INTERÉS; y, (iii) Amortización de capital. Se deberá practicar el ajuste correspondiente de los intereses por el plazo por pago anticipado de capital de los VALORES de dicho TRAMO, en la última cuota de pago de los VALORES del referido TRAMO, y de ser necesario, en la penúltima cuota y así sucesivamente.

CLAUSULA DECIMA.- PUNTO DE EQUILIBRIO:

De conformidad con las exigencias de la normatividad vigente, se fija el punto de equilibrio de cada TRAMO de la presente TITULARIZACIÓN, en la colocación de un VALOR de dicho TRAMO. El plazo para alcanzar el referido punto de equilibrio será igual al del plazo para la oferta pública de los VALORES y su prórroga, de haberla.

En caso de que no se llegue a alcanzar el punto de equilibrio del correspondiente TRAMO dentro del plazo antes señalado, se procederá a: a) Cancelar los PASIVOS CON TERCEROS de dicho TRAMO con los recursos del FONDO ROTATIVO del correspondiente TRAMO y de no haber suficientes con los que deberá proporcionar el ORIGINADOR; b) Se restituirán el remanente de recursos, bienes y derechos registrados en la SUBCUENTA del correspondiente TRAMO del FIDEICOMISO al ORIGINADOR, a cuenta y cargo de éste último; y, c) De no existir VALORES pendientes de pago de otros TRAMOS, se declarará terminado y se procederá con las tareas de liquidación del FIDEICOMISO.

CLAUSULA DECIMA PRIMERA.- OTROS ELEMENTOS:

11.1) AUDITORA EXTERNA DEL FIDEICOMISO:

Para el presente ejercicio fiscal, se utilizarán los servicios de la firma BDO Ecuador S.A. En caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas por la compañía que actúe como AUDITORA EXTERNA o por principios de renovación y alternabilidad o por haberse dado por

terminado el contrato de auditoria externa por cualquier razón o circunstancia, la AUDITORIA EXTERNA podrá ser reemplazada por otra a ser determinada por la FIDUCIARIA o su representante auditora.

11.2) CALIFICACIÓN DE RIESGOS:

Inicialmente la compañía Calificadora de Riesgo Class International Ratings S.A. será la CALIFICADORA DE RIESGOS; sin perjuicio de lo cual la FIDUCIARIA se halla autorizada a dar por terminado el contrato suscrito con la compañía que actúe como CALIFICADORA DE RIESGOS, en caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas por la misma. En dicho caso, así como en el evento que el referido contrato se llegare a dar por terminado por cualquier razón o circunstancia, la FIDUCIARIA se halla autorizada a suscribir un nuevo contrato de Servicios de Actualización de Calificación de Riesgos de los VALORES, con la empresa calificadora designada por la misma FIDUCIARIA. La CALIFICADORA DE RIESGOS emitirá una calificación de riesgo inicial de los VALORES, en forma previa a su oferta pública, la misma que constará en el PROSPECTO. Adicionalmente la CALIFICADORA DE RIESGOS, emitirá los informes de actualización periódica, conforme el mínimo establecido en la legislación vigente y aplicable, respecto de los VALORES, durante la vigencia del FIDEICOMISO. El resultado de la actualización deberá ser informado a los INVERSIONISTAS a través de la página web de la FIDUCIARIA.

11.3) AGENTE DE PAGO:

Inicialmente el AGENTE PAGADOR será la compañía Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores Decevale S.A., la cual será la encargada de realizar el pago de los VALORES de todos los TRAMOS a los INVERSIONISTAS, conforme a lo determinado en el contrato de FIDEICOMISO.

En caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas por la referida compañía o por haberse dado por terminado el contrato suscrito con la misma por cualquier razón o circunstancia, ésta podrá ser reemplazada por otra compañía facultada por la ley para actuar en tal calidad, incluyendo dentro de estas a la misma FIDUCIARIA, la cual se halla facultada desde ya para suscribir en representación del FIDEICOMISO, el contrato correspondiente con la nueva compañía.

11.4) PROCEDIMIENTO A SEGUIR EN CASO QUE LOS INVERSIONISTAS NO RECLAMEN OPORTUNAMENTE SUS DERECHOS:

La FIDUCIARIA podrá consignar ante un Juez de lo Civil, los bienes que les pudieren corresponder a los INVERSIONISTAS u ORIGINADOR. Esta consignación se podrá hacer luego de transcurridos seis (6) meses calendario contados a partir de la fecha en que haya nacido para el FIDEICOMISO la última obligación de reconocer derechos a favor de los INVERSIONISTAS u ORIGINADOR.

CLAUSULA DECIMA SEGUNDA.- BASE DE INFORMACIÓN:

Las partes comparecientes declaran de manera expresa que el presente REGLAMENTO DE GESTION ha sido preparado en base a la información contenida en el FIDEICOMISO, así como en base a la información presentada y proporcionada por el ORIGINADOR.

En tal sentido, se recuerda que el ORIGINADOR, conforme lo dispuesto en el FIDEICOMISO, ha declarado que la información y documentación legal, financiera y de cualquier otra naturaleza presentada previo a la constitución del FIDEICOMISO, y la que a futuro se presente a la FIDUCIARIA, a los asesores y consultores contratados para el desarrollo de esta TITULARIZACION, a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, a la Superintendencia de Bancos, a la Calificadora de Riesgos, a las Bolsas de Valores, a las Casas de Valores, a los INVERSIONISTAS, a terceros y al público en general; así como la que sirvió o servirá de base para preparar la DOCUMENTACIÓN DE LA TITULARIZACION, es fidedigna, veraz, real y completa. En tal sentido, el representante del ORIGINADOR que



suscribe el presente documento, así como el ORIGINADOR como tal, según sea aplicable, será civil y penalmente responsable, de conformidad con la Ley, por cualquier falsedad u omisión contenida en tal información o en esta declaración



Corporación CFC S.A.

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke.

FIDUCIA S.A. Administradora de
Fondos y Fideicomisos Mercantiles

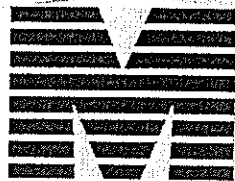


Anexo C
INFORME ESTRUCTURADOR FINANCIERO

0000159

FORM 1040
EN 11111111

0000170



MERCAPITAL

casa de valores s.a

INFORME DE ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA

I TITULARIZACIÓN CARTERA CORPORACION CFC

MONTO TOTAL US\$ 30 MILLONES

TRAMO I US\$ 5 MILLONES

Abstract

El presente informe constituye un estudio técnico detallado que concluye razonablemente la viabilidad de la generación de los flujos de fondos derivados del proceso de Titularización de Cartera originada por la compañía Corporación CFC S.A.

Abril 2019



INFORME DE ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA | I TITULARIZACIÓN CARTERA CORPORACION CFC

0000171

SECRET

0000172

Contenido

1. ENTORNO LOCAL DEL MERCADO.....	4
2. ANTECEDENTES Y MODELO DE NEGOCIO DEL ORIGINADOR	6
3. INFORMACIÓN ECONÓMICO – FINANCIERA DEL ORIGINADOR	11
5. CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES A EMITIR.....	13
6. DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO	15
7. ANÁLISIS HISTÓRICO DE LA CARTERA A TITULARIZAR – TRAMO I	18
7.1. Porcentaje de cartera castigada durante los últimos tres años, excluyendo la cartera recuperada, con relación a la cartera total.....	18
7.2. Porcentajes de cartera total morosa, no castigada que presenta morosidad de hasta 30, 60 y 90 días, de los últimos 3 años.....	18
8. DESCRIPCIÓN DE LA METODOLOGÍA Y CÁLCULO DEL ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD.....	21
8.1. Cartera Castigada ε	21
8.2. Cartera en Mora μ	21
8.3. Cálculo de Probabilidad de Cartera en Mora para ponderación θ	22
8.4. Determinación de los Escenarios Optimista, Moderado y Pesimista	23
8.5. Cálculo del Índice de Siniestralidad Ponderado	24
9. DETERMINACIÓN DE LOS FLUJOS DE FONDOS QUE GENERARÁ LA CARTERA Y ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD.....	26
9.1. Metodología para el cálculo de los Flujos de Fondos que Generará la Cartera Titularizada	26
9.1.1. Consideraciones Iniciales	26
9.1.2. Amortización Inicial de la Cartera Titularizada Aportada al Fideicomiso.....	27
9.1.3. Nuevos Aportes al Fideicomiso (Transferencias de cartera).....	29
9.2. Flujo Teórico	29

0000174

9.3. Flujos Esperados Sensibilizados	30
9.3.1. Escenario Optimista:	31
9.3.2. Escenario Moderado:	32
9.3.3. Escenario Pesimista:	33
10. PROVISIONES	34
11. MECANISMOS DE GARANTÍA	35
11.1. Sobrecolateralización:	35
11.2. Sustitución de Activos por Mora	35
11.3. Sustitución de activos por pre pago	35
12. COBERTURA DE LOS MECANISMOS DE GARANTÍA	36
13. MECANISMO DE FORTALECIMIENTO	41
13.1. Exceso De Flujo de Fondos	41
14. REDENCIÓN ANTICIPADA	41
15. PUNTO DE EQUILIBRIO	41
16. FLUJO DE CAJA PROYECTADO	41

0000176

1. ENTORNO LOCAL DEL MERCADO

- **Mercado nacional de vehículos**

Principalmente debido a la caída del precio del petróleo a nivel mundial a mediados del año 2014 (de \$80 a \$40 por barril, en promedio) el estado ecuatoriano dejó de percibir importantes ingresos por divisas, causando un fuerte déficit de la balanza comercial. A fin de reducir esta brecha, el gobierno impuso “tasas de salvaguarda” que gravaron entre el 5% y el 45% extras a los bienes importados. Uno de los segmentos más afectados fue el automotriz (6.6% del PIB 2015), puesto que no solamente tenía que respetar cuotas, sino que además estos nuevos tributos encarecieron los precios de unidades importadas.

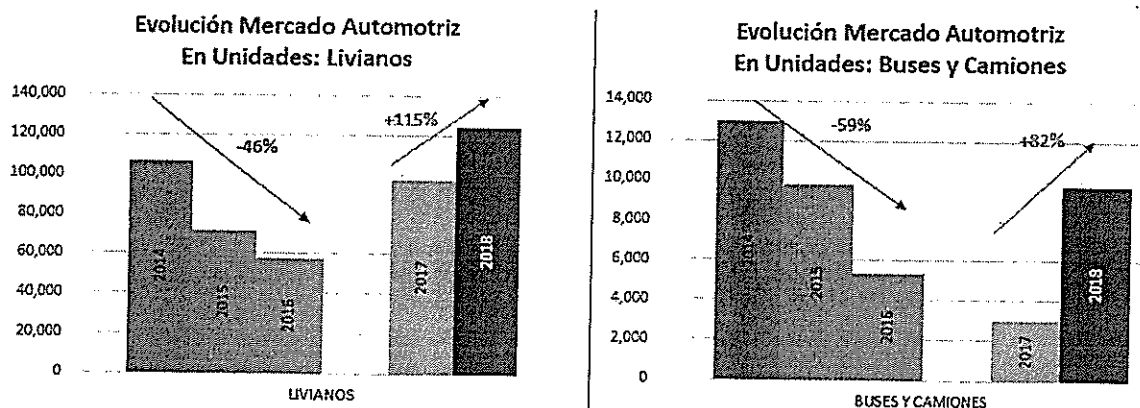
De un total de 121 mil unidades vendidas en el 2012 (50% importadas), con las cuotas del 2013 este volumen se redujo a menos de 114 mil, es decir un 6%. Para el 2014, se vuelve a incrementar el número de unidades vendidas a 120 mil de vehículos de menor precio, con menores aranceles. Para el 2015, cuando entran en vigor las salvaguardas (a vehículos pesados), se vendieron un total de 81 mil unidades, representando una caída de 32%. A pesar de que el segmento de transporte pesado (buses y camiones) no tenían cuotas, las salvaguardas de entre el 25% al 45% encarecieron los camiones y ante una demanda inelástica, las ventas se contrajeron, en algunos casos, a menos de la mitad (especialmente en el transporte super pesado).

	2014	2015	% Variación	2016	% Variación	2017	% Variación	2018	% Variación
AUTOMÓVILES	47,851	30,344	-37%	27,769	-8%	45,710	65%	55,854	22%
CAMIONETAS	23,244	15,071	-35%	11,071	-27%	15,203	37%	19,464	28%
SUV	30,634	21,664	-29%	17,047	-21%	33,722	98%	45,148	34%
VANS	5,355	4,404	-18%	2,298	-48%	2,866	25%	4,407	54%
CAMIONES	11,673	8,263	-29%	3,948	-52%	5,722	45%	7,844	37%
BUSES	1,303	1,563	20%	1,422	-9%	1,854	30%	1,907	3%
TOTAL AEADE	120,060	81,309	-32%	63,555	-22%	105,077	65%	134,624	28%

Fuente: AEADE / Elaboración: Mercapital

Como se puede apreciar, la reducción en la venta de unidades fue más marcada en el segmento livianos (automóviles, camionetas, suv y vans) que en los pesados (camiones y buses) en el 2015 aunque ya en 2016 se puede observar el impacto del deterioro del sector de la construcción y transporte en el segmento de pesados. Para 2017 se muestra una importante recuperación del segmento livianos en mayor medida que el segmento pesados.

Para 2017 y 2018 se observa un importante crecimiento marcado por la alta liquidez circulante en la economía, la eliminación de los cupos de importación y la reducción de las salvaguardas que han dado un alivio a este sector.



Fuente: AEADE / Elaboración: Mercapital

0000177

ESPACIO
EN UN MUNDO

SECRET

0000180

2. ANTECEDENTES Y MODELO DE NEGOCIO DEL ORIGINADOR

- **Información General:**

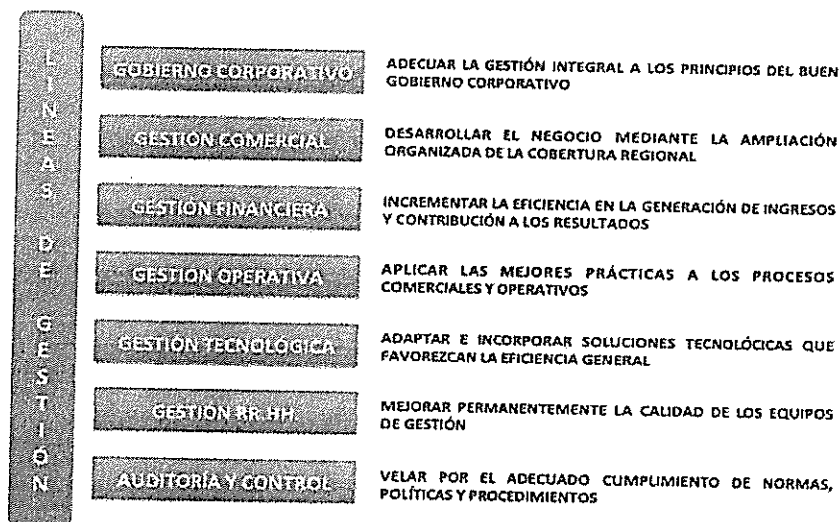
Razón Social del emisor: CORPORACION CFC S.A.
 Nombre comercial: CORPORACION CFC S.A.
 Número de RUC: 0992239212001
 Domicilio y dirección: Av. Colón E1-45 y Av. 10 de Agosto
 Telef: (593) 2 297 8900
 Quito - Ecuador

- **Modelo de Negocio:**

Corporación CFC comenzó su operación en julio de 2002 en la ciudad de Quito (Ecuador), donde actualmente tiene diez oficinas ubicadas, además de en Quito en las principales ciudades del país: Guayaquil, Ambato, Cuenca, Loja, Machala, Manta, Riobamba, Santo Domingo y Valle.

CFC Corporación es una organización empresarial dedicada al negocio integral automotriz, especializada en la originación, compra, negociación y venta de cartera automotriz, en sus diferentes segmentos.

La Corporación desde su inicio, atiende a los concesionarios de las diferentes marcas automotrices con su producto crédito directo. Son ellos quienes determinan y cierran el negocio de venta del vehículo con los clientes; los concesionarios otorgan el crédito, y finalmente las diferentes Compañías de la Corporación, compran la cartera así originada. El desempeño de CFC Corporación se basa en el cumplimiento de los principios de gobierno corporativo, y en las mejores prácticas de gestión, de manera que se generan sinergias y se unifican criterios, acciones y procesos.



Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

- **Política de Crédito**

La Política de Crédito define principios, directrices, y aspectos generales que gobernarán la contratación de los productos crediticios que ofrece la Corporación CFC dentro de los marcos normativos vigentes en el país.

Los productos crediticios comprenden aquellos detallados en los respectivos manuales de

1941

productos y operativos.

Los procedimientos, las actividades y los sistemas empleados en el proceso crediticio se desarrollarán en el Manual de Crédito y en los manuales de procedimientos respectivos. Los productos crediticios con sus parámetros, precios, plazos, condiciones y demás características se definirán en el Manual de Productos de Crédito. Estos manuales y sus correspondientes cambios y actualizaciones serán aprobados por la Presidencia Ejecutiva.

Disposiciones Generales:

- a) Es responsabilidad de los ejecutivos, empleados y demás funcionarios involucrados en todas las etapas del proceso crediticio conocer, cumplir y aplicar el conjunto de disposiciones y normas derivadas de la presente Política, del Manual de Crédito, del Manual de Productos de Crédito y de los diversos instructivos o manuales de procedimiento relacionados con el crédito que se encuentren vigentes.
- b) Los principios fundamentales sobre los que se basa esta política de crédito serán de "Seguridad", "Prudencia" y "Transparencia". Todas las operaciones crediticias otorgadas deberán realizarse bajo estos principios, cuyas definiciones y parámetros respecto a indicadores, descentralización y desconcentración, límites, sectores, áreas y actividades no financiables, etc., serán determinados por la Presidencia Ejecutiva.
- c) En el proceso de concesión de operaciones crediticias se dará estricto cumplimiento a las disposiciones de las leyes generales, normas, reglamentos y demás cuerpos legales que sean aplicables. En caso de duda se realizará la respectiva consulta al Asesor Legal de la Corporación.
- d) Son sujetos de crédito de la Corporación CFC las personas naturales que sean trabajadores(ras) asalariados(as) dependientes o propietarias de negocios, independientes (empresarios o empresas y/o profesionales independientes), formales o informales que dirijan y/o realicen una o varias actividades económicas en el rubro de comercio, servicios, industria y/o producción, agricultura y/o ganadería, pesca, etc., además de las personas jurídicas y/o sociedades legalmente constituidas.
- e) Toda operación crediticia, independiente de la modalidad, segmento y/o perfil de riesgo definido, deberá aplicar las políticas establecidas en los correspondientes "Manuales de Prevención Lavado de Activos y Financiamiento de Delitos".
- f) Está expresamente prohibido conceder operaciones crediticias y/o contingentes a personas naturales o jurídicas vinculadas directa o indirectamente con la administración o propiedad de la Corporación CFC.
- g) Los Comités de Crédito serán los órganos facultados para aprobar las operaciones de crédito y decidir sobre las condiciones bajo las cuales se aprueban las mismas, dentro de los parámetros y condiciones definidos en el Manual de Productos de Crédito. Estos comités, en sus decisiones, actuarán cumpliendo el marco regulatorio vigente y la normativa interna de la Corporación CFC en materia de crédito y son los responsables de que la concesión de

0000133

0000104

créditos se ajuste a las directrices emanadas de la Presidencia Ejecutiva sobre política comercial y perfil de riesgos de la Organización.

- h) Todas las operaciones de crédito deberán contar, al menos, con garantías reales. Sin perjuicio de lo anterior será de responsabilidad exclusiva del Comité de Crédito respectivo, determinar el tipo de garantía requerido para cada operación de crédito de conformidad con su valor, la proporción que representa frente al monto financiado, y otros elementos que pudieran caracterizarla. Las garantías que se soliciten se definirán en función del nivel de riesgo que la Corporación CFC asuma en la operación, y tendrá como propósito dar cobertura, o mitigar el riesgo que incorpore dicha operación, respetando la normativa expresa vigente.
- i) Las Gerencias Comerciales, o quién haga sus veces, tienen a su cargo y son las responsables de la colocación de la cartera de crédito. La Gerencia de Cobranza es responsable de la cobranza y recuperación de esta cartera.
- j) La Gerencia de Crédito es la responsable de la verificación, análisis, evaluación y emisión de los Informes de Crédito y su objetivo principal es cuidar la calidad de la cartera de créditos. Todo esto sin perjuicio de otras disposiciones constantes en esta Política, Manuales u otras disposiciones emanadas por la Presidencia Ejecutiva.
- k) La Gerencia de Organización y Métodos con la Gerencia de Crédito deberán encargarse de implantar y estandarizar los documentos internos (formularios, informes) y demás elementos conexos que se empleen para transmitir las solicitudes de crédito entre las distintas instancias que intervienen en el conjunto del proceso: área de Negocios, de Crédito y Operaciones. Todos los formatos utilizados serán validados por las áreas Legal y Operaciones, y aprobados por la Presidencia Ejecutiva.
- l) En la aprobación de créditos de consumo automotriz y compra de cartera la Corporación CFC utilizará un sistema de Scoring como herramienta de apoyo a las decisiones de crédito. La metodología, implantación, actualizaciones, calibraciones y parametrizaciones del sistema de Scoring será de responsabilidad y estará a cargo de la Gerencia de Crédito. La Gerencia de Crédito deberá hacer la evaluación y emitir los informes tomando en cuenta todos los aspectos técnicos necesarios para cuidar la calidad de la cartera de crédito por lo que utilizará esta herramienta de Scoring únicamente como apoyo a su gestión.

La Corporación CFC podrá emplear canales y formatos electrónicos en el proceso global de gestión de solicitudes de crédito, y la subsiguiente aprobación e instrumentación de operaciones. Para ello se deberá implementar la tecnología adecuada –en términos de garantizar la seguridad de la información–. La Presidencia Ejecutiva aprobará la utilización de estos mecanismos electrónicos.

Es responsabilidad del Área Comercial levantar información certera, fidedigna y confiable sobre toda operación de crédito. El Área Comercial es la responsable de la preparación de la documentación y su presentación al Área de Crédito para su correspondiente verificación y análisis. No obstante, la documentación que sustente cada solicitud de crédito deberá también someterse a un procedimiento de verificación, análisis y evaluación, llevado a cabo por personal especializado del área de Crédito. El Área Comercial es la responsable de las correspondientes actualizaciones de la información y documentación conforme la normativa legal vigente.

0000185

0000156

- m) Las operaciones de crédito se someterán a un proceso permanente de seguimiento y análisis a realizarse por parte de la Presidencia Ejecutiva en el seno del Comité de Seguimiento de Cartera.
- n) Las diversas etapas por las que atraviesa una operación de crédito, esto es, el origen, verificación-análisis-evaluación, aprobación, concesión, procesamiento y recuperación deben mantener entre sí el criterio de segregación de funciones, lo que conlleva la definición de responsabilidades y roles bien delimitados para cada una de las personas que participan en el proceso, siendo los responsables del cumplimiento de esta política la Presidencia Ejecutiva conjuntamente con las Gerencias Comerciales, de Crédito, de Operaciones, de Cobranza y Legal.
- o) Los intervinientes en las diversas etapas del proceso de crédito –recepción, análisis, desembolso, y custodia– serán responsables de velar por la seguridad e integridad de los documentos (expedientes, contratos, pagarés y otros).
- p) El Departamento de Auditoría, tiene la responsabilidad de vigilar y asegurar que las áreas comerciales estén ejecutando correctamente la estrategia, política, procesos y procedimientos de crédito. Todo esto sin perjuicio de otras disposiciones constantes en esta política, manuales y otras disposiciones emanadas de la Presidencia Ejecutiva o legales.
- q) La Presidencia Ejecutiva deberá implantar conjuntamente con la Gerencia de Crédito un sistema de seguimiento y control del Riesgo de Crédito, acorde las disposiciones legales vigentes en materia de gestión y administración de riesgos.
- r) La Presidencia Ejecutiva será la única persona facultada para autorizar la creación o cambios de los Comités de Crédito.

- **Perfil del Cliente que Contrae el Crédito**

Perfil del cliente

- ✓ Ecuatoriano o extranjero residente en el país.
- ✓ Edad Mínima 22 años, máxima 70 años cumplidos.
- ✓ Dependiente: estabilidad laboral mínima de 12 meses
- ✓ Ingreso mínimo mensual > \$ 1.000.
- ✓ Independiente: 2 años de ejercicio profesional o negocio propio.
- ✓ No constar en la Central de Riesgos con vencimientos mayores a 30 días y no estar inhabilitado por la Superintendencia de Bancos.
- ✓ No registrar cartera castigada o en demanda judicial
- ✓ Disponer de Patrimonio: Relación 2 a 1
- ✓ Cuota – Renta líquida: Relación 2 a 1

Documentación

- ✓ Solicitud de crédito totalmente llena, firmada y dibujado el croquis del domicilio.
- ✓ Copia de las Cédulas de Ciudadanía y Papeletas de Votación de los deudores.
- ✓ Certificado original de ingresos y/o rol de pagos de los 3 últimos meses.
- ✓ Copia del impuesto predial o matrícula que justifique patrimonio.
- ✓ Copia de los tres últimos estados de cuentas bancarias

Condiciones de Financiamiento

0000187

1.- VEHICULOS LIVIANOS USO PARTICULAR:

ESPACIO
EN BLANCO

0000188

- ✓ Entrada mínima 25%
- ✓ Plazo hasta 60 meses
- ✓ Tasa nominal de interés fija 16.06% incluye legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año.

2.- VEHICULOS LIVIANOS USO COMERCIAL

- ✓ Entrada mínima 30%
- ✓ Plazo máximo 60 meses
- ✓ Tasa de interés fija 16.06% (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro de dos años).

3.- TAXI Y VEHICULOS DE ALQUILER

- ✓ Entrada mínima 30%
- ✓ Plazo máximo 60 meses
- ✓ Tasa de interés fija 16.06% (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por tiempo del crédito).

4.- CAMIONES SEMI PESADOS HASTA 6 TON.

- ✓ Entrada mínima 30%
- ✓ Plazo máximo 60 meses
- ✓ Tasa de interés fija 16.06% (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año).

4.- VEHICULOS CHINOS

- ✓ Entrada mínima 30%
- ✓ Plazo máximo 48 meses
- ✓ Tasa de interés fija 16.06% (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año).

4.- SEGMENTO PREFERENCIAL (SUV, HIBRIDOS)

- ✓ Entrada mínima 25%
- ✓ Plazo máximo 60 meses
- ✓ Tasa de interés fija 15.20% (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año).

0000189

SECRET

3. INFORMACIÓN ECONÓMICO – FINANCIERA DEL ORIGINADOR

La información utilizada para el presente análisis corresponde a los Estados Financieros Auditados de los años 2015 al 2017, y los Estados Financieros Internos no auditados cortados al 31 de diciembre de 2018.

3.1. Estado de Resultados Integrales

CORPORACIÓN CFC S.A. Estado de Resultados Integral (US\$ Milles)	2015		2016			2017			dic-18		
	NiIF	% V	NiIF	% V	% H	NiIF	% V	% H	Interno	% V	% H
Ingresos	\$7,844	100.0%	\$6,984	100.0%	-11%	\$7,877	100.0%	13%	\$6,180	100.0%	-22%
Costo de Ventas	\$0	0.0%	\$4,367	62.5%	0%	\$4,142	52.6%	-5%	\$0	0.0%	-100%
Utilidad Bruta	\$7,844	100.0%	\$2,617	37.5%	-66.6%	\$3,735	47.4%	42.7%	\$6,180	100.0%	65.5%
Margen Bruto	100.0%		37.5%			47.4%			100.0%		
Gastos Administrativos	\$3,496	44.6%	\$2,389	34.2%	-32%	\$2,996	38.0%	25%	\$4,522	73.2%	51%
Otros Ingresos / Egresos Operacionales neto	\$0	0.0%	\$0	0.0%	0%	\$0	0.0%	0%	\$0	0.0%	0%
Utilidad Operacional	\$4,348	55.4%	\$228	3.3%	-95%	\$739	9.4%	22%	\$1,658	26.8%	124%
Margen Operacional	55.4%		3.3%			9.4%			26.8%		
Otros Ingresos / Egresos No Operacionales	\$0	0.0%	\$1,260	18.0%	0%	\$1,237	15.7%	-2%	\$3,498	56.6%	183%
Gastos Financieros netos	\$1,454	18.5%	\$352	5.0%	-76%	\$1,177	14.9%	23%	\$2,381	38.5%	102%
Otros Gastos Neto (ajustes)	\$1,194	15.2%	\$288	4.1%	-75%	\$264	3.4%	-3%	\$1,394	22.6%	42.7%
Utilidad antes de Impuestos y Tributos	\$1,700	21.7%	\$848	12.1%	-50%	\$535	6.8%	-37%	\$1,381	22.3%	158%
Margen antes de Intereses e Impuestos	21.7%		12.1%			6.8%			22.3%		
Participación empleados	-\$255	-3.3%	-\$127	-1.8%	-50%	\$0	0.0%	-100%	\$0	0.0%	0%
Impuesto a la Renta	-\$331	-4.2%	-\$229	-3.3%	-31%	-\$204	-2.6%	-11%	-\$751	-12.1%	268%
Utilidad Neta	\$1,114	14.2%	\$491	7.0%	-56%	\$331	4.2%	-33%	\$630	10.2%	91%
Margen Neto	14.2%		7.0%			4.2%			10.2%		

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Mercapital

4.2. Estado de Situación Financiera

CORPORACIÓN CFC S.A. Estado de Situación Financiera (US\$ Milles)	2015		2016			2017			dic-18		
	NiIF	% V	NiIF	% V	% H	NiIF	% V	% H	Interno	% V	% H
ACTIVOS											
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$5,986	28%	\$2,025	10%	-66%	\$1,178	5%	-12%	\$1,310	5%	11%
Inversiones Financieras	\$1,067	5%	\$1,000	5%	-6%	\$1	0%	-100%	\$1	0%	4%
Cuentas por Cobrar Comerciales	\$8,566	40%	\$8,573	42%	0%	\$9,306	43%	9%	\$8,577	33%	-8%
Cuentas por Cobrar Relacionadas	\$214	1%	\$137	1%	-36%	\$137	1%	0%	\$338	1%	146%
Otras Cuentas por Cobrar	\$419	2%	\$251	1%	-40%	\$1,021	5%	306%	\$15	4%	-99%
Impuestos por recuperar	\$336	2%	\$163	1%	-52%	\$134	1%	-17%	\$0	0%	-100%
Activos Financieros a valor razonable	\$1,666	8%	\$4,538	22%	172%	\$6,357	29%	40%	\$5,260	20%	-17%
Otros Activos Corrientes	\$51	0%	\$51	0%	0%	\$146	1%	188%	\$0	0%	-100%
Total Activo Corriente	\$18,305	84%	\$16,738	83%	-9%	\$18,280	84%	9%	\$15,501	60%	-15%
Propiedad Planta y Equipo, neto	\$1,814	8%	\$1,810	9%	0%	\$1,820	8%	1%	\$1,689	7%	-7%
Inversiones en acciones	\$720	3%	\$993	5%	38%	\$993	5%	0%	\$6,018	23%	506%
Impuestos diferidos	\$0	0%	\$0	0%	0%	\$0	0%	0%	\$96	0%	0%
Documentos por cobrar LP	\$0	0%	\$0	0%	0%	\$0	0%	0%	\$2,469	10%	0%
Otros Activos	\$843	4%	\$723	4%	-14%	\$603	3%	-17%	\$63	0%	-90%
Total Activo No Corriente	\$3,376	16%	\$3,526	17%	4%	\$3,416	16%	-3%	\$10,335	40%	203%
TOTAL ACTIVOS	\$21,681	100%	\$20,263	100%	-7%	\$21,695	100%	7%	\$25,835	100%	19%
PASIVOS											
Pasivos Bancarios Corto Plazo	\$9,575	44%	\$3,456	17%	-64%	\$3,913	18%	13%	\$6,104	24%	56%
Cuentas por Pagar Comerciales	\$5,046	23%	\$3,787	19%	-25%	\$4,814	22%	27%	\$9,222	36%	92%
Cuentas por Pagar Relacionadas	\$1,076	5%	\$0	0%	-100%	\$0	0%	0%	\$0	0%	0%
Otras cuentas por pagar	\$864	4%	\$2,152	11%	149%	\$5,140	24%	139%	\$250	1%	-95%
Pasivos por Impuesto corriente	\$368	2%	\$271	1%	-26%	\$265	1%	-2%	\$80	0%	-70%
Beneficios a empleados	\$312	1%	\$182	1%	-42%	\$159	1%	-13%	\$30	0%	-81%
Total Pasivo Corriente	\$17,241	80%	\$9,848	49%	-43%	\$14,292	66%	45%	\$15,685	61%	10%
Pasivos Bancarios Largo Plazo	\$1,935	9%	\$8,113	40%	319%	\$4,751	22%	-41%	\$5,404	21%	14%
Beneficios a empleados (Jubilación Patronal)	\$148	1%	\$184	1%	24%	\$225	1%	22%	\$0	0%	-100%
Total Pasivo no Corriente	\$2,083	10%	\$8,297	41%	298%	\$4,975	23%	-40%	\$5,404	21%	9%
TOTAL PASIVO	\$19,325	89%	\$18,145	90%	-6%	\$19,267	89%	6%	\$21,089	82%	9%
PATRIMONIO											
Capital Social	\$2,526	12%	\$2,526	12%	0%	\$2,526	12%	0%	\$2,947	11%	17%
Reservas (Legal y de Capital)	\$1,166	5%	\$1,551	8%	33%	\$2,020	9%	30%	\$1,084	4%	-46%
Resultados Acumulados	-\$1,336	-6%	-\$1,959	-10%	-47%	-\$2,117	-10%	-8%	\$717	3%	-134%
TOTAL PATRIMONIO	\$2,356	11%	\$2,118	10%	-10%	\$2,429	11%	15%	\$4,747	18%	95%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	\$21,681	100%	\$20,263	100%	-7%	\$21,695	100%	7%	\$25,835	100%	19%

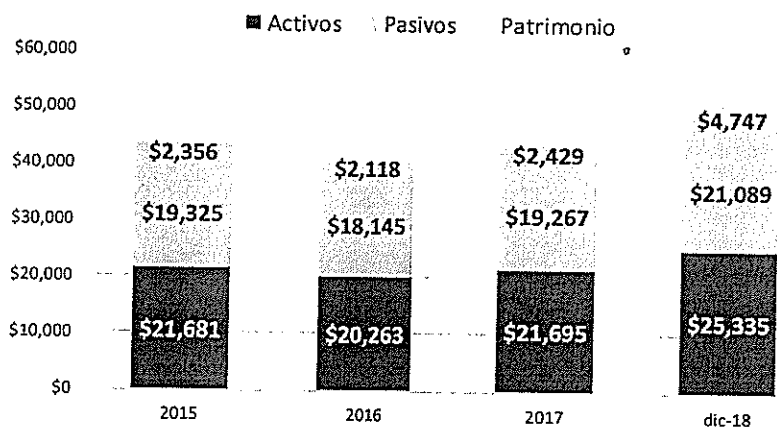
Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Mercapital

0000191

SECRET

0000152

Estado de Situación Financiera (Miles US\$)



	2016	2017	dic-18
% Crecimiento Activos	▼ -6.54%	▲ 7.07%	▲ 16.77%
% Crecimiento Pasivos	▼ -6.10%	▲ 6.18%	▲ 9.46%
% Crecimiento Patrimonio	▼ -10.12%	▲ 14.70%	▲ 95.42%

4.3. Principales indicadores financieros

CORPORACIÓN CFC S.A.				
Indicadores Financieros	2015	2016	2017	dic-18
Indicadores de Liquidez				
Caja y equivalentes	\$ 7,053	\$ 3,025	\$ 1,178	\$ 1,311
Capital de Trabajo	\$ 1,063	\$ 6,890	\$ 3,988	(\$ 184)
Razón Corriente	1.06	1.70	1.28	0.99
Indicadores de Endeudamiento				
Pasivo Total / Activo Total	0.89	0.90	0.89	0.82
Pasivo Total / Patrimonio Total	8.20	8.57	7.93	4.44
Pasivo Financiero / Patrimonio Total	4.89	5.46	3.57	2.42
Pasivo Financiero / EBITDA (*)	2.64	49.53	11.72	4.02
Pasivo Financiero CP / EBITDA (*)	2.19	14.80	5.30	2.13
Pasivo Total / EBITDA (*)	4.43	77.69	26.07	7.36
EBITDA / Pasivo Financiero CP (en meses)(*)	0.46	0.07	0.19	0.47
Pasivo Total / Ventas (*)	2.46	2.60	2.45	3.41
Cobertura de Intereses (EBITDA/Egresos Finan.)	3.00	0.66	0.63	1.20
Activo Total / Pasivo Total	1.12	1.12	1.13	1.23
Activo Real / Pasivo Exigible	1.34	2.06	1.52	1.65
Indicadores de Rentabilidad				
Margen Bruto (Utilidad Bruta / Ventas)	100.00%	37.47%	47.42%	100.00%
Margen Operacional (Util Oper / Ventas)	55.43%	3.26%	9.38%	26.84%
Margen de EBITDA (EBITDA / Ventas)	55.64%	3.34%	9.38%	46.36%
Margen Neto (Utilidad Neta / Ventas)	14.20%	7.04%	4.20%	10.20%
ROA (Utilidad Neta / Activo Total)	5.14%	2.43%	1.52%	2.44%
ROE (Utilidad Neta / Patrimonio Total)	47.27%	23.21%	13.62%	13.28%
Número de Acciones (en miles)	2,526	2,526	2,526	2,947
Utilidad Neta por Acción	\$0.441	\$0.195	\$0.131	\$0.214

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Mercapital

0000193

SECRET
CONFIDENTIAL

5. CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES A EMITIR

En función de las necesidades de la empresa se ha definido las siguientes características sobre los valores a emitir que se presentan a continuación:

5.1. Monto de la Emisión

El monto total del presente proceso de Titularización de Cartera Automotriz Corporación CFC es de US\$ 30.000.000.

El monto a titularizar para el Tramo I es de US\$ 5.000.000

5.2. Plazo de la Emisión

El plazo del Tramo I de la presente Titularización es 1.440 días

5.3. Tasa de Interés

La tasa de interés de los valores a emitir del Tramo I es de 8.75% fija anual. El pago de interés se realizará trimestralmente a partir de la fecha de emisión de los valores.

5.4. Denominación

Son Valores de Titularización de Contenido Crediticio, los mismos que están representados bajo una única serie por un monto total de hasta US\$5.000,000.00.

Los valores se emitirán en forma desmaterializada. El valor nominal mínimo es de US\$ 1.00. Los Valores producto de este proceso se denominarán VTC-PRIMERA-1-CFC.

5.5. Destino de los Recursos

Los recursos obtenidos del proceso de Titularización de Cartera Automotriz serán destinados en su totalidad (100%) es decir CINCO MILLONES DE DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA para Capital de Trabajo Operativo, el cual consistirá en actividades destinadas a financiar la adquisición de cartera automotriz para su posterior venta a instituciones financieras, o para alimentar a los futuros Tramos y nuevos procesos de Titularización de Cartera de Corporación CFC, de conformidad a su giro de negocio, políticas de crédito y estrategias comerciales.

5.6. Forma de Amortización de Capital

El pago de capital se realizará trimestralmente a partir de la fecha de emisión de los valores.

5.7. Tabla de amortización de la Titularización

A continuación, se ilustra la tabla de amortización de capital e intereses de la Titularización:

0000105

مجلس الوزراء
الجمهورية العربية السورية

Tabla de Amortización (en Miles US\$)

EMISION	SERIE ÚNICA	1440	días
Trim.	Interés	Capital	Saldo
	8.75%		\$5,000
1	\$109.38	\$313	\$4,688
2	\$102.54	\$313	\$4,375
3	\$95.70	\$313	\$4,063
4	\$88.87	\$313	\$3,750
5	\$82.03	\$313	\$3,438
6	\$75.20	\$313	\$3,125
7	\$68.36	\$313	\$2,813
8	\$61.52	\$313	\$2,500
9	\$54.69	\$313	\$2,188
10	\$47.85	\$313	\$1,875
11	\$41.02	\$313	\$1,563
12	\$34.18	\$313	\$1,250
13	\$27.34	\$313	\$938
14	\$20.51	\$313	\$625
15	\$13.67	\$313	\$313
16	\$6.84	\$313	\$0
TOTALES	\$929.69	\$5,000	

Diferencial de Intereses (miles US\$)

Trimestre	Interés Cartera Titularizada (a)	Pagos Interés Titularización (b)	Exceso por Tasa de Interés (a) - (b)
1	\$201.46	\$109.38	\$92.09
2	\$199.30	\$102.54	\$96.76
3	\$194.30	\$95.70	\$98.59
4	\$181.80	\$88.87	\$92.93
5	\$169.85	\$82.03	\$87.82
6	\$159.51	\$75.20	\$84.32
7	\$149.97	\$68.36	\$81.61
8	\$140.12	\$61.52	\$78.60
9	\$127.46	\$54.69	\$72.77
10	\$115.65	\$47.85	\$67.80
11	\$104.21	\$41.02	\$63.19
12	\$92.13	\$34.18	\$57.95
13	\$79.73	\$27.34	\$52.39
14	\$67.45	\$20.51	\$46.94
15	\$54.12	\$13.67	\$40.45
16	\$40.47	\$6.84	\$33.63
TOTALES	\$2,077.52	\$929.69	\$1,147.84

0000197

FORACIO
EN BLANCO

6. DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO

6.1. Características Generales

Características	Descripción
Tipo de Cartera:	Automotriz (vehículos livianos)
Plazo máximo:	Hasta 60 meses
Instrumentos:	Pagaré y contrato de prenda industrial
Pólizas de seguro:	SI con cobertura anual y renovaciones automáticas
Mora:	Menor a 30 días
Garantía:	Prendas industriales, fideicomisos de garantía de así permitirlo la ley, y/o contratos de compraventa con reserva de dominio sobre los vehículos cuya compra a crédito originó la CARTERA.
Seguro de desgravamen:	Todas las operaciones
Tipo de deudor:	Empleados / independientes
Relación Crédito / Garantía (promedio):	130.68%
Entrada financiamiento (promedio):	34.56%

6.2. Descripción del total de la Cartera con corte al 31 de diciembre de 2018

El activo a ser titularizado en este proceso de emisión es cartera automotriz que cuenta con garantía que recae sobre un automotor, adquirida por CORPORACION CFC S.A. Esta CARTERA es de tipo automotriz, misma que va en línea con su actividad económica, políticas y estrategias comerciales. Al 31 de diciembre de 2018 la cartera es de US\$ 126.9 millones. Más adelante, se explica con detalle la proporción que, de este monto, se tomará para la emisión del Tramo I de la presente Titularización. Según las políticas internas, la compañía clasifica su cartera de acuerdo a la siguiente categorización:

Registros por Plazo (meses)	N° Registros	Cartera por Cobrar - Dic. 2018	% Participación
MENOR A 24	41	\$334,237	0.3%
ENTRE 24 Y 48	5465	\$46,983,910	37.0%
MAYOR A 48	7170	\$79,635,377	62.7%
Totales	12676	\$126,953,523	100.0%

En cuanto a distribución geográfica, el total de la cartera de Corporación CFC muestra la siguiente composición:

Region	N° Registros	Cartera por Cobrar - Dic. 2018	% Participación
AMBATO	2084	\$20,630,398	16.25%
CUENCA	879	\$9,323,631	7.34%
LOJA	429	\$4,621,615	3.64%
MACHALA	1422	\$16,225,830	12.78%
QUITO	3475	\$34,014,460	26.79%
RIOBAMBA	957	\$9,777,120	7.70%
MANTA	79	\$420,214	0.33%
QUEVEDO	7	\$43,121	0.03%
SANTO DOMINGO	804	\$8,479,180	6.68%
VALLE	2336	\$22,116,763	17.42%
GUAYAQUIL	181	\$1,214,703	0.96%
LATACUNGA	23	\$86,489	0.07%
Totales	12676	\$126,953,523	100.0%

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

En cuanto a la edad, montos promedios, y tasa de interés de la cartera, ésta muestra la siguiente composición:

0000199

Edad de la Cartera Total - Dic. 2018 (en meses)

Promedio	Cartera Total	55
Max	QUITO	60
Min	AMBATO	12

Montos Promedios de la Cartera Total - Dic. 2018

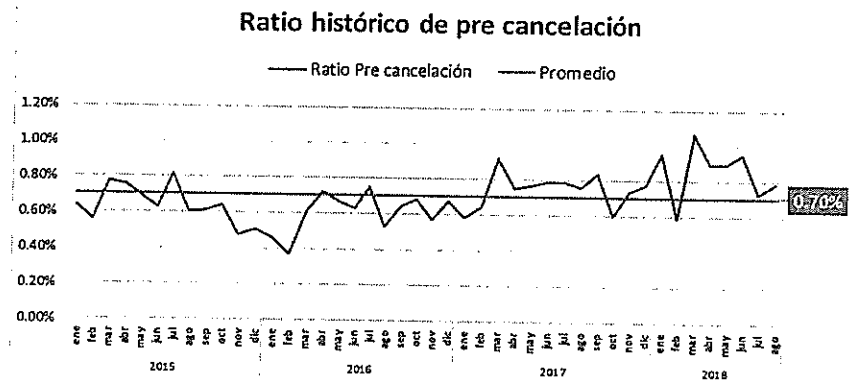
Promedio	Cartera Total	\$18,181
Max	VALLE	\$52,699
Min	CUENCA	\$6,180

Tasas de interés de la Cartera Total - Dic. 2018

Promedio	Cartera Total	0.16%
Max	VALLE	0.16%
Min	QUITO	0.14%

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

En cuanto al comportamiento histórico de las operaciones pre canceladas, el análisis es el siguiente:



Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

6.3. Descripción de la Cartera seleccionada para la emisión del Tramo I de la presente Titularización

La cartera seleccionada para conformar el presente proceso de Titularización, y su Tramo I denominada, CARTERA A TITULARIZAR – TRAMO I por parte de CORPORACIÓN CFC, cumple con las siguientes características:

- **Registro por Plazos:** se ha seleccionado la siguiente composición de cartera.

Registros por Plazo (meses)	N° Registros	Cartera Original	Saldo a Mar. 2019	% Participación
Menor a 24	0	\$0	\$0	0%
24 - 48	70	\$1,334,226	\$1,233,501	23%
Mayor a 48	247	\$4,530,703	\$4,313,347	77%
Totales	317	\$5,864,930	\$5,546,848	100%

- **Mora:** La cartera seleccionada a titularizar tiene el siguiente detalle

Tramos de mora (días)	N° Registros	Cartera Original	Saldo a Mar. 2019	% Participación
POR VENCER	309	\$5,710,365.33	\$5,401,300.65	97%
1 A 30	8	\$154,564.54	\$145,547.48	3%
Totales	317	\$5,864,929.87	\$5,546,848.13	100%

- **Número de Deudores:** son un total de 317 registros
- **Distribución Geográfica:** En el siguiente gráfico se ilustra la composición de cartera seleccionada, según su distribución geográfica

0000201

SECRET

Región	Cartera Original	Saldo a Mar. 2019	N° Registros	% Participación
AMBATO	\$595,208	\$554,416	30	9.46%
CUENCA	\$686,252	\$651,388	38	11.99%
LOJA	\$343,501	\$331,730	18	5.68%
MACHALA	\$1,455,970	\$1,378,841	73	23.03%
QUITO	\$1,198,213	\$1,127,080	68	21.45%
RIOBAMBA	\$322,648	\$311,222	18	5.68%
SANTO DOMINGO	\$658,210	\$624,306	36	11.36%
VALLE	\$604,928	\$567,866	36	11.36%
Totales	\$5,864,930	\$5,546,848	317	100.00%

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

- **Edad Promedio:** A continuación, se presenta un detalle de la edad promedio de la cartera y adicionalmente las ciudades con mayor y menor edad promedio de la base analizada:

Edad de la Cartera a Titularizar (en meses)		
Promedio	Cartera Total	55
Max	QUITO	60
Min	MACHALA	24

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

- **Tasa de Interés Nominal Anual Promedio:** 16.00%
- **Monto Promedio de los créditos:** A continuación, se presenta una tabla que contiene el monto promedio de los créditos que conforman la cartera:

Montos Promedios de la Cartera a Titularizar		
Promedio	Cartera Total	\$17,498
Max	MACHALA	\$53,485
Min	AMBATO	\$4,203

0000200



7. ANÁLISIS HISTÓRICO DE LA CARTERA A TITULARIZAR – TRAMO I

Para efectuar la revisión de la cartera objeto de la presente TITULARIZACIÓN, se consideraron los aspectos detallados en la Codificación de Resoluciones expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. En dicha Codificación se determina la necesidad de considerar las variables que puedan incidir en eventuales pérdidas del PATRIMONIO AUTÓNOMO constituido para el proceso de emisión de VALORES derivados de una TITULARIZACIÓN.

La Codificación antes mencionada establece los siguientes aspectos que debe considerar el Agente de Manejo de la TITULARIZACIÓN para realizar el análisis:

7.1. Porcentaje de cartera castigada durante los últimos tres años, excluyendo la cartera recuperada, con relación a la cartera total.

Al analizar la información de la CARTERA generada por el ORIGINADOR, de los últimos tres años, se obtiene el siguiente resumen:

	2015	2016	2017	dic-18
Cartera Bruta	\$124,948,339	\$130,930,544	\$135,750,485	\$123,351,889
Cartera Castigada	\$0	\$0	\$154,776	\$29,360
Cartera Castigada / Cartera Bruta	0.00%	0.00%	0.11%	0.02%
Promedio Ponderado	0.04%			
Máximo histórico	0.11%			
Mínimo histórico	0.00%			

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

La cartera que la compañía ha determinado de difícil recuperación, corresponde a:

- Cartera que se devolvió la administración: cartera administrada para entidades financieras en la que se agotaron las gestiones extrajudiciales de cobranza y requiere ser demandada.
- Cartera sub – estándar vendida: cartera propia (recomprada a instituciones financieras) que fue vendida con castigo a empresas de cobranza.

7.2. Porcentajes de cartera total morosa, no castigada que presenta morosidad de hasta 30, 60 y 90 días, de los últimos 3 años.

El siguiente detalle contiene la información histórica de la cartera total, cartera vencida y cartera en mora (diferenciada por rangos en días) del ORIGINADOR correspondientes a los tres últimos años de gestión:

0000205

FRANCISCO
SAN FRANCISCO

0000206

CORPORACIÓN CFC
Detalle de Cartera en Mora por Plazos

Fecha	Cartera Total	Corriente del mes + mora 30 días	Cartera en Mora					
			31 - 60 días	61 - 90 días	91 - 120 días	121 - 150 días	151 - 180 días	Más de 180 días
ene-15	\$129,971,557	96.16%	0.50%	0.26%	0.18%	0.13%	0.07%	2.70%
feb-15	\$127,036,101	95.86%	0.58%	0.26%	0.17%	0.14%	0.11%	2.87%
mar-15	\$129,658,663	95.95%	0.48%	0.25%	0.15%	0.11%	0.13%	2.94%
abr-15	\$127,559,354	95.83%	0.47%	0.26%	0.15%	0.12%	0.10%	3.07%
may-15	\$128,664,892	95.74%	0.52%	0.25%	0.15%	0.12%	0.10%	3.12%
jun-15	\$127,252,651	95.62%	0.52%	0.25%	0.17%	0.11%	0.12%	3.22%
jul-15	\$128,559,032	95.60%	0.50%	0.23%	0.15%	0.14%	0.10%	3.28%
ago-15	\$126,341,634	95.34%	0.50%	0.29%	0.16%	0.12%	0.06%	3.53%
sep-15	\$121,728,892	94.99%	0.52%	0.33%	0.21%	0.15%	0.12%	3.68%
oct-15	\$125,439,317	95.02%	0.55%	0.27%	0.23%	0.12%	0.07%	3.74%
nov-15	\$124,948,339	94.79%	0.56%	0.29%	0.20%	0.21%	0.11%	3.84%
dic-15	\$124,948,339	94.79%	0.56%	0.29%	0.20%	0.21%	0.11%	3.84%
ene-16	\$130,948,232	94.97%	0.43%	0.20%	0.20%	0.15%	0.10%	3.95%
feb-16	\$126,656,089	94.59%	0.43%	0.24%	0.17%	0.19%	0.19%	4.20%
mar-16	\$127,796,304	94.63%	0.45%	0.21%	0.16%	0.12%	0.16%	4.27%
abr-16	\$125,243,871	94.26%	0.52%	0.24%	0.16%	0.15%	0.12%	4.55%
may-16	\$126,406,369	94.24%	0.51%	0.29%	0.16%	0.16%	0.13%	4.52%
jun-16	\$126,871,631	94.34%	0.43%	0.23%	0.19%	0.12%	0.14%	4.54%
jul-16	\$126,509,937	94.32%	0.43%	0.19%	0.18%	0.16%	0.10%	4.62%
ago-16	\$126,699,338	94.24%	0.43%	0.21%	0.15%	0.14%	0.07%	4.75%
sep-16	\$126,728,413	94.18%	0.40%	0.20%	0.18%	0.13%	0.12%	4.79%
oct-16	\$126,603,138	94.21%	0.39%	0.20%	0.13%	0.15%	0.04%	4.88%
nov-16	\$126,917,868	94.23%	0.41%	0.21%	0.12%	0.11%	0.13%	4.79%
dic-16	\$130,930,544	94.56%	0.33%	0.17%	0.14%	0.12%	0.13%	4.65%
ene-17	\$126,894,664	94.35%	0.35%	0.20%	0.12%	0.12%	0.05%	4.81%
feb-17	\$123,887,313	94.10%	0.40%	0.19%	0.16%	0.12%	0.11%	4.92%
mar-17	\$126,524,017	94.23%	0.35%	0.22%	0.11%	0.13%	0.12%	4.84%
abr-17	\$128,849,568	94.35%	0.32%	0.17%	0.14%	0.09%	0.14%	4.80%
may-17	\$132,195,464	94.47%	0.30%	0.16%	0.12%	0.10%	0.11%	4.74%
jun-17	\$134,362,279	94.56%	0.28%	0.14%	0.10%	0.10%	0.11%	4.71%
jul-17	\$135,815,872	94.52%	0.29%	0.15%	0.09%	0.10%	0.11%	4.75%
ago-17	\$138,189,068	94.58%	0.28%	0.14%	0.11%	0.08%	0.03%	4.78%
sep-17	\$136,305,351	94.47%	0.26%	0.15%	0.08%	0.10%	0.07%	4.87%
oct-17	\$135,924,754	94.50%	0.26%	0.11%	0.10%	0.06%	0.04%	4.94%
nov-17	\$134,331,247	94.40%	0.28%	0.12%	0.07%	0.06%	0.06%	5.01%
dic-17	\$135,750,485	94.61%	0.25%	0.14%	0.06%	0.07%	0.02%	4.85%
ene-18	\$130,603,655	94.43%	0.21%	0.11%	0.09%	0.04%	0.03%	5.09%
feb-18	\$124,838,155	94.07%	0.31%	0.12%	0.07%	0.06%	0.06%	5.31%
mar-18	\$124,621,081	94.07%	0.26%	0.17%	0.07%	0.06%	0.06%	5.31%
abr-18	\$121,603,006	93.99%	0.29%	0.13%	0.11%	0.05%	0.05%	5.37%
may-18	\$123,357,708	94.12%	0.26%	0.13%	0.07%	0.09%	0.04%	5.29%
jun-18	\$121,098,074	94.01%	0.26%	0.11%	0.08%	0.05%	0.09%	5.40%
jul-18	\$120,970,879	93.95%	0.26%	0.13%	0.06%	0.07%	0.06%	5.47%
ago-18	\$120,456,835	93.87%	0.26%	0.12%	0.08%	0.05%	0.03%	5.59%
sep-18	\$121,574,303	93.90%	0.23%	0.11%	0.07%	0.05%	0.05%	5.58%
oct-18	\$123,351,889	93.97%	0.22%	0.11%	0.08%	0.06%	0.03%	5.53%
nov-18	\$121,780,102	93.81%	0.23%	0.13%	0.06%	0.07%	0.06%	5.63%
dic-18	\$126,953,523	94.09%	0.21%	0.05%	0.09%	0.06%	0.05%	5.44%

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

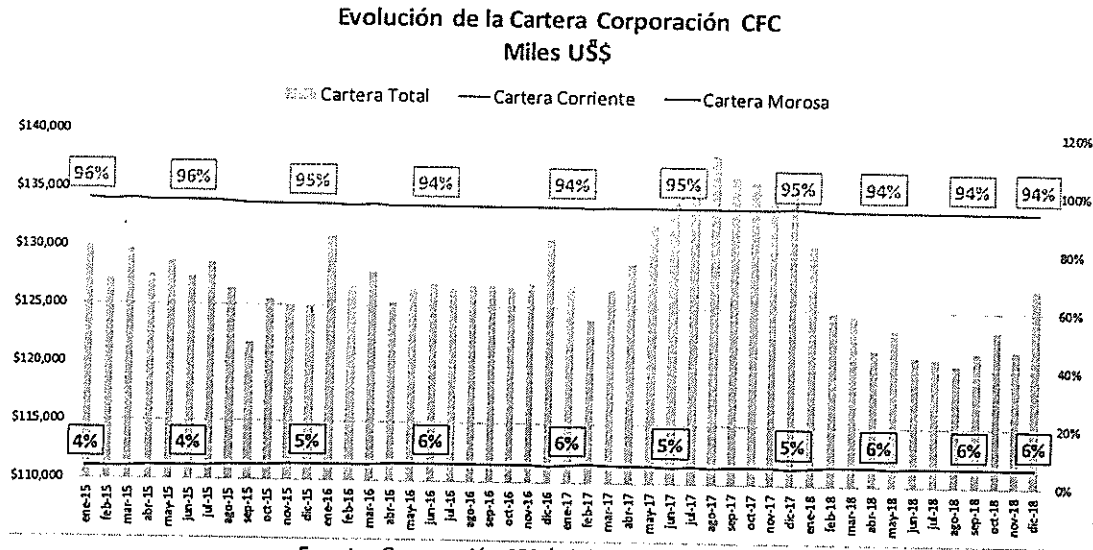
Es importante destacar que, indistintamente de los saldos de cartera de la compañía, sus adecuadas políticas tanto administrativas como comerciales, le han permitido mantener casi

0000207

FORACIO
EN BLANCO

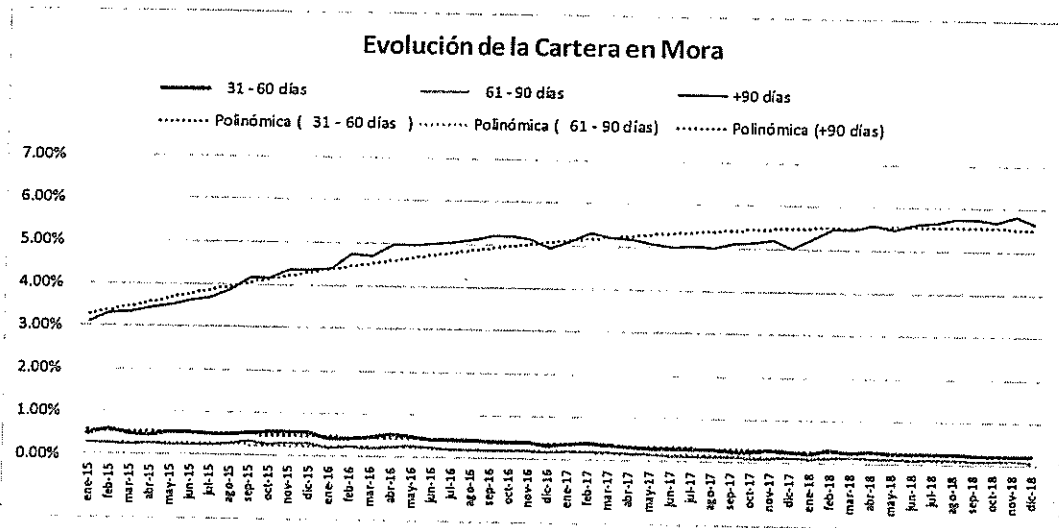
0000208

inalterable los porcentajes de morosidad. En promedio, del total de la cartera bruta, el 94% representa la cartera corriente; el siguiente gráfico revela este hecho:



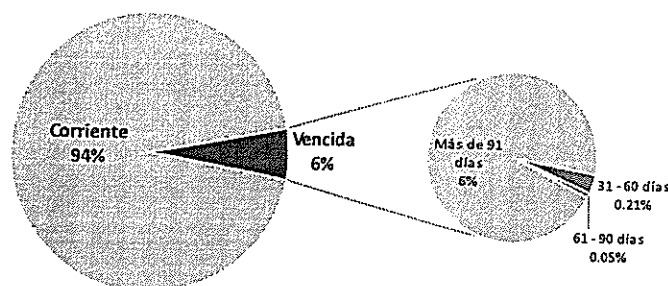
Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

Tal como se observa, la cartera en mora (de 31 días en adelante) representa, en promedio de los últimos 3 años, cerca del 6% de la cartera total, lo que implica que el ORIGINADOR ha recuperado prácticamente la totalidad de sus créditos, traduciéndose en niveles de siniestralidad bajos.



Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

Composición de la Cartera Corporación CFC Dic. 2018



Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

RECEIVED
MAY 10 1960
U.S. AIR FORCE
HEADQUARTERS
WASHINGTON, D.C.

0000210

8. DESCRIPCIÓN DE LA METODOLOGÍA Y CÁLCULO DEL ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD

La metodología utilizada para el cálculo del Índice de Siniestralidad toma como principales variables a la Cartera Castigada y la Cartera en mora por más de 90 días del período analizado, en razón de que reflejan los valores con menor probabilidad de cobro para el Originador. Ambas variables ponderadas sobre el total de la cartera bruta, y asociadas a su probabilidad estadística de ocurrencia, definen el Índice de Siniestralidad, tal como se evidencia en la siguiente expresión:

$$\text{Índice de Siniestralidad} = \theta(\varepsilon + \mu)$$

En donde:

ε = Cartera castigada ponderada

μ = Cartera en mora más de 90 días ponderada

θ = Probabilidad de ocurrencia

A continuación, se detallan cada una de las variables:

8.1. Cartera Castigada (ε)

- Porcentaje de cartera castigada reportada por el ORIGINADOR sobre toda la cartera vendida y administrada.
- Cálculo del promedio ponderado de los porcentajes de cartera castigada del ORIGINADOR con los datos de los últimos 3 años.
- Determinación del porcentaje máximo de cartera castigada del ORIGINADOR de los últimos 3 años.
- Determinación del porcentaje mínimo de cartera castigada del ORIGINADOR de los últimos 3 años.

Los cálculos realizados constan en la siguiente tabla:

	2015	2016	2017	dic-18
Cartera Bruta	\$124,948,339	\$130,930,544	\$135,750,485	\$123,351,889
Cartera Castigada	\$0	\$0	\$154,776	\$29,360
Cartera Castigada / Cartera Bruta	0.00%	0.00%	0.11%	0.02%
Promedio Ponderado	0.04%			
Máximo histórico	0.11%			
Mínimo histórico	0.00%			

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

8.2. Cartera en Mora (μ)

- Análisis de la información estadística de la cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días en el período comprendido entre enero de 2015 y diciembre de 2018.

0300211

ESPACIO
EN BLANCO

0000212

- Se ha seleccionado a la cartera en mora de más de 90 días ya que hasta 90 días la empresa logra recuperar en promedio el 94% del total de la cartera colocada. Este análisis incluye el cálculo de:
 - Promedio ponderado de cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días de la muestra (Período mensual desde enero de 2015 a diciembre de 2018), considerando la cartera bruta como factor ponderador.
 - Desviación estándar de la muestra correspondiente a la cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días de estudio.
 - Cálculo de valor (porcentaje) máximo de cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días.
 - Cálculo de valor (porcentaje) mínimo de la cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días.

A continuación, se presentan los cálculos realizados:

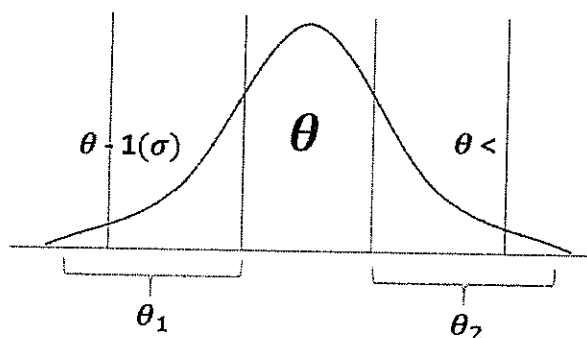
Estadísticos	Cartera Total	Cartera Vencida	% Cartera Vencida	Cartera en Mora + 90 días
Media Ponderada	\$127,665,268	\$6,981,366	2.08%	4.85%
Desv. Est.	\$4,442,102	\$746,088	0.23%	0.74%
Max	\$138,189,068	\$7,539,911	2.28%	5.83%
Min	\$120,456,835	\$4,990,675	1.51%	3.08%

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

8.3. Cálculo de Probabilidad de Cartera en Mora para ponderación (θ)

- Se procesaron los datos de los porcentajes de la cartera en mora de los últimos 3 años, clasificándolos en las siguientes tres categorías:

Distribución de Probabilidad por Categorías



En donde:

θ = Media Ponderada Cartera en mora más de 90 días

$\theta - 1\sigma$ = Media ponderada menos una desviación estándar

$(\theta <)$ = Superior a la media ponderada cartera en mora más de 90 días

ESPACIO
EN BLANCO

Para el presente cálculo, los valores asociados a cada intervalo se definen de la siguiente manera:

θ_1 = Porcentajes mayores a 0.00% y menores a 4.11%

θ = Porcentajes entre 4.11% y 5.59%

θ_2 = Porcentajes mayores a 5.59%

Distribución de Frecuencias Cartera en Mora

Categorías	θ_1 0.00% - 4.11%	θ 4.11% - 5.59%	θ_2 > 5.59%
Frecuencia	8	29	11
Prob. Histórica	16.67%	60.42%	22.92%

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

8.4. Determinación de los Escenarios Optimista, Moderado y Pesimista

Se procede a establecer tres escenarios para su posterior sensibilización para el cálculo del Índice de Siniestralidad ponderado. A continuación, la metodología implementada:

Criterios Escenarios	Optimista	Moderado	Pesimista
Cartera Castigada (ε)	$Min(\varepsilon)$	$\bar{\varepsilon}$	$Max(\varepsilon)$
Cartera en mora (μ)	$Min(\mu)$	$\bar{\mu}$	$Max(\mu)$
Siniestralidad por escenario	$\sum Min(\varepsilon, \mu)$	$\sum (\bar{\varepsilon}, \bar{\mu})$	$\sum Max(\varepsilon, \mu)$

Cada escenario consta de un porcentaje de mora y un porcentaje de cartera castigada, dichos porcentajes se suman y ponderan mediante el comportamiento histórico de la cartera en mora por más de 90 días. El dato resultante permite obtener el índice de siniestralidad ponderado y sensibilizado. A continuación, la descripción de los cálculos considerados para cada escenario:

Criterios Escenarios	Optimista	Moderado	Pesimista
Cartera Castigada (ε)	Porcentaje mínimo histórico: 0.00% (año 2015)	Promedio ponderado histórico: 0.04%	Porcentaje máximo histórico: 0.11% (año 2017)
Cartera en mora (μ)	Porcentaje mínimo histórico: 3.08% (enero 2015)	Promedio ponderado histórico: 4.85%	Porcentaje máximo histórico: 5.83% (noviembre 2018)
Siniestralidad por escenario	3.08%	4.88%	5.94%

0300215

ESPACIO
EN BLANCO

0000216

8.5. Cálculo del Índice de Siniestralidad Ponderado

- A cada uno de los Índices de Siniestralidad obtenidos para cada escenario se le pondera por la probabilidad histórica de ocurrencia de cartera en mora de más de 90 días, de tal forma que se obtengan los siguientes resultados:

$$\text{Optimista } (\beta_O) = \theta \left[\sum \text{Min}(\varepsilon, \mu) \right]$$

$$\text{Moderado } (\beta_M) = \theta_1 \left[\sum (\bar{\varepsilon}, \bar{\mu}) \right]$$

$$\text{Pesimista } (\beta_P) = \theta_2 \left[\sum \text{Max}(\varepsilon, \mu) \right]$$

- Al escenario Optimista se lo multiplica por la probabilidad de la categoría compuesta por los registros de menor morosidad histórica (entre 0.00% y 4.11%) equivalente al 16.67%.
- Al escenario Moderado se lo multiplica por la probabilidad de la categoría compuesta por los registros medios de morosidad histórica (entre 4.11% y 5.59%) equivalente al 60.42%.
- Al escenario Pesimista se lo multiplica por la probabilidad de la categoría compuesta por los registros de mayor morosidad histórica (5.59% en adelante) equivalente al 22.92%.

A continuación, se presenta el cálculo del Índice de Siniestralidad Ponderado de conformidad a las consideraciones expuestas:

$$\text{Índice de Siniestralidad Histórico Ponderado} = \sum (\beta) ; \sum_0^P [\beta_O, \beta_M, \beta_P]$$

Escenarios	Cartera en Mora + 90 días (a)	Cartera Castigada (b)	Siniestralidad Histórico (a) + (b) = (c)	Probabilidad (d)	Ponderación (c)*(d) = (e)
Optimista	3.08%	0.00%	3.08%	16.67%	0.51%
Moderado	4.85%	0.04%	4.88%	60.42%	2.95%
Pesimista	5.83%	0.11%	5.94%	22.92%	1.36%

Índice de Siniestralidad Ponderado Σ (e) 4.83%

- Índice de Siniestralidad de la Cartera a Titularizar

Para determinar el Índice de Siniestralidad de la cartera seleccionada que conforma el Fideicomiso, se utilizan los siguientes criterios:

0000217

ESPACIO
EN BLANCO

Criterios Escenarios	Optimista	Moderado	Pesimista
Cartera Castigada (ε)	0.00% (en virtud de que a la fecha no se ha castigado ninguna operación)	0.00% (en virtud de que a la fecha no se ha castigado ninguna operación)	0.00% (en virtud de que a la fecha no se ha castigado ninguna operación)
Cartera en mora (μ)	Porcentaje mínimo de la cartera seleccionada: 0.23%	Promedio ponderado: 0.33%	Porcentaje máximo de la cartera seleccionada: 0.62%
Siniestralidad por escenario	0.23%	0.33%	0.62%

Manteniendo la misma metodología de cálculo utilizada en la sección anterior, los resultados ponderados por su probabilidad de ocurrencia, son los siguientes:

Escenarios	Cartera en Mora 1 a 30 días (a)	Cartera Castigada (b)	Siniestralidad Cartera Titularizada (a) + (b) = (c)	Probabilidad (d)	Ponderación (c) * (d) = (e)
Optimista	0.23%	0.00%	0.23%	16.67%	0.04%
Moderado	0.33%	0.00%	0.33%	60.42%	0.20%
Pesimista	0.62%	0.00%	0.62%	22.92%	0.14%

Índice de Siniestralidad Ponderado Σ (e)	0.38%
---	--------------

- **Índice de Siniestralidad a utilizar en los cálculos:**

Una vez definidos los índices de siniestralidad tanto de la cartera histórica, como de la cartera seleccionada que conformará el Fideicomiso, de conformidad a lo que determina la normativa vigente, se deja especificado que, para los cálculos de los flujos proyectados correspondientes al TRAMO I, se establecerá el indicador mayor, esto es el **Índice de Siniestralidad Histórico**, el cual es de **4.83%** (Corresponde al Índice de Siniestralidad Ponderado Histórico redondeado a dos decimales).

0000210

FOR A
EN 11111

0000220

9. DETERMINACIÓN DE LOS FLUJOS DE FONDOS QUE GENERARÁ LA CARTERA Y ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

Es importante mencionar que los registros de cartera seleccionados para la incorporación al PATRIMONIO AUTÓNOMO, no presentan procesos judiciales ni otras consideraciones de incumplimiento de pagos. En la presente sección, se analizará la forma en que la demora en el cumplimiento de los pagos en los períodos establecidos (mora) y el incumplimiento de los mismos (siniestralidad), afectan a los cobros de los FLUJOS DE FONDOS QUE GENERARÁ LA CARTERA TITULARIZADA.

9.1. Metodología para el cálculo de los Flujos de Fondos que Generará la Cartera Titularizada

9.1.1. Consideraciones Iniciales

Para medir los flujos a ser percibidos por el Fideicomiso en el proceso de Titularización objeto de este informe, es necesario mencionar que el ORIGINADOR podrá aportar cartera al Fideicomiso mediante transferencias directas y/o canjes. El monto de la presente Titularización es US\$ 5'000.000. En concordancia con uno de los mecanismos de garantía que se describen más adelante en el presente informe, se deberá añadir un monto de cartera adicional que corresponda en, al menos, el 1.50 veces el índice de siniestralidad; esto es US\$ 362.250, por tanto, el monto total a ser transferido, deberá ser de, al menos, US\$ 5'362.250.

Sin embargo, el monto total de los registros seleccionados, que constituyen la cartera inicialmente aportada al Fideicomiso, asciende al menos a la suma de US\$ 5'546.848,13 de saldo de capital con corte al 31 de marzo de 2018, que equivale a un monto mayor que el de 1.5 veces el índice de siniestralidad (es decir, el aporte inicial es un monto aún mayor al exigido por la normativa aplicable).

De este monto, US\$ 5'041.742,69 corresponden a la cartera a ser titularizada y US\$ 505.105,44 corresponde a cartera sobrecolateral que servirá como mecanismo de garantía del proceso, el cual será detallado con mayor profundidad más adelante en la sección 11, numeral 11.1 del presente informe.

Detalle Cartera aportada al Fideicomiso: Saldos a Marzo de 2019

	Saldos	Nº Registros
Total Cartera Titularizada (al menos)	\$5,041,742.69	288
Sobrecolateral (al menos)	\$505,105.44	29
Total Cartera Titularizada + sobrecolateral	\$5,546,848.13	317

Dado el caso de que parte o la totalidad de la cartera aportada al Fideicomiso se deteriore, es decir, caiga en mora por un plazo mayor al establecido por el Fideicomiso, el ORIGINADOR deberá sustituir dicha cartera por nueva cartera que cumpla con todos los requisitos preestablecidos por el Fideicomiso hasta por un máximo del diez por ciento anual (10.00%) del capital de los valores colocados entre inversionistas.

Para cubrir el descalce que existe entre el plazo de la cartera y el plazo de los valores, el Originador va a canjear, con periodicidad mensual, los flujos y/o cartera con cartera a un mayor plazo de

FRANCO
FRANCO

0000222

vencimiento, siempre y cuando este canje no afecte la generación oportuna de los flujos necesarios para pagar los pasivos con inversionistas en las fechas de sus respectivos vencimientos.

La Fiduciaria deberá comprobar que con el canje de flujos y cartera no disminuya la relación mensual de cobertura del 107.25% (equivalente al 1.50 veces el índice de siniestralidad ponderado) que debe existir entre el saldo de capital de la cartera, más los flujos generados por la cobranza de la cartera y el saldo de capital e intereses de los valores en circulación.

Tanto las transferencias, sustituciones o canje de cartera pueden realizarse en cualquier momento durante el proceso.

En virtud de lo descrito, para el cálculo de los Flujos procedentes de la cartera titularizada por el ORIGINADOR, se han mantenido las condiciones de cobro pactadas por parte del ORIGINADOR con sus clientes. De esta manera, se aplica el monto, plazo, tasa de interés, forma de pago de capital, forma de pago de intereses y periodicidad preestablecido de acuerdo a su política interna de generación de cartera.

La información antes mencionada es consolidada de manera mensual para que de esta forma se determine el monto total de ingresos que va a recibir el Fideicomiso en concepto de la cobranza de la cartera titularizada.

Por otro lado, es importante señalar que los Flujos resultantes del proceso de titularización de CORPORACIÓN CFC van a ser medidos según los siguientes parámetros:

- a) Flujo Teórico con siniestralidad
- b) Flujos Sensibilizados medidos en tres escenarios distintos (optimista, moderado y pesimista) con tres variables de siniestralidad diferentes para cada escenario.

9.1.2. Amortización Inicial de la Cartera Titularizada Aportada al Fideicomiso

A continuación, se presenta la recuperación mensual de capital e intereses de la cartera inicial aportada al Fideicomiso por parte del ORIGINADOR.

Es importante mencionar que esta amortización no considera las futuras transferencias, canjes y/o restituciones de cartera que se puede dar en el Fideicomiso:

0000223

FOR THE
REMARKS

0000224

Amortización de Cartera aportada al Fideicomiso (Teórico Sin Sobrecolateral)

Mes	Saldo de Capital de Cartera Inicial	Amort. Capital	Interés	Recuperación Total (K+i)	Saldo Capital Final de Cartera
1	\$5,041,743	\$62,618	\$67,475	\$130,093	\$4,911,650
2	\$4,911,650	\$62,596	\$65,734	\$128,330	\$4,849,054
3	\$4,849,054	\$63,434	\$64,897	\$128,330	\$4,785,620
4	\$4,785,620	\$64,283	\$64,048	\$128,330	\$4,721,338
5	\$4,721,338	\$65,143	\$63,187	\$128,330	\$4,656,195
6	\$4,656,195	\$66,015	\$62,315	\$128,330	\$4,590,180
7	\$4,590,180	\$66,898	\$61,432	\$128,330	\$4,523,282
8	\$4,523,282	\$67,794	\$60,537	\$128,330	\$4,455,488
9	\$4,455,488	\$68,701	\$59,629	\$128,330	\$4,386,787
10	\$4,386,787	\$69,620	\$58,710	\$128,330	\$4,317,167
11	\$4,317,167	\$70,552	\$57,778	\$128,330	\$4,246,615
12	\$4,246,615	\$71,496	\$56,834	\$128,330	\$4,175,119
13	\$4,175,119	\$72,453	\$55,877	\$128,330	\$4,102,666
14	\$4,102,666	\$73,423	\$54,907	\$128,330	\$4,029,243
15	\$4,029,243	\$74,405	\$53,925	\$128,330	\$3,954,838
16	\$3,954,838	\$75,401	\$52,929	\$128,330	\$3,879,436
17	\$3,879,436	\$76,410	\$51,920	\$128,330	\$3,803,026
18	\$3,803,026	\$77,433	\$50,897	\$128,330	\$3,725,593
19	\$3,725,593	\$78,469	\$49,861	\$128,330	\$3,647,124
20	\$3,647,124	\$79,519	\$48,811	\$128,330	\$3,567,604
21	\$3,567,604	\$80,584	\$47,746	\$128,330	\$3,487,021
22	\$3,487,021	\$81,662	\$46,668	\$128,330	\$3,405,359
23	\$3,405,359	\$82,755	\$45,575	\$128,330	\$3,322,603
24	\$3,322,603	\$83,863	\$44,468	\$128,330	\$3,238,741
25	\$3,238,741	\$84,985	\$43,345	\$128,330	\$3,153,756
26	\$3,153,756	\$86,122	\$42,208	\$128,330	\$3,067,634
27	\$3,067,634	\$87,275	\$41,055	\$128,330	\$2,980,359
28	\$2,980,359	\$88,443	\$39,887	\$128,330	\$2,891,916
29	\$2,891,916	\$89,627	\$38,703	\$128,330	\$2,802,289
30	\$2,802,289	\$90,826	\$37,504	\$128,330	\$2,711,463
31	\$2,711,463	\$92,042	\$36,288	\$128,330	\$2,619,421
32	\$2,619,421	\$93,274	\$35,057	\$128,330	\$2,526,148
33	\$2,526,148	\$94,522	\$33,808	\$128,330	\$2,431,626
34	\$2,431,626	\$95,787	\$32,543	\$128,330	\$2,335,839
35	\$2,335,839	\$97,069	\$31,261	\$128,330	\$2,238,770
36	\$2,238,770	\$98,368	\$29,962	\$128,330	\$2,140,402
37	\$2,140,402	\$99,684	\$28,646	\$128,330	\$2,040,718
38	\$2,040,718	\$101,019	\$27,312	\$128,330	\$1,939,699
39	\$1,939,699	\$102,370	\$25,960	\$128,330	\$1,837,329
40	\$1,837,329	\$103,741	\$24,590	\$128,330	\$1,733,588
41	\$1,733,588	\$105,129	\$23,201	\$128,330	\$1,628,459
42	\$1,628,459	\$106,536	\$21,794	\$128,330	\$1,521,923
43	\$1,521,923	\$107,962	\$20,368	\$128,330	\$1,413,962
44	\$1,413,962	\$109,407	\$18,924	\$128,330	\$1,304,555
45	\$1,304,555	\$110,871	\$17,459	\$128,330	\$1,193,684
46	\$1,193,684	\$112,355	\$15,975	\$128,330	\$1,081,330
47	\$1,081,330	\$113,858	\$14,472	\$128,330	\$967,471
48	\$967,471	\$115,382	\$12,948	\$128,330	\$852,089
49	\$852,089	\$116,926	\$11,404	\$128,330	\$735,163
50	\$735,163	\$118,491	\$9,839	\$128,330	\$616,672
51	\$616,672	\$120,077	\$8,253	\$128,330	\$496,595
52	\$496,595	\$121,684	\$6,646	\$128,330	\$374,911
53	\$374,911	\$123,313	\$5,018	\$128,330	\$251,598
54	\$251,598	\$124,963	\$3,367	\$128,330	\$126,635
55	\$126,635	\$126,635	\$1,695	\$128,330	\$0

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

ESPACIO
EN BLANCO

0000256

9.1.3. Nuevos Aportes al Fideicomiso (Transferencias de cartera)

Adicional a la recuperación de la cartera inicial aportada al Fideicomiso, es necesario evaluar el impacto de las nuevas transferencias o canjes de cartera en la estructura de ingresos del Fideicomiso. En tal sentido, a continuación, se presentan los supuestos utilizados en la construcción de los flujos que contienen los nuevos aportes de cartera:

- Cuando no se esté cumpliendo con la relación de cobertura que debe existir entre el saldo de capital de la cartera de propiedad del Fideicomiso (Cartera Titularizada más Cartera Sobrecolateral) más los flujos generados por la cobranza de la cartera y el saldo de capital e intereses de los valores en circulación.
- Los nuevos aportes de cartera al Fideicomiso se amortizan según el plazo promedio de la cartera histórica, esto es, 55 meses.
- La tasa de interés a la cual se amortizan los nuevos aportes de cartera es del 16% anual, que equivale al promedio resultante del análisis histórico de la cartera.

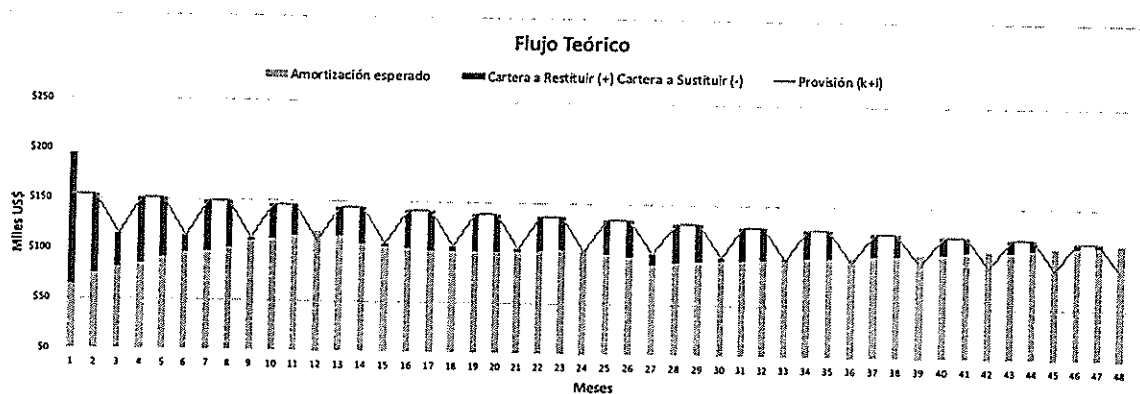
Los flujos resultantes de los nuevos aportes al Fideicomiso serán sumados a los flujos resultantes de cobro de la cartera aportada inicialmente, para de esta manera determinar el flujo total de recuperación mensual de la cartera (capital e interés).

9.2. Flujo Teórico

El flujo teórico hace referencia a los ingresos que va a obtener el Fideicomiso como resultado del cobro de la cartera titularizada, la misma que incluye capital e intereses y que forma parte del Patrimonio Autónomo de la Titularización.

El flujo teórico viene dado, en un principio, por las recuperaciones mensuales de la cartera inicialmente aportada al Fideicomiso, que cubre el 100% del saldo de capital por pagar derivados del presente proceso de Titularización.

En la siguiente tabla se presenta el flujo teórico de ingresos que va a recibir el Fideicomiso por concepto de la cobranza de la cartera del ORIGINADOR:



Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

0000227

Mes	Saldo inicial de Cartera	Amort. Capital	Interés	Flujo Teórico	Siniestralidad	Pre cancelación	Flujo esperado	Amortización esperada	Interés esperado	Saldo final de Cartera (Capital)	Provisión (kw)	Cartera a Retirar (+) Cartera a Sustituir (-)	Por siniestralidad	Por pre cancelación
1	5,041,743	67,442	66,569	134,011	6,473	670	127,539	64,185	63,354	4,977,558	153,409	130,967	3,257	670
2	5,000,000	78,417	67,478	145,894	7,047	729	138,848	74,629	64,218	4,925,371	153,409	78,780	3,788	729
3	5,000,000	85,498	67,414	152,912	7,386	765	145,526	81,369	64,158	4,918,631	115,057	33,688	4,130	765
4	4,687,500	89,129	66,969	156,099	7,540	780	148,559	84,825	63,734	4,602,675	150,923	66,099	4,305	780
5	4,687,500	95,691	66,404	162,096	7,829	810	154,267	91,069	63,197	4,596,431	150,923	59,854	4,602	810
6	4,375,000	101,603	65,923	167,526	8,092	838	159,435	96,896	62,739	4,590,804	113,192	16,497	4,907	838
7	4,375,000	102,507	64,785	167,292	8,080	836	159,211	97,555	61,656	4,277,445	148,438	50,882	4,951	836
8	4,375,000	107,352	66,288	173,640	8,307	868	165,253	102,167	63,086	4,272,833	148,438	46,271	5,185	868
9	4,062,500	114,615	63,223	177,838	8,590	889	169,248	109,079	60,169	4,265,921	111,328	2,749	5,536	889
10	4,062,500	116,321	61,721	178,042	8,599	890	169,443	110,702	58,740	3,951,798	145,952	35,249	5,618	890
11	4,062,500	120,603	60,637	181,240	8,754	906	172,486	114,778	57,708	3,947,722	145,952	31,173	5,825	906
12	4,062,500	124,628	59,441	184,069	8,891	920	175,178	118,608	56,570	3,943,892	109,464	9,144	6,020	920
13	3,750,000	120,612	57,775	178,387	8,616	892	169,771	114,786	54,985	3,635,214	143,466	28,880	5,826	892
14	3,750,000	112,561	56,546	169,107	8,168	846	160,939	107,124	53,815	3,642,876	143,466	36,342	5,437	846
15	3,750,000	109,730	55,526	165,256	7,982	826	157,274	104,430	52,844	3,645,570	107,599	3,169	5,300	826
16	3,437,500	108,386	54,102	162,487	7,848	812	154,639	103,151	51,488	3,334,349	140,980	37,830	5,235	812
17	3,437,500	106,765	53,152	159,922	7,724	800	152,199	101,609	50,589	3,335,891	140,980	39,372	5,157	800
18	3,125,000	105,809	52,254	158,064	7,634	790	150,429	100,699	49,731	3,336,801	105,795	5,036	5,111	790
19	3,125,000	106,117	50,907	157,024	7,584	785	149,440	100,992	48,448	3,024,008	138,494	37,503	5,125	785
20	3,125,000	105,822	49,988	155,810	7,526	779	148,284	100,711	47,574	3,024,289	138,494	37,783	5,111	779
21	3,125,000	105,963	49,077	155,040	7,488	775	147,552	100,845	46,706	3,024,155	103,871	3,026	5,118	775
22	2,812,500	107,410	47,700	155,111	7,492	776	147,619	102,222	45,396	2,710,278	136,009	33,786	5,188	776
23	2,812,500	108,263	46,714	154,978	7,485	775	147,492	103,034	44,458	2,709,466	136,009	32,974	5,229	775
24	2,812,500	109,435	45,706	155,141	7,493	776	147,648	104,149	43,499	2,708,351	102,006	2,143	5,286	776
25	2,500,000	104,375	44,123	148,497	7,172	742	141,325	99,333	41,991	2,400,667	133,523	34,189	5,041	742
26	2,500,000	102,309	42,547	144,857	6,997	724	137,860	97,368	40,492	2,402,632	133,523	36,155	4,942	724
27	2,500,000	93,923	40,790	134,713	6,507	674	128,206	89,386	38,820	2,410,614	100,142	10,756	4,536	674
28	2,187,500	96,012	39,676	135,688	6,554	678	129,135	91,375	37,260	2,096,125	131,037	39,662	4,637	678
29	2,187,500	97,613	38,572	136,185	6,578	681	129,607	92,898	36,709	2,094,602	131,037	38,139	4,715	681
30	2,187,500	98,959	37,406	136,365	6,586	682	129,779	94,179	35,599	2,093,321	98,278	4,098	4,780	682
31	1,875,000	99,734	36,027	135,761	6,557	679	129,204	94,917	34,287	1,780,083	128,551	33,634	4,817	679
32	1,875,000	100,478	34,736	135,214	6,531	676	128,683	95,624	33,059	1,779,376	128,551	32,927	4,853	676
33	1,875,000	101,299	33,442	134,741	6,508	674	128,233	96,406	31,827	1,778,594	96,413	7	4,893	674
34	1,562,500	102,325	32,045	134,370	6,490	672	127,890	97,383	30,497	1,465,117	126,065	28,683	4,942	672
35	1,562,500	103,205	30,715	133,921	6,468	670	127,452	98,220	29,232	1,464,280	126,065	27,845	4,985	670
36	1,562,500	104,090	29,370	133,460	6,446	667	127,013	99,062	27,951	1,463,438	94,549	4,513	5,028	667
37	1,250,000	105,482	27,977	133,459	6,446	667	127,013	100,387	26,626	1,149,613	123,580	23,192	5,095	667
38	1,250,000	106,378	26,582	132,961	6,422	665	126,539	101,240	25,298	1,148,760	123,580	22,339	5,138	665
39	1,250,000	107,288	25,173	132,461	6,398	662	126,063	102,106	23,957	1,147,894	92,685	9,422	5,182	662
40	937,500	108,701	23,760	132,461	6,398	662	126,063	103,451	22,612	834,409	121,094	17,643	5,250	662
41	937,500	111,474	22,588	134,062	6,475	670	127,587	106,089	21,497	831,411	121,094	15,004	5,384	670
42	937,500	112,218	21,102	133,319	6,439	667	126,890	106,797	20,082	830,703	90,820	15,977	5,420	667
43	625,000	111,933	19,359	131,292	6,341	656	124,951	106,527	18,424	518,473	118,608	9,798	5,406	656
44	625,000	114,333	18,056	132,388	6,394	662	125,994	108,810	17,184	516,190	118,608	9,798	5,522	662
45	625,000	116,575	16,702	133,277	6,437	666	126,840	110,944	15,896	514,056	88,956	21,988	5,631	666
46	312,500	116,917	14,999	131,916	6,372	660	125,544	111,270	14,274	201,230	116,122	4,852	5,647	660
47	312,500	118,441	13,475	131,916	6,372	660	125,544	112,720	12,824	199,780	116,122	3,402	5,721	660
48	312,500	120,361	11,995	132,356	6,393	662	125,963	114,547	11,416	197,953	87,092	27,456	5,813	662

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

*Nota: La provisión de capital e interés hace referencia al saldo que se debe mantener disponible para pagar a los inversionistas de los títulos de la presente Titularización

9.3. Flujos Esperados Sensibilizados

Una vez conocido el Flujo Teórico de ingresos que va recibir el Fideicomiso como resultado de la cobranza de la cartera titularizada por el ORIGINADOR, es necesario realizar un análisis de sensibilidad, para lo cual se establecen tres escenarios diferenciados por distintos niveles de siniestralidad (vencimiento y mora de los créditos) que midan de una manera más precisa los posibles eventos que puedan afectar los flujos esperados que ingresarán al Fideicomiso. La siniestralidad propuesta para cada uno de los escenarios es una derivación singularizada del Índice de Siniestralidad calculado que consta en la sección que antecede.

Los escenarios propuestos y sus tasas de siniestralidad son presentados a continuación:

Escenarios	Siniestralidad
Optimista	3.08%
Moderado	4.88%
Pesimista	5.94%

0000520

RECEIVED
MAY 10 1960

0300230

9.3.1. Escenario Optimista:

La generación de flujos teóricos es sensibilizada con una siniestralidad relativa al 3.08%, dando como resultado que la recuperación esperada sea igual a la recuperación teórica menos la siniestralidad del período.

El valor del siniestro (cartera con más de 90 días de mora) sale del Fideicomiso y es canjeado por nueva cartera que cubra al menos el mismo monto de la cartera siniestrada. Paralelamente, se deberá transferir al Fideicomiso nueva cartera que cubra la relación de cobertura que debe existir entre el saldo de capital de la cartera más los flujos generados por la cobranza de la cartera y el saldo de capital e intereses de los valores en circulación.

A continuación, se presenta la recuperación mensual de los flujos para este escenario:

3.08% Siniestralidad Optimista

Mes	Saldo Inicial de cartera	Almora Capital	Interés	Flujo teórico	Siniestralidad	Pro. cancelado	Flujo recuperado	Amortización esperada	Interés recuperado	Saldo final de Cartera (Capital)	Provisión (N)	Cartera Original (+/-) Cartera Siniestrada	Cartera a recuperar	
													Por siniestros	Por cancelados
1	5,041,743	67,442	66,569	134,011	4,129	670	129,883	65,365	64,518	4,976,378	153,409	129,787	2,078	670
2	5,000,000	78,417	67,478	145,894	4,495	729	141,400	76,001	65,399	4,922,999	153,409	77,408	2,416	729
3	5,000,000	89,498	67,414	152,912	4,711	765	148,201	82,864	65,337	4,917,136	115,057	32,193	2,634	765
4	4,687,500	99,591	66,969	156,089	4,809	780	151,290	86,384	64,906	4,601,116	150,923	64,540	2,746	780
5	4,687,500	101,603	65,923	162,096	4,994	810	157,102	92,743	64,359	4,594,757	150,923	58,180	2,948	810
6	4,375,000	102,507	64,785	167,526	5,161	838	162,365	98,473	63,892	4,589,027	113,192	14,720	3,130	838
7	4,375,000	107,352	66,288	173,640	5,154	836	162,138	99,349	62,789	4,275,651	148,438	49,089	3,158	836
8	4,375,000	114,615	63,223	177,838	5,479	868	168,290	104,045	64,246	4,270,955	148,438	44,393	3,207	868
9	4,062,500	116,321	61,721	178,042	5,485	890	172,557	111,084	61,275	4,263,916	111,328	244	3,551	890
10	4,062,500	124,628	60,637	181,240	5,584	906	175,657	112,737	59,820	3,949,763	145,952	33,215	3,584	890
11	4,062,500	126,603	60,637	181,240	5,584	906	175,657	116,888	58,769	3,945,612	145,952	29,064	3,716	906
12	3,750,000	126,612	57,775	178,387	5,496	892	172,891	120,788	57,610	3,941,712	109,464	11,324	3,839	892
13	3,750,000	124,628	59,441	184,069	5,671	920	178,398	116,896	55,996	3,633,104	143,466	26,570	3,716	892
14	3,750,000	109,730	55,526	165,256	5,091	846	163,897	109,093	54,804	3,640,907	143,466	34,373	3,468	846
15	3,437,500	108,386	54,102	162,487	5,006	812	157,481	106,350	53,815	3,643,650	107,599	1,250	3,381	812
16	3,437,500	106,765	53,157	159,922	4,927	800	154,995	103,476	52,435	3,332,453	140,980	35,934	3,339	812
17	3,437,500	105,809	52,254	158,064	4,870	790	153,194	102,550	51,519	3,334,024	140,980	37,504	3,289	800
18	3,125,000	106,117	50,907	157,024	4,838	785	152,186	102,848	49,339	3,022,152	138,494	35,646	3,269	785
19	3,125,000	105,822	49,938	155,810	4,800	779	151,010	102,562	48,448	3,022,438	138,494	35,932	3,269	779
20	3,125,000	105,963	49,077	155,040	4,776	775	150,264	102,699	47,565	3,022,301	103,871	1,172	3,264	775
21	2,812,500	107,410	47,700	155,111	4,779	776	150,332	104,101	46,231	2,708,399	136,009	31,081	3,335	776
22	2,812,500	108,263	46,714	154,978	4,775	775	150,203	104,928	45,275	2,707,572	136,009	31,081	3,335	775
23	2,812,500	109,435	45,706	155,141	4,780	776	150,362	106,063	44,298	2,706,437	102,006	4,057	3,371	776
24	2,500,000	104,375	44,123	148,497	4,575	742	143,924	101,159	42,763	2,398,841	133,523	32,364	3,216	742
25	2,500,000	102,309	42,547	144,857	4,463	724	140,394	99,158	41,236	2,400,842	133,523	34,365	3,152	724
26	2,500,000	93,923	40,790	134,713	4,150	674	130,562	91,029	39,533	2,408,971	100,142	9,113	2,894	674
27	2,187,500	96,012	39,676	135,688	4,180	678	131,508	93,054	38,454	2,094,446	131,037	37,983	2,958	678
28	2,187,500	97,613	38,572	136,185	4,196	681	131,989	94,606	37,384	2,092,894	131,037	36,431	3,007	681
29	2,187,500	98,959	37,406	136,365	4,201	682	132,164	95,910	36,254	2,091,590	98,278	2,367	3,049	682
30	1,875,000	99,734	36,027	135,761	4,182	679	131,578	96,662	34,917	1,778,338	128,551	31,890	3,073	679
31	1,875,000	100,478	34,736	135,214	4,165	676	131,048	97,382	33,666	1,777,618	128,551	31,169	3,095	676
32	1,875,000	101,299	33,442	134,741	4,151	674	130,590	98,178	32,412	1,776,822	96,413	1,765	3,121	674
33	1,562,500	102,325	32,045	134,370	4,140	672	130,230	99,172	31,058	1,463,328	126,065	26,893	3,152	672
34	1,562,500	104,090	29,370	133,460	4,112	667	129,795	100,026	29,769	1,462,474	126,065	26,040	3,180	670
35	1,250,000	105,462	27,977	133,459	4,112	667	129,347	100,883	28,465	1,461,617	94,549	6,334	3,207	667
36	1,250,000	106,378	26,582	132,961	4,096	665	128,865	103,101	27,763	1,147,768	123,580	21,347	3,250	667
37	1,250,000	107,288	25,173	132,461	4,081	662	128,380	103,983	24,397	1,146,017	92,685	11,299	3,277	665
38	937,500	108,701	23,760	132,461	4,081	662	128,380	105,352	23,028	832,148	121,094	15,741	3,349	662
39	937,500	111,474	22,588	134,062	4,130	670	129,932	108,039	21,892	829,461	121,094	13,054	3,434	670
40	625,000	112,218	21,102	133,319	4,107	667	129,212	108,780	20,451	828,740	90,820	17,940	3,457	667
41	625,000	111,933	19,359	131,292	4,045	656	127,247	108,485	18,762	516,515	118,608	10,123	3,448	656
42	625,000	114,333	18,056	132,388	4,079	662	128,310	110,810	17,499	514,199	118,608	7,798	3,522	662
43	312,500	116,917	16,702	133,277	4,106	666	129,171	112,983	16,188	512,017	88,956	24,027	3,591	666
44	312,500	118,441	14,999	131,916	4,064	660	127,852	113,315	14,537	199,185	116,122	2,807	3,602	660
45	312,500	118,441	13,475	131,916	4,064	660	127,852	114,792	13,600	197,708	116,122	1,330	3,649	660
46	912,500	120,361	11,995	132,356	4,078	662	128,279	116,653	11,625	195,847	87,092	29,561	3,708	662

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

La amortización y el interés esperada esperados son calculados de acuerdo a la estructura de capital e intereses del flujo teórico para mantener concordancia en el análisis.

0000231

ESPACIO
ESPACIO

9.3.2. Escenario Moderado:

La generación de flujos teóricos es sensibilizada con una siniestralidad relativa al 4.88%, dando como resultado que la recuperación esperada sea igual a la recuperación teórica menos la siniestralidad del período.

El valor del siniestro (cartera con más de 90 días de mora) sale del Fideicomiso y es canjeado por nueva cartera que cubra al menos el mismo monto de la cartera siniestrada. Paralelamente, se deberá transferir al Fideicomiso nueva cartera que cubra la relación de cobertura que debe existir entre el saldo de capital de la cartera más los flujos generados por la cobranza de la cartera y el saldo de capital e intereses de los valores en circulación.

A continuación, se presenta la recuperación mensual de los flujos para este escenario:

4.88% → Siniestralidad Moderado

Mes	Saldo Inicial de cartera	Amort. Capital	Interés	Flujo Teórico	Siniestralidad	Por cancelación	Flujo esperado	Amortización esperada	Interés esperado	Saldo final de Cartera (Capital)	Producción (M)	Cartera a Sustituir (C)	Cartera a reponer	
													Por Siniestralidad	Por Cartera MORA
1	5,041,743	67,442	66,569	134,011	6,545	670	127,466	64,148	63,318	4,977,594	153,409	131,008	3,294	670
2	5,000,000	78,417	67,478	145,894	7,126	729	138,769	74,587	64,182	4,925,413	153,409	78,822	3,830	729
3	5,000,000	85,498	67,414	152,912	7,468	765	145,444	81,322	64,121	4,918,678	153,057	33,734	4,176	765
4	4,687,500	89,129	66,969	155,099	7,624	780	148,475	84,776	63,698	4,602,724	150,923	66,147	4,353	780
5	4,687,500	95,631	66,404	162,096	7,917	810	154,179	91,018	63,161	4,596,482	150,923	59,906	4,674	810
6	4,687,500	101,603	65,823	167,526	8,182	838	159,344	96,641	62,704	4,590,859	113,292	16,552	4,962	838
7	4,375,000	102,507	64,785	167,292	8,171	836	159,121	97,500	61,621	4,277,500	148,438	50,937	5,006	836
8	4,375,000	107,352	66,288	173,640	8,481	868	165,159	102,109	63,050	4,272,891	148,438	46,329	5,243	868
9	4,375,000	114,615	63,223	177,838	8,686	889	169,152	109,017	60,135	4,265,983	111,328	2,311	5,598	889
10	4,062,500	116,321	61,721	178,042	8,696	890	169,346	110,640	58,707	3,951,860	145,952	35,312	5,681	890
11	4,062,500	120,603	60,637	181,240	8,852	906	172,388	114,713	57,675	3,947,787	145,952	31,239	5,890	906
12	4,062,500	124,628	59,441	184,069	8,990	920	175,079	118,541	56,538	3,943,959	109,464	9,077	6,087	920
13	3,750,000	120,612	57,775	178,387	8,712	892	169,675	114,721	54,954	3,635,279	143,466	28,745	5,891	892
14	3,750,000	112,561	56,546	169,107	8,259	846	160,847	107,063	53,784	3,642,937	143,466	36,403	5,497	846
15	3,750,000	109,730	55,525	165,256	8,071	826	157,185	104,371	52,814	3,645,629	107,599	3,229	5,359	826
16	3,437,500	108,385	54,102	162,487	7,936	812	152,551	103,092	51,459	3,334,408	140,980	37,888	5,294	812
17	3,437,500	106,765	53,157	159,922	7,811	800	152,112	101,551	50,561	3,335,949	140,980	29,429	5,214	800
18	3,437,500	105,809	52,254	158,064	7,720	790	150,344	100,642	49,720	3,336,858	105,735	5,093	5,168	790
19	3,125,000	106,117	50,907	157,024	7,669	785	149,355	100,934	48,421	3,024,056	138,494	37,841	5,168	785
20	3,125,000	105,822	49,988	155,810	7,610	779	148,200	100,654	47,547	3,024,346	138,494	37,841	5,168	779
21	3,125,000	106,963	49,077	155,040	7,572	775	147,468	100,789	46,680	3,024,212	103,871	3,083	5,175	775
22	2,812,500	107,410	47,700	155,111	7,576	776	147,535	102,154	45,371	2,710,336	136,009	33,944	5,246	776
23	2,812,500	108,263	46,714	154,978	7,569	775	147,409	102,976	44,433	2,709,524	136,009	33,033	5,288	775
24	2,500,000	104,375	44,123	148,497	7,253	742	147,564	104,090	43,474	2,708,410	102,006	2,084	5,345	742
25	2,500,000	102,309	42,547	144,857	7,075	724	143,782	97,313	40,469	2,400,723	133,523	34,246	5,098	724
26	2,500,000	93,923	40,790	134,713	6,579	674	128,133	89,336	38,798	2,410,664	100,142	10,807	4,587	674
27	2,187,500	96,012	39,676	135,688	6,627	678	129,061	91,323	37,739	2,096,177	131,037	39,714	4,689	678
28	2,187,500	97,613	38,572	136,185	6,651	681	129,534	92,845	36,688	2,094,655	131,037	38,191	4,767	681
29	2,187,500	98,959	37,406	136,365	6,660	682	129,705	94,126	35,579	2,093,374	98,278	4,152	4,833	682
30	1,875,000	99,734	36,027	135,761	6,631	679	129,130	94,863	34,267	1,780,137	128,551	33,688	4,871	679
31	1,875,000	100,478	34,736	135,214	6,604	676	128,610	95,570	33,040	1,779,430	128,551	32,981	4,907	676
32	1,875,000	101,299	33,442	134,741	6,581	674	128,160	96,351	31,809	1,778,649	96,413	62	4,947	674
33	1,562,500	102,325	32,045	134,370	6,563	672	127,807	97,327	30,480	1,465,173	126,065	28,738	4,998	672
34	1,562,500	103,206	30,715	133,921	6,541	670	127,380	98,105	29,215	1,464,335	126,065	27,901	5,041	670
35	1,562,500	104,090	29,370	133,460	6,518	667	126,941	99,006	27,935	1,463,494	94,549	4,457	5,084	667
36	1,250,000	105,482	27,977	133,459	6,518	667	126,941	100,330	26,611	1,149,670	123,580	23,249	5,152	667
37	1,250,000	106,378	26,582	132,961	6,494	665	126,467	101,183	25,284	1,148,817	123,580	22,397	5,196	665
38	1,250,000	107,288	25,173	132,461	6,469	662	125,992	102,049	23,943	1,147,951	92,685	9,364	5,240	662
39	937,500	108,701	23,750	132,461	6,469	662	125,992	103,392	22,600	834,108	121,094	17,702	5,309	662
40	937,500	111,474	22,588	134,062	6,548	670	127,514	106,029	21,485	831,471	121,094	15,065	5,444	670
41	937,500	112,218	21,102	133,319	6,511	667	126,808	106,737	20,071	830,763	90,820	15,916	5,481	667
42	625,000	111,933	19,359	131,292	6,412	656	124,880	106,467	18,413	518,533	118,608	12,141	5,467	656
43	625,000	114,333	18,056	132,388	6,466	662	125,922	108,749	17,174	516,251	118,608	9,859	5,584	662
44	625,000	116,575	16,702	133,277	6,509	666	126,768	110,881	15,887	514,119	88,956	21,925	5,694	666
45	312,500	118,917	14,999	131,916	6,443	660	125,473	111,207	14,266	201,293	116,122	4,915	5,710	660
46	312,500	118,441	13,475	131,916	6,443	660	125,473	112,656	12,817	199,844	116,122	3,466	5,785	660
47	312,500	120,361	11,995	132,356	6,464	662	125,892	114,482	11,410	198,018	87,092	27,391	5,878	662

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

La amortización y el interés esperada esperados son calculados de acuerdo a la estructura de capital e intereses del flujo teórico para mantener concordancia en el análisis.

0000233

ESPACIO
EN BLANCO

9.3.3. Escenario Pesimista:

En este escenario, la generación de flujos teóricos es sensibilizada con una siniestralidad relativa al 5.94%, dando como resultado que la recuperación esperada sea igual a la recuperación teórica menos la siniestralidad del período.

El valor del siniestro (cartera con más de 90 días de mora) sale del Fideicomiso y es canjeado por nueva cartera que cubra al menos el mismo monto de la cartera siniestrada. Paralelamente, se deberá transferir al fideicomiso nueva cartera que cubra la relación de cobertura que debe existir entre el saldo de capital de la cartera más los flujos generados por la cobranza de la cartera y el saldo de capital e intereses de los valores en circulación.

A continuación, se presenta la recuperación mensual de los flujos para este escenario:

5.94% Siniestralidad Pesimista

Mes	Saldo Inicial de Cartera	Amort. Capital	Interés	Flujo Teórico	Siniestralidad	Pro. Cancelación	Flujo Esperado	Amortización Esperado	Interés Esperado	Saldo Inicial de Cartera (Capital)	Provisión (L4)	Cartera a Retirar (Cartera Sustituir)	Cartera a Reponer	
													Amortización	Interés
1	5,041,743	67,442	66,569	134,011	7,559	670	126,052	63,437	62,616	4,978,306	153,409	131,715	4,005	670
2	5,000,000	78,417	67,478	145,894	8,665	729	137,229	73,759	63,470	4,926,241	153,409	79,650	4,657	729
3	5,000,000	85,498	67,414	152,912	9,082	765	143,830	80,420	63,410	4,919,580	115,057	34,637	5,078	765
4	4,687,500	89,129	66,969	156,099	9,271	780	146,828	83,836	62,992	4,603,664	150,923	67,087	5,294	780
5	4,687,500	95,691	66,404	162,096	9,627	810	152,469	90,008	62,461	4,597,492	150,923	60,915	5,683	810
6	4,687,500	101,603	65,923	167,526	9,950	838	157,577	95,569	62,008	4,591,931	113,192	17,624	6,034	838
7	4,375,000	102,507	64,785	167,292	9,936	836	157,356	96,418	60,937	4,278,582	148,438	52,019	6,088	836
8	4,375,000	107,352	66,288	173,640	10,313	868	163,327	102,976	62,351	4,274,024	148,438	47,461	6,376	868
9	4,375,000	114,615	63,223	177,838	10,562	889	167,276	107,808	59,468	4,267,192	111,328	3,520	6,807	889
10	4,062,500	116,321	61,721	178,042	10,574	890	167,468	109,412	58,056	3,953,088	145,952	36,539	6,908	890
11	4,062,500	120,603	60,637	181,240	10,764	906	170,476	113,441	57,035	3,949,059	145,952	32,511	7,163	906
12	4,062,500	124,628	59,441	184,069	10,932	920	173,136	117,226	55,911	3,945,274	109,464	7,762	7,402	920
13	3,750,000	120,612	57,775	178,387	10,595	892	167,793	113,448	54,344	3,636,552	143,466	30,018	7,163	892
14	3,750,000	112,561	56,546	169,107	10,043	846	159,063	105,875	53,188	3,644,125	143,466	37,591	6,685	846
15	3,750,000	109,730	55,526	165,256	9,815	826	155,441	103,213	52,228	3,646,787	107,599	4,386	6,517	826
16	3,437,500	108,386	54,102	162,487	9,650	812	152,837	101,948	50,888	3,335,552	140,980	39,032	6,437	812
17	3,437,500	106,765	53,157	159,922	9,498	800	150,424	100,424	50,000	3,337,076	140,980	40,556	6,341	800
18	3,437,500	105,809	52,254	158,064	9,388	790	148,676	99,525	49,151	3,337,975	105,735	6,210	6,284	790
19	3,125,000	106,117	50,907	157,024	9,326	785	147,698	99,815	47,883	3,025,185	138,494	38,680	6,302	785
20	3,125,000	105,963	49,988	155,810	9,254	779	146,556	99,537	47,019	3,025,463	138,494	38,957	6,285	779
21	2,812,500	105,410	49,077	155,040	9,208	775	145,832	99,670	46,162	3,025,350	103,871	4,201	6,293	775
22	2,812,500	107,410	47,700	155,111	9,212	776	145,898	101,031	44,867	2,711,469	136,009	34,978	6,379	776
23	2,812,500	108,263	46,714	154,978	9,204	775	145,773	101,833	43,940	2,710,667	136,009	34,175	6,430	775
24	2,812,500	109,435	45,706	155,141	9,214	776	145,927	102,935	42,992	2,709,565	102,006	929	6,499	776
25	2,500,000	104,375	44,123	148,497	8,819	742	139,678	98,176	41,502	2,401,824	133,523	35,347	6,199	742
26	2,500,000	102,309	42,547	144,857	8,603	724	136,253	96,233	40,020	2,403,767	133,523	37,290	6,076	724
27	2,500,000	93,923	40,790	134,713	8,001	674	126,712	88,345	38,367	2,411,655	100,142	11,798	5,578	674
28	2,187,500	96,012	39,676	135,688	8,059	678	127,630	90,310	37,320	2,097,190	131,037	40,227	5,702	678
29	2,187,500	97,613	38,572	136,185	8,085	681	128,097	91,816	36,281	2,095,684	131,037	39,221	5,797	681
30	2,187,500	98,959	37,406	136,365	8,099	682	128,266	93,082	35,184	2,094,418	98,278	5,196	5,877	682
31	1,875,000	99,734	36,027	135,761	8,063	679	127,698	93,811	33,887	1,781,189	128,551	34,740	5,923	679
32	1,875,000	100,478	34,736	135,214	8,031	676	127,183	94,510	32,673	1,780,490	128,551	34,041	5,968	676
33	1,875,000	101,299	33,442	134,741	8,002	674	126,739	95,283	31,456	1,779,717	96,413	1,131	6,016	674
34	1,562,500	102,325	32,045	134,370	7,980	672	126,389	96,248	30,142	1,466,252	126,065	29,818	6,077	672
35	1,562,500	103,205	30,715	133,921	7,954	670	125,967	97,076	28,891	1,465,424	126,065	28,990	6,130	670
36	1,562,500	104,090	29,370	133,460	7,926	667	125,533	97,908	27,626	1,464,592	94,549	3,359	6,182	667
37	1,250,000	105,482	27,977	133,459	7,926	667	125,533	99,217	26,315	1,150,783	123,580	24,362	6,265	667
38	1,250,000	106,378	26,582	132,961	7,897	665	125,064	100,061	25,004	1,149,939	123,580	23,519	6,318	665
39	1,250,000	107,288	25,173	132,461	7,867	662	124,594	100,916	23,678	1,149,084	92,685	8,232	6,372	662
40	937,500	108,701	23,760	132,461	7,867	662	124,594	102,245	22,349	835,255	121,094	18,849	6,456	662
41	937,500	111,474	22,588	134,062	7,962	670	126,100	104,853	21,247	832,647	121,094	16,241	6,621	670
42	937,500	112,218	21,102	133,319	7,918	667	125,401	105,553	19,848	831,947	90,820	14,732	6,665	667
43	625,000	111,933	19,359	131,292	7,798	656	123,495	105,286	18,209	519,714	118,608	13,322	6,648	656
44	625,000	114,333	18,056	132,388	7,863	662	124,526	107,542	16,983	517,458	118,608	11,066	6,790	662
45	625,000	116,575	16,702	133,277	7,916	666	125,362	109,651	15,711	515,349	88,956	20,695	6,924	666
46	312,500	116,917	14,999	131,916	7,835	660	124,081	109,973	14,100	202,527	116,122	6,149	6,944	660
47	312,500	118,441	13,475	131,916	7,835	660	124,081	111,407	12,675	201,093	116,122	4,716	7,034	660
48	312,500	120,361	11,995	132,356	7,861	662	124,495	113,212	11,283	199,288	87,092	26,121	7,148	662

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

La amortización y el interés esperados son calculados de acuerdo a la estructura de capital e intereses del flujo teórico para mantener concordancia en el análisis.

MEMORIO
DE BLANCO

0000206

10. PROVISIONES

Considerando que los pagos de la presente titularización son trimestrales para el caso del capital y el interés, el esquema de provisiones se realizará de la siguiente manera:

La provisión tanto para el pago de capital como de interés, se realizará de forma semanal. Cada trimestre cuenta con doce semanas, la semana previa al pago del respectivo dividendo de los valores, el Fideicomiso deberá contar con los recursos necesarios para el pago del respectivo dividendo.

En tal virtud, cada semana se aprovisionará un onceavo (1/11) del próximo dividendo (capital más interés) a vencer.

Una vez que se haya cumplido con las provisiones y con los requisitos señalados más adelante, el Fideicomiso tendrá la obligación de restituir al Originador, con periodicidad semanal, los intereses que haya generado la cartera y los flujos excedentarios, considerándose que hay flujos excedentarios cuando el saldo de capital de la cartera de propiedad del Fideicomiso más los flujos generados por la cobranza de la cartera superen la relación de cobertura que debe existir entre el saldo de capital de la cartera más los flujos generados por la cobranza de la cartera y el saldo de capital e intereses de los valores en circulación.

- **Prelación de pagos**

Los requisitos para que el Fideicomiso restituya los flujos excedentes al ORIGINADOR, son los siguientes:

- a) De haber disminuido su valor, se haya completado el monto del fondo rotativo, el cual representa un monto aportado en efectivo por el valor de US\$ 1.000 (mil dólares de los Estados Unidos de América) al momento de la constitución del Fideicomiso
- b) Se verifique que la Cuenta de Reserva mantenga el saldo acordado
- c) Se hayan completado las provisiones semanales para el pago del próximo dividendo de los valores en circulación.
- d) El ORIGINADOR haya cumplido con su obligación de realizar el canje de la cartera en mora o el canje de la cartera pre pagada.
- e) La fiduciaria haya comprobado que el saldo de capital de la cartera de propiedad del fideicomiso más los flujos recibidos por la cobranza de la cartera cubran la relación de cobertura que debe existir entre el saldo de capital de la cartera más los flujos generados por la cobranza de la cartera y el saldo de capital e intereses de los valores en circulación.
- f) La fiduciaria compruebe que con la restitución de los flujos excedentarios no se afecte la liquidez del Fideicomiso para realizar oportunamente las provisiones que deben hacerse para el pago del próximo dividendo de los valores. De afectarse la liquidez la restitución de los flujos excedentarios se hará cuando dicha liquidez sea suficiente para realizar oportunamente la provisión del próximo dividendo pendiente de pago.

0000337

ESPACIO
EN BLANCO

0000238

11. MECANISMOS DE GARANTÍA

11.1. Sobrecolateralización:

Es un mecanismo de garantía que consiste en que el originador transfiere al Fideicomiso cartera adicional a la requerida para el pago del capital e intereses de los valores. El Originador deberá transferir al Fideicomiso, cartera sobrecolateral con un saldo de capital de, al menos US\$ 362.250, valor que corresponde a 1.5 veces el índice de siniestralidad ponderado.

En caso de que los flujos que se generen por la cobranza de la cartera titularizada sean insuficientes, se utilizarán los flujos generados por la cartera sobrecolateral, para el pago de los pasivos con inversionistas de conformidad al contrato de constitución del Fideicomiso.

Como se ha indicado previamente, la cartera aportada inicialmente en calidad de sobrecolateral es de US\$ 505.105,44 rubro que es mayor al exigido por la norma respectiva.

11.2. Sustitución de Activos por Mora

Es un mecanismo de garantía de la Titularización que consiste en la obligación del ORIGINADOR de sustituir uno o más de los instrumentos de crédito que conforman la cartera cuando estos hayan caído en mora por más de 30 días.

La sustitución de cartera en mora deberá hacerla el ORIGINADOR en un plazo máximo de quince días del mes inmediato posterior.

El ORIGINADOR deberá transferir nueva cartera al Fideicomiso de las mismas características de la cartera transferida al Fideicomiso con un saldo de capital al menos igual al saldo de capital de la Cartera en mora que vaya a ser sustituida.

El ORIGINADOR estará obligado a la sustitución de cartera en mora hasta por un máximo del diez por ciento anual (10.00%) del capital de los valores colocados entre inversionistas.

11.3. Sustitución de activos por pre pago

Los CANJES POR PREPAGO consisten en que, si uno o varios de los DEUDORES SELECCIONADOS prepagan íntegramente el saldo de capital de los INSTRUMENTOS DE CREDITO del TRAMO I (tanto de la CARTERA TITULARIZADA como de la CARTERA SOBRECOLATERAL), entonces:

- (i) el ORIGINADOR se encuentra obligado a transferir y aportar CARTERA DE REPOSICION (incluyendo las respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA) del TRAMO I a favor del FIDEICOMISO, en reemplazo de aquellos INSTRUMENTOS DE CREDITO del TRAMO I que hayan sido prepagados íntegramente;
- (ii) el FIDEICOMISO entregará, en restitución, a favor del ORIGINADOR, aquellos INSTRUMENTOS DE CREDITO (incluyendo las respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA) del TRAMO I que hayan sido prepagados íntegramente; y,
- (iii) el ORIGINADOR tendrá derecho a recibir del ADMINISTRADOR DE CARTERA (o, a retener, si existe identidad entre el ORIGINADOR y el ADMINISTRADOR DE CARTERA), los recursos dinerarios materia del prepagado de los INSTRUMENTOS DE CREDITO

0300239

ESTADO
LIBRE

(incluyendo las respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA) del TRAMO I, que hayan sido prepagados íntegramente.

En estos casos, el monto al que deberá ascender la CARTERA DE REPOSICION del TRAMO I deberá ser igual o mayor al saldo de capital al que haya ascendido el INSTRUMENTO DE CREDITO del TRAMO I que haya sido prepagado.

Al efecto, la FIDUCIARIA analizará los reportes mensuales de recaudación de FLUJOS del TRAMO I, preparados por el ADMINISTRADOR DE CARTERA.

Si la FIDUCIARIA, luego de analizar tales reportes, detecta que un DEUDOR SELECCIONADO en particular, ha efectuado un prepago en los términos antes señalados, inmediatamente solicitará al ORIGINADOR, mediante simple carta, que cumpla su obligación de entregar CARTERA en sustitución de aquella prepagada del TRAMO I.

Por su parte, el ORIGINADOR estará obligado a entregar CARTERA en sustitución a favor del FIDEICOMISO, dentro de los quince (15) primeros días calendario del mes inmediato posterior.

12. COBERTURA DE LOS MECANISMOS DE GARANTÍA

Una vez conocido el flujo teórico de ingresos al Fideicomiso, se procede a medir el nivel de cobertura entre la cartera titularizada y la cartera sobrecolateral aportada al Fideicomiso y los pagos (Amortización de capital y pago de intereses de la Titularización) que se deberán realizar en cada período correspondiente a la totalidad de la cartera aportada (Titularizada más sobrecolateral).

Como se podrá observar, a lo largo del período de vigencia de la Titularización (48 meses) se mantiene en el Fideicomiso un monto de cartera automotriz del ORIGINADOR igual o superior al 100% del saldo de capital e intereses de los valores en circulación, para cada uno de los escenarios (optimista, moderado y pesimista).

En el período subsecuente al pago de un dividendo de capital o interés, y debido a que se reduce el saldo de los valores por pagar, la cobertura que genera la cartera excedente es superior a la mínima exigida de acuerdo a los mecanismos de garantía que van a ser utilizados en este proceso.

Es importante señalar que si bien hay coberturas teóricas superiores al 100%; operativamente estos excedentes serán devueltos al ORIGINADOR, siempre y cuando se haya cumplido todas las condiciones establecidas para este tipo de eventos.

11.1 Flujo Teórico

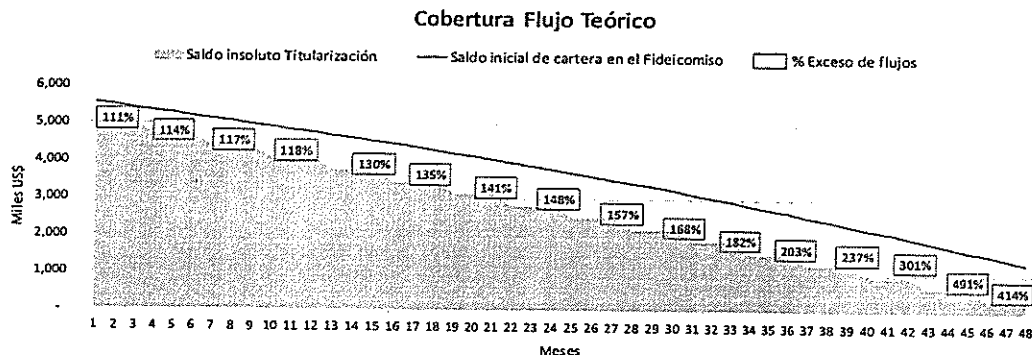
0000241

FORA CIO
EM BLANCO

4.83% ==> Siniestralidad Ponderado

Mes	Saldo Inicial de cartera en el Fideicomiso	Amort. Capital	Interés esperado	Flujo Teórico	Siniestralidad	Saldo final de cartera	Saldo Insoluto Titularización	Sobrecolateral	% Exceso de flujos
1	5,546,848	68,891	74,235	143,126	3,327	5,481,284	5,000,000	546,848	110.94%
2	5,481,284	69,813	73,313	143,126	3,372	5,414,843	5,000,000	481,284	109.63%
3	5,414,843	70,747	72,379	143,126	3,417	5,347,513	5,000,000	414,843	108.30%
4	5,347,513	71,694	71,432	143,126	3,463	5,279,282	4,687,500	660,013	114.08%
5	5,279,282	72,654	70,473	143,126	3,509	5,210,137	4,687,500	591,782	112.62%
6	5,210,137	73,626	69,500	143,126	3,556	5,140,067	4,687,500	522,637	111.15%
7	5,140,067	74,611	68,515	143,126	3,604	5,069,059	4,375,000	765,067	117.49%
8	5,069,059	75,610	67,516	143,126	3,652	4,997,101	4,375,000	694,059	115.86%
9	4,997,101	76,622	66,504	143,126	3,701	4,924,180	4,375,000	622,101	114.22%
10	4,924,180	77,647	65,479	143,126	3,750	4,850,283	4,062,500	861,680	121.21%
11	4,850,283	78,687	64,440	143,126	3,801	4,775,397	4,062,500	787,783	119.39%
12	4,775,397	79,740	63,387	143,126	3,851	4,699,509	4,062,500	712,897	117.55%
13	4,699,509	80,807	62,320	143,126	3,903	4,622,605	3,750,000	949,509	125.32%
14	4,622,605	81,888	61,238	143,126	3,955	4,544,672	3,750,000	872,605	123.27%
15	4,544,672	82,984	60,142	143,126	4,008	4,465,696	3,750,000	794,672	121.19%
16	4,465,696	84,095	59,032	143,126	4,062	4,385,662	3,437,500	1,028,196	129.91%
17	4,385,662	85,220	57,906	143,126	4,116	4,304,558	3,437,500	948,162	127.58%
18	4,304,558	86,361	56,766	143,126	4,171	4,222,369	3,437,500	867,058	125.22%
19	4,222,369	87,517	55,610	143,126	4,227	4,139,079	3,125,000	1,097,369	135.12%
20	4,139,079	88,688	54,438	143,126	4,284	4,054,675	3,125,000	1,014,779	132.45%
21	4,054,675	89,875	53,252	143,126	4,341	3,969,141	3,125,000	929,675	129.75%
22	3,969,141	91,078	52,049	143,126	4,399	3,882,462	2,812,500	1,156,641	141.13%
23	3,882,462	92,297	50,830	143,126	4,458	3,794,623	2,812,500	1,069,963	138.04%
24	3,794,623	93,532	49,595	143,126	4,518	3,705,609	2,812,500	982,123	134.92%
25	3,705,609	94,784	48,343	143,126	4,578	3,615,404	2,500,000	1,205,609	148.22%
26	3,615,404	96,052	47,074	143,126	4,639	3,523,991	2,500,000	1,115,404	144.62%
27	3,523,991	97,338	45,789	143,126	4,701	3,431,354	2,500,000	1,023,991	140.96%
28	3,431,354	98,640	44,486	143,126	4,764	3,337,478	2,187,500	1,243,854	156.86%
29	3,337,478	99,960	43,166	143,126	4,828	3,242,346	2,187,500	1,149,978	152.57%
30	3,242,346	101,298	41,828	143,126	4,893	3,145,940	2,187,500	1,054,846	148.22%
31	3,145,940	102,654	40,472	143,126	4,958	3,048,245	1,875,000	1,270,940	167.78%
32	3,048,245	104,028	39,099	143,126	5,025	2,949,241	1,875,000	1,173,245	162.57%
33	2,949,241	105,420	37,706	143,126	5,092	2,848,913	1,875,000	1,074,241	157.29%
34	2,848,913	106,831	36,295	143,126	5,160	2,747,242	1,562,500	1,286,413	182.33%
35	2,747,242	108,261	34,866	143,126	5,229	2,644,210	1,562,500	1,184,742	175.82%
36	2,644,210	109,710	33,417	143,126	5,299	2,539,800	1,562,500	1,081,710	169.23%
37	2,539,800	111,178	31,949	143,126	5,370	2,433,992	1,250,000	1,289,800	203.18%
38	2,433,992	112,666	30,461	143,126	5,442	2,326,768	1,250,000	1,183,992	194.72%
39	2,326,768	114,174	28,953	143,126	5,515	2,218,108	1,250,000	1,076,768	186.14%
40	2,218,108	115,702	27,425	143,126	5,588	2,107,995	937,500	1,280,608	236.60%
41	2,107,995	117,250	25,876	143,126	5,663	1,996,408	937,500	1,170,495	224.85%
42	1,996,408	118,819	24,307	143,126	5,739	1,883,328	937,500	1,058,908	212.95%
43	1,883,328	120,410	22,717	143,126	5,816	1,768,734	625,000	1,258,328	301.33%
44	1,768,734	122,021	21,105	143,126	5,894	1,652,607	625,000	1,143,734	283.00%
45	1,652,607	123,654	19,472	143,126	5,972	1,534,925	625,000	1,027,607	264.42%
46	1,534,925	125,309	17,817	143,126	6,052	1,415,668	312,500	1,222,425	491.18%
47	1,415,668	126,986	16,140	143,126	6,133	1,294,816	312,500	1,103,168	453.01%
48	1,294,816	128,686	14,441	143,126	6,216	1,172,346	312,500	982,316	414.34%

El siguiente esquema revela de manera gráfica la cobertura de la sobrecolateralización para este escenario:



Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

ESPACIO
ENCUENTRO

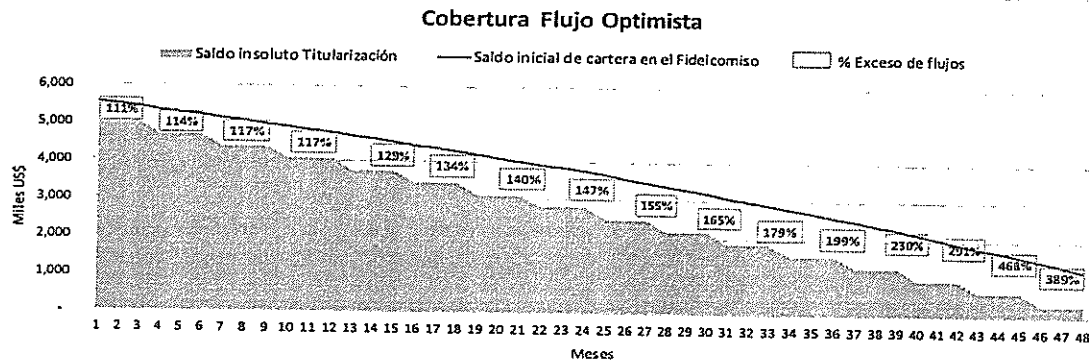
0000244

11.2 Escenario Optimista

3.08% ==> Siniestralidad Optimista

Mes	Saldo inicial de cartera en el Fideicomiso	Amort. Capital	Interés	Flujo Teórico	Siniestralidad	Saldo final de cartera	Saldo insoluto Titularización	Sobrecolateral	% Exceso de flujos
1	5,546,848	68,891	74,235	143,126	2,122	5,480,079	5,000,000	546,848	✓ 110.94%
2	5,480,079	69,813	73,313	143,126	2,151	5,412,417	5,000,000	480,079	✓ 109.60%
3	5,412,417	70,747	72,379	143,126	2,180	5,343,849	5,000,000	412,417	✓ 108.25%
4	5,343,849	71,694	71,432	143,126	2,209	5,274,364	4,687,500	656,349	✓ 114.00%
5	5,274,364	72,654	70,473	143,126	2,238	5,203,948	4,687,500	586,864	✓ 112.52%
6	5,203,948	73,626	69,500	143,126	2,268	5,132,590	4,687,500	516,448	✓ 111.02%
7	5,132,590	74,611	68,515	143,126	2,299	5,060,277	4,375,000	757,590	✓ 117.32%
8	5,060,277	75,610	67,516	143,126	2,329	4,986,997	4,375,000	685,277	✓ 115.66%
9	4,986,997	76,622	66,504	143,126	2,361	4,912,735	4,375,000	611,997	✓ 113.99%
10	4,912,735	77,647	65,479	143,126	2,392	4,837,480	4,062,500	850,235	✓ 120.93%
11	4,837,480	78,687	64,440	143,126	2,424	4,761,218	4,062,500	774,980	✓ 119.08%
12	4,761,218	79,740	63,387	143,126	2,457	4,683,935	4,062,500	698,718	✓ 117.20%
13	4,683,935	80,807	62,320	143,126	2,489	4,605,617	3,750,000	933,935	✓ 124.90%
14	4,605,617	81,888	61,238	143,126	2,523	4,526,252	3,750,000	855,617	✓ 122.82%
15	4,526,252	82,984	60,142	143,126	2,557	4,445,824	3,750,000	776,252	✓ 120.70%
16	4,445,824	84,095	59,032	143,126	2,591	4,364,320	3,437,500	1,008,324	✓ 129.33%
17	4,364,320	85,220	57,906	143,126	2,625	4,281,725	3,437,500	926,820	✓ 126.96%
18	4,281,725	86,361	56,766	143,126	2,661	4,198,025	3,437,500	844,225	✓ 124.56%
19	4,198,025	87,517	55,610	143,126	2,696	4,113,204	3,125,000	1,073,025	✓ 134.34%
20	4,113,204	88,688	54,438	143,126	2,732	4,027,248	3,125,000	988,204	✓ 131.62%
21	4,027,248	89,875	53,252	143,126	2,769	3,940,142	3,125,000	902,248	✓ 128.87%
22	3,940,142	91,078	52,049	143,126	2,806	3,851,871	2,812,500	1,127,642	✓ 140.09%
23	3,851,871	92,297	50,830	143,126	2,843	3,762,417	2,812,500	1,039,371	✓ 136.96%
24	3,762,417	93,532	49,595	143,126	2,881	3,671,767	2,812,500	949,917	✓ 133.77%
25	3,671,767	94,784	48,343	143,126	2,920	3,579,903	2,500,000	1,171,767	✓ 146.87%
26	3,579,903	96,052	47,074	143,126	2,959	3,486,810	2,500,000	1,079,903	✓ 143.20%
27	3,486,810	97,338	45,789	143,126	2,999	3,392,472	2,500,000	986,810	✓ 139.47%
28	3,392,472	98,640	44,486	143,126	3,039	3,296,870	2,187,500	1,204,972	✓ 155.08%
29	3,296,870	99,960	43,166	143,126	3,080	3,199,989	2,187,500	1,109,370	✓ 150.71%
30	3,199,989	101,298	41,828	143,126	3,121	3,101,812	2,187,500	1,012,489	✓ 146.29%
31	3,101,812	102,654	40,472	143,126	3,163	3,002,320	1,875,000	1,226,812	✓ 165.43%
32	3,002,320	104,028	39,099	143,126	3,205	2,901,497	1,875,000	1,127,320	✓ 160.12%
33	2,901,497	105,420	37,706	143,126	3,248	2,799,325	1,875,000	1,026,497	✓ 154.75%
34	2,799,325	106,831	36,295	143,126	3,291	2,695,785	1,562,500	1,236,825	✓ 179.16%
35	2,695,785	108,261	34,866	143,126	3,335	2,590,860	1,562,500	1,133,285	✓ 172.53%
36	2,590,860	109,710	33,417	143,126	3,380	2,484,530	1,562,500	1,028,360	✓ 165.82%
37	2,484,530	111,178	31,949	143,126	3,425	2,376,777	1,250,000	1,234,530	✓ 198.76%
38	2,376,777	112,666	30,461	143,126	3,471	2,267,582	1,250,000	1,126,777	✓ 190.14%
39	2,267,582	114,174	28,953	143,126	3,517	2,156,926	1,250,000	1,017,582	✓ 181.41%
40	2,156,926	115,702	27,425	143,126	3,564	2,044,789	937,500	1,219,426	✓ 230.07%
41	2,044,789	117,250	25,876	143,126	3,612	1,931,151	937,500	1,107,289	✓ 218.11%
42	1,931,151	118,819	24,307	143,126	3,661	1,815,992	937,500	993,651	✓ 205.99%
43	1,815,992	120,410	22,717	143,126	3,710	1,699,292	625,000	1,190,992	✓ 290.56%
44	1,699,292	122,021	21,105	143,126	3,759	1,581,030	625,000	1,074,292	✓ 271.89%
45	1,581,030	123,654	19,472	143,126	3,809	1,461,186	625,000	956,030	✓ 252.96%
46	1,461,186	125,309	17,817	143,126	3,860	1,339,737	312,500	1,148,686	✓ 467.58%
47	1,339,737	126,986	16,140	143,126	3,912	1,216,663	312,500	1,027,237	✓ 428.72%
48	1,216,663	128,686	14,441	143,126	3,965	1,091,942	312,500	904,163	✓ 389.33%

El siguiente esquema revela de manera gráfica la cobertura de la sobrecolateralización para este escenario:



Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

0000245

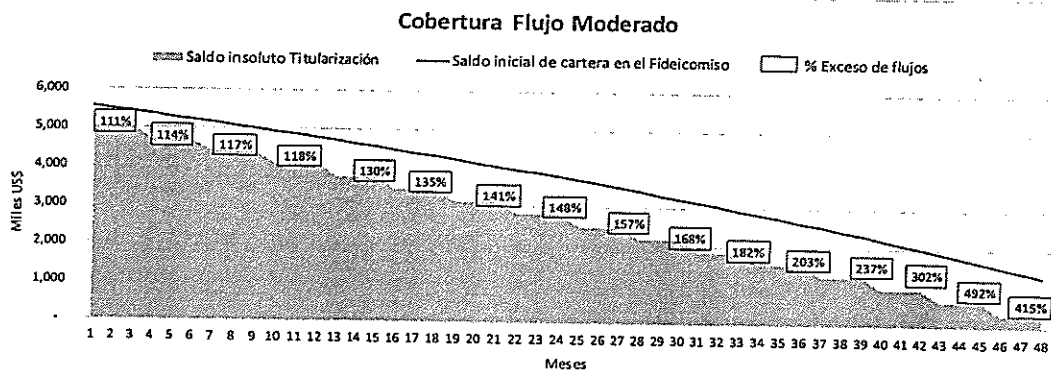
FRANCIS
LAW OFFICES

11.3 Escenario Moderado

4.88% ==> Siniestralidad Moderado

Mes	Saldo inicial de cartera en el Fideicomiso	Amort. Capital	Interés	Flujo Bruto	Siniestralidad	Saldo final de cartera	Saldo insoluto Titularización	Sobrecolateral	% Exceso de flujos
1	5,546,848	68,891	74,235	143,126	3,365	5,481,322	5,000,000	546,848	110.94%
2	5,481,322	69,813	73,313	143,126	3,410	5,414,918	5,000,000	481,322	109.63%
3	5,414,918	70,747	72,379	143,126	3,455	5,347,626	5,000,000	414,918	108.30%
4	5,347,626	71,694	71,432	143,126	3,502	5,279,433	4,687,500	660,126	114.08%
5	5,279,433	72,654	70,473	143,126	3,548	5,210,328	4,687,500	591,933	112.63%
6	5,210,328	73,626	69,500	143,126	3,596	5,140,298	4,687,500	522,828	111.15%
7	5,140,298	74,611	68,515	143,126	3,644	5,069,330	4,375,000	765,298	117.49%
8	5,069,330	75,610	67,516	143,126	3,693	4,997,413	4,375,000	694,330	115.87%
9	4,997,413	76,622	66,504	143,126	3,742	4,924,533	4,375,000	622,413	114.23%
10	4,924,533	77,647	65,479	143,126	3,792	4,850,678	4,062,500	862,033	121.22%
11	4,850,678	78,687	64,440	143,126	3,843	4,775,835	4,062,500	788,178	119.40%
12	4,775,835	79,740	63,387	143,126	3,895	4,699,990	4,062,500	713,335	117.56%
13	4,699,990	80,807	62,320	143,126	3,947	4,623,129	3,750,000	949,990	125.33%
14	4,623,129	81,888	61,238	143,126	3,999	4,545,241	3,750,000	873,129	123.28%
15	4,545,241	82,984	60,142	143,126	4,053	4,466,309	3,750,000	795,241	121.21%
16	4,466,309	84,095	59,032	143,126	4,107	4,386,322	3,437,500	1,028,809	129.93%
17	4,386,322	85,220	57,906	143,126	4,162	4,305,263	3,437,500	948,822	127.60%
18	4,305,263	86,361	56,766	143,126	4,218	4,223,120	3,437,500	867,763	125.24%
19	4,223,120	87,517	55,610	143,126	4,274	4,139,878	3,125,000	1,098,120	135.14%
20	4,139,878	88,688	54,438	143,126	4,332	4,055,522	3,125,000	1,014,878	132.48%
21	4,055,522	89,875	53,252	143,126	4,390	3,970,036	3,125,000	930,522	129.78%
22	3,970,036	91,078	52,049	143,126	4,448	3,883,407	2,812,500	1,157,536	141.16%
23	3,883,407	92,297	50,830	143,126	4,508	3,795,618	2,812,500	1,070,907	138.08%
24	3,795,618	93,532	49,595	143,126	4,568	3,706,654	2,812,500	983,118	134.96%
25	3,706,654	94,784	48,343	143,126	4,629	3,616,500	2,500,000	1,206,654	148.27%
26	3,616,500	96,052	47,074	143,126	4,691	3,525,139	2,500,000	1,116,500	144.66%
27	3,525,139	97,338	45,789	143,126	4,754	3,432,555	2,500,000	1,025,139	141.01%
28	3,432,555	98,640	44,486	143,126	4,818	3,338,733	2,187,500	1,245,055	156.92%
29	3,338,733	99,960	43,166	143,126	4,882	3,243,654	2,187,500	1,151,233	152.63%
30	3,243,654	101,298	41,828	143,126	4,947	3,147,303	2,187,500	1,056,154	148.28%
31	3,147,303	102,654	40,472	143,126	5,014	3,049,663	1,875,000	1,272,303	167.86%
32	3,049,663	104,028	39,099	143,126	5,081	2,950,716	1,875,000	1,174,663	162.65%
33	2,950,716	105,420	37,706	143,126	5,149	2,850,444	1,875,000	1,075,716	157.37%
34	2,850,444	106,831	36,295	143,126	5,218	2,748,831	1,562,500	1,287,944	182.43%
35	2,748,831	108,261	34,866	143,126	5,287	2,645,858	1,562,500	1,186,331	175.93%
36	2,645,858	109,710	33,417	143,126	5,358	2,541,506	1,562,500	1,083,358	169.33%
37	2,541,506	111,178	31,949	143,126	5,430	2,435,759	1,250,000	1,291,506	203.32%
38	2,435,759	112,666	30,461	143,126	5,503	2,328,595	1,250,000	1,185,759	194.86%
39	2,328,595	114,174	28,953	143,126	5,576	2,219,998	1,250,000	1,078,595	186.29%
40	2,219,998	115,702	27,425	143,126	5,651	2,109,947	937,500	1,282,498	236.80%
41	2,109,947	117,250	25,876	143,126	5,727	1,998,424	937,500	1,172,447	225.06%
42	1,998,424	118,819	24,307	143,126	5,803	1,885,407	937,500	1,060,924	213.17%
43	1,885,407	120,410	22,717	143,126	5,881	1,770,879	625,000	1,260,407	301.67%
44	1,770,879	122,021	21,105	143,126	5,960	1,654,817	625,000	1,145,879	283.34%
45	1,654,817	123,654	19,472	143,126	6,039	1,537,202	625,000	1,029,817	264.77%
46	1,537,202	125,309	17,817	143,126	6,120	1,418,013	312,500	1,224,702	491.90%
47	1,418,013	126,986	16,140	143,126	6,202	1,297,229	312,500	1,105,513	453.76%
48	1,297,229	128,686	14,441	143,126	6,285	1,174,829	312,500	984,729	415.11%

El siguiente esquema revela de manera gráfica la cobertura de la sobrecolateralización para este escenario:



Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

0000247

ESPACIO
EN BLANCO

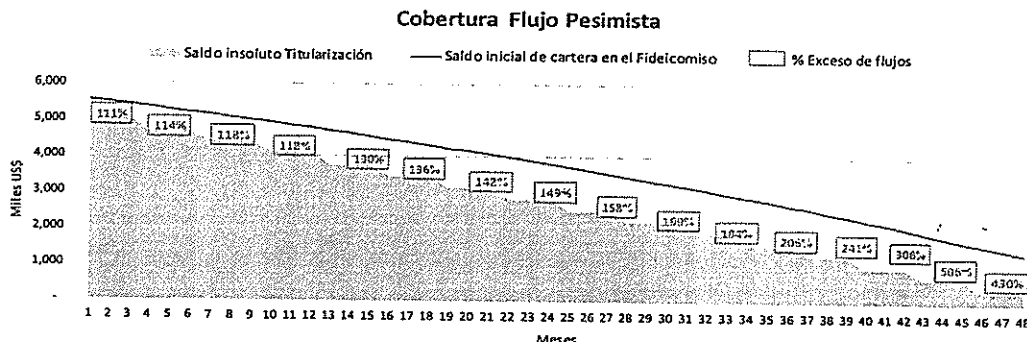
11.4 Escenario Pesimista

5.94% ==> Siniestralidad Pesimista

Mes	Saldo inicial de cartera en el Fideicomiso	Amort. Capital	Interés	Flujo teórico	Siniestralidad	Saldo final de cartera	Saldo insoluto Titularización	Sobrecartera	% Exceso de flujos
1	5,546,848	68,891	74,235	143,126	4,092	5,482,049	5,000,000	546,848	✓ 110.94%
2	5,482,049	69,813	73,313	143,126	4,146	5,416,382	5,000,000	482,049	✓ 109.64%
3	5,416,382	70,747	72,379	143,126	4,202	5,349,836	5,000,000	416,382	✓ 108.33%
4	5,349,836	71,694	71,432	143,126	4,258	5,282,400	4,687,500	662,336	✓ 114.13%
5	5,282,400	72,654	70,473	143,126	4,315	5,214,061	4,687,500	594,900	✓ 112.69%
6	5,214,061	73,626	69,500	143,126	4,373	5,144,808	4,687,500	526,561	✓ 111.23%
7	5,144,808	74,611	68,515	143,126	4,431	5,074,628	4,375,000	769,808	✓ 117.60%
8	5,074,628	75,610	67,516	143,126	4,491	5,003,508	4,375,000	699,628	✓ 115.99%
9	5,003,508	76,622	66,504	143,126	4,551	4,931,437	4,375,000	628,508	✓ 114.37%
10	4,931,437	77,647	65,479	143,126	4,612	4,858,401	4,062,500	868,937	✓ 121.39%
11	4,858,401	78,687	64,440	143,126	4,673	4,784,388	4,062,500	795,901	✓ 119.59%
12	4,784,388	79,740	63,387	143,126	4,736	4,709,384	4,062,500	721,888	✓ 117.77%
13	4,709,384	80,807	62,320	143,126	4,799	4,633,376	3,750,000	959,384	✓ 125.58%
14	4,633,376	81,888	61,238	143,126	4,863	4,556,351	3,750,000	883,376	✓ 123.56%
15	4,556,351	82,984	60,142	143,126	4,929	4,478,296	3,750,000	806,351	✓ 121.50%
16	4,478,296	84,095	59,032	143,126	4,995	4,399,195	3,437,500	1,040,796	✓ 130.28%
17	4,399,195	85,220	57,906	143,126	5,061	4,319,036	3,437,500	961,695	✓ 127.98%
18	4,319,036	86,361	56,766	143,126	5,129	4,237,805	3,437,500	881,536	✓ 125.64%
19	4,237,805	87,517	55,610	143,126	5,198	4,155,486	3,125,000	1,112,805	✓ 135.61%
20	4,155,486	88,688	54,438	143,126	5,267	4,072,065	3,125,000	1,030,486	✓ 132.98%
21	4,072,065	89,875	53,252	143,126	5,338	3,987,528	3,125,000	947,065	✓ 130.31%
22	3,987,528	91,078	52,049	143,126	5,409	3,901,859	2,812,500	1,175,028	✓ 141.78%
23	3,901,859	92,297	50,830	143,126	5,482	3,815,044	2,812,500	1,089,359	✓ 138.73%
24	3,815,044	93,532	49,595	143,126	5,555	3,727,068	2,812,500	1,002,544	✓ 135.65%
25	3,727,068	94,784	48,343	143,126	5,629	3,637,913	2,500,000	1,227,068	✓ 149.08%
26	3,637,913	96,052	47,074	143,126	5,705	3,547,566	2,500,000	1,137,913	✓ 145.52%
27	3,547,566	97,338	45,789	143,126	5,781	3,456,009	2,500,000	1,047,566	✓ 141.90%
28	3,456,009	98,640	44,486	143,126	5,858	3,363,227	2,187,500	1,268,509	✓ 157.99%
29	3,363,227	99,960	43,166	143,126	5,937	3,269,203	2,187,500	1,175,727	✓ 153.75%
30	3,269,203	101,298	41,828	143,126	6,016	3,173,921	2,187,500	1,081,703	✓ 149.45%
31	3,173,921	102,654	40,472	143,126	6,097	3,077,364	1,875,000	1,298,921	✓ 169.28%
32	3,077,364	104,028	39,099	143,126	6,178	2,979,515	1,875,000	1,202,364	✓ 164.13%
33	2,979,515	105,420	37,706	143,126	6,261	2,880,356	1,875,000	1,104,515	✓ 158.91%
34	2,880,356	106,831	36,295	143,126	6,345	2,779,870	1,562,500	1,317,856	✓ 184.34%
35	2,779,870	108,261	34,866	143,126	6,430	2,678,039	1,562,500	1,217,370	✓ 177.91%
36	2,678,039	109,710	33,417	143,126	6,516	2,574,845	1,562,500	1,115,539	✓ 171.39%
37	2,574,845	111,178	31,949	143,126	6,603	2,470,270	1,250,000	1,324,845	✓ 205.99%
38	2,470,270	112,666	30,461	143,126	6,691	2,364,295	1,250,000	1,220,270	✓ 197.62%
39	2,364,295	114,174	28,953	143,126	6,781	2,256,903	1,250,000	1,114,295	✓ 189.14%
40	2,256,903	115,702	27,425	143,126	6,872	2,148,073	937,500	1,319,403	✓ 240.74%
41	2,148,073	117,250	25,876	143,126	6,964	2,037,786	937,500	1,210,573	✓ 229.13%
42	2,037,786	118,819	24,307	143,126	7,057	1,926,024	937,500	1,100,286	✓ 217.36%
43	1,926,024	120,410	22,717	143,126	7,151	1,812,765	625,000	1,301,024	✓ 308.16%
44	1,812,765	122,021	21,105	143,126	7,247	1,697,991	625,000	1,187,765	✓ 290.04%
45	1,697,991	123,654	19,472	143,126	7,344	1,581,681	625,000	1,072,991	✓ 271.68%
46	1,581,681	125,309	17,817	143,126	7,442	1,463,815	312,500	1,269,181	✓ 506.14%
47	1,463,815	126,986	16,140	143,126	7,542	1,344,370	312,500	1,151,315	✓ 468.42%
48	1,344,370	128,686	14,441	143,126	7,643	1,223,328	312,500	1,031,870	✓ 430.20%

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

El siguiente esquema revela de manera gráfica la cobertura de la sobrecarterización para este escenario:



Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

SECRET

13. MECANISMO DE FORTALECIMIENTO

13.1. Exceso De Flujo de Fondos

El exceso de flujo de fondos del TRAMO I consiste en un fondo de liquidez integrado con recursos dinerarios, libres y disponibles, que tiene como objetivo respaldar a los INVERSIONISTAS, a prorrata de su inversión en VALORES del TRAMO I, cuando el FIDEICOMISO enfrente eventuales insuficiencias en la recaudación de FLUJOS del TRAMO I. El exceso de flujo de fondos del TRAMO I podrá estar integrado, alternativamente, por sí sola o en conjunto, a sola discreción del ORIGINADOR, a través de: (i) una carta de crédito "stand by", y/o (ii) una garantía bancaria, y/o (iii) dinero libre y disponible, por una cantidad que equivalga al menos al 50% del valor del próximo dividendo pendiente de pago, esto es US\$ 210.938

Si, para el momento en que el FIDEICOMISO deba pagar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO I, conforme las Tablas de Amortización constantes en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del TRAMO I, resultan insuficientes los recursos provisionados en la SUBCUENTA del TRAMO I, la FIDUCIARIA podrá tomar los recursos necesarios, hasta donde la CUENTA DE RESERVA (inicial o repuesta) del TRAMO I lo permita, a fin de pagar, al máximo posible, los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO I, a prorrata de la inversión de cada INVERSIONISTA en VALORES del TRAMO I. Si durante la vigencia de los VALORES del TRAMO I, la FIDUCIARIA ha tenido que acudir a los recursos de la CUENTA DE RESERVA del TRAMO I, que a ese momento sean de propiedad del FIDEICOMISO, la CUENTA DE RESERVA del TRAMO I deberá ser repuesta a la cantidad base, a cuyo efecto la FIDUCIARIA aplicará lo dispuesto en el ORDEN DE PRELACION. En caso de que durante la vigencia de los VALORES del TRAMO I, los recursos existentes dentro de la CUENTA DE RESERVA del TRAMO I excedan del monto señalado en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del TRAMO I, el ORIGINADOR tendrá derecho a solicitar a la FIDUCIARIA la restitución del excedente, únicamente por períodos mensuales vencidos, lo que se hará en efectivo, salvo que por alguna disposición del FIDEICOMISO, deban destinarse tales recursos para un fin distinto.

14. REDENCIÓN ANTICIPADA

Si, produciéndose las causales para que procedan OPERACIONES DE REPOSICION del TRAMO I, éstas no son cumplidas por el ORIGINADOR conforme los términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO, pudiendo existir un margen de tolerancia de hasta máximo veinte (20) días hábiles posteriores a la fecha en que debió realizar la OPERACIÓN DE REPOSICION del TRAMO I.

15. PUNTO DE EQUILIBRIO

- a) **En lo legal:** la obtención de la autorización de oferta pública de la TITULARIZACION por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la inscripción del FIDEICOMISO y de los VALORES en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores del Ecuador;
- b) **En lo financiero:** la colocación del primer VALOR, cualquiera éste sea; y,
- c) **En el plazo:** que la colocación del primer VALOR, cualquiera éste sea, se realice dentro del plazo máximo de oferta pública conferido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

16. FLUJO DE CAJA PROYECTADO

A continuación, se muestra los flujos de caja proyectados del Fideicomiso de Titularización, durante el período de vigencia de la emisión, para cada uno de los escenarios descritos:

0000251

ESTUDIO
EN BLANCO

a) Flujo de Caja: Teórico

	Flujo de Caja Teórico															
	2010			2011			2012			2013						
Trimestre	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	2013
Saldo Insoluta Titularización	\$5,929,688	\$5,507,813	\$5,092,723	\$4,684,570	\$4,283,203	\$3,888,672	\$3,500,977	\$3,120,117	\$2,746,094	\$2,378,906	\$2,018,555	\$1,665,039	\$1,318,359	\$978,516	\$645,508	\$319,336
Ingresos																
Aporte Cartera Inicial	\$5,546,848															
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Capital de Cartera	\$220,182	\$272,590	\$308,801	\$344,089	\$326,340	\$305,458	\$302,548	\$309,405	\$286,087	\$278,452	\$286,948	\$294,665	\$303,734	\$316,338	\$326,282	\$338,538
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Intereses de Cartera	\$191,730	\$189,671	\$184,911	\$173,018	\$161,644	\$151,808	\$142,728	\$133,353	\$121,303	\$110,068	\$99,172	\$87,680	\$75,881	\$64,192	\$51,503	\$38,514
Total Ingresos	\$5,958,761	\$462,260	\$493,713	\$517,107	\$487,984	\$457,266	\$445,276	\$442,759	\$407,391	\$388,520	\$386,120	\$382,346	\$379,615	\$380,530	\$377,785	\$377,052
Egresos																
Amortización Capital	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500
Pago de Interés	\$109,375	\$107,539	\$95,703	\$88,867	\$82,031	\$75,195	\$68,359	\$61,523	\$54,688	\$47,852	\$41,016	\$34,180	\$27,344	\$20,508	\$13,672	\$6,836
Total Gasto Financiero	\$421,875	\$415,039	\$408,203	\$401,367	\$394,531	\$387,695	\$380,859	\$374,023	\$367,188	\$360,352	\$353,516	\$346,680	\$339,844	\$333,008	\$326,172	\$319,336
Cobertura: Cartera recuperada (k+1) / dividendos (k+1)	1.0	1.11	1.21	1.29	1.24	1.18	1.17	1.18	1.11	1.08	1.09	1.10	1.12	1.14	1.16	1.18

b) Flujo de Caja: Escenario Optimista

	Flujo de Caja Optimista															
	2010			2011			2012			2013						
Trimestre	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	2013
Saldo Insoluta Titularización	\$5,929,688	\$5,507,813	\$5,092,723	\$4,684,570	\$4,283,203	\$3,888,672	\$3,500,977	\$3,120,117	\$2,746,094	\$2,378,906	\$2,018,555	\$1,665,039	\$1,318,359	\$978,516	\$645,508	\$319,336
Ingresos																
Aporte Cartera Inicial	\$5,546,848															
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Capital de Cartera	\$224,229	\$277,600	\$314,477	\$350,413	\$332,338	\$311,072	\$308,109	\$315,092	\$291,346	\$283,570	\$292,222	\$300,081	\$309,317	\$327,152	\$332,279	\$344,760
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Intereses de Cartera	\$195,254	\$193,157	\$188,310	\$176,198	\$164,615	\$154,599	\$145,352	\$135,804	\$123,533	\$112,091	\$100,995	\$89,292	\$77,276	\$64,636	\$52,450	\$39,222
Total Ingresos	\$5,966,331	\$470,757	\$502,787	\$526,611	\$496,953	\$465,671	\$453,460	\$450,897	\$414,879	\$395,661	\$393,217	\$389,373	\$386,592	\$384,728	\$383,982	\$383,982
Egresos																
Amortización Capital	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500
Pago de Interés	\$109,375	\$102,539	\$95,703	\$88,867	\$82,031	\$75,195	\$68,359	\$61,523	\$54,688	\$47,852	\$41,016	\$34,180	\$27,344	\$20,508	\$13,672	\$6,836
Total Gasto Financiero	\$421,875	\$415,039	\$408,203	\$401,367	\$394,531	\$387,695	\$380,859	\$374,023	\$367,188	\$360,352	\$353,516	\$346,680	\$339,844	\$333,008	\$326,172	\$319,336
Cobertura: Cartera recuperada (k+1) / dividendos (k+1)	1.0	1.13	1.23	1.31	1.26	1.20	1.19	1.21	1.13	1.10	1.11	1.12	1.14	1.16	1.18	1.20

RECEIVED
MAY 12 1964
U.S. AIR FORCE
HEADQUARTERS
WASHINGTON, D.C.

c) Flujo de Caja: Escenario Moderado

	Flujo de Caja Moderado															
	2019			2020			2021			2022			2023			
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II			
Trimestre																
Saldo Insoluto Titularización	\$5,929,688	\$5,507,813	\$5,092,773	\$4,684,570	\$4,283,203	\$3,888,672	\$3,500,977	\$3,120,117	\$2,746,094	\$2,378,906	\$2,018,555	\$1,665,039	\$1,318,359	\$978,516	\$645,508	\$319,336
Ingresos																
Aporte Cartera Inicial	\$5,546,848															
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Capital de Cartera	\$220,057	\$272,435	\$308,626	\$343,894	\$326,155	\$305,285	\$302,376	\$309,230	\$285,925	\$278,294	\$286,785	\$294,498	\$303,562	\$316,158	\$326,096	\$338,345
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Intereses de Cartera	\$191,621	\$189,563	\$184,806	\$172,920	\$161,552	\$151,722	\$142,647	\$133,278	\$121,294	\$110,006	\$99,116	\$87,631	\$75,838	\$64,156	\$51,474	\$38,493
Total Ingresos	\$5,958,527	\$461,998	\$483,432	\$516,813	\$487,707	\$457,007	\$445,023	\$447,508	\$407,159	\$388,300	\$385,901	\$382,129	\$379,399	\$380,314	\$377,570	\$376,839
Egresos																
Amortización Capital	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500
Pago de Interés	\$109,375	\$102,539	\$95,703	\$88,867	\$82,031	\$75,195	\$68,359	\$61,523	\$54,688	\$47,852	\$41,016	\$34,180	\$27,344	\$20,508	\$13,672	\$6,836
Total Gasto Financiero	\$421,875	\$415,039	\$408,203	\$401,367	\$394,531	\$387,695	\$380,859	\$374,023	\$367,188	\$360,352	\$353,516	\$346,680	\$339,844	\$333,008	\$326,172	\$319,336
Cobertura: Cartera recuperada (k+I) / dividendos (k+I)	1.0	1.11	1.21	1.29	1.24	1.18	1.17	1.18	1.11	1.08	1.08	1.09	1.10	1.12	1.14	1.16

d) Flujo de Caja: Escenario Pesimista

	Flujo de Caja Pesimista															
	2019			2020			2021			2022			2023			
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II			
Trimestre																
Saldo Insoluto Titularización	\$5,929,688	\$5,507,813	\$5,092,773	\$4,684,570	\$4,283,203	\$3,888,672	\$3,500,977	\$3,120,117	\$2,746,094	\$2,378,906	\$2,018,555	\$1,665,039	\$1,318,359	\$978,516	\$645,508	\$319,336
Ingresos																
Aporte Cartera Inicial	\$5,546,848															
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Capital de Cartera	\$217,616	\$269,413	\$305,202	\$340,079	\$322,537	\$301,898	\$299,022	\$305,800	\$282,753	\$275,207	\$283,603	\$291,231	\$300,194	\$312,651	\$322,479	\$334,592
Ingreso al Fideicomiso Cobro de Intereses de Cartera	\$189,496	\$187,460	\$182,756	\$171,002	\$159,760	\$150,039	\$141,065	\$131,799	\$119,889	\$108,786	\$98,016	\$86,659	\$74,997	\$63,444	\$50,903	\$38,066
Total Ingresos	\$5,953,960	\$456,873	\$487,959	\$511,080	\$482,297	\$451,937	\$440,086	\$437,599	\$402,643	\$389,992	\$381,620	\$377,890	\$375,191	\$376,095	\$373,382	\$372,658
Egresos																
Amortización Capital	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500	\$312,500
Pago de Interés	\$109,375	\$102,539	\$95,703	\$88,867	\$82,031	\$75,195	\$68,359	\$61,523	\$54,688	\$47,852	\$41,016	\$34,180	\$27,344	\$20,508	\$13,672	\$6,836
Total Gasto Financiero	\$421,875	\$415,039	\$408,203	\$401,367	\$394,531	\$387,695	\$380,859	\$374,023	\$367,188	\$360,352	\$353,516	\$346,680	\$339,844	\$333,008	\$326,172	\$319,336
Cobertura: Cartera recuperada (k+I) / dividendos (k+I)	1.0	1.10	1.20	1.27	1.22	1.17	1.16	1.17	1.10	1.07	1.08	1.09	1.10	1.13	1.14	1.17

FRANCIS
FRANCIS

0000256

- **CONSIDERACIÓN FINAL:**

El presente informe de estructuración financiera constituye un estudio técnico detallado que concluye razonablemente la viabilidad de la generación de los flujos de fondos que se generarán en el proceso de TITULARIZACIÓN DE CARTERA – TRAMO I originada por la compañía CORPORACIÓN CFC S.A.

El estudio se ha efectuado contemplando las características propias de la cartera titularizada y en función de la información histórica del comportamiento de la cartera originada, misma que ha sido proporcionada por el ORIGINADOR.

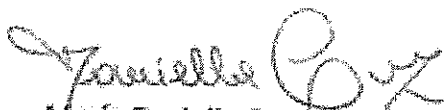
El Representante legal del ORIGINADOR declara que la información entregada al estructurador financiero y legal es fidedigna, real y completa, y que es civil y penalmente responsable por cualquier falsedad u omisión contenida en ella, eximiendo tanto a la Autoridad como a los Estructuradores financiero y legal de cualquier responsabilidad en tal sentido.

Con este análisis se ha determinado la factibilidad de emitir valores que serán honrados en función de los flujos que la cartera (titularizada, repuesta y sustituida) genere de conformidad a su flujo natural de realización.

Finalmente, se ha analizado y determinado los mecanismos de garantía que proporcionen el resguardo necesario para los inversionistas, de conformidad a la normativa legal aplicable.

La metodología utilizada en el presente informe técnico es de estricto uso y propiedad intelectual de Mercapital Casa de Valores, por lo que se prohíbe su reproducción parcial o total, sin la autorización previa.

POR MERCAPITAL CASA DE VALORES S.A.:


María Danieffa Cruz Navas
Gerente General

0000257

ESPACIO
EN BLANCO

0000258

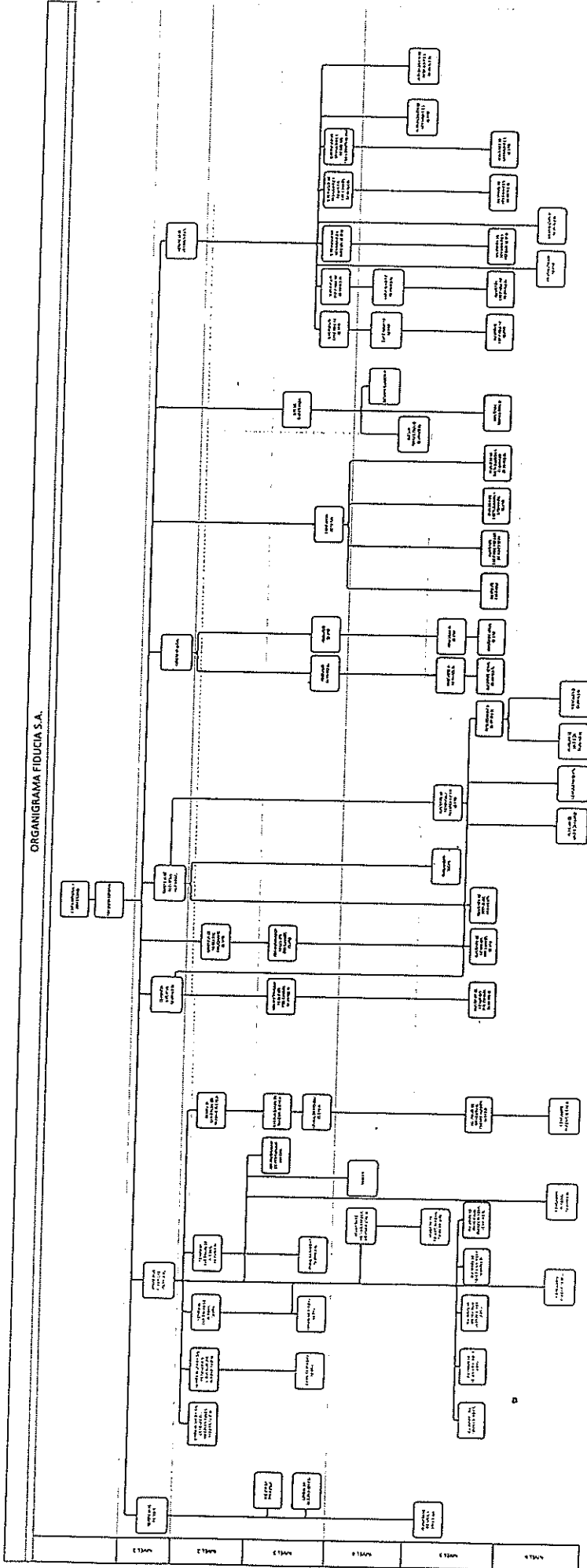
Anexo D
ORGANIGRAMA DE LA ADMINISTRADORA
DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

0000259

ESPACIO
BLANCO

ORGANIGRAMA

ORGANIGRAMA FIDUCIA S.A.



19200261

ESPACIO
ENCUENTRO

0000250

Anexo E
CALIFICACIÓN DE RIESGO

0000263

ESPACIO
EN BLANCO

0000264

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
FIDEICOMISO MERCANTIL "FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ - CFC 2019"

Quito - Ecuador
Sesión de Comité No. 068/2019, del 15 de mayo de 2019
Información Financiera cortada al 31 de marzo de 2019

Analista: Ing. Xavier Espinosa
xavier.espinosa@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

CORPORACIÓN CFC S.A. es una empresa ecuatoriana, cuya actividad principal es la compra de cartera, además opera en la gestión y administración de cartera, es decir ejerce acciones de recaudación, recuperación y cobranza.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación, reunido en sesión No. 068/2019 del 15 de mayo de 2019 decidió otorgar la calificación de "AAA-" (Triple A menos) al Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019" por un monto de cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 5'000.000,00).

Categoría 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".

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera), la presente calificación de riesgo "no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste."

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

La presente Calificación de Riesgos tiene una vigencia de seis meses o menos, en caso que la calificadora decida revisarla en menor plazo.

La calificación otorgada al Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019" se fundamenta en:

Sobre la Titularización de Cartera:

- Mediante Escritura Pública, celebrada el 23 de abril de 2019, CORPORACIÓN CFC S.A. como Originador y FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles como Agente de Manejo, constituyeron el Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019".
- CORPORACIÓN CFC S.A. transfiere y aporta al Fideicomiso Mercantil, la suma de USD 1.000,00, con el fin de integrar el fondo rotativo del primer tramo. El Originador podrá efectuar a futuro, aportes adicionales a efectos de generar toda la información, documentación y logística necesarias para la titularización o en caso

- de que deba reponerse o constituirse el fondo rotativo de cada tramo, o cubrir los pasivos con terceros de los respectivos tramos.
- El Originador se compromete a transferir al fideicomiso, a título de fideicomiso mercantil irrevocable y en forma previa a la emisión de valores de cada tramo, el monto de dinero necesario para constituir el fondo rotativo de cada tramo distinto del primero, el cual ya se constituye a la fecha de suscripción del contrato respectivo, y además por un saldo insoluto de capital que permita cubrir al menos los montos mínimos establecidos en las correspondientes actas de especificaciones para la cartera titularizada y la cartera sobrecolateral del respectivo tramo. En lo relativo a las garantías de la cartera, el Originador y el Fideicomiso suscribirán la cesión correspondiente en cada uno de los contratos de prenda. Ni el Originador ni la Fiduciaria ni el Fideicomiso harán la inscripción de la cesión en el Registro Mercantil de corresponder la misma, ni la notificación a los deudores correspondientes, sino cuando se requiera para ejecutar la garantía en caso de mora en el pago de la cartera, tal cual dispone la ley.
 - La titularización está respaldada por 2 mecanismos de garantía.
 - **Sobrecolateralización:** Es un mecanismo de garantía que consiste en que el Originador transfiere al Fideicomiso a título de Fideicomiso Mercantil Irrevocable cartera adicional a la requerida para el pago del capital e intereses de los valores. El Originador deberá transferir al Fideicomiso, cartera sobrecolateral con un saldo de capital de, al menos USD 362.250, valor que corresponde a 1,5 veces el índice de siniestralidad. En caso de que los flujos que se generen por la cobranza de la cartera titularizada sean insuficientes, se utilizarán los flujos generados por la cartera sobrecolateral, para el pago de los pasivos con inversionistas de conformidad al contrato de constitución del Fideicomiso. La cartera aportada inicialmente en calidad de sobrecolateral es de USD 505.105,44 rubro que es mayor al exigido por la norma respectiva.
 - **Sustitución de Cartera:** Es un mecanismo de garantía de la Titularización que consiste en la obligación del Originador de sustituir uno o más de los instrumentos de crédito que conforman la cartera cuando estos hayan caído en mora por más de 30 días. La sustitución de cartera comprenderá canjes por mora y canjes por prepago.
 - **Canjes por mora.** Consiste en el hecho de que si uno o varios instrumentos de crédito integrantes de la cartera de un tramo, registra una morosidad de 30 días o más, el originador se compromete y obliga para con el fideicomiso de forma mensual, hasta dentro de los 15 días primeros de cada mes y hasta el monto máximo a canjearse por mora, a canjear dicho instrumento de crédito, por otro cuyo capital por vencer calculado hasta el vencimiento del plazo vigencia de los valores de cada tramo, sea al menos igual al saldo de capital de la cartera que fuere a ser sustituida y que tenga las características señaladas en el contrato del Fideicomiso.
 - **Canjes por prepagos.** Consiste en el hecho que si uno o varios de los instrumentos de crédito integrantes de la cartera de un tramo, son prepagados de forma total, el originador se compromete y obliga para con el fideicomiso de forma mensual, hasta dentro de los 15 días primeros de cada mes a sustituirlos por otros instrumentos de crédito que deberán tener las características señaladas en el contrato del Fideicomiso y deberán tener un saldo insoluto de capital calculado hasta el vencimiento del plazo de vigencia de los valores de cada tramo, al menos igual al saldo de capital de la cartera que fuere a ser sustituida.
 - La titularización cuenta con un mecanismo de fortalecimiento.
 - **Cuenta de Reserva:** La cuenta de reserva es el mecanismo de fortalecimiento de la presente titularización que consiste en el hecho de contar, a discreción del originador, con una carta de crédito "stand by", y/o con una garantía bancaria, y/o con el fondo de recursos en efectivo equivalente al 50% del próximo dividendo a pagar a los inversionistas de cada tramo, que servirá para honrar los pasivos con inversionistas en caso de que los flujos efectivamente recibidos por el fideicomiso no sean suficientes para tal efecto.
 - La cartera de crédito automotriz a ser transferida al Fideicomiso es el conjunto de instrumentos de crédito originados para instrumentar operaciones de financiamiento de vehículos y que son o serán transferidos al fideicomiso conforme a las instrucciones, términos y condiciones estipulados en el contrato. La cartera estará conformada por la cartera titularizada y la cartera sobrecolateral de cada tramo y por los instrumentos de crédito que lleguen a ser transferidos al Fideicomiso en virtud de los canjes por prepagos y canjes por mora, conforme los términos y condiciones del contrato. La transferencia de la cartera que llegue a efectuarse al Fideicomiso, implicará necesariamente la transferencia de todos los derechos, beneficios,

- privilegios, garantías de la cartera y de las acciones inherentes a las mismas; y, se la realizará considerando las normas legales que rigen a cada tipo de documentos conforme lo dispuesto por las normas legales correspondientes, para lo cual los instrumentos de crédito y las correspondientes garantías de la cartera deberán estar debidamente endosadas o cedidas, a la orden o favor del Fideicomiso, según corresponda.
- La distribución geográfica de la cartera esta concentrada en dos ciudades (Machala y Quito), las mismas que representaron en 44,44% de las 288 operaciones, mientras que, al referirnos a sus plazos, esta se concentró en un periodo de hasta 60 meses, pues representó el 72,22% del total de sus operaciones y el 91,32% estuvo focalizado en una tasa de intereses de 16,06%.
- Las especificaciones del primer tramo, establecidas en el Acta respectiva, se presentan más adelante, bajo el título Calidad del Activo Subyacente.
- El riesgo de un uso imprudente de los flujos generados por la cartera, recaudados por el Administrador de Cartera, que a su vez es el gestor de la misma, es mitigado en buena parte con la suscripción de contratos legales en la titularización de cartera.
- CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., una vez que analizó y estudió la documentación suministrada por el Fiduciario, Originador y los términos establecidos en el contrato del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019", establece apropiada la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio de propósito exclusivo y la cesión del Derecho personal de crédito.
- CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., después de estudiar y analizar los Mecanismos de Garantía contemplados en el presente proceso, determina que la estructura de los mismos es aceptable, y, dado el caso de requerirse, estos podrían otorgar liquidez y cobertura para los pagos de los valores emitidos, en caso de que el flujo generado por la cartera sea insuficiente.

Sobre el Originador:

- CORPORACIÓN CFC S.A. es una empresa ecuatoriana, constituida en la ciudad de Guayaquil en diciembre de 2001, bajo distinta denominación, en junio de 2002 adquirió la actual denominación y cambió su domicilio a la ciudad de Quito. En procesos de fusión, CORPORACIÓN CFC S.A. absorbió a 2 compañías en febrero de 2008 y a otra más en octubre de 2009.
- El plazo social de la compañía vence en el año 2102. Su actividad principal se refiere a la compra y venta de cartera, la misma que ha permitido generar un volumen de ingresos importante para la operación del negocio. Entre las entidades más representativas en calidad de clientes para CORPORACIÓN CFC S.A. están: CRESAFE Cía. Ltda., Banco del Austro S.A. y MOVILIZAEQUADOR S.A., entre otros.
- CORPORACIÓN CFC S.A. reconoce como competencia a bancos, cooperativas y otra originadoras. La compañía considera que su ventaja comparativa la constituyen el servicio, la calidad y la velocidad de respuesta.
- La compañía ha establecido varias normas que organizan un entorno de gobierno administrativo dentro de la empresa, a través de los lineamientos establecidos en sus estatutos.
- CORPORACIÓN CFC S.A. participa en todos los segmentos del mercado automotriz.
- Los ingresos de CORPORACIÓN CFC S.A. durante el periodo analizado (2015-2018), presentaron un comportamiento variable, con decrementos e incrementos alternados año a año; es así que en 2016 los ingresos ordinarios decrecieron un 10,96% al ubicarse en USD 6,98 millones (USD 7,84 millones en 2015), debido a las restricciones impuestas por la política arancelaria del país, que afectó a todo el sector automotriz. Para 2017 los ingresos crecieron un 12,78%, recuperando el nivel de 2015 al alcanzar USD 7,88 millones. Al cierre de 2018, año en que la industria automotriz creció, los ingresos de la compañía decrecieron un 25,45% al registrar USD 5,87 millones. Conforme la compañía supo indicar, el incremento de ventas de vehículos a nivel nacional en 2018, no se produjo en ventas a crédito que es el giro de la empresa. A marzo de 2019, contrario a las predicciones para el sector, la compañía registró un incremento del 77,52% en sus ingresos, respecto a marzo de 2018.
- Los ingresos de la compañía provienen principalmente de Instrumentos negociados, donde se registra el margen en la negociación de instrumentos financieros; Administración de instrumentos, donde se registran resultados por recuperación e ingresos por cobranza, principalmente; y Servicios a terceros, donde se registra el ingreso por asesoría, principalmente.

- Los ingresos arrojados por la compañía, le permitieron cubrir adecuadamente el costo de ventas, rubro que consta en los estados financieros auditados a partir del año 2016. El costo de ventas tuvo una representación sobre los ingresos, que pasó del 62,53% en 2016 al 66,31% en 2018, con lo que el margen bruto pasó del 37,47% en 2016 al 33,69% en 2018. Para marzo de 2019 el costo de ventas representó el 45,29% de los ingresos y el margen bruto se ubicó en 54,71%, un 13,72% superior que en marzo de 2018.
- La compañía registró un margen operacional que pasó del 55,43% en 2015 al 3,26% en 2016, debido a la inclusión del costo de ventas en este año, para 2017 el margen mejoró y se ubicó en 9,38%, para luego decrecer en 2018, a tal punto que se tornó negativo (-35,83%). A marzo de 2019 ocurrió lo contrario, el margen operacional se ubicó en 14,97% luego de que fuera negativo en marzo de 2018.
- Luego de deducir los respectivos gastos y registrar participación de utilidades a los empleados (hasta 2016, en 2017 los auditados los registraron dentro de los gastos operacionales) y el pago del impuesto a la renta, la compañía arrojó una utilidad neta, que debido a las variaciones analizadas, descendió del 14,20% de los ingresos en 2015 (USD 1,11 millones) al 4,20% en 2017 (USD 0,33 millones), para el cierre de 2018 la utilidad neta se recuperó y representó el 13,97% de los ingresos ordinarios (USD 0,82 millones). A marzo de 2019 la compañía registró una utilidad antes de impuestos que representó el 11,64% de los ingresos, luego de que habría arrojado pérdida en marzo de 2018.
- El EBITDA (acumulado) de CORPORACIÓN CFC S.A. presentó una evolución acorde al desempeño del margen operacional, es así que descendió de USD 4,37 millones en el año 2015 (55,70% de los ingresos) a USD 0,74 millones (9,41% de los ingresos) en 2017, para 2018 se tornó negativo y se ubicó en USD -2,10 millones (-35,71% de los ingresos); a marzo de 2019 el EBITDA volvió a ser positivo y representó el 15,13% de los ingresos. Lo anterior evidencia, con excepción de 2018, una adecuada capacidad de generación de recursos por parte de la compañía, permitiéndole una cobertura holgada sobre sus gastos financieros.
- Luego de descender un 6,54% en 2016, los activos de la compañía marcaron una tendencia creciente desde USD 20,26 millones en ese año hasta USD 26,35 millones en 2018 y USD 33,11 millones en marzo de 2019. Las variaciones se debieron al descenso de Efectivo y equivalentes y Activos financieros en 2016 y a los incrementos de Activos financieros en 2017, de Inversiones en acciones en 2018, y de Activos financieros y Cuentas por cobrar relacionados largo plazo en marzo de 2019.
- El informe del auditor externo, sobre los estados financieros de la compañía a diciembre de 2018, señala que la información comparativa correspondiente a 2017 fue restablecida, pues como resultado del análisis de valoración que la compañía realizó sobre sus inversiones en acciones, se reconoció un ajuste a diciembre de 2017 por USD 2,04 millones en Inversiones en acciones, por USD -0,20 millones en Reservas y por USD 2,24 millones en Resultados acumulados. Lo anterior no implicó cambio en la opinión que en su momento emitió el Auditor externo con respecto a este tema.
- Al igual que los activos, luego de descender un 6,10% en 2016, los pasivos de la compañía marcaron una tendencia creciente desde USD 18,15 millones en ese año hasta USD 21,28 millones en 2018 y USD 27,81 millones en marzo de 2019. Las variaciones se debieron al descenso de Obligaciones financieras en 2016 y a los incrementos de Obligaciones por cesión de cartera en 2017, de Cuentas por pagar comerciales en 2018, y de Anticipos de clientes en marzo de 2019. El total de los pasivos registró una importante participación en el financiamiento de los activos, a lo largo de todo el periodo analizado se ubicó sobre el 80% y pasó del 89,13% en 2015 al 80,77% en 2018 y al 84,00% en marzo de 2019. Lo anterior se refleja en un alto apalancamiento, que pasó de 8,20 veces en 2015 a 4,20 veces en 2018, a marzo de 2019 volvió a subir y se ubicó en 5,25 veces.
- El patrimonio presentó un comportamiento similar al de los activos y los pasivos, luego de descender un 10,12% en 2016, marcó una tendencia creciente desde USD 2,12 millones en ese año hasta USD 5,07 millones en 2018 y USD 5,30 millones en marzo de 2019. Las variaciones se debieron al descenso de Utilidad del ejercicio en 2016 y a los incrementos de Resultados acumulados en 2017, de Capital social y Utilidad del ejercicio en 2018 y de Resultados acumulados en marzo de 2019. El patrimonio registró una tendencia creciente en su participación en el financiamiento de los activos, desde el 10,45% en 2016 al 19,23% en 2018, en marzo de 2019 registró un 16,00%.
- Durante el periodo analizado el capital social de la compañía constituyó la principal cuenta del patrimonio, se mantuvo estable en USD 2,53 millones hasta el cierre de 2017. Según escritura de diciembre de 2017, el capital social de la compañía fue aumentado en USD 0,42 millones, valor que fue pagado con utilidades del ejercicio 2016, de este modo el capital social alcanzó USD 2,95 millones, cifra que se refleja en los estados financieros a partir de 2018. El capital social tuvo una participación estable en el financiamiento de los activos,

con un promedio del 11,49% en los cortes anuales, para el cierre de 2018 registró un 11,18% y a marzo de 2019 se ubicó en un 8,90%, lo cual ratifica el compromiso de los accionistas con el desarrollo de la compañía.

- CORPORACIÓN CFC S.A. para todos los ejercicios económicos analizados presenta indicadores de liquidez (razón circulante) superiores a la unidad, lo cual indica un aceptable manejo del capital de trabajo, al mantener al mínimo recursos líquidos improductivos.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g del Artículo 19 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, los cuales se detallan a continuación:

- Probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, lo cual podría afectar el nivel de ingresos de los ecuatorianos y consecuentemente su poder adquisitivo, o la capacidad de pago de deudas anteriormente adquiridas, de modo que la recuperación de la cartera o la generación de una nueva podría verse limitada, afectando al crecimiento de la compañía.
- Los últimos datos oficiales de la economía ecuatoriana, evidencian un incremento en la morosidad de crédito en el último año, originado por varias causas, como el incremento del desempleo y una reducción en la dinámica económica. Esto podría afectar a las operaciones de la empresa y a la calidad de su cartera de crédito.
- Los escenarios económicos proyectados para el país, al no ser tan favorables, podrían ocasionar escenarios de inestabilidad política, legal, y tributaria, aún inciertos, que podrían afectar a algunos sectores de la economía nacional.
- Las perspectivas económicas del país se ven menos favorables, por lo que podría afectar los resultados de la compañía.
- Surgimiento de nuevos competidores en el mercado local y consecuentemente reducción del mercado objetivo.
- Cambios en la legislación tributaria respecto a fideicomisos.
- La concentración en pocos clientes podría generar afectaciones al flujo de la compañía, en el caso de que esos pocos clientes por cualquier causa incumplan con sus obligaciones.

ÁREAS DE ANÁLISIS EN LA CALIFICACIÓN DE RIESGOS:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019", es tomada de fuentes varias como:

- Escritura del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019", celebrada el 23 de abril de 2019.
- Estructuración Financiera (Costos, Gastos, Financiamiento, Ingresos, etc.).
- Estados Financieros del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019" no auditados cortados al 30 de abril de 2019, mismos que se encuentran bajo NIIF.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2015, 2016, 2017¹ y 2018 de CORPORACIÓN CFC S.A., así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas a los estados financieros, cortados al 31 de marzo de 2018 y al 31 de marzo de 2019.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Originador.
- Calidad del Activo Subyacente (Activo titularizado).
- Calidad del Originador (Perfil de la Fundación, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.

¹ Las cifras de 2017 corresponden a las restablecidas en el informe del auditor externo sobre los estados financieros de la compañía a diciembre de 2018.

- Información cualitativa proporcionada por la empresa originadora.

En base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- Capacidad de los activos integrados al patrimonio de propósito exclusivo para generar los flujos futuros de fondos, así como la idoneidad de los mecanismos de garantía presentados.
- Criterio sobre la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio de propósito exclusivo, en base a la documentación suministrada por el fiduciario, el originador y a los términos establecidos en el contrato.
- Estructura administrativa de la administradora, su capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y experiencia.
- Información estadística, matemática, actuarial y contable, vinculada con los flujos futuros de la cartera titularizada.
- Descripción y análisis del tipo de cartera y su valoración.
- El índice de siniestralidad en la generación de los flujos proyectados de la cartera titularizada, el procedimiento de valoración de las garantías, la posición de dicho índice frente a los mecanismos de garantías constituidas y los porcentajes de coberturas.
- Procedimiento utilizado para la medición del calce de flujos requerido para el proceso de titularización de cartera y los mecanismos de control.
- Experiencia del Administrador Fiduciario en el manejo de activos del patrimonio autónomo.

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía originadora y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. En la diligencia debidamente realizada en las instalaciones de la compañía, sus principales ejecutivos proporcionaron información sobre el desarrollo de las actividades operativas de la misma, y demás información relevante sobre la empresa. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la organización. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país".

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019", para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. Esta opinión será revisada en los plazos estipulados en la normativa vigente o cuando las circunstancias lo ameriten.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Titularización

La Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas de CORPORACIÓN CFC S.A., celebrada el 16 de enero de 2019 con la asistencia del 100% del capital social, decidió por unanimidad que la compañía realice un proceso de titularización de cartera de crédito por el monto de hasta USD 30,00 millones, facultando al Gerente General para definir los términos y condiciones del proceso de titularización.

Mediante escritura pública celebrada el 23 de abril de 2019, ante el Notario Vigésimo Sexto del Cantón Quito, la compañía CORPORACIÓN CFC S.A. como Originador y Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles como Agente de Manejo, suscribieron el Contrato del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019".

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN

Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019"	
Originador	CORPORACIÓN CFC S.A.
Denominación	"Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019"

Valor Nominal Total a emitir	USD 30'000.000,00														
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América														
Características del Primer Tramo	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Característica</th> <th>Clase Única</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Monto</td> <td>5.000.000,00</td> </tr> <tr> <td>Amortización de Capital</td> <td>Trimestral</td> </tr> <tr> <td>Pago de Interés</td> <td>Trimestral</td> </tr> <tr> <td>Tasa de Interés Fija Anual</td> <td>8,75%</td> </tr> <tr> <td>Plazo (Días)</td> <td>1.440</td> </tr> <tr> <td>Denominación y Representación</td> <td>Valores desmaterializados, VTC-PRIMERA-1-CFC</td> </tr> </tbody> </table>	Característica	Clase Única	Monto	5.000.000,00	Amortización de Capital	Trimestral	Pago de Interés	Trimestral	Tasa de Interés Fija Anual	8,75%	Plazo (Días)	1.440	Denominación y Representación	Valores desmaterializados, VTC-PRIMERA-1-CFC
	Característica	Clase Única													
	Monto	5.000.000,00													
	Amortización de Capital	Trimestral													
	Pago de Interés	Trimestral													
	Tasa de Interés Fija Anual	8,75%													
	Plazo (Días)	1.440													
Denominación y Representación	Valores desmaterializados, VTC-PRIMERA-1-CFC														
Tipo de Oferta	Los valores de cada tramo se colocarán en el mercado primario bursátil.														
Cálculo de Intereses	Se considerará una base de 360 sobre 360, la cual corresponde a años de 360 días, 12 meses cada año y meses de 30 días.														
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.														
Administrador de Cartera	Inicialmente el Originador, CORPORACIÓN CFC S.A., será el administrador de cartera, sin perjuicio de lo cual la Fiduciaria se halla autorizada a dar por terminado el contrato suscrito con la institución que actúe como administrador de cartera para uno o todos los tramos, en caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas por la misma en el contrato de fideicomiso o en el de administración de cartera a ser suscrito.														
Agente Colocador y Estructurador Financiero	MERCAPITAL CASA DE VALORES S.A.														
Agente de manejo, Fiduciaria	FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles.														
Activo Titularizado	La Cartera estará conformada por la Cartera titularizada y la Cartera sobrecolateral de cada tramo y por los instrumentos de crédito que lleguen a ser transferidos al Fideicomiso en virtud de los canjes por prepagos y canjes por mora, conforme los términos y condiciones del contrato. La transferencia de la Cartera que llegue a efectuarse al Fideicomiso, implicará necesariamente la transferencia de todos los derechos, beneficios, privilegios, garantías de la Cartera y de las acciones inherentes a las mismas; y, se la realizará considerando las normas legales que rigen a cada tipo de documentos conforme lo dispuesto por las normas legales correspondientes, para lo cual los instrumentos de crédito y las correspondientes garantías de la Cartera deberán estar debidamente endosadas o cedidas, a la orden o favor del Fideicomiso, según corresponda.														
Redención Anticipada	Es el derecho más no la obligación, de que una vez producidos en un determinado tramo, los eventos señalados en el contrato, la Fiduciaria pueda abonar o cancelar de manera anticipada los valores de dicho tramo, en los términos y condiciones estipulados en la cláusula correspondiente. Se aclara que la redención anticipada no constituye un vencimiento anticipado de los valores o la anticipación del plazo de los mismos, por lo que ningún inversionista podrá exigir el pago anticipado de los valores.														
Mecanismos de Garantía	Sobrecolateralización y Sustitución de Cartera, este último comprenderá Canjes por mora y Canjes por prepago.														
Mecanismo de Fortalecimiento	Cuenta de Reserva														
Destino de los Recursos	El Originador destinará los recursos para lograr una fuente alternativa de financiamiento para la ampliación de las operaciones crediticias propias del giro ordinario de la institución, con un costo financiero razonable.														
Fecha de Emisión	Fecha en que se realice la primera colocación de valores en cada tramo.														
Fecha de Cesión de la Cartera	Previo a la emisión de valores de cada tramo.														

Fuente: Contrato de Fideicomiso Mercantil / Elaboración: Class International Rating

Amortización de capital y pago de intereses

A continuación se presenta la tabla de amortización de capital y pago de intereses, correspondientes a la clase única de la presente Titularización:

CUADRO 2: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)

Pago	Capital	Interés	Dividendo	Saldo de Capital
				5.000.000,00
1	312.500,00	109.375,00	421.875,00	4.687.500,00
2	312.500,00	102.539,06	415.039,06	4.375.000,00
3	312.500,00	95.703,13	408.203,13	4.062.500,00
4	312.500,00	88.867,19	401.367,19	3.750.000,00
5	312.500,00	82.031,25	394.531,25	3.437.500,00
6	312.500,00	75.195,31	387.695,31	3.125.000,00
7	312.500,00	68.359,38	380.859,38	2.812.500,00
8	312.500,00	61.523,44	374.023,44	2.500.000,00
9	312.500,00	54.687,50	367.187,50	2.187.500,00
10	312.500,00	47.851,56	360.351,56	1.875.000,00
11	312.500,00	41.015,63	353.515,63	1.562.500,00
12	312.500,00	34.179,69	346.679,69	1.250.000,00
13	312.500,00	27.343,75	339.843,75	937.500,00
14	312.500,00	20.507,81	333.007,81	625.000,00
15	312.500,00	13.671,88	326.171,88	312.500,00
16	312.500,00	6.835,94	319.335,94	-
	5.000.000,00	829.687,50	5.929.687,50	

Fuente: Estructuración financiera / Elaboración: Class International Rating S.A.

Estructura Legal

Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019"

Mediante Escritura Pública, celebrada el 23 de abril de 2019, ante el Notario Vigésimo Sexto del cantón Quito, la compañía CORPORACIÓN CFC S.A. como Originador y FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos

Mercantiles como Agente de Manejo, suscribieron el Contrato del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019".

El Fideicomiso consiste en un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de aquel o aquellos del Originador, de la Fiduciaria, del Beneficiario, de los Inversionistas o de terceros en general, así como de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios manejados por la Fiduciaria.

Dicho patrimonio autónomo se integra con los bienes y derechos aportados por el Originador, y posteriormente estará integrado por todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del Fideicomiso. El Fideicomiso, sus bienes y derechos, no pueden ser objeto de medidas cautelares ni providencias preventivas dictadas por Jueces o Tribunales, ni ser afectados por embargos, ni secuestros dictados en razón de deudas u obligaciones del Originador, de la Fiduciaria, del Beneficiario, de los Inversionistas o de terceros en general, y estará destinado única y exclusivamente al cumplimiento del objeto del Fideicomiso, en los términos y condiciones señalados en el contrato.

Bienes Fideicomitados y Transferencia de Dominio

CORPORACIÓN CFC S.A aporta y transfiere al Fideicomiso Mercantil, de conformidad con el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero Ley de Mercado de Valores, a título de fideicomiso sin limitación o reserva de ninguna clase, lo siguiente:

- Bienes que son transferidos con la suscripción del contrato de Fideicomiso:
 - La suma de USD 1.000,00 con el fin de integrar el fondo rotativo del primer tramo. Suma entregada mediante un cheque girado a la orden del Fideicomiso. El Originador podrá efectuar a futuro, aportes adicionales a favor del fideicomiso, a efectos de generar toda la información, documentación y logística necesarias para la titularización o en caso de que deba reponerse o constituirse el fondo rotativo de cada tramo, o cubrir los pasivos con terceros de los respectivos tramos.
- Bienes a ser transferidos en el futuro:
 - El Originador se compromete a transferir al Fideicomiso, a título de fideicomiso mercantil irrevocable y en forma previa a la emisión de valores de cada tramo, el monto de dinero necesario para constituir el fondo rotativo de cada tramo distinto del primero, el cual ya se constituye a la fecha de suscripción del contrato.
 - Cartera por un saldo insoluto de capital que permita cubrir al menos los montos mínimos establecidos en las correspondientes actas de especificaciones para la cartera titularizada y la cartera sobrecolateral del respectivo tramo.

La transferencia de la cartera para cada tramo que llegue a efectuar el Originador al patrimonio autónomo del Fideicomiso implica necesariamente la transferencia de todos los derechos, beneficios, privilegios, flujos generados por la misma incluyendo capital, intereses y otros rubros adicionales, garantías de la cartera y de las acciones inherentes a las mismas; y, se la realizará considerando las normas legales que rigen a cada tipo de documentos conforme lo dispuesto por las normas legales correspondientes, para lo cual los instrumentos de crédito y las correspondientes garantías de la cartera deberán estar debidamente endosadas o cedidas por el Originador, sin responsabilidad, a la orden o favor del Fideicomiso, según corresponda.

Para efectos de la transferencia de dominio de la cartera, esto es de todos los instrumentos de crédito integrantes de la misma, el Originador procederá a efectuar los endosos o cesiones, según corresponda, en cada uno de los instrumentos de crédito, sin responsabilidad. Atendiendo lo dispuesto en el código orgánico general de procesos, en el Código Civil y en las demás normas conexas, ni el Originador ni la Fiduciaria ni el Fideicomiso efectuarán notificación alguna a los respectivos deudores respecto de la transferencia de dominio de la cartera.

Por lo descrito anteriormente, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., conforme la documentación suministrada por el fiduciario, el originador y a los términos establecidos en el contrato de

Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019" y, de acuerdo al análisis y estudio realizado a dicha documentación, opina que 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 la legalidad y forma de transferencia se ajusta a lo que señala el artículo 139 de la Ley de Mercado de Valores. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento a lo estipulado en el literal b, numeral 3 del Artículo 19, 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, cumplirá con las instrucciones fiduciarias estipuladas el contrato del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019".

Análisis de la Situación Financiera del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019"

En base a la información financiera con corte al 30 de abril de 2019, el Fideicomiso presentó un total de activos igual a USD 1.000,00, correspondientes al aporte en efectivo. Este mismo valor se encuentra registrado en el patrimonio.

Mecanismos de Garantía

La titularización está respaldada por 2 mecanismos de garantía, Sobrecolateralización y Sustitución de Cartera, este último comprenderá Canjes por mora y Canjes por prepago.

Sobrecolateralización:

Es un mecanismo de garantía que consiste en que el Originador transfiere al Fideicomiso a título de Fideicomiso Mercantil Irrevocable cartera adicional a la requerida para el pago del capital e intereses de los valores. El Originador deberá transferir al Fideicomiso, cartera sobrecolateral con un saldo de capital de, al menos USD 362.250, valor que corresponde a 1,5 veces el índice de siniestralidad. En caso de que los flujos que se generen por la cobranza de la cartera titularizada sean insuficientes, se utilizarán los flujos generados por la cartera sobrecolateral, para el pago de los pasivos con inversionistas de conformidad al contrato de constitución del Fideicomiso. La cartera aportada inicialmente en calidad de sobrecolateral es de USD 505.105,44 rubro que es mayor al exigido por la norma respectiva.

A continuación, se presenta la cobertura que brindaría el saldo de capital de la cartera sobrecolateral, en el escenario pesimista, sobre el saldo de capital de la clase Única, evidenciando una cobertura superior al 8,91%, correspondiente al 1,5 veces el índice de siniestralidad para este escenario, con excepción del tercer periodo debido a lo exigente de la estructuración; sin embargo, en este tercer periodo el valor de la cartera sobrecolateral es superior al mínimo establecido en la estructura financiera de la titularización. Para el resto de periodos y en todos los escenarios, la cobertura del saldo de capital de la cartera sobrecolateral sobre el saldo de capital de la titularización, es superior al 1,5 veces el índice de siniestralidad para cada escenario.

CUADRO 3: CARTERA SOBRECOLATERAL VS. CLASE ÚNICA (USD) ESCENARIO PESIMISTA

Mes	Saldo Inicial Cartera	Saldo Titularización	Sobrecolateral	Exceso de flujos
1	5.546.848	5.000.000	546.848	110,94%
2	5.482.049	5.000.000	482.049	109,64%
3	5.416.382	5.000.000	416.382	108,33%
4	5.349.836	4.687.500	662.336	114,13%
5	5.282.400	4.687.500	594.900	112,69%
6	5.214.061	4.687.500	526.561	111,23%
7	5.144.808	4.375.000	769.808	117,60%
8	5.074.628	4.375.000	699.628	115,99%

9	5.003.508	4.375.000	628.508	114,37%
10	4.931.437	4.062.500	868.937	121,39%
11	4.858.401	4.062.500	795.901	119,59%
12	4.784.388	4.062.500	721.888	117,77%
13	4.709.384	3.750.000	959.384	125,58%
14	4.633.376	3.750.000	883.376	123,56%
15	4.556.351	3.750.000	806.351	121,50%
16	4.478.296	3.437.500	1.040.796	130,28%
17	4.399.195	3.437.500	961.695	127,98%
18	4.319.036	3.437.500	881.536	125,64%
19	4.237.805	3.125.000	1.112.805	135,61%
20	4.155.486	3.125.000	1.030.486	132,98%
21	4.072.065	3.125.000	947.065	130,31%
22	3.987.528	2.812.500	1.175.028	141,78%
23	3.901.859	2.812.500	1.089.359	138,73%
24	3.815.044	2.812.500	1.002.544	135,65%
25	3.727.068	2.500.000	1.227.068	149,08%
26	3.637.913	2.500.000	1.137.913	145,52%
27	3.547.566	2.500.000	1.047.566	141,90%
28	3.456.009	2.187.500	1.268.509	157,99%
29	3.363.227	2.187.500	1.175.727	153,75%
30	3.269.203	2.187.500	1.081.703	149,45%
31	3.173.921	1.875.000	1.298.921	169,28%
32	3.077.364	1.875.000	1.202.364	164,13%
33	2.979.515	1.875.000	1.104.515	158,91%
34	2.880.356	1.562.500	1.317.856	184,34%
35	2.779.870	1.562.500	1.217.370	177,91%
36	2.678.039	1.562.500	1.115.539	171,39%
37	2.574.845	1.250.000	1.324.845	205,99%
38	2.470.270	1.250.000	1.220.270	197,62%
39	2.364.295	1.250.000	1.114.295	189,14%
40	2.256.903	937.500	1.319.403	240,74%
41	2.148.073	937.500	1.210.573	229,13%
42	2.037.786	937.500	1.100.286	217,36%
43	1.925.024	625.000	1.301.024	308,16%
44	1.812.765	625.000	1.187.765	290,04%
45	1.697.991	625.000	1.072.991	271,68%
46	1.581.681	312.500	1.269.181	506,14%
47	1.463.815	312.500	1.151.315	468,42%
48	1.344.370	312.500	1.031.870	430,20%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Sustitución de cartera

Es un mecanismo de garantía de la Titularización que consiste en la obligación del Originador de sustituir uno o más de los instrumentos de crédito que conforman la cartera cuando estos hayan caído en mora por más de 30 días. La sustitución de cartera comprenderá canjes por mora y canjes por prepago.

Canjes por mora Consiste en el hecho de que si uno o varios instrumentos de crédito integrantes de la cartera de un tramo, registra una morosidad de 30 días o más, el originador se compromete y obliga para con el fideicomiso de forma mensual, hasta dentro de los 15 días primeros de cada mes y hasta el monto máximo a canjearse por mora, a canjear dicho instrumento de crédito, por otro cuyo capital por vencer calculado hasta el vencimiento del plazo vigencia de los valores de cada tramo, sea al menos igual al saldo de capital de la cartera que fuere a ser sustituida y que tenga las características señaladas en el contrato del Fideicomiso.

De no cumplir con esta obligación, el originador se constituirá de pleno derecho y sin necesidad de formalidad o requerimiento o resolución adicional alguna, en fiador y garante solidario del fideicomiso, con el fin de garantizar el pago de los pasivos con inversionistas y cualquier tercero, renunciando expresamente a los beneficios de domicilio, orden o excusión y división de bienes, sin perjuicio de lo dispuesto en otros numerales o cláusulas de este contrato.

El Originador deberá transferir nueva cartera al Fideicomiso de las mismas características de la cartera transferida al Fideicomiso con un saldo de capital al menos igual al saldo de capital de la cartera en mora que

vaya a ser sustituida. El Originador estará obligado a la sustitución de cartera en mora hasta por un máximo del 10,00% anual del saldo de capital de los valores colocados entre inversionistas.

Canjes por prepago

Consiste en el hecho que si uno o varios de los instrumentos de crédito integrantes de la cartera de un tramo, son prepagados de forma total, el originador se compromete y obliga para con el fideicomiso de forma mensual, hasta dentro de los 15 días primeros de cada mes a sustituirlos por otros instrumentos de crédito que deberán tener las características señaladas en el contrato del Fideicomiso y deberán tener un saldo insoluto de capital calculado hasta el vencimiento del plazo de vigencia de los valores de cada tramo, al menos igual al saldo de capital de la cartera que fuere a ser sustituida.

De no cumplir con esta obligación, el originador se constituirá de pleno derecho y sin necesidad de formalidad o requerimiento o resolución adicional alguna, en fiador y garante solidario del fideicomiso, con el fin de garantizar el pago de los pasivos con inversionistas y cualquier tercero, renunciando expresamente a los beneficios de domicilio, orden o excusión y división de bienes, sin perjuicio de lo dispuesto en otros numerales o cláusulas de este contrato.

Adicionalmente, se debe indicar que, si uno o varios de los deudores seleccionados prepagan íntegramente el saldo de capital de los instrumentos de crédito del primer tramo (tanto de la cartera titularizada como de la cartera sobrecolateral), entonces: el originador se encuentra obligado a transferir y aportar cartera de reposición (incluyendo las respectivas coberturas de la cartera) del primer tramo a favor del fideicomiso, en reemplazo de aquellos instrumentos de crédito del primer tramo que hayan sido prepagados íntegramente; el fideicomiso entregará, en restitución, a favor del originador, aquellos instrumentos de crédito (incluyendo las respectivas coberturas de la cartera) del primer tramo que hayan sido prepagados íntegramente; y, el originador tendrá derecho a recibir del administrador de cartera (o, a retener, si existe identidad entre el originador y el administrador de cartera), los recursos dinerarios materia del prepago de los instrumentos de crédito (incluyendo las respectivas coberturas de la cartera) del primer tramo, que hayan sido prepagados íntegramente. en estos casos, el monto al que deberá ascender la cartera de reposición del primer tramo deberá ser igual o mayor al saldo de capital al que haya ascendido el instrumento de crédito del primer tramo que haya sido prepagado. al efecto, la fiduciaria analizará los reportes mensuales de recaudación de flujos del primer tramo, preparados por el administrador de cartera. si la fiduciaria, luego de analizar tales reportes, detecta que un deudor seleccionado en particular, ha efectuado un prepago en los términos antes señalados, inmediatamente solicitará al originador, mediante simple carta, que cumpla su obligación de entregar cartera en sustitución de aquella prepagada del primer tramo. por su parte, el originador estará obligado a entregar cartera en sustitución a favor del fideicomiso, dentro de los 15 primeros días calendario del mes inmediato posterior.

Conforme la estructuración financiera, la siniestralidad por mora y las pre cancelaciones según fueron concebidas para el escenario pesimista, tendrían la siguiente representación sobre el saldo insoluto de la cartera titularizada.

CUADRO 4: SUSTITUCIÓN DE CARTERA SOBRE EL CAPITAL INSOLUTO (USD) ESCENARIO PESIMISTA

Mes	Saldo Cartera	Cartera a Reponer			
		Siniestralidad	Pre cancelación	Total	%
1	5.041.743	4.005	670	4.676	0,09%
2	5.000.000	4.657	729	5.387	0,11%
3	5.000.000	5.078	765	5.842	0,12%
4	4.687.500	5.294	780	6.074	0,13%
5	4.687.500	5.683	810	6.494	0,14%
6	4.687.500	6.034	838	6.872	0,15%
7	4.375.000	6.088	836	6.924	0,16%
8	4.375.000	6.376	868	7.244	0,17%
9	4.375.000	6.807	889	7.696	0,18%
10	4.062.500	6.908	890	7.799	0,19%
11	4.062.500	7.163	906	8.069	0,20%
12	4.062.500	7.402	920	8.322	0,20%
13	3.750.000	7.163	892	8.055	0,21%

14	3 750.000	6.685	846	7.531	0,20%
15	3 750.000	6.517	826	7.343	0,20%
16	3.437.500	6.437	812	7.250	0,21%
17	3.437.500	6.341	800	7.141	0,21%
18	3.437.500	6.284	790	7.074	0,21%
19	3.125.000	6.302	785	7.088	0,23%
20	3.125.000	6.285	779	7.064	0,23%
21	3.125.000	6.293	775	7.069	0,23%
22	2.812.500	6.379	776	7.155	0,26%
23	2.812.500	6.430	775	7.205	0,26%
24	2.812.500	6.499	776	7.275	0,26%
25	2.500.000	6.199	742	6.941	0,28%
26	2.500.000	6.076	724	6.801	0,27%
27	2.500.000	5.578	674	6.252	0,25%
28	2.187.500	5.702	678	6.381	0,29%
29	2.187.500	5.797	681	6.478	0,30%
30	2.187.500	5.877	682	6.559	0,30%
31	1.875.000	5.923	679	6.602	0,35%
32	1.875.000	5.968	676	6.644	0,35%
33	1.875.000	6.016	674	6.690	0,36%
34	1.562.500	6.077	672	6.749	0,43%
35	1.562.500	6.130	670	6.799	0,44%
36	1.562.500	6.182	667	6.849	0,44%
37	1.250.000	6.265	667	6.932	0,55%
38	1.250.000	6.318	665	6.983	0,56%
39	1.250.000	6.372	662	7.034	0,56%
40	937.500	6.456	662	7.118	0,76%
41	937.500	6.621	670	7.281	0,78%
42	937.500	6.665	667	7.331	0,78%
43	625.000	6.648	656	7.304	1,17%
44	625.000	6.790	662	7.452	1,19%
45	625.000	6.924	666	7.590	1,21%
46	312.500	6.944	660	7.603	2,43%
47	312.500	7.034	660	7.694	2,46%
48	312.500	7.148	662	7.810	2,50%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Mecanismo de Fortalecimiento:

Cuenta de Reserva:

La cuenta de reserva es el mecanismo de fortalecimiento de la presente titularización que consiste en el hecho de contar, a discreción del originador, con una carta de crédito "stand by", y/o con una garantía bancaria, y/o con el fondo de recursos en efectivo equivalente al 50% del próximo dividendo a pagar a los inversionistas de cada tramo, que servirá para honrar los pasivos con inversionistas en caso de que los flujos efectivamente recibidos por el fideicomiso no sean suficientes para tal efecto.

En tal sentido si llegada la fecha en que deban efectuarse pagos a los inversionistas no han ingresado al fideicomiso suficientes flujos que permitan cumplir con tales pagos, la fiduciaria podrá tomar los recursos necesarios, hasta donde la cuenta de reserva lo permita, a fin de honrar, al máximo posible, los pasivos con inversionistas, a prorrata del capital insoluto de los valores de cada uno de ellos.

La cuenta de reserva se conformará con el aporte que realizará el originador previo a la fecha de emisión y según las instrucciones que la fiduciaria reciba del originador. la cuenta de reserva deberá mantener una cantidad fija durante toda la vigencia del fideicomiso y en caso de ser utilizada, deberá ser repuesta conforme lo previsto en el contrato.

Los recursos líquidos que integran la cuenta de reserva permanecerán dentro del fideicomiso hasta cuando: (i) deban ser utilizados según lo dispuesto en el presente numeral; o, (ii) tengan que ser restituidos al originador debido a que no fue necesario utilizarlos, al haberse cancelado totalmente los pasivos con inversionistas.

Sin perjuicio de lo indicado, el originador tendrá derecho a solicitar mensualmente a la fiduciaria la restitución de los recursos que existieran en la cuenta de reserva que excedieran el monto equivalente al 50% del próximo dividendo a pagar a los inversionistas de cada tramo, siempre que dichos recursos no hubieren sido utilizados para cubrir los pasivos del fideicomiso que no hubieren podido ser pagados.

En el evento que no lleguen a colocarse todos los valores de un tramo dentro del plazo previsto por las normas legales y reglamentarias pertinentes y su prórroga, de haberla por ser legal o reglamentariamente posible la misma, el fideicomiso procederá a restituir al originador, la parte proporcional de la cuenta de reserva del correspondiente tramo equivalente al porcentaje de valores no colocados de dicho tramo.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha estudiado y analizado los Mecanismos de Garantía con que cuenta el Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019", los cuales son aceptables y dado el caso de requerirse de los mismos, estos podrían otorgar liquidez y cobertura para determinados pagos de los valores emitidos. Es importante señalar que los mecanismos de garantía cubren el índice de siniestralidad y, como se indicó anteriormente, cubrirían hasta una suma preestablecida del pago de los valores emitidos frente a mayor siniestralidad, conforme lo estipula la estructuración financiera de la titularización.

Cobertura sobre el índice de siniestralidad:

Los Mecanismos de Garantía en conjunto, cubren tanto el 1,5 del Índice de Siniestralidad de cada escenario, como el 1,5 del Índice de Siniestralidad Ponderado.

CUADRO 5: COBERTURA ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD ESCENARIO OPTIMISTA (USD)

Mes	Sobre Colateral	Sustitución Cartera	Cuenta Reserva	Total Garantías	Saldo Final Cartera	1,5 Índice Siniestralidad	Cobertura	1,5 Índice Siniestralidad Ponderado	Cobertura
1	546.848	2.748	210.938	760.533	4.976.378	229.966	3,31	360.539	2,11
2	480.079	3.145	210.938	694.162	4.923.999	227.545	3,05	356.744	1,95
3	412.417	3.399	210.938	626.753	4.917.136	227.228	2,76	356.246	1,76
4	656.349	3.526	207.520	867.395	4.601.116	212.625	4,08	333.351	2,60
5	586.864	3.759	207.520	798.142	4.594.757	212.331	3,76	332.890	2,40
6	516.448	3.968	207.520	727.936	4.589.027	212.066	3,43	332.475	2,19
7	757.590	3.994	204.102	965.686	4.275.651	197.584	4,89	309.771	3,12
8	685.277	4.175	204.102	893.554	4.270.955	197.367	4,53	309.431	2,89
9	611.997	4.420	204.102	820.519	4.263.916	197.042	4,16	308.921	2,66
10	850.235	4.474	200.684	1.055.393	3.949.763	182.524	5,78	286.160	3,69
11	774.980	4.622	200.684	980.285	3.945.612	182.333	5,38	285.860	3,43
12	698.718	4.760	200.684	904.161	3.941.712	182.152	4,96	285.577	3,17
13	933.935	4.608	197.266	1.135.808	3.633.104	167.891	6,77	263.218	4,32
14	855.617	4.313	197.266	1.057.196	3.640.907	168.252	6,28	263.784	4,01
15	776.252	4.207	197.266	977.724	3.643.650	168.379	5,81	263.982	3,70
16	1.008.324	4.152	193.848	1.206.323	3.332.453	153.998	7,83	241.436	5,00
17	926.820	4.089	193.848	1.124.756	3.334.024	154.070	7,30	241.550	4,66
18	844.225	4.050	193.848	1.042.123	3.334.950	154.113	6,76	241.617	4,31
19	1.073.025	4.054	190.430	1.267.509	3.022.152	139.658	9,08	218.955	5,79
20	988.204	4.039	190.430	1.182.673	3.022.438	139.671	8,47	218.976	5,40
21	902.248	4.040	190.430	1.096.718	3.022.301	139.665	7,85	218.966	5,01
22	1.127.642	4.085	187.012	1.318.739	2.708.399	125.159	10,54	196.223	6,72
23	1.039.371	4.110	187.012	1.230.492	2.707.572	125.121	9,83	196.164	6,27
24	949.917	4.147	187.012	1.141.076	2.706.437	125.069	9,12	196.081	5,82
25	1.171.767	3.958	183.594	1.359.319	2.398.841	110.854	12,26	173.796	7,82
26	1.079.903	3.876	183.594	1.267.373	2.400.842	110.947	11,42	173.941	7,29
27	986.810	3.567	183.594	1.173.971	2.408.971	111.322	10,55	174.530	6,73
28	1.204.972	3.636	180.176	1.388.784	2.094.446	96.787	14,35	151.743	9,15
29	1.109.370	3.688	180.176	1.293.234	2.092.894	96.716	13,37	151.630	8,53
30	1.012.489	3.731	180.176	1.196.395	2.091.590	96.655	12,38	151.536	7,90
31	1.226.812	3.751	176.758	1.407.321	1.778.338	82.180	17,12	128.841	10,92
32	1.127.320	3.772	176.758	1.307.849	1.777.618	82.146	15,92	128.788	10,16
33	1.026.497	3.794	176.758	1.207.049	1.776.822	82.110	14,70	128.731	9,38
34	1.236.825	3.824	173.340	1.413.989	1.463.328	67.623	20,91	106.018	13,34
35	1.133.285	3.849	173.340	1.310.474	1.462.474	67.583	19,39	105.956	12,37
36	1.028.360	3.874	173.340	1.205.573	1.461.617	67.544	17,85	105.894	11,38
37	1.234.530	3.917	169.922	1.408.369	1.147.768	53.040	26,55	83.156	16,94

38	1.126.777	3.942	169.922	1.300.641	1.146.899	53.000	24,54	83.093	15,65
39	1.017.582	3.968	169.922	1.191.472	1.146.017	52.959	22,50	83.029	14,35
40	1.219.426	4.011	166.504	1.389.941	832.148	38.455	36,14	60.289	23,05
41	1.107.289	4.105	166.504	1.277.897	829.461	38.331	33,34	60.094	21,26
42	993.651	4.124	166.504	1.164.278	828.740	38.297	30,40	60.042	19,39
43	1.190.992	4.105	163.086	1.358.183	516.515	23.869	56,90	37.422	36,29
44	1.074.292	4.184	163.086	1.241.562	514.190	23.761	52,25	37.253	33,33
45	956.030	4.258	163.086	1.123.374	512.017	23.661	47,48	37.096	30,28
46	1.148.686	4.262	159.668	1.312.615	199.185	9.205	142,60	14.431	90,96
47	1.027.237	4.308	159.668	1.191.213	197.708	9.136	130,38	14.324	83,16
48	904.163	4.370	159.668	1.068.201	195.847	9.050	118,03	14.189	75,28

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

CUADRO 6: COBERTURA ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD ESCENARIO MODERADO (USD)

Mes	Sobre Colateral	Sustitución Cartera	Cuenta Reserva	Total Garantías	Saldo Final Cartera	1.5 Índice Sinistralidad	Cobertura	1.5 Índice Sinistralidad Ponderado	Cobertura
1	546.848	3.964	210.938	761.750	5.481.322	401.563	1,90	397.122	1,92
2	481.322	4.559	210.938	696.819	5.414.918	396.699	1,76	392.311	1,78
3	414.918	4.940	210.938	630.796	5.347.626	391.769	1,61	387.436	1,63
4	660.126	5.134	207.520	872.779	5.279.433	386.773	2,26	382.495	2,28
5	591.933	5.484	207.520	804.937	5.210.328	381.710	2,11	377.488	2,13
6	522.828	5.800	207.520	736.148	5.140.298	376.580	1,95	372.415	1,98
7	765.298	5.843	204.102	975.242	5.069.330	371.381	2,63	367.273	2,66
8	694.330	6.111	204.102	904.543	4.997.413	366.112	2,47	362.063	2,50
9	622.413	6.487	204.102	833.002	4.924.533	360.773	2,31	356.782	2,33
10	862.033	6.571	200.684	1.069.288	4.850.678	355.362	3,01	351.432	3,04
11	788.178	6.796	200.684	995.658	4.775.835	349.879	2,85	346.009	2,88
12	713.335	7.007	200.684	921.026	4.699.990	344.323	2,67	340.514	2,70
13	949.990	6.783	197.266	1.154.038	4.623.129	338.692	3,41	334.946	3,45
14	873.129	6.343	197.266	1.076.738	4.545.241	332.986	3,23	329.303	3,27
15	795.241	6.186	197.266	998.692	4.466.309	327.203	3,05	323.584	3,09
16	1.028.809	6.106	193.848	1.228.763	4.386.322	321.343	3,82	317.789	3,87
17	948.822	6.014	193.848	1.148.683	4.305.263	315.405	3,84	311.916	3,68
18	867.763	5.958	193.848	1.067.569	4.223.120	309.387	3,45	305.965	3,49
19	1.098.120	5.968	190.430	1.294.518	4.139.878	303.289	4,27	299.934	4,32
20	1.014.878	5.947	190.430	1.211.255	4.055.522	297.109	4,08	293.823	4,12
21	930.522	5.950	190.430	1.126.902	3.970.036	290.846	3,87	287.629	3,92
22	1.157.536	6.021	187.012	1.350.570	3.883.407	284.500	4,75	281.353	4,80
23	1.070.907	6.062	187.012	1.263.981	3.795.618	278.068	4,55	274.993	4,60
24	983.118	6.121	187.012	1.176.250	3.706.654	271.551	4,33	268.547	4,38
25	1.206.654	5.840	183.594	1.396.088	3.616.500	264.946	5,27	262.015	5,33
26	1.116.500	5.721	183.594	1.305.815	3.525.139	258.253	5,06	255.395	5,11
27	1.025.139	5.261	183.594	1.213.993	3.432.555	251.470	4,83	248.689	4,88
28	1.245.055	5.368	180.176	1.430.599	3.338.733	244.597	5,85	241.891	5,91
29	1.151.233	5.448	180.176	1.336.857	3.243.654	237.631	5,63	235.003	5,69
30	1.056.154	5.515	180.176	1.241.845	3.147.303	230.572	5,39	228.022	5,45
31	1.272.303	5.550	176.758	1.454.611	3.049.663	223.419	6,51	220.948	6,58
32	1.174.663	5.583	176.758	1.357.004	2.950.716	216.170	6,28	213.779	6,35
33	1.075.716	5.621	176.758	1.258.095	2.850.444	208.824	6,02	206.515	6,09
34	1.287.944	5.669	173.340	1.466.954	2.748.831	201.380	7,28	199.153	7,37
35	1.186.331	5.710	173.340	1.365.381	2.645.858	193.836	7,04	191.692	7,12
36	1.083.358	5.751	173.340	1.262.449	2.541.506	186.192	6,78	184.132	6,86
37	1.291.506	5.819	169.922	1.467.247	2.435.759	178.444	8,22	176.471	8,31
38	1.185.759	5.860	169.922	1.361.541	2.328.595	170.594	7,98	168.707	8,07
39	1.078.595	5.902	169.922	1.254.420	2.219.998	162.638	7,71	160.839	7,80
40	1.282.498	5.971	166.504	1.454.973	2.109.947	154.575	9,41	152.866	9,52
41	1.172.447	6.115	166.504	1.345.066	1.998.424	146.405	9,19	144.786	9,29
42	1.060.924	6.147	166.504	1.233.575	1.885.407	138.126	8,93	136.598	9,03
43	1.260.407	6.123	163.086	1.429.617	1.770.879	129.735	11,02	128.300	11,14
44	1.145.879	6.246	163.086	1.315.210	1.654.817	121.232	10,85	119.891	10,97
45	1.029.817	6.360	163.086	1.199.263	1.537.202	112.616	10,65	111.370	10,77
46	1.224.702	6.370	159.668	1.390.740	1.418.013	103.884	13,39	102.735	13,54
47	1.105.513	6.444	159.668	1.271.626	1.297.229	95.035	13,38	93.984	13,53
48	984.729	6.540	159.668	1.150.938	1.174.829	86.068	13,37	85.116	13,52

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

0000276

CUADRO 7: COBERTURA ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD ESCENARIO PESIMISTA (USD)

Mes	Sobre	Sustitución	Cuenta	Total	Saldo Fnal	1,5 Índice	Cobertura	1,5 Índice	Cobertura
	Colateral	Cartera	Reserva	Garantías	Cartera	Siniestralidad		Siniestralidad	
1	546.848,13	4.675,55	210.937,50	762.461,18	5.482.048,56	488.380,05	1,56	397.174,42	1,92
2	482.048,56	5.386,74	210.937,50	698.372,81	5.416.381,76	482.529,98	1,45	392.416,86	1,78
3	416.381,76	5.842,41	210.937,50	633.161,67	5.349.836,12	476.601,62	1,33	387.595,63	1,63
4	662.336,12	6.074,02	207.519,53	875.929,67	5.282.399,88	470.593,92	1,86	382.709,87	2,29
5	594.899,88	6.493,73	207.519,53	808.913,13	5.214.061,11	464.505,81	1,74	377.758,73	2,14
6	526.561,11	6.871,98	207.519,53	740.952,63	5.144.807,74	458.336,23	1,62	372.741,32	1,99
7	769.807,74	6.924,47	204.101,56	980.833,77	5.074.627,54	452.084,07	2,17	367.656,77	2,67
8	699.627,54	7.243,98	204.101,56	910.973,08	5.003.508,08	445.748,24	2,04	362.504,16	2,51
9	628.508,08	7.696,33	204.101,56	840.305,98	4.931.436,82	439.327,62	1,91	357.282,60	2,35
10	868.936,82	7.798,66	200.683,59	1.077.419,07	4.858.401,00	432.821,07	2,49	351.991,15	3,06
11	795.901,00	8.069,01	200.683,59	1.004.653,60	4.784.387,71	426.227,44	2,36	346.628,89	2,90
12	721.897,71	8.322,16	200.683,59	930.893,47	4.709.383,88	419.545,56	2,22	341.194,86	2,73
13	959.383,88	8.055,24	197.265,63	1.164.704,74	4.633.376,25	412.774,26	2,82	335.688,11	3,47
14	883.376,25	7.530,66	197.265,63	1.088.172,54	4.556.351,39	405.912,33	2,68	330.107,66	3,30
15	806.351,39	7.343,31	197.265,63	1.010.960,32	4.478.295,67	398.958,57	2,53	324.452,52	3,12
16	1.040.795,67	7.249,61	193.847,66	1.241.892,94	4.399.195,31	391.911,75	3,17	318.721,70	3,90
17	961.695,31	7.140,55	193.847,66	1.162.683,52	4.319.036,33	384.770,61	3,02	312.914,18	3,72
18	881.536,33	7.074,49	193.847,66	1.082.458,47	4.237.804,54	377.533,90	2,87	307.028,94	3,53
19	1.112.604,54	7.087,57	190.429,69	1.310.321,80	4.155.485,61	370.200,34	3,54	301.064,93	4,35
20	1.030.485,61	7.063,97	190.429,69	1.227.979,27	4.072.064,98	362.768,64	3,39	295.021,11	4,16
21	947.064,98	7.068,51	190.429,69	1.144.563,17	3.987.527,89	355.237,47	3,22	288.896,40	3,96
22	1.175.027,89	7.154,80	187.011,72	1.369.194,41	3.901.859,43	347.605,51	3,94	282.689,72	4,84
23	1.089.359,43	7.204,80	187.011,72	1.283.575,94	3.815.044,43	339.871,41	3,78	276.399,97	4,64
24	1.002.544,43	7.275,19	187.011,72	1.196.831,33	3.727.067,55	332.033,80	3,60	270.026,04	4,43
25	1.227.067,55	6.941,44	183.593,75	1.417.602,75	3.637.913,26	324.091,30	4,37	263.566,82	5,38
26	1.137.913,26	6.800,59	183.593,75	1.328.307,59	3.547.565,78	316.042,50	4,20	257.021,14	5,17
27	1.047.565,78	6.251,77	183.593,75	1.237.411,30	3.456.009,15	307.885,98	4,02	250.387,86	4,94
28	1.268.509,15	6.380,73	180.175,78	1.455.065,66	3.363.227,19	299.620,30	4,86	243.665,81	5,97
29	1.175.727,19	6.478,29	180.175,78	1.362.381,26	3.269.203,49	291.244,00	4,68	236.853,79	5,75
30	1.081.703,49	6.559,15	180.175,78	1.268.438,42	3.173.921,45	282.755,60	4,49	229.950,61	5,52
31	1.298.921,45	6.602,16	176.757,81	1.482.281,42	3.077.364,21	274.153,59	5,41	222.955,04	6,65
32	1.202.364,21	6.643,58	176.757,81	1.385.765,60	2.979.514,72	265.436,46	5,22	215.865,84	6,42
33	1.104.514,72	6.689,99	176.757,81	1.287.962,53	2.880.355,68	256.602,66	5,02	208.681,77	6,17
34	1.317.855,68	6.749,07	173.339,84	1.497.944,59	2.779.869,55	247.650,64	6,05	201.401,55	7,44
35	1.217.369,55	6.799,11	173.339,84	1.397.508,51	2.678.038,59	238.578,81	5,86	194.023,90	7,20
36	1.115.538,59	6.849,33	173.339,84	1.295.727,76	2.574.844,79	229.385,57	5,65	186.547,50	6,95
37	1.324.844,79	6.932,02	169.921,88	1.501.698,68	2.470.269,91	220.069,29	6,82	178.971,05	8,39
38	1.220.269,91	6.982,77	169.921,88	1.397.174,56	2.364.295,47	210.628,33	6,63	171.293,21	8,16
39	1.114.295,47	7.034,32	169.921,88	1.291.251,67	2.256.902,74	201.061,02	6,42	163.512,60	7,90
40	1.319.402,74	7.118,22	166.503,91	1.493.024,87	2.148.072,74	191.365,66	7,80	155.627,87	9,59
41	1.210.572,74	7.290,89	166.503,91	1.384.367,53	2.037.786,23	181.540,55	7,63	147.637,61	9,38
42	1.100.286,23	7.331,35	166.503,91	1.274.121,49	1.926.023,72	171.583,95	7,43	139.540,42	9,13
43	1.301.023,72	7.304,35	163.085,94	1.471.414,00	1.812.765,45	161.494,10	9,11	131.334,86	11,20
44	1.187.765,45	7.452,32	163.085,94	1.358.303,71	1.697.991,41	151.269,20	8,98	123.019,48	11,04
45	1.072.991,41	7.589,93	163.085,94	1.243.667,28	1.581.681,31	140.907,47	8,83	114.592,81	10,85
46	1.269.181,31	7.603,46	159.667,97	1.436.452,74	1.463.814,59	130.407,06	11,02	106.053,37	13,54
47	1.151.314,59	7.693,96	159.667,97	1.318.676,52	1.344.370,43	119.786,12	11,01	97.399,64	13,54
48	1.031.870,43	7.810,18	159.667,97	1.199.348,57	1.223.327,70	108.982,77	11,00	88.630,09	13,53

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Luego del estudio y análisis de la cobertura de los mecanismos de garantía sobre el índice de siniestralidad, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., señala 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.

Asamblea

Dentro de los 30 días posteriores a la fecha de emisión del primer tramo, la Fiduciaria procederá a convocar a los inversionistas a una asamblea, a fin de elegir a los miembros del Comité de Vigilancia, de acuerdo a lo determinado en el contrato. Adicionalmente la Fiduciaria convocará a una asamblea extraordinaria dentro de los 30 días posteriores a la fecha de emisión de cada uno de los siguientes tramos de la titularización, para conocer y resolver sobre la ratificación o remoción de miembros que integran el comité de vigilancia, y de ser

el caso la designación de los nuevos miembros que reemplacen a los removidos, de acuerdo a lo determinado en el contrato.

La primera asamblea, con el carácter de ordinaria, será convocada por la fiduciaria dentro de los 30 días posteriores a la fecha de emisión del primer tramo, para conocer y resolver sobre: (i) la designación de tres miembros que integrarán el comité de vigilancia; (ii) la designación y, si el caso amerita, la asignación de funciones adicionales del presidente, vicepresidente y secretario del comité de vigilancia; y, (iii) el nombramiento del presidente de la asamblea, hasta que pueda actuar en tal calidad el presidente del comité de vigilancia.

Con posterioridad a esta primera sesión, la asamblea podrá reunirse extraordinariamente por decisión de la Fiduciaria y/o del comité de vigilancia y/o de inversionistas que representen el cincuenta por ciento (50%) más uno de la totalidad de valores en circulación, o de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. En todos los casos, la decisión de convocatoria deberá canalizarse a través de la Fiduciaria.

Para que la asamblea pueda reunirse y decidir válidamente en primera convocatoria, en el lugar y hora señalados, será necesaria la concurrencia de inversionistas que representen el 50% más uno de la totalidad de los valores de todos los tramos en circulación. En caso de que no se celebre la asamblea por falta de quórum, la Fiduciaria, dentro de los 30 días posteriores a la fecha señalada para la primera convocatoria, efectuará una segunda convocatoria, cumpliendo con las disposiciones de publicación establecidas, en lo que fuere aplicable.

Los inversionistas podrán concurrir a las asambleas, personalmente o representados mediante poder o carta poder. Cada inversionista tendrá derecho a voz y a un voto dentro de la asamblea por cada dólar invertido en los valores de cualquier tramo de su propiedad. Todas las resoluciones de la asamblea se tomarán por mayoría simple de votos de los inversionistas asistentes a la reunión.

La Asamblea tendrá las siguientes funciones:

- Designar o remover a los miembros integrantes del comité de vigilancia;
- Conocer y resolver sobre los informes que presente el comité de vigilancia;
- Designar a la fiduciaria sustituta en caso de haberse cumplido cualquiera de los eventos previstos para tal efecto dentro del contrato;
- Aprobar reformas al Fideicomiso o al Reglamento de gestión, una vez colocados los valores y siempre y cuando tales reformas puedan afectar los derechos de los inversionistas; y,
- En general todos los asuntos que le corresponda conocer y resolver por disposición legal o reglamentaria.

Comité de Vigilancia

El comité de vigilancia estará compuesto por 3 miembros designados por la asamblea. Los integrantes del comité de vigilancia podrán ser o no inversionistas, pero en ningún caso podrán estar relacionados o vinculados a la Fiduciaria. Los integrantes del comité de vigilancia asumirán las funciones de presidente, vicepresidente y secretario del mismo comité de vigilancia, conforme a la asignación que efectúe la asamblea de inversionistas.

La Fiduciaria informará a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, dentro del término previstos en la Ley y reglamentos pertinentes, 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.

Constituyen atribuciones del comité de vigilancia:

- Vigilar e informar a los inversionistas y a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, sobre el cumplimiento o no de las normas legales, reglamentarias y contractuales aplicables al Fideicomiso y/o a la titularización. Los casos de incumplimiento deberán ser informados a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, como hechos relevantes, dentro de los 3 días hábiles posteriores a la fecha en que el comité de vigilancia los haya detectado.

- Informar a la asamblea, al vencimiento del plazo de todos los valores de cada tramo, sobre su labor y las conclusiones obtenidas.
- Comprobar que la Fiduciaria cumpla en la administración del Fideicomiso y de la titularización, con lo dispuesto en las normas legales y reglamentarias;
- Solicitar a la Fiduciaria que efectúe convocatorias a asambleas extraordinarias, en los casos en los que considere oportuno;
- Autorizar reformas al Fideicomiso y al reglamento de gestión propuestas por la Fiduciaria, una vez colocados los valores y cuando ellas no afecten a los derechos de los inversionistas;
- Requerir a la Fiduciaria la información de la titularización que estime necesaria para cumplir con las funciones establecidas en el contrato y en la Ley.
- Dictar un Reglamento Interno para el funcionamiento del comité de vigilancia.
- Adoptar las resoluciones que estimen necesarias para facilitar el cumplimiento del objeto y finalidad del Fideicomiso y la titularización, que no se contrapongan o afecten a los mismos.
- Designar a la institución que reemplace al Originador como administrador de cartera en caso de haberse dado por terminado el Contrato de Administración de Cartera a ser suscrito con el Originador por cualquier razón o circunstancia; y, establecer los términos y condiciones del Contrato de Administración de Cartera a ser suscrito con la institución que reemplace al Originador como administrador de cartera, dentro del plazo máximo de 5 días hábiles contados desde que así lo hubiere requerido la Fiduciaria.
- Designar a la institución que reemplace a la designada por el Originador como custodio en caso de haberse dado por terminado el respectivo Contrato de Custodia por cualquier razón o circunstancia; y, establecer los términos y condiciones del nuevo Contrato de Custodia a ser suscrito, dentro del plazo máximo de 5 días hábiles contados desde que así lo hubiere requerido la Fiduciaria.
- En caso de así solicitarlo la Fiduciaria, proceder a designar a los miembros con derecho a voto del Comité de Cobranzas de cada tramo, en caso de que no lo haya hecho el Originador o el Originador haya dejado de tener la calidad de administrador de la cartera o en el caso de que los mismos hayan renunciado a sus funciones o en el caso de que el Comité no hubiera podido reunirse por dos o más sesiones seguidas por inasistencia de los miembros con derecho a voto y el Originador no los hubiere reemplazado.
- Las demás establecidas en este contrato o en la Ley.

Los integrantes del comité de vigilancia no percibirán remuneración alguna por su gestión y adoptarán sus decisiones por mayoría simples de votos.

Punto de Equilibrio

De conformidad con las exigencias de la normatividad vigente, se fija el punto de equilibrio de cada tramo de la presente titularización, en la colocación de un valor de dicho tramo. El plazo para alcanzar el referido punto de equilibrio será igual al del plazo para la oferta pública de los valores y su prórroga, de haberla.

En caso de que no se llegue a alcanzar el punto de equilibrio del correspondiente tramo, dentro del plazo antes señalado, se procederá a:

- Cancelar los pasivos con terceros de dicho tramo con los recursos del fondo rotativo del correspondiente tramo y de no haber suficientes, con los que deberá proporcionar el Originador;
- Se restituirá el remanente de recursos, bienes y derechos registrados en la subcuenta del correspondiente tramo del Fideicomiso al Originador, a cuenta y cargo de éste último; y,
- De no existir valores pendientes de pago de otros tramos, se declarará terminado y se procederá con las tareas de liquidación del Fideicomiso.

Experiencia del Administrador Fiduciario

Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, fue constituida mediante escritura pública el 20 de marzo de 1987 e inscrita en el Registro Mercantil el 19 de junio de 1987 bajo la denominación de Corporación Bursátil S.A. Fiducia, posteriormente el 21 de septiembre de 1995 ésta cambió su denominación a la actual. El objeto social de la compañía es administrar negocios fiduciarios, tanto fideicomisos mercantiles

Calidad del Activo Subyacente

CORPORACIÓN CFC S.A. se compromete a transferir al fideicomiso, a título de fideicomiso mercantil irrevocable y en forma previa a la emisión de valores de cada tramo, cartera por un saldo insoluto de capital que permita cubrir al menos los montos mínimos establecidos en las correspondientes actas de especificaciones para la cartera titularizada y la cartera sobrecolateral del respectivo tramo. En lo relativo a las garantías de la cartera, el Originador y el Fideicomiso suscribirán la cesión correspondiente en cada uno de los contratos de prenda.

La cartera de crédito automotriz a ser transferida al Fideicomiso es el conjunto de instrumentos de crédito originados para instrumentar operaciones de financiamiento de vehículos y que son o serán transferidos al fideicomiso conforme a las instrucciones, términos y condiciones estipulados en el contrato. La transferencia de la cartera que llegue a efectuarse al Fideicomiso, implicará necesariamente la transferencia de todos los derechos, beneficios, privilegios, garantías de la cartera y de las acciones inherentes a las mismas, para lo cual los instrumentos de crédito y las correspondientes garantías de la cartera deberán estar debidamente endosadas o cedidas, a la orden o favor del Fideicomiso, según corresponda.

La cartera deberá cumplir, entre otras, con las siguientes características:

CUADRO 9: CARACTERÍSTICAS DE LA CARTERA A TITULARIZARSE (Marzo 2019)

Características	Descripción
Tipo de Cartera	Automotriz (vehículos livianos)
Plazo máximo	Hasta 60 meses
Instrumentos	Pagaré y contrato de prenda industrial
Pólizas de seguro	Sí, con cobertura anual y renovaciones automáticas
Mora	Menor a 30 días
Garantía	Prenda industrial
Seguro de desgravamen	Todas las operaciones
Tipo de deudor	Empleados / independientes
Relación Crédito / Garantía (promedio)	130,68%
Entrada financiamiento (promedio)	34,56%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

La cartera deberá hallarse instrumentada en pagarés a la orden, que constituyan títulos ejecutivos, cuyo plazo máximo será de 60 meses; haber sido originados para instrumentar operaciones de crédito de financiamiento de compraventa de vehículos livianos a personas naturales; hallarse garantizados por prenda industrial sobre los vehículos cuya compra a crédito originó la cartera y contar con póliza de seguro contra todo riesgo y seguro de desgravamen; no hallarse en mora superior a 30 días al momento de su transferencia al Fideicomiso.

De acuerdo a información proporcionada por el estructurador financiero, dentro de la cartera a ser aportada al Fideicomiso al 31 de marzo de 2019, constan 288 operaciones crediticias que serían titularizadas. Tales créditos se otorgaron para financiar la compra de vehículos, correspondientes al segmento de consumo, si se considera como parámetro las normas establecidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador.

CUADRO 10: DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA POR CLASE (Al 31 de marzo de 2019)

Cartera a Titularizar	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% de operaciones
Consumo	288	100%	5.041.742,69	100%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Las 288 operaciones de la cartera sujeta a ser titularizada, con corte al 31 de marzo de 2019, fueron concedidas a plazos que fluctúan entre 24 y 60 meses, en el que se evidencia que el 72,22% de las operaciones fueron concedidas a un plazo de hasta 60 meses, y que a su vez representan el 72,10% del saldo de capital total de la cartera. Las operaciones de crédito de la cartera a ser titularizada presentan un saldo de capital promedio USD 17.506,05, existiendo una dispersión media en el monto de crédito de las operaciones, debido a que la operación de crédito con mayor saldo de capital por vencer sumó de USD 53.485,09.

CUADRO 11: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR PLAZOS (Al 31 de marzo de 2019)

Plazo Original (meses)	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% de operaciones
24	7	2,43%	145.360,00	2,88%
36	24	8,33%	429.985,48	8,53%
48	40	13,89%	684.337,62	13,57%

58	9	3,13%	147.086,63	2,92%
60	208	72,22%	3.634.972,96	72,10%
Total Cartera	288	100,00%	5.041.742,69	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Al evaluar las operaciones en base a su saldo de capital, se pudo establecer que, al 31 de marzo de 2019, existió un total de 288 operaciones con saldos de capital que oscilan entre USD 4.203,35 como valor mínimo y USD 53.485,09 como valor máximo, de las cuales la mayor proporción, en cuanto a cantidad de operaciones, correspondió a los rangos hasta USD 20.000, con 205 operaciones que representaron el 71,18% del número total de operaciones. Por el saldo de capital, en cambio, la cartera se distribuyó equitativamente en los rangos hasta USD 30.000, en conjunto representaron el 87,73% del saldo de capital de la cartera.

CUADRO 12: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR SALDO DE CAPITAL (Al 31 de marzo de 2019)

Saldo de Capital	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% de operaciones
Hasta 15.000	118	40,97%	1.504.612,33	29,84%
Más de 15.000 a 20.000	96	33,33%	1.637.569,31	32,48%
Más de 20.000 a 30.000	61	21,18%	1.424.549,63	28,26%
Más de 30.000	13	4,51%	475.011,42	9,42%
Total Cartera	288	100,00%	5.041.742,69	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

En lo que concierne a la distribución geográfica de la cartera, se evidencia que existe concentración en 2 ciudades (Machala y Quito), las mismas que representaron en 44,44% de las 288 operaciones y a su vez, el 45,20% del saldo de capital de la cartera.

CUADRO 13: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA CARTERA (Al 31 de marzo de 2019)

Ciudad	# Operaciones	%	Saldo de Capital USD	%
MACHALA	73	25,35%	1.378.840,69	27,35%
QUITO	55	19,10%	900.028,32	17,85%
CUENCA	38	13,19%	651.388,44	12,92%
SANTO DOMINGO	34	11,81%	587.289,49	11,65%
AMBATO	26	9,03%	476.776,06	9,46%
VALLE	30	10,42%	472.899,40	9,38%
RIOBAMBA	17	5,90%	294.970,48	5,85%
LOJA	15	5,21%	279.549,81	5,54%
Total Cartera	288	100,00%	5.041.742,69	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Mientras tanto, al agrupar las operaciones en base a la tasa de interés, se observa que en la cartera analizada con corte al 31 de marzo de 2019, existe una alta concentración en aquellas con la tasa más alta (16,06%), las mismas que totalizan 263 operaciones, que representan del 91,32% del número de operaciones y el 90,43% del saldo de capital de la cartera.

CUADRO 14: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR TASA DE INTERÉS (Al 31 de marzo de 2019)

Tasa de Interés	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% de operaciones
14,00%	1	0,35%	41.714,42	0,83%
15,20%	24	8,33%	440.602,67	8,74%
16,06%	263	91,32%	4.559.425,60	90,43%
Total Cartera	288	100,00%	5.041.742,69	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Cabe mencionar que la cartera se encuentra totalmente atomizada, pues las 288 operaciones de crédito corresponden a 287 deudores, es decir que sólo un deudor tiene más de 1 crédito, el saldo de cartera de los 2 créditos de este deudor representa apenas el 0,79% de la cartera a ser titularizada; por tanto, no se registra concentración por clientes.

Metodología de Cálculo para el Índice de Siniestralidad

Para la determinación de la cobertura del índice de siniestralidad, la metodología utilizada por la estructuración financiera para el cálculo, toma como principales variables a la cartera castigada y la cartera en mora por más de 90 días del periodo analizado, en razón de que reflejan los valores con menor probabilidad de cobro para el

Originador. Ambas variables ponderadas sobre el total de la cartera bruta y asociadas a su probabilidad estadística de ocurrencia, definen el Índice de Siniestralidad.

Cada escenario consta de un porcentaje de mora y un porcentaje de cartera castigada, dichos porcentajes se suman y ponderan mediante el comportamiento histórico de la cartera en mora por más de 90 días. El dato resultante permite obtener el índice de siniestralidad ponderado y sensibilizado. A continuación, la descripción de los cálculos considerados para cada escenario:

CUADRO 15: SINIESTRALIDAD POR ESCENARIOS

ESCENARIOS	Optimista	Moderado	Pesimista
Morosidad > 90 días	3,08%	4,85%	5,83%
Castigo	0,00%	0,04%	0,11%
Índice de Siniestralidad	3,08%	4,88%	5,94%
Probabilidad	16,67%	60,42%	22,92%
Ponderación	0,51%	2,95%	1,36%
Índice de Siniestralidad Ponderado	4,83%		
Cartera Titularizada (USD)	5.041.742,69	5.041.742,69	5.041.742,69
Siniestralidad (USD)	155.324,34	245.239,72	299.436,30
Recuperación Esperada (USD)	4.886.418,35	4.795.502,97	4.742.306,39
1,5 veces Siniestralidad (USD)	232.986,50	369.359,58	449.154,46

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Análisis de Escenarios

La estimación de los flujos futuros que generaría la cartera titularizada se efectuó a partir de la selección de un total de 317 créditos por un monto de USD 5,55 millones, existentes al 31 de marzo de 2019, de los cuales 288 créditos serían titularizados, con un saldo de cartera por USD 5,04 millones, la diferencia corresponde a cartera sobrecolateral. Conforme la estructuración financiera, el flujo teórico viene dado, en un principio, por las recuperaciones mensuales de la cartera inicialmente aportada al Fideicomiso, que cubre el 100% del saldo de capital por pagar, derivados del presente proceso de Titularización.

A partir del flujo teórico, la estructuración financiera realizó un análisis de sensibilidad, para lo cual se estableció tres escenarios diferenciados por distintos niveles de siniestralidad (vencimiento y mora de los créditos), que midan de una manera más precisa los posibles eventos que puedan afectar los flujos esperados que ingresarán al Fideicomiso.

Para tal efecto el Estructurador financiero procedió a calcular la siniestralidad en cada uno de los periodos proyectados aplicando el índice correspondiente a cada uno de los escenarios, optimista 3,08%, moderado 4,88% y pesimista 5,94%, obteniendo como resultado los flujos esperados 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. La estructuración financiera también estimó para cada escenario, el monto requerido por reposición de cartera.

CUADRO 16: ESCENARIO OPTIMISTA (USD)

Mes	Saldo Cartera	Flujo Teórico	Flujo Esperado	Provisión Período	Sustitución de Cartera	Reposición de Cartera
1	5.041.743	134.011	129.883	153.409	129.787	2.748
2	5.000.000	145.894	141.400	153.409	77.408	3.145
3	5.000.000	152.912	148.201	115.057	32.193	3.399
4	4.687.500	156.099	151.290	150.923	64.540	3.526
5	4.687.500	162.096	157.102	150.923	58.180	3.759
6	4.687.500	167.526	162.365	113.192	14.720	3.968
7	4.375.000	167.292	162.138	148.438	49.089	3.994
8	4.375.000	173.640	168.290	148.438	44.393	4.175
9	4.375.000	177.838	172.359	111.328	244	4.420
10	4.062.500	178.042	172.557	145.952	33.215	4.474
11	4.062.500	181.240	175.657	145.952	29.064	4.622
12	4.062.500	184.069	178.398	109.464	(11.324)	4.760
13	3.750.000	178.387	172.891	143.466	26.570	4.608
14	3.750.000	169.107	163.897	143.466	34.373	4.313
15	3.750.000	165.256	160.165	107.599	1.250	4.207
16	3.437.500	162.487	157.481	140.980	35.934	4.152
17	3.437.500	159.922	154.995	140.980	37.504	4.089

18	3.437.500	158.064	153.194	105.735	3.185	4.050
19	3.125.000	157.024	152.185	138.494	35.646	4.054
20	3.125.000	155.810	151.010	138.494	35.932	4.039
21	3.125.000	155.040	150.264	103.871	1.172	4.040
22	2.812.500	155.111	150.332	136.009	31.907	4.085
23	2.812.500	154.978	150.203	136.009	31.081	4.110
24	2.812.500	155.141	150.362	102.006	(4.057)	4.147
25	2.500.000	148.497	143.922	133.523	32.364	3.958
26	2.500.000	144.857	140.394	133.523	34.365	3.876
27	2.500.000	134.713	130.562	100.142	9.113	3.567
28	2.187.500	135.688	131.508	131.037	37.983	3.636
29	2.187.500	136.185	131.989	131.037	36.431	3.688
30	2.187.500	136.365	132.164	98.278	2.367	3.731
31	1.875.000	135.761	131.578	128.551	31.890	3.751
32	1.875.000	135.214	131.048	128.551	31.169	3.772
33	1.875.000	134.741	130.590	96.413	(1.765)	3.794
34	1.562.500	134.370	130.230	126.065	26.893	3.824
35	1.562.500	133.921	129.795	126.065	26.040	3.849
36	1.562.500	133.460	129.348	94.549	(6.334)	3.874
37	1.250.000	133.459	129.347	123.580	21.347	3.917
38	1.250.000	132.961	128.865	123.580	20.478	3.942
39	1.250.000	132.461	128.380	92.685	(11.299)	3.968
40	937.500	132.461	128.380	121.094	15.741	4.011
41	937.500	134.062	129.932	121.094	13.054	4.105
42	937.500	133.319	129.212	90.820	(17.940)	4.124
43	625.000	131.292	127.247	118.608	10.123	4.105
44	625.000	132.368	128.310	118.608	7.798	4.184
45	625.000	133.277	129.171	88.956	(24.027)	4.258
46	312.500	131.916	127.852	116.122	2.807	4.262
47	312.500	131.916	127.852	116.122	1.330	4.308
48	312.500	132.356	128.279	87.092	(29.561)	4.370

Fuente y Elaboración: Estructuración Financiera

CUADRO 17: ESCENARIO MODERADO (USD)

Mes	Saldo Cartera	Flujo Teórico	Flujo Esperado	Provisión Período	Sustitución de Cartera	Reposición de Cartera
1	5.041.743	134.011	127.466	153.409	131.003	3.964
2	5.000.000	145.894	138.769	153.409	78.822	4.559
3	5.000.000	152.912	145.444	115.057	33.734	4.940
4	4.687.500	156.099	148.475	150.923	66.147	5.134
5	4.687.500	162.095	154.179	150.923	59.906	5.484
6	4.687.500	167.526	159.344	113.192	16.552	5.800
7	4.375.000	167.292	159.121	148.438	50.937	5.843
8	4.375.000	173.640	165.159	148.438	46.329	6.111
9	4.375.000	177.838	169.152	111.328	2.311	6.487
10	4.062.500	178.042	169.346	145.952	35.312	6.571
11	4.062.500	181.240	172.388	145.952	31.239	6.796
12	4.062.500	184.069	175.079	109.464	(9.077)	7.007
13	3.750.000	178.387	169.675	143.466	28.745	6.783
14	3.750.000	169.107	160.847	143.466	36.403	6.343
15	3.750.000	165.256	157.185	107.599	3.229	6.186
16	3.437.500	162.487	154.551	140.980	37.888	6.106
17	3.437.500	159.922	152.112	140.980	39.429	6.014
18	3.437.500	158.064	150.344	105.735	5.093	5.958
19	3.125.000	157.024	149.355	138.494	37.560	5.968
20	3.125.000	155.810	148.200	138.494	37.841	5.947
21	3.125.000	155.040	147.468	103.871	3.083	5.950
22	2.812.500	155.111	147.535	136.009	33.844	6.021
23	2.812.500	154.978	147.409	136.009	33.033	6.062
24	2.812.500	155.141	147.564	102.006	(2.084)	6.121
25	2.500.000	148.497	141.245	133.523	34.246	5.840
26	2.500.000	144.857	137.782	133.523	36.210	5.721
27	2.500.000	134.713	128.133	100.142	10.807	5.261
28	2.187.500	135.688	129.061	131.037	39.714	5.368
29	2.187.500	136.185	129.534	131.037	38.191	5.448
30	2.187.500	136.365	129.705	98.278	4.152	5.515
31	1.875.000	135.761	129.130	128.551	33.688	5.550
32	1.875.000	135.214	128.610	128.551	32.981	5.583
33	1.875.000	134.741	128.160	96.413	62	5.621
34	1.562.500	134.370	127.807	126.065	28.738	5.669
35	1.562.500	133.921	127.380	126.065	27.901	5.710

36	1.562.500	133.460	126.941	94.549	(4.457)	5.751
37	1.250.000	133.459	126.941	123.580	23.249	5.819
38	1.250.000	132.961	126.467	123.580	22.397	5.860
39	1.250.000	132.461	125.992	92.685	(9.364)	5.902
40	937.500	132.461	125.992	121.094	17.702	5.971
41	937.500	134.062	127.514	121.094	15.065	6.115
42	937.500	133.319	126.808	90.820	(15.916)	6.147
43	625.000	131.292	124.880	118.608	12.141	6.123
44	625.000	132.388	125.922	118.608	9.859	6.246
45	625.000	133.277	126.768	88.956	(21.925)	6.360
46	312.500	131.916	125.473	116.122	4.915	6.370
47	312.500	131.916	125.473	116.122	3.466	6.444
48	312.500	132.356	125.892	87.092	(27.391)	6.540

Fuente y Elaboración: Estructuración Financiera

CUADRO 18: ESCENARIO PESIMISTA (USD)

Mes	Saldo Cartera	Flujo Teórico	Flujo Esperado	Provisión Período	Sustitución de Cartera	Reposición de Cartera
1	5.041.743	134.011	126.052	153.409	131.715	4.676
2	5.000.000	145.894	137.229	153.409	79.650	5.387
3	5.000.000	152.912	143.830	115.057	34.637	5.842
4	4.687.500	156.099	146.828	150.923	67.087	6.074
5	4.687.500	162.096	152.469	150.923	60.915	6.494
6	4.687.500	167.526	157.577	113.192	17.624	6.872
7	4.375.000	167.292	157.356	148.438	52.019	6.924
8	4.375.000	173.640	163.327	148.438	47.461	7.244
9	4.375.000	177.838	167.276	111.328	3.520	7.696
10	4.062.500	178.042	167.468	145.952	36.539	7.799
11	4.062.500	181.240	170.476	145.952	32.511	8.069
12	4.062.500	184.069	173.136	109.464	(7.762)	8.322
13	3.750.000	178.387	167.793	143.466	30.018	8.055
14	3.750.000	169.107	159.063	143.466	37.591	7.531
15	3.750.000	165.256	155.441	107.599	4.386	7.343
16	3.437.500	162.487	152.837	140.980	39.032	7.250
17	3.437.500	159.922	150.424	140.980	40.556	7.141
18	3.437.500	158.064	148.676	105.735	6.210	7.074
19	3.125.000	157.024	147.698	138.494	38.680	7.088
20	3.125.000	155.810	146.556	138.494	38.957	7.064
21	3.125.000	155.040	145.832	103.871	4.201	7.069
22	2.812.500	155.111	145.898	136.009	34.978	7.155
23	2.812.500	154.978	145.773	136.009	34.175	7.205
24	2.812.500	155.141	145.927	102.005	(929)	7.275
25	2.500.000	148.497	139.678	133.523	35.347	6.941
26	2.500.000	144.857	136.253	133.523	37.290	6.801
27	2.500.000	134.713	126.712	100.142	11.798	6.252
28	2.187.500	135.688	127.630	131.037	40.727	6.381
29	2.187.500	136.185	128.097	131.037	39.221	6.478
30	2.187.500	136.365	128.266	98.278	5.195	6.559
31	1.875.000	135.761	127.698	128.551	34.740	6.602
32	1.875.000	135.214	127.183	128.551	34.041	6.644
33	1.875.000	134.741	126.739	96.413	1.131	6.690
34	1.562.500	134.370	126.389	126.065	29.818	6.749
35	1.562.500	133.921	125.967	126.065	28.990	6.799
36	1.562.500	133.460	125.533	94.549	(3.359)	6.849
37	1.250.000	133.459	125.533	123.580	24.362	6.932
38	1.250.000	132.961	125.064	123.580	23.519	6.983
39	1.250.000	132.461	124.594	92.685	(8.232)	7.034
40	937.500	132.461	124.594	121.094	18.849	7.118
41	937.500	134.062	126.100	121.094	16.241	7.291
42	937.500	133.319	125.401	90.820	(14.732)	7.331
43	625.000	131.292	123.495	118.608	13.322	7.304
44	625.000	132.388	124.526	118.608	11.066	7.452
45	625.000	133.277	125.362	88.956	(20.695)	7.590
46	312.500	131.916	124.081	116.122	6.149	7.603
47	312.500	131.916	124.081	116.122	4.716	7.694
48	312.500	132.356	124.495	87.092	(26.121)	7.810

Fuente y Elaboración: Estructuración Financiera

Luego del análisis y estudio realizado a la capacidad de la cartera para generar flujos, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. señala que la cartera tiene una adecuada aptitud para generar flujos dentro

de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado, por lo tanto, la cartera brindaría flujos suficientes para cubrir en forma adecuada con todos los pagos que deba afrontar el fideicomiso, tanto para amortizar la deuda de capital e intereses, realizar provisiones para pagos, así como con el resto de obligaciones, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de fideicomiso y en las proyecciones que constan en la estructura financiera de la presente emisión. Por lo tanto CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en el literal a, numeral 3 del Artículo 19, del Sección II, Capítulo II, Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Monto Máximo de la Emisión:

La cartera sujeta de titularizarse, que sería aportada al Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019", corresponde a cartera automotriz adquirida por CORPORACIÓN CFC S.A., que cuenta con garantía que recae sobre un automotor. Esta cartera de consumo va en línea con la actividad económica, políticas y estrategias comerciales de la compañía.

La cartera a ser titularizada asciende a la suma de USD 5,04 millones de capital, cuya fecha de corte es el 31 de marzo de 2019, lo que determina que dicho monto es superior a los USD 5,00 millones que el Originador estima emitir.

CUADRO 19: SALDO DE CAPITAL DE CARTERA VS. CAPITAL A TITULARIZAR

Saldo Capital Cartera analizada (Sobrecolateral + Titularizada)	Saldo Capital Cartera a Transferir (a Titularizar)	Saldo Capital Emisión	Saldo capital cartera analizada / Saldo Capital Emisión	Saldo capital cartera a transferir (a titularizar) / Saldo Capital Emisión
5.546.848,13	5.041.742,69	5.000.000,00	110,94%	100,83%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Luego del análisis y estudio de los valores emitidos frente al monto máximo que podría emitirse, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. señala que el monto a emitirse por medio de la titularización de cartera está dando cumplimiento a lo establecido 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.

Estudio sobre el Patrimonio y la estructura

Las titularizaciones son procesos mediante los cuales se emiten títulos valores susceptibles de ser negociados y colocados en el mercado de valores, con cargo a un patrimonio autónomo, que deberá pagar las obligaciones financieras a los inversionistas en las condiciones acordadas. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener un instrumento, ni una garantía de pago, ni estabilidad en su precio, sino una evaluación de su riesgo involucrado.

El proceso de análisis requiere verificar aspectos cualitativos y cuantitativos de si el emisor y el originador presentan información representativa y válida, sin que esto signifique que se realice un proceso adicional de auditoría a la misma, ni que la calificadora se responsabilice sobre la veracidad de ella. Se trata de determinar, a juicio de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. si los estados financieros, la cartera transferida y otros antecedentes complementarios, son suficientes para inferir razonablemente la situación financiera del patrimonio fideicometido y, evaluar el riesgo asociado a los títulos de oferta pública emitidos a raíz del proceso de titularización. Todos estos aspectos han sido estudiados en la titularización de la cartera de CORPORACIÓN CFC S.A., los mismos que tienen una fortaleza importante, así como una interesante proyección de recuperación de flujos y cobertura de los pagos.

Para la calificación de los valores producto de un proceso de titularización, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. considera necesario evaluar una serie de factores que incluyen: la calidad del activo subyacente, la seguridad de los flujos de caja esperados, los mecanismos de cobertura, así como la experiencia y calidad del originador y del administrador fiduciario, además de la estructura legal del fideicomiso. Estos aspectos han sido analizados en la titularización de cartera de CORPORACIÓN CFC S.A., los mismos que guardan

razonablemente consistencia, debiendo destacarse la adecuada estructura del administrador fiduciario para manejar estos procesos.

En base a estos temas CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. busca establecer la probabilidad de que los inversionistas reciban a tiempo el pago de capital e intereses según lo establecido en el contrato de fideicomiso, así como la cobertura de los Mecanismos de Garantía establecidos. De esta forma, se determina que la titularización de cartera está en capacidad de generar los flujos adecuados para cubrir con el pago a los inversionistas, además, los Mecanismos de Garantía son aceptables para darle liquidez a la titularización, en caso de requerir, la misma que cubre hasta determinado monto de pagos. El contrato de fideicomiso resguarda el uso y manejo adecuado de los recursos, y le da seguridad legal a la titularización, mientras que la constitución de un Comité de Vigilancia aporta al seguimiento del desempeño operativo y financiero del fideicomiso.

Riesgo de la Economía

Sector Real

De acuerdo con las previsiones realizadas por la ONU, el crecimiento mundial se mantendrá en el 3,0% en 2019 y 2020, tras una expansión del 3,1% en 2018. En los Estados Unidos se prevé que el crecimiento se ralentice hasta el 2,5% en 2019 y el 2% en 2020 a medida que se disipa el estímulo fiscal de 2018. En el caso de la Unión Europea se prevé un crecimiento estable del 2,0%, con posibles riesgos hacia la baja. En China se prevé que el crecimiento se reduzca moderadamente, del 6,6% en 2018 al 6,3% en 2019. La ralentización del crecimiento en China y en Estados Unidos también podría reducir la demanda de productos básicos, lo que afectaría a los exportadores de esos productos de África y América Latina².

Las cifras de crecimiento mundial no reflejan las fragilidades y el ritmo desigual del progreso económico en todo el mundo. Si bien las perspectivas económicas a nivel mundial han mejorado en los dos últimos años, en varios países en desarrollo se ha producido una disminución de los ingresos per cápita. Según la ONU, se prevén disminuciones o un débil crecimiento del ingreso per cápita en 2019 en América Latina y el Caribe, donde persiste inestabilidad, como la constricción de las condiciones financieras; los efectos de las huelgas; la incertidumbre política; y las tensiones comerciales. Los pronósticos realizados por El Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial, la ONU y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) consideran que la región se verá afectada por un menor flujo de capital, mayor volatilidad en los mercados internacionales y las tensiones entre Estados Unidos y China, entre otros factores.

Para la economía ecuatoriana, diversos organismos, tanto locales como internacionales, prevén un lento crecimiento económico para el año 2019. Por ejemplo, de acuerdo a las previsiones de crecimiento publicadas por la ONU, en 2019 el país crecerá un 0,9% y un 1,2% en 2020, después de presentar un crecimiento de 1,0% en 2018. La CEPAL estima un crecimiento del 0,9% en 2019³. De igual forma, el FMI⁴ y el Banco Mundial⁵, ubican las estimaciones de crecimiento del país en 0,7% al cierre del 2019. Para el Banco Central del Ecuador (BCE), la economía crecerá un 1,4% en 2019.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados a marzo de 2019 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 20: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB real (millones USD 2007) III trimestre 2018	18.064,20	Crecimiento anual PIB (t/t-4) III trimestre 2018	1,37%
Deuda Externa Pública como % PIB (enero - 2019)	32,62%	Inflación mensual (febrero - 2019)	-0,23%
Balanza Comercial Total (millones USD) ene 2019	-247,82	Inflación anual (febrero - 2019)	0,16%
Reservas Internacionales (millones USD al 15 de marzo 2019)	3.876,57	Inflación acumulada (enero-febrero - 2019)	0,24%
Riesgo país (21 - marzo - 2019)	591	Remesas (millones USD) año 2018	3.030,58
Precio Barril Petróleo WTI (USD al 21 - marzo - 2019)	59,98	Tasa de Desempleo Urbano (diciembre 2018)	4,80%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Bloomberg -INEC / Elaboración: Class International Rating

² https://www.un.org/development/desa/dpad/wp-content/uploads/sites/45/WESP2019_BOOK-ES-sp.pdf

³ <https://www.cepal.org/es/comunicados/actividad-economica-america-latina-caribe-se-expandira-13-2018-18-2019>

⁴ <https://www.imf.org/en/Publications/WED/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018>

⁵ <http://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>

Producto Interno Bruto (PIB): Como se mencionó anteriormente, las estimaciones de crecimiento del PIB del país realizadas por diversas entidades, en promedio fluctúan alrededor del 1,3%. De acuerdo con el último reporte de las Cuentas Nacionales Anuales publicado por el Banco Central del Ecuador, el PIB en términos reales en 2017 alcanzó USD 70.955,69 millones y reflejó un crecimiento del 2,4%; este dinamismo se explica principalmente por el aumento de la inversión agregada, el gasto de consumo final de hogares y gobierno y las exportaciones⁶. Al tercer trimestre de 2018, el PIB real alcanzó USD 18.064,20 millones y reflejó una variación interanual de 1,37% y un crecimiento trimestral de 0,88%, donde el gasto de consumo final de los hogares fue la variable que tuvo la mayor incidencia en la variación interanual⁷.

Durante enero 2019, las **importaciones** totales en valor FOB alcanzaron USD 1.904,78 millones, siendo superior en 5,48% en relación a las compras externas realizadas en su similar periodo de 2018 (llegó a USD 1.805,85 millones). Por grupo de productos, las importaciones en valor FOB fueron mayores en: bienes de capital (11,9%), bienes de consumo (8,7%), materias primas (3,6%) y productos diversos (19,7%); mientras que fue menor en combustibles y lubricantes (-5%). La procedencia de los bienes radica principalmente de China, Estados Unidos, Brasil, Alemania, Rusia, Italia, Colombia, Perú y otros.

Por su parte, las **exportaciones** totales en enero de 2019 alcanzaron USD 1.656,96 millones, siendo inferior en 8,27% frente al mismo mes del 2018 (que alcanzó USD 1.806,32 millones). Las exportaciones petroleras (en volumen) disminuyeron en -0,9%; de igual forma, en valor FOB, las ventas externas de petróleo decrecieron un 18,14%, dado que se registró un valor unitario promedio del barril exportado de petróleo y derivados que pasó de USD 59 durante enero 2018 a USD 48,8 en 2019. Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas en enero de 2019 disminuyeron en 0,7% frente al mismo periodo del 2018, alcanzando USD 1.017,75 millones.

Se debe indicar que el sector comercial exportador se ha beneficiado gracias al proyecto de ley para renovar el Sistema Generalizado de Preferencias (SGP) para Ecuador, por la Cámara de Representantes de Estados Unidos⁸, así como el acuerdo comercial con Unión Europea (Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA)), garantizando al Ecuador el ingreso de productos a más países europeos.

Por otro lado, desde inicios de 2017, Ecuador está obligado a reducir su producción petrolera debido al acuerdo pactado en la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), con el objetivo de estabilizar el precio del barril de crudo. No obstante, Ecuador firmó un decreto ejecutivo que permite la suscripción de contratos de participación con petroleras privadas, lo que impulsaría la explotación del crudo⁹. A través de la ronda petrolera "Intracampos", el Gobierno aspira captar 1.000 millones de dólares de inversión privada para 8 campos menores ubicados en la Amazonía del país¹⁰. La OPEP y sus aliados, anunciaron en diciembre 2018 una reducción conjunta de su producción petrolífera de 1,2 millones de barriles diarios al primer semestre de 2019, para evitar un exceso de oferta y frenar así la caída de los precios que se evidencia desde octubre 2018. Ecuador deberá reducir 2,5% de una producción de 524.000 barriles diarios. Actualmente, Ecuador tiene una producción de 515.000 barriles diarios¹¹.

El precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento ligeramente volátil durante 2018, pues en enero se registró un promedio de USD 63,70 por barril, ascendió a USD 70,98 en julio, y cae a USD 49,52 a diciembre de 2018 (USD 57,41 a marzo 2019). La proforma presupuestaria 2019, estima un valor de USD 50,05 para las exportaciones de petróleo.

⁶ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1113-el-bce-actualiza-la-cifra-de-crecimiento-de-la-econom%C3%ADa-en-el-2017>

⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/centrimestral/CNTrimestral.jsp>

⁸ <http://www.elcomercio.com/actualidad/preferencias-eeuu-renovaran-mantendra-comercio.html>

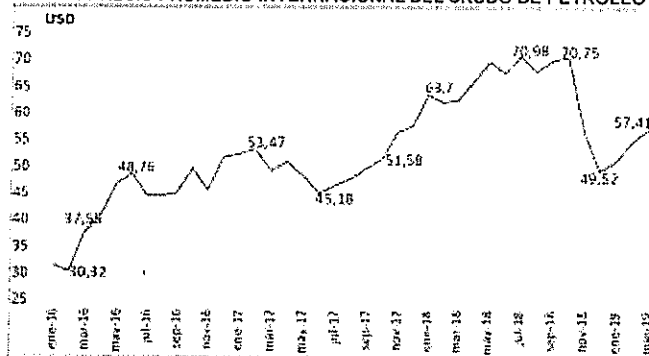
⁹ <https://alnavio.com/noticia/14386/economia/lenin-moreno-estimula-la-inversion-privada-para-elevar-la-produccion-de-petroleo.html>

¹⁰ <https://www.lahora.com.ec/noticia/1102185313/contratos-de-8-campos-petroleros-garantizaran-50-de-beneficios-para-ecuador>

¹¹ <http://noticiasbvg.com/la-cotizacion-del-petroleo-cae-pese-al-recorte-de-la-opec/>

000000

GRÁFICO 2: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL CRUDO DE PETRÓLEO (WTI)



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Class International Rating

El total de **recaudación tributaria acumulado** sin contribuciones solidarias a febrero de 2019 sumó USD 2.335,13 millones, siendo un -0,60% inferior a lo registrado entre enero y febrero de 2018 (USD 2.321,23 millones). Entre los impuestos con mayor aporte destacan, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de operaciones internas y de importaciones) con USD 1.228,32 millones, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 621,50 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 203,66 millones, y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de operaciones internas y de importaciones) con USD 157,14 millones¹².

La **inflación** anual de precios en febrero 2019 fue de 0,16%, luego de registrarse doce meses consecutivos de inflación anual negativa desde septiembre 2017 hasta agosto 2018. Por otro lado, la inflación mensual se ubicó en -0,23%, lo que se debe, principalmente a la variación en los precios de los segmentos de transporte; recreación y cultura; y, alimentos y bebidas no alcohólicas.

En referencia al **salario nominal promedio**, para el año 2019, se fijó en USD 459,61¹³; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 394,00. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se situó en 109,05 a febrero de 2019¹⁴. En cuanto al costo de la canasta básica familiar a febrero de 2019, ésta se ubicó en USD 717,79¹⁵, mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 735,47 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 102,46% del costo de la canasta.

En relación a los indicadores laborales a diciembre de 2018, se observó que el 71,1% de la población nacional se encuentra en edad de trabajar; de ésta, el 65,6% se halla económicamente activa (8,03 millones de personas). Para el mismo periodo se aprecia que la tasa de **desempleo nacional** alcanzó 3,7% (4,6% a diciembre 2017) y el **empleo bruto nacional** se ubicó en 63,2% (64,6% a diciembre 2017), donde el **empleo adecuado** fue de 40,6%, inferior en 1,7% al registrado en diciembre 2017 (42,3%)¹⁶. Estas variaciones son estadísticamente significativas. Los resultados de la encuesta muestran además un incremento significativo de la tasa de otro empleo no pleno que pasó de 24,1% en diciembre 2017 a 28,8% en diciembre 2018. Para la institución Cordes, son importantes las señales económicas que envíe el Gobierno para que crezca la economía, pero ya no con base en el endeudamiento y el gasto público, sino que se tomen medidas para restar rigidez al mercado laboral¹⁷.

La **pobreza** a nivel nacional, medida por ingresos, se ubicó en 23,2% a diciembre 2018, implicando un incremento de 1,7% con respecto al mismo periodo del año previo. Por su parte, la pobreza extrema fue de 8,4% a diciembre de 2018, reflejando un incremento de 0,5% en relación a diciembre de 2017. La ciudad que mayor nivel de pobreza presentó fue Guayaquil (9,9%) y Quito la que presenta mayor pobreza extrema (2,4%), mientras que Cuenca presenta la menor tasa de pobreza (4,2%) y menor pobreza extrema (0,8%). La pobreza

¹² <http://www.sri.gob.ec/web/guest/estadisticas-generales-de-recaudacion>

¹³ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie201902.pdf>

¹⁴ Es el valor del salario nominal promedio dividido para el índice de precios al consumidor del mes de referencia. Está expresado como índice cuya base es 2014=100.

¹⁵ <http://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Precios/Indicadores/PSEMensual.htm>

¹⁶ http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2019/Febrero-2019/Boletin_tecnico_02-2019-IPC.pdf

¹⁷ http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2018/Diciembre-2018/122018_Presentacion_Mercado%20Laboral.pdf

¹⁸ <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/07/17/nota/6863150/mas-16000-pierden-empleo-pleno>

difiere en las zonas rurales, donde estos indicadores superan a los obtenidos en las ciudades; así, la pobreza en el área rural alcanzó el 40,0% en diciembre 2018. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema, que en diciembre 2018 se ubicaron en USD 84,79 y USD 47,78 mensuales por persona respectivamente¹⁸.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado mayores cambios, es así que la tasa pasiva referencial mensual fue de 5,67% para marzo de 2019, mientras que la tasa activa referencial mensual fue de 8,75%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 3,08%¹⁹.

En lo que respecta a la evolución de la oferta **crédito** en el sistema financiero nacional, durante el tercer trimestre 2018, los bancos y mutualistas, fueron más restrictivos en el otorgamiento de los créditos productivo y microcréditos, dado que el saldo entre los bancos menos y más restrictivos, fue negativo. En cambio, los créditos de consumo fueron menos restrictivos y para vivienda el saldo fue nulo. Por su parte, las cooperativas fueron menos restrictivas en microcrédito y más restrictivas en consumo y vivienda²⁰.

El flujo de **remesas** que ingresó al país durante el año 2018 totalizó USD 3.030,58 millones, cifra superior en 6,70% con respecto al año 2017. El incremento se atribuye a la expansión y dinamismo económico registrado tanto en Estados Unidos como en Europa (principalmente en España), lo que permitió a los migrantes ecuatorianos enviar un mayor flujo de dinero a sus familiares. Durante 2018, el 90,54% del total de remesas recibidas provinieron de los países: Estados Unidos (56,22% de las remesas), España (26,14%), Italia (5,29%) y México (2,89%). Del total de remesas recibidas, Guayas, Azuay, Pichincha y Cañar concentraron el 74,76% del total de remesas (USD 2.265,78 millones)²¹.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el tercer trimestre de 2018 fueron de USD 200,44 millones; monto superior en 34,68% al registrado en su similar periodo en el 2017 (que alcanzó USD 148,83 millones). La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: servicios prestados a las empresas, construcción, comercio, explotación de minas y canteras e industria manufacturera. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de Holanda, Uruguay, China, España, Colombia, Bélgica, Bermudas, Chile, Inglaterra, Italia, Estados Unidos y otros²².

Al mes de enero de 2019, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 36.889,8 millones, monto que incluye el saldo final más atrasos de intereses. Esta cifra fue un 5,94% superior en relación a enero de 2018 (USD 34.820,0 millones), mientras que el saldo de **deuda externa privada** a enero 2019 fue de USD 8.328,1 millones, que equivale al 7,36% del PIB²³, conforme datos reportados por el Banco Central del Ecuador. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de enero de 2019, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública consolidada (externa e interna) se encontró en 44,9% del PIB²⁴, superando el límite del 40% del PIB. De acuerdo con el Ministro de Finanzas, el país tiene cerca de USD 50.776 millones de deuda total entre externa e interna, y si se considera las otras obligaciones (venta anticipada de petróleo) se añadirían cerca de USD 10.000 millones adicionales, que bordearían el 57% del PIB²⁵.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2016 se incrementaron a USD 4.259 millones y disminuyeron a USD 2.451 millones en 2017 y USD 2.677 millones en 2018. Los principales ingresos de la Reserva Internacional son: recaudación de impuestos, exportaciones de petróleo y derivados, emisión de deuda interna, depósitos de los gobiernos locales, desembolsos de deuda externa y exportaciones privadas, entre otros. Al 15 de marzo de 2019 el saldo de reservas internacionales alcanzó los USD 3.878,57 millones.

¹⁸ http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2018/Diciembre-2018/201812_Pobreza.pdf

¹⁹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/indice.htm>

²⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/economia/tasas/ET-ODC-IIIIT-2018.pdf>

²¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere201805.pdf>

²² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/InversionExtranjera/Directa/indice.htm>

²³ Para el año 2019 se establece una previsión de un PIB de USD 113.097,3 millones.

²⁴ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2019/02/Bolet%C3%ADn-Deuda-P%C3%A8Ablica-Enero-2019_finaI0K.pdf

²⁵ <https://www.letelegrafo.com.ec/noticias/economia/4/ecuador-deuda-publica-martinez>

0000092

La calificación crediticia de Standard & Poor's para Ecuador se sitúa en B- con perspectiva estable. En la última revisión de este indicador se mantuvo esta calificación, donde se resalta que el Gobierno se ha embarcado en medidas de ajuste que buscan reducir gradualmente el déficit fiscal del país, pese a que persisten desafiantes perspectivas fiscales y restricciones en su acceso al financiamiento externo²⁶. Por su parte, la calificación de Moody's para los bonos de deuda ecuatoriana bajó de B3 estable a B3 negativo, cuando Ecuador consiguió en diciembre de 2018 deuda por USD 900 millones de China, lo cual indica un deterioro en la percepción del mercado acerca de la capacidad de pago del país²⁷. De igual forma, la agencia Fitch Rating bajó la calificación crediticia de Ecuador por segunda vez en menos de seis meses. Así, la calificación pasó de B- con perspectiva estable en agosto de 2018 a B- con perspectiva negativa en enero de 2019. Las principales razones para la baja en la calificación son las crecientes necesidades de financiamiento del Gobierno, la falta de recursos del fisco, la falta de profundidad en el programa de optimización del gasto público y del tamaño del Estado, el cuestionamiento de la efectividad del préstamo de China, entre otros. Pese a que el Gobierno estima cerca de USD 8.000 millones en necesidades de financiamiento para 2019, Fitch considera que el país necesitará, al menos, 9.000 millones de nueva deuda²⁸.

Por otro lado, entre las medidas evaluadas para reducir el gasto fiscal en 2018, está la Ley de Fomento Productivo y los incentivos tributarios²⁹, la remisión tributaria, el Plan de Prosperidad 2018-2021 en el que se redujo el subsidio de la gasolina súper y la optimización del subsidio industrial³⁰, al mismo tiempo que se anunció una reducción de subsidios a los combustibles de gasolina Extra y Ecopaís³¹. De acuerdo con las cifras del Ministerio de Finanzas, el 2018 se cerró con un déficit fiscal de USD 3.333,9 (3% del PIB), reflejando una reducción de 42,9% frente a 2017³².

Riesgo del Negocio

Descripción de la Empresa

CORPORACIÓN CFC S.A. es una empresa ecuatoriana, constituida en la ciudad de Guayaquil en diciembre de 2001, bajo distinta denominación, en junio de 2002 adquirió la actual denominación y cambió su domicilio a la ciudad de Quito. En procesos de fusión, CORPORACIÓN CFC S.A. absorbió a 2 compañías en febrero de 2008 y a otra más en octubre de 2009.

La compañía cuenta con 10 oficinas ubicadas en las principales ciudades del país: Quito, Guayaquil, Ambato, Cuenca, Loja, Machala, Manta, Riobamba, Santo Domingo y Valle.

CFC es una organización empresarial dedicada al negocio integral automotriz, especializada en la organización, compra, negociación y venta de cartera automotriz, en sus diferentes segmentos. Desde su inicio atiende a los concesionarios de las diferentes marcas automotrices con su producto crédito directo. Son los concesionarios quienes determinan y cierran el negocio de venta del vehículo con los clientes; ellos otorgan el crédito, y finalmente las diferentes Compañías de la corporación, compran la cartera así originada. La compra de la cartera está supeditada al cumplimiento de la política de crédito de CORPORACIÓN CFC S.A.

El plazo de vigencia establecido como duración de la compañía es de cien años, hasta 2102. En la actualidad, la actividad principal de CORPORACIÓN CFC S.A. es la compra venta de cartera de crédito automotriz, manejada especialmente por concesionarios autorizados que comercializan vehículos livianos, de uso comercial, taxis y vehículos de alquiler, camiones semipesados hasta 6 toneladas, vehículos chinos, y en un segmento preferencial los vehículos híbridos y SUV. Además, la empresa se dedica a la gestión y administración de cartera que implica acciones de recaudación, recuperación y cobranza.

²⁶ https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/type/HTML/id/2046505

²⁷ <http://noticiasbvg.com/credito-de-china-por-900-millones/>

²⁸ <https://lahora.com.ec/quito/noticia/1102214497/agencia-fitch-vuelve-a-bajar-la-calificacion-credicia-de-ecuador>

²⁹ <https://www.elcomercio.com/actualidad/leyeconomica-asamblea-aplicacion-ejecutivo-debate.html>

³⁰ <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/09/13/nota/6950837/deficit-fiscal-9967-millones-hasta-agosto>

³¹ <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/12/18/nota/7104063/asa-mbleista-advierte-que-gobierno-actualiza-precios-combustibles>

³² <https://www.eluniverso.com/noticias/2019/01/09/nota/7129304/deficit-cae-casi-mitad-dice-finanzas>

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

CORPORACIÓN CFC S.A. al 31 de marzo de 2019, presenta un capital suscrito y pagado que asciende a USD 2,95 millones, el mismo que se encuentra conformado por 2.946.527 acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una. A continuación se ilustra la estructura accionarial:

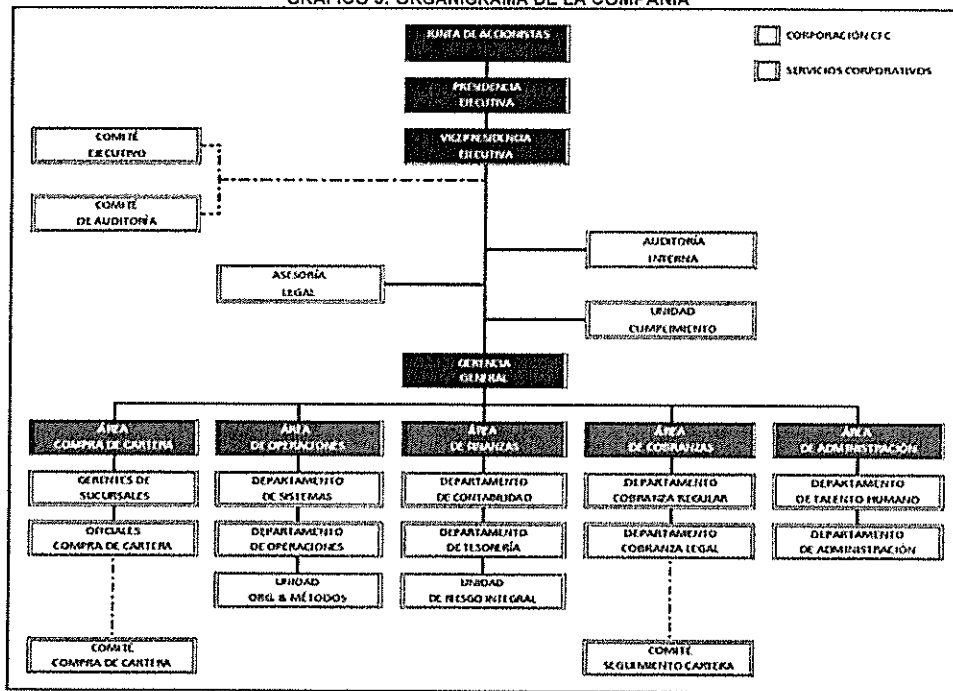
CUADRO 21: ACCIONISTAS³³

Nombre	Capital (USD)	Participación %
CUATRO RÍOS S.A.C	589.305,00	20,00%
ELSTON S.A.C.	2.357.222,00	80,00%
Total	2.946.527,00	100,00%

Fuente: CORPORACIÓN CFC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Dentro de la estructura organizacional de la compañía, el órgano máximo es La Junta General de Accionistas. La administración se encuentra a cargo de Presidente, Vicepresidente y Gerente General. La compañía no cuenta con un Directorio.

GRÁFICO 3: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA



Fuente y Elaboración: CORPORACIÓN CFC S.A.

El desempeño de la compañía, obedece a la aptitud y visión de quienes se encuentran al frente de los principales departamentos. De esta manera, se ha favorecido al crecimiento y fortalecimiento de la compañía.

CUADRO 22: PRINCIPALES ADMINISTRADORES

Cargo	Nombre
Presidente	Sr. Ramón Yu Lee Changuin
Vicepresidente	Sr. Luis Javier López Fernandez-Asenjo
Gerente General	Sra. Maryury Jasmin Alzamora Andrade

Fuente: CORPORACIÓN CFC S.A. / Elaboración: Class International Rating

0000294

³³ Las compañías accionistas son de nacionalidad peruana.

Empleados

Al 31 de marzo de 2019, CORPORACIÓN CFC S.A. contó con 66 colaboradores, los mismos que se encuentran distribuidos en las distintas áreas de la organización. Por otro lado, el 100% de colaboradores cuenta con contrato indefinido.

Adicionalmente, es importante señalar que dentro de la compañía no se han establecido sindicatos ni comités de empresa, que puedan afectar el normal desempeño de la misma.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f del Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Empresas vinculadas o relacionadas

De acuerdo a información presentada por el cliente, CORPORACIÓN CFC S.A. mantiene vínculos con empresas nacionales y peruanas, a través de su propia inversión en acciones, conforme al siguiente detalle.

CUADRO 23: EMPRESAS VINCULADAS

Compañía	Origen	Participación accionaria CFC
ECOILPET S.A.	Ecuador	99,87%
AUTOFACIL SPA S.A.C.	Perú	99,90%
Tri Star Freight S.A.	Ecuador	99,00%
Sherloc Technology Perú Solution S.A.C.	Perú	0,10%

Fuente: CORPORACIÓN CFC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Del cuadro anterior se desprende que CORPORACIÓN CFC S.A. cuenta con 3 empresas subsidiarias, 2 ecuatorianas y una peruana. ECOILPET S.A. tiene como objeto social el brindar asesoría contable, administrativa, financiera, entre otras, también la prestación de servicios de cobranza y recuperación de valores; AUTOFACIL SPA S.A.C. desarrolla una actividad similar a la de CORPORACIÓN CFC S.A.; y por último, Tri Star Freight S.A. tiene como objeto social el almacenamiento y actividades de apoyo al transporte.

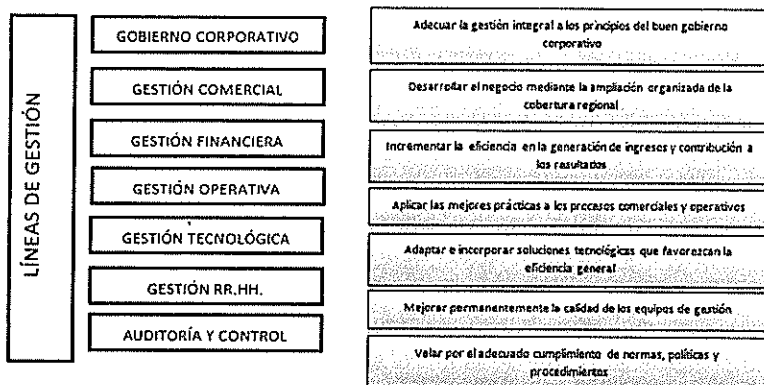
Gobierno Corporativo

CORPORACIÓN CFC S.A. ha establecido varias normas que establecen un entorno de gobierno administrativo dentro de la empresa, a través de los lineamientos establecidos en sus estatutos.

El desempeño de CFC Corporación se basa en el cumplimiento de los principios de Gobierno Corporativo, y en las mejores prácticas de gestión, de manera que se generan sinergias y se unifican criterios, acciones y procesos.

0000205

GRÁFICO 4: GOBIERNO CORPORATIVO



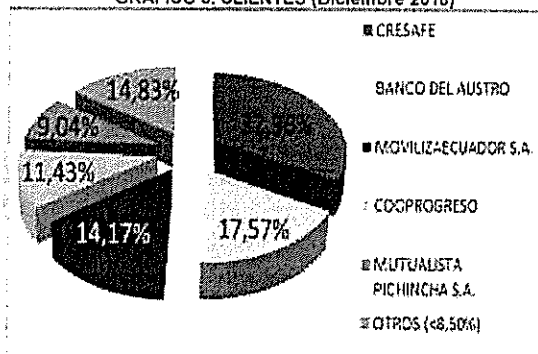
Fuente y Elaboración: CORPORACIÓN CFC S.A.

Otros Aspectos de la Empresa

Clientes

La actividad principal de la compañía que se refiere a la compra y venta de cartera, le ha permitido generar un volumen de ingresos importante para la operación del negocio. Los siguientes gráficos ilustran cómo se divide el pastel de los ingresos por cliente, de acuerdo al nivel de ventas por monto de cartera. La estructura de clientes a marzo de 2019 se presentó similar a la del año 2018, donde los 2 principales clientes sumaron más del 50%. Por ser más representativo al constituir un año completo de operación, a continuación se presenta el gráfico correspondiente a 2018.

GRÁFICO 5: CLIENTES (Diciembre 2018)



Fuente: CORPORACIÓN CFC S.A. / Elaboración: Class International Rating

La cartera administrada por CORPORACIÓN CFC S.A. a diciembre de 2018 ascendió a USD 126,95 millones, en su estructura se puede apreciar que predomina la cartera por vencer con un 93,76% de la cartera total; si se incluye la cartera vencida hasta 30 días, considerada como normal en el ámbito comercial, ascendería al 94,09% y la cartera vencida más de 180 días representó el 5,44%, entre 31 y 180 días la cartera vencida no es representativa.

La cartera propia de CORPORACIÓN CFC S.A., por otro lado, a marzo de 2019 presentó una estructura con una alta representación de la cartera vencida, pues la cartera por vencer representó apenas el 12,95%.

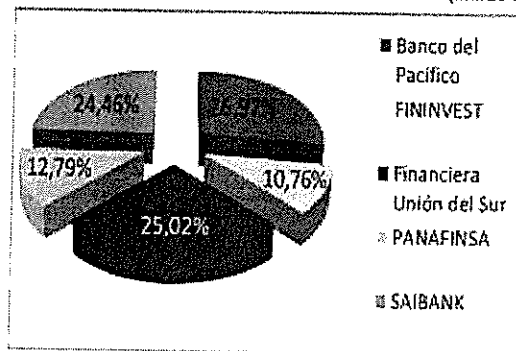
Por el giro de su negocio, CORPORACIÓN CFC S.A. casi siempre se va a quedar en libros con la cartera recomprada por mora al cierre de cada mes, lo que haría pensar que es de alta siniestralidad, cuando en realidad es sólo el efecto normal del negocio.

Política de Financiamiento

Los indicadores de apalancamiento reflejan que CORPORACIÓN CFC S.A. financia principalmente sus activos con pasivos. Debido al fortalecimiento del patrimonio, con el registro en 2018 de resultados acumulados positivos, luego de que se habían registrado negativos por más de USD 2,00 millones hasta el año 2017, y a pesar del crecimiento del pasivo, el indicador de apalancamiento se redujo a 4,20 veces en 2018, luego de registrar 4,32 veces en 2017, valor ya disminuido respecto a 2016, cuando se registró un apalancamiento de 8,57 veces. A marzo de 2019 la relación entre pasivos y patrimonio de la compañía fue de 5,25 veces.

Al 31 de marzo de 2019, la compañía presentó una deuda financiera total que financió el 28,23% de los activos, la misma que se encontró conformada por obligaciones con entidades financieras y tuvo un componente mayoritario en el largo plazo.

GRÁFICO 6: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA CON COSTO (Marzo 2019)



Fuente: CORPORACIÓN CFC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Política de Compra de Cartera

La corporación desde su inicio, atiende a los concesionarios de las diferentes marcas automotrices con su producto crédito directo. Son ellos quienes determinan y cierran el negocio de venta del vehículo con los clientes; los concesionarios otorgan el crédito y finalmente las diferentes Compañías de la Corporación, compran la cartera así originada. La compra de la cartera está supeditada al cumplimiento de la política de crédito de CFC Corporación S.A.

La Política de Crédito define principios, directrices, y aspectos generales que gobernarán la contratación de los productos crediticios que ofrece la Corporación CFC dentro de los marcos normativos vigentes en el país.

Los productos crediticios comprenden aquellos detallados en los respectivos manuales de productos y operativos. Los procedimientos, las actividades y los sistemas empleados en el proceso crediticio se desarrollarán en el Manual de Crédito y en los manuales de procedimientos respectivos. Los productos crediticios con sus parámetros, precios, plazos, condiciones y demás características se definirán en el Manual de Productos de Crédito. Estos manuales y sus correspondientes cambios y actualizaciones serán aprobados por la Presidencia Ejecutiva.

Los principios fundamentales sobre los que se basa la política de crédito son de "Seguridad", "Prudencia" y "Transparencia". Las definiciones y parámetros respecto a indicadores, descentralización y desconcentración, límites, sectores, áreas y actividades no financiables, etc., son determinados por la Presidencia Ejecutiva.

En el proceso de concesión de operaciones crediticias se da estricto cumplimiento a las disposiciones de las leyes generales, normas, reglamentos y demás cuerpos legales que sean aplicables. Toda operación crediticia, independiente de la modalidad, segmento y/o perfil de riesgo definido, deberá aplicar las políticas establecidas en los correspondientes "Manuales de Prevención Lavado de Activos y Financiamiento de Delitos".

0000237

Todas las operaciones de crédito deberán contar, al menos, con garantías reales. En la aprobación de créditos de consumo automotriz y compra de cartera la Corporación CFC utiliza un sistema de Scoring como herramienta de apoyo a las decisiones de crédito. La metodología, implantación, actualizaciones, calibraciones y parametrizaciones del sistema de Scoring es de responsabilidad y está a cargo de la Gerencia de Crédito.

Las operaciones de crédito se someterán a un proceso permanente de seguimiento y análisis a realizarse por parte de la Presidencia Ejecutiva en el seno del Comité de Seguimiento de Cartera. Las diversas etapas por las que atraviesa una operación de crédito, esto es, el origen, verificación-análisis-evaluación, aprobación, concesión, procesamiento y recuperación, deben mantener entre sí el criterio de segregación de funciones, lo que conlleva la definición de responsabilidades y roles bien delimitados para cada una de las personas que participan en el proceso, siendo los responsables del cumplimiento de esta política la Presidencia Ejecutiva conjuntamente con las Gerencias Comerciales, de Crédito, de Operaciones, de Cobranza y Legal.

• Perfil del Cliente que Contrae el Crédito

- ✓ Ecuatoriano o extranjero residente en el país.
- ✓ Edad Mínima 22 años, máxima 70 años cumplidos.
- ✓ Dependiente: estabilidad laboral mínima de 12 meses.
- ✓ Ingreso mínimo mensual mayor a USD 1.000.
- ✓ Independiente: 2 años de ejercicio profesional o negocio propio.
- ✓ No constar en la Central de Riesgos con vencimientos mayores a 30 días y no estar inhabilitado por la Superintendencia de Bancos.
- ✓ No registrar cartera castigada o en demanda judicial.
- ✓ Disponer de Patrimonio: Relación 2 a 1.
- ✓ Cuota – Renta líquida: Relación 2 a 1.

Las condiciones de financiamiento detallan el porcentaje mínimo de entrada, el plazo en meses y la tasa nominal de interés fija; tomando en cuenta que varían estos puntos en base a la clase de vehículo que se financia.

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa, Normas de Calidad y Certificaciones

CORPORACIÓN CFC S.A. es una compañía regida por las leyes ecuatorianas y cuyo ente de control es la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, se encuentra sujeta a la regulación de otros organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, entre otras, a más de leyes específicas como las de contratación pública, defensa del consumidor y propiedad intelectual, entre otras.

Responsabilidad Social

La compañía declara no desarrollar ni apoyar ningún programa de responsabilidad social.

Riesgo Legal

CORPORACIÓN CFC S.A. al 31 de marzo de 2019, reportó 2 acciones legales en su contra, las mismas que están siendo debidamente atendidas.

Liquidez de los títulos

Al ser la calificación inicial del Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019, todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de estos títulos, la que será analizada en las revisiones de la presente calificación.

La compañía no ha participado anteriormente en el Mercado de Valores.

Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes.

Sin embargo, al ser la calificación inicial del Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019", todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la presencia bursátil de los títulos, lo que será analizado posteriormente en la siguiente revisión.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f del Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Eventos Importantes

El informe del auditor externo, sobre los estados financieros de la compañía a diciembre de 2018, señala que la información comparativa correspondiente a 2017 fue restablecida, pues como resultado del análisis de valoración que la compañía realizó sobre sus inversiones en acciones, se reconoció un ajuste a diciembre de 2017 por USD 2,04 millones en Inversiones en acciones, por USD -0,20 millones en Reservas y por USD 2,24 millones en Resultados acumulados. Lo anterior no implicó cambio en la opinión que en su momento emitió el Auditor externo con respecto a este tema.

Situación del Sector

Para el análisis sectorial de CORPORACIÓN CFC S.A., es necesario destacar a los principales sectores que con sus unidades de producción atiende constantemente, donde su desenvolvimiento incide directamente en el comportamiento de las ventas de la compañía, por lo cual el sector a analizar será el automotriz.

La industria automotriz ha impulsado a otras industrias del sector productivo como la siderúrgica, metalúrgica, metalmecánica, minera, petrolera, petroquímica, del plástico, vidrio, electricidad, robótica e informática, industrias claves para la elaboración de los vehículos. De este modo, el sector automotriz integra a diferentes actores, tanto para las firmas autopartistas proveedoras de partes y piezas; así como para las ensambladoras que son las firmas que imponen los estándares productivos de la cadena.

El sector automotor ecuatoriano está conformado por cuatro empresas ensambladoras, 92 firmas autopartistas, 81 empresas de carrocerías, 1.271 comercializadores e importadores de vehículos nuevos y usados, 137 establecimientos de venta de motocicletas y 3.126 empresas de comercio automotor como talleres, mecánicas, venta de partes, etc. Sector que generó en 2018 poco más de 68.000 puestos laborales.³⁴

La AEADE (Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador) afirmó que la cifra de recaudación fiscal de 2018 fue superior en USD 556 millones a la de 2016, al ubicarse en USD 1.633 millones. El mercado automotor se recuperó el año pasado y marcó un crecimiento del 31% frente a 2017 y añadió que "el precio de los vehículos se ha reducido en 2018 en un 8%" respecto a 2016. Como ejemplo, en 2016 un automóvil valía USD 23.990, pero dos años después se situó en USD 16.490, lo que supone unos USD 7.500 menos.

La AEADE prevé que las ventas del sector bajen un 9% en 2019 respecto a 2018, debido a los problemas económicos que se espera que afronte el país en este año. Tomando en cuenta esto, en 2019 se prevé que el

³⁴ <http://www.aeade.net/wp-content/uploads/2019/03/boletin%2030%20espano%20resumido.pdf>

0000299

número de vehículos a la venta llegue a 125.293 unidades, mientras que el año anterior se comercializaron 137.725.³⁵

De acuerdo con datos publicados en la página web de la AEADE en su página web, de enero a diciembre del año 2017 se vendieron 105.077 unidades. Esto representó un 49,59% más que en diciembre de 2016, cuando se vendieron 70.241 vehículos. Para diciembre de 2018 el número de unidades vendidas fue de 137.725, lo que representa 31,07% más vehículos vendidos en comparación a 2017. Por otro lado, del total de ventas de unidades de diciembre de 2018, dentro de los vehículos livianos (automóviles, camionetas, SUV) las marcas más representativas fueron Chevrolet con el 35% del total de ventas y Kia con el 18% del total de ventas. Además dentro del segmento de vehículos comerciales (VAN, Camiones y Buses) las marcas más representativas fueron Hino con el 29% y Chevrolet con el 20%. A marzo de 2019 el volumen de ventas del año disminuyó un 4,48% respecto al alcanzado a marzo de 2018.

A marzo de 2019 la composición por marcas fue muy similar a la del año 2018, la representación de las 3 primeras marcas de vehículos livianos fue del 59%, mientras que en 2018 fue del 63% y la representación de las 3 primeras marcas de vehículos comerciales fue del 56%, mientras que en 2018 fue del 55%.³⁶

GRÁFICO 7: VENTA TOTAL DE VEHÍCULOS (UNIDADES)
ENE 2017- MARZO 2019

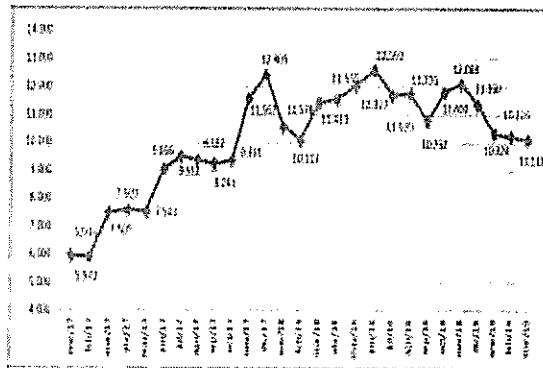


GRÁFICO 9: VENTA DE VEHÍCULOS LIVIANOS (UNIDADES)
ENE-MAR 2019

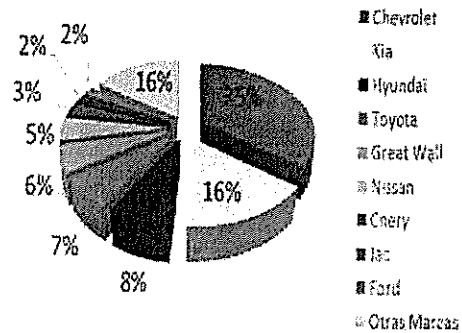
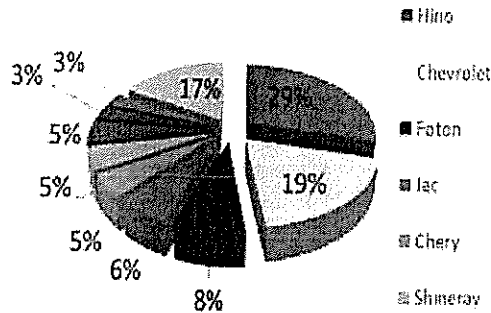


GRÁFICO 9: VENTA DE VEHÍCULOS COMERCIALES (UNIDADES) ENE-MAR 2019



Fuente: AEADE / Elaboración: Class International Rating

Se han importado 187.739 vehículos entre enero de 2017 y marzo de 2019; y se han vendido una cantidad de 263.352 vehículos, lo que significó un desarrollo beneficioso para el sector, realizando énfasis en 2017, que tras el retiro de las restricciones de cupos de importación, se evidenció que se registraron mayores ventas.

0000300

³⁵ <https://www.eluniverso.com/noticias/2019/02/13/nota/7186145/tras-buen-ano-venta-autos-ira-baja>

³⁶ <http://www.aeade.net/wp-content/uploads/2019/04/boletin%2031%20espanol%20resumido.pdf>

GRÁFICO 10: EVOLUCIÓN DE LA IMPORTACIÓN Y VENTA DE VEHÍCULOS (ENERO 2017 A MARZO 2019)³⁷



Fuente: AEADE / Elaboración: Class International Rating

Cabe mencionar que la AEADE prevé una caída en ventas del 9% en relación a 2018, que cerró con 137.725 unidades, la cifra más alta desde 2012. Para 2019, el gremio calcula vender 125.293 unidades; uno de los factores de esta caída es que ya no existe una demanda represada como en años anteriores, además de que la economía del país no tendrá un crecimiento significativo.

En 2017 y 2018, en cambio, el mercado venía respondiendo a la demanda represada de los años 2015 y 2016, en los que la industria estaba restringida con cupos por unidades y valor para importar y las salvaguardias arancelarias a los productos traídos del exterior. Al liberarse el mercado en 2017, con la eliminación de estas medidas, comenzó a haber una recuperación. Esto permitió un crecimiento en ventas del 31% en 2018, en relación al año anterior. Por origen, los vehículos con mayor participación, luego de Ecuador, provienen de Corea, China, Colombia y México, tomando en cuenta que desde el año 2017 han ingresado al país 67 modelos nuevos con precios más atractivos.³⁸

El sector donde desarrolla sus actividades la compañía, tiene como principal barrera de entrada las altas necesidades de capital de trabajo para el desarrollo de la operación de negocio, esto implica un alto nivel de recursos para el movimiento comercial de la empresa. Además la experiencia y las relaciones comerciales son dos condiciones necesarias para subsistir en el mercado, el grado de especialización del negocio es determinante. Por otro lado, como barreras de salida se identifica las condiciones para una desinversión y los compromisos contractuales en las operaciones del negocio.

Expectativas

Cinco propuestas, planteó el sector automotor al Gobierno para incentivar el desarrollo productivo en el marco del denominado Consejo Consultivo Productivo y Tributario. Según el vicepresidente de la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE), en los últimos diez años hubo 105 cambios en reglamentación técnica, tributaria, económica y comercial. Por ello plantean desarrollar una política estatal, con reglas claras a fin de fomentar las inversiones. Esto garantizaría previsibilidad en las regulaciones técnica, tributaria y comercial.

Renovación del parque automotor con inversión del sector privado e impulsar políticas para facilitar el acceso de la ciudadanía a nuevas tecnologías de movilidad, son otras de las iniciativas del ámbito automotor que reúne a ensambladoras e importadores de vehículos y motos, autopartistas y artesanos. Las otras propuestas se refieren a la generación de líneas de crédito preferenciales para renovación, tecnologías eco-eficientes destinadas al sector productivo y reactivación del leasing (alquiler con derecho a compra). Además, pide revisar el cálculo del anticipo del Impuesto a la Renta (IR) así como la eliminación del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD).³⁹

³⁷ <http://www.aeade.net/wp-content/uploads/2019/04/boletin%2031%20espanol%20resumido.pdf>
³⁸ <https://www.elcomercio.com/actualidad/industria-automotriz-ventas-caida-aeade.html>
³⁹ <http://www.eluniverso.com/tendencias/2017/08/14/nota/6330676/sector-automotor-plantea-propuestas-desarrollo-productivo>

0000301

Las proyecciones para 2019 son 10% menos de las unidades que se comercializaron en 2018, a marzo de 2019 ya se registró un descenso del 4,48%. El proceso de recuperación y demanda represada ya ocurrió y ahora vamos a tener otros factores que van a ser adversos, entre ellos la iliquidez de la economía, el crédito, que vino sostenidamente creciendo especialmente para el consumo, ya empieza a estabilizarse y ya no continúa creciendo el acceso al financiamiento y además se tiene una serie de medidas que van a incidir en las decisiones de parte de los consumidores. Hay escenarios negativos, ya con medidas más fuertes, tributos, otras medidas y ajustes muy drásticos en el gasto público... eso va a derivar en una falta de liquidez en la economía en general y un segmento de consumo que va a abstenerse de continuar dinamizando la economía.⁴⁰

Posición Competitiva de la Empresa

Como se mencionó, CORPORACIÓN CFC S.A. se especializa en la compra venta de cartera automotriz, además la empresa puede realizar tareas de gestión y administración de cartera, que implica su recaudación, recuperación y cobranza.

La compañía reconoce como competencia a bancos, cooperativas y otra originadoras. CORPORACIÓN CFC S.A. considera que su ventaja comparativa la constituyen el servicio, la calidad y la velocidad de respuesta.

CORPORACIÓN CFC S.A. participa en todos los segmentos del mercado automotriz.

De igual manera, y por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de CORPORACIÓN CFC S.A., evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen.

CUADRO 24: FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Amplio conocimiento del mercado automotriz.	Operación monoproducción en originación.
Modelo de negocio.	
Equipo de gestión calificado.	Estructura de costos.
Cobertura nacional.	
Prestigio del grupo económico.	Sistemas de información.
Acceso a financiamiento.	
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Ampliar la cobertura.	
Ampliar gama de productos y servicios.	Cambios en las condiciones externas.
Desarrollo de los sistemas de información.	
Ampliar alianzas estratégicas.	
Incorporación de talento humano.	No alcanzar los niveles de fondeo necesarios.
Profundizar la cultura organizacional.	

Fuente y Elaboración: CORPORACIÓN CFC S.A.

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos de la compañía se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgos asociados con su recurso humano, los procesos, la tecnología que utilice, el manejo de la información, sucesos naturales entre otros.

Los procedimientos, las actividades y los sistemas empleados en el proceso crediticio se desarrollan en el Manual de Crédito y en los manuales de procedimientos respectivos. Los productos crediticios con sus parámetros, precios, plazos, condiciones y demás características se definen en el Manual de Productos de Crédito. Estos manuales y sus correspondientes cambios y actualizaciones son aprobados por la Presidencia Ejecutiva.

Las operaciones de crédito se someten a un proceso permanente de seguimiento y análisis en el seno del Comité de Seguimiento de Cartera. Las diversas etapas por las que atraviesa una operación de crédito

⁴⁰ <https://marketingactivo.com/una-mirada-retrospectiva-y-al-futuro-del-sector-automotor-en-ecuador/2019/01/21/>

mantienen entre sí el criterio de segregación de funciones, lo que conlleva la definición de responsabilidades y roles bien delimitados para cada una de las personas que participan en el proceso.

Se debe mencionar además, que CORPORACIÓN CFC S.A. con el objetivo de cuidar sus principales activos, entre ellos el equipo tecnológico de la empresa, ha contratado una póliza de seguro de multirisgo, con vigencia hasta octubre de 2019. De la misma manera, la compañía contrató pólizas de seguro de dinero y valores, fidelidad y responsabilidad civil, también con vigencias hasta octubre de 2019.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a CORPORACIÓN CFC S.A., se realizó en base a los informes auditados de los años 2015, 2016, 2017 y 2018, junto a las cifras de los Estados de Situación Financiera y Estado de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas a los estados financieros, cortados al 31 de marzo de 2018 y al 31 de marzo de 2019.

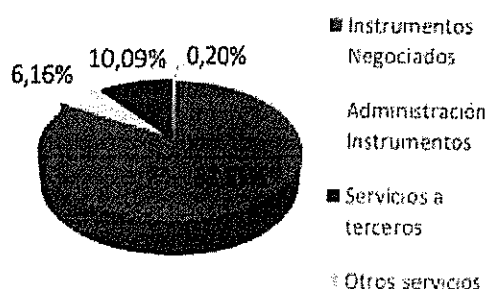
Análisis de los Resultados de la Empresa

Los ingresos de CORPORACIÓN CFC S.A. durante el periodo analizado (2015-2018), presentaron un comportamiento variable, con decrementos e incrementos alternados año a año; es así que en 2016 los ingresos ordinarios decrecieron un 10,96% al ubicarse en USD 6,98 millones (USD 7,84 millones en 2015), debido a las restricciones impuestas por la política arancelaria del país, que afectó a todo el sector automotriz. Para 2017 los ingresos crecieron un 12,78%, recuperando el nivel de 2015 al alcanzar USD 7,88 millones. Al cierre de 2018, año en que la industria automotriz creció, los ingresos de la compañía decrecieron un 25,45% al registrar USD 5,87 millones. Conforme la compañía supo indicar, el incremento de ventas de vehículos a nivel nacional en 2018, no se produjo en ventas a crédito que es el giro de la empresa. A marzo de 2019, contrario a las predicciones para el sector, la compañía registró un incremento del 77,52% en sus ingresos, respecto a marzo de 2018.

Los ingresos de la compañía provienen principalmente de Instrumentos negociados, donde se registra el margen en la negociación de instrumentos financieros; Administración de instrumentos, donde se registran resultados por recuperación e ingresos por cobranza, principalmente; y Servicios a terceros, donde se registra el ingreso por asesoría, principalmente.

Los ingresos arrojados por la compañía, le permitieron cubrir adecuadamente el costo de ventas, rubro que consta en los estados financieros auditados a partir del año 2016. El costo de ventas tuvo una representación sobre los ingresos, que pasó del 62,53% en 2016 al 66,31% en 2018, con lo que el margen bruto pasó del 37,47% en 2016 al 33,69% en 2018. Para marzo de 2019 el costo de ventas representó el 45,29% de los ingresos y el margen bruto se ubicó en 54,71%, un 13,72% superior que en marzo de 2018.

GRÁFICO 11: ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS (Marzo 2019)



Fuente: CORPORACIÓN CFC S.A. / Elaboración: Class International Rating

0000305

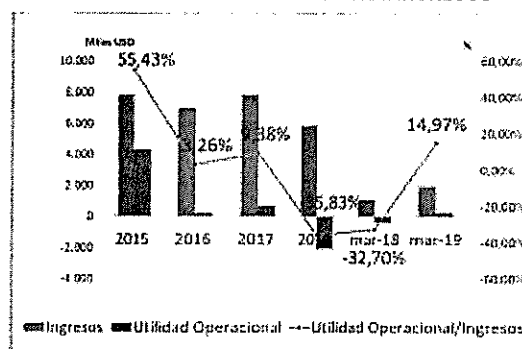
Los gastos operacionales registraron la totalidad del costo en 2015 y representaron el 44,57% de los ingresos, a partir de 2016 los estados financieros auditados registran los gastos operacionales aparte del costo de ventas y fueron crecientes desde el 34,21% de los ingresos en 2016 hasta el 69,52% en 2018; de este modo, la compañía registró un margen operacional que pasó del 55,43% en 2015 al 3,26% en 2016, debido a la inclusión del Costo de ventas en este año, para 2017 el margen mejoró y se ubicó en 9,38%, para luego decrecer en 2018, a tal punto que se tornó negativo (-35,83%), como efecto de la convergencia en este año de la disminución de los ingresos en un 25,45% y el incremento del 11,75% en el costo total (costo de ventas + gastos operacionales).

A marzo de 2019 ocurrió lo contrario, el margen operacional se ubicó en 14,97% luego de que fuera negativo en marzo de 2018.

Lo mencionado anteriormente evidencia un comportamiento volátil de los gastos operativos.

Adicionalmente, debe mencionarse que con la aplicación de las NIIF, desde 2017 la empresa registra la participación de trabajadores en utilidades como gasto operacional, lo cual afecta el verdadero nivel de la utilidad operacional, pues esta sería superior si no tuviera este efecto.

GRÁFICO 12: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS



Fuente: CORPORACIÓN CFC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Los gastos financieros se mostraron crecientes desde el 5,04% de los ingresos en 2016, hasta el 15,24% en 2018, en 2015 había registrado un 18,54%. Adicionalmente la empresa registró ingresos y egresos no operacionales, los primeros fueron gravitantes en los resultados, pues representaron el 18,04% de los ingresos en 2016 y el 67,71% en 2018; los egresos no operacionales descendieron desde el 15,22% de los ingresos en 2015 hasta el 3,36% en 2017, para 2018 subieron al 8,93% de los ingresos. A marzo de 2019 los gastos financieros fueron inferiores a los registrados en marzo de 2018, con una representación sobre los ingresos mucho menor a la de los ingresos y egresos no operacionales.

Con lo anterior y luego de registrar participación de utilidades a los empleados (hasta 2016, en 2017 los auditados los registraron dentro de los gastos operacionales) y el pago del impuesto a la renta, la compañía arrojó una utilidad neta, que debido a las variaciones analizadas, descendió del 14,20% de los ingresos en 2015 (USD 1,11 millones) al 4,20% en 2017 (USD 0,33 millones), para el cierre de 2018 la utilidad neta se recuperó y representó el 13,97% de los ingresos ordinarios (USD 0,82 millones). A marzo de 2019 la compañía registró una utilidad antes de impuestos que representó el 11,64% de los ingresos, luego de que habría arrojado pérdida en marzo de 2018.

Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

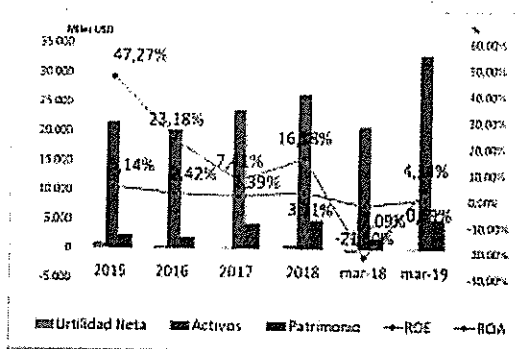
La tendencia decreciente de la utilidad neta hasta 2017 es el factor determinante para la presentación de rentabilidades, tanto sobre los activos (ROA) como sobre el patrimonio (ROE), con tendencia decreciente. A diciembre de 2018, la recuperación de la utilidad neta determinó el alza de los indicadores de rentabilidad, a pesar del crecimiento registrado tanto en activos como en patrimonio. El mismo fenómeno de 2018 se replica

en marzo de 2019, pues la compañía arrojó rentabilidades luego de que en marzo de 2018 debido a los resultados negativos no las hubo.

CUADRO 25, GRÁFICO 13: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO

Item	2015	2016	2017	2018
ROA	5,14%	2,42%	1,39%	3,11%
ROE	47,27%	23,18%	7,41%	16,18%

Item	mar-18	mar-19
ROA	-2,09%	0,69%
ROE	-21,80%	4,34%



Fuente: CORPORACIÓN CFC S.A. / Elaboración: Class International Rating

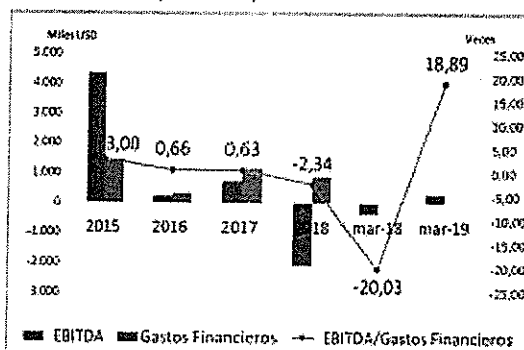
El EBITDA (acumulado) de CORPORACIÓN CFC S.A. presentó una evolución acorde al desempeño del margen operacional, es así que descendió de USD 4,37 millones en el año 2015 (55,70% de los ingresos) a USD 0,74 millones (9,41% de los ingresos) en 2017, para 2018 se tornó negativo y se ubicó en USD -2,10 millones (-35,71% de los ingresos); a marzo de 2019 el EBITDA volvió a ser positivo y representó el 15,13% de los ingresos. Lo anterior evidencia, con excepción de 2018, una adecuada capacidad de generación de recursos por parte de la compañía, permitiéndole una cobertura holgada sobre sus gastos financieros.

La compañía realizó inversiones en acciones con un incremento del 205,19% en 2017 y del 102,27% en 2018, lo que redundó luego del resultado operativo, en el registro de Otros ingresos no operacionales, sobre todo en 2018, por USD 3,98 millones, cuyo principal componente fue el rubro Valor patrimonial proporcional, que mide las inversiones permanente y permitió a la empresa reponerse de la pérdida operacional de USD 2,10 millones y registrar finalmente un resultado positivo.

CUADRO 26, GRÁFICO 14: EBITDA Y COBERTURA (Miles USD)

Item	2015	2016	2017	2018
EBITDA	4.369	233	742	-2.097
Gastos Financieros	1.454	352	1.177	895
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	3,00	0,66	0,63	-2,34

Item	mar-18	mar-19
EBITDA	-363	299
Gastos Financieros	18	16
Cobertura EBITDA/ Gastos Financieros (veces)	-20,03	18,89



Fuente: CORPORACIÓN CFC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado Activos

Luego de descender un 6,54% en 2016, los activos de la compañía marcaron una tendencia creciente desde USD 20,26 millones en ese año hasta USD 26,35 millones en 2018 y USD 33,11 millones en marzo de 2019. Las variaciones se debieron al descenso de Efectivo y equivalentes y Activos financieros en 2016 y a los incrementos de Activos financieros en 2017, de Inversiones en acciones en 2018, y de Activos financieros y Cuentas por cobrar relacionados largo plazo en marzo de 2019.

0000305

El incremento de 2018 tuvo su origen, como se mencionó, en el crecimiento de Inversiones y acciones, que pasó de USD 3,03 millones en 2017 a USD 6,13 millones, debido a la inversión en acciones de la empresa peruana AUTOFACIL SPA S.A.C., en la que CORPORACIÓN CFC S.A. consiguió el control con una participación del 99,90% del capital social.

La compañía ha efectuado la actualización de la inversión en acciones de acuerdo con los valores patrimoniales proporcionales de las compañías en las que mantiene inversiones. Los efectos acumulados del valor patrimonial proporcional de tales inversiones se han registrado en los resultados acumulados y los efectos del año en los resultados de la compañía.

El informe del auditor externo, sobre los estados financieros de la compañía a diciembre de 2018, señala que la información comparativa correspondiente a 2017 fue restablecida, pues como resultado del análisis de valoración que la compañía realizó sobre sus inversiones en acciones, se reconoció un ajuste a diciembre de 2017 por USD 2,04 millones en Inversiones en acciones, por USD -0,20 millones en Reservas y por USD 2,24 millones en Resultados acumulados. Lo anterior no implicó cambio en la opinión que en su momento emitió el Auditor externo con respecto a este tema.

En su estructura, los activos de la compañía se concentran en los de tipo corriente, pues hasta 2016 tuvieron una representación sobre los activos totales superior al 80%, desde entonces se observa un comportamiento decreciente hasta 2018, cuando se ubicaron en el 66,72%; para marzo de 2019 se registró un 68,29%. A lo largo de todo el periodo analizado, el rubro principal fue Cuentas por cobrar comerciales, que al cierre de 2018 registró un 33,63% de los activos, seguido por Activos financieros con el 26,47% e Inversiones en acciones con el 23,26%. En los activos no corrientes destaca como único rubro relevante Inversiones en acciones.

A marzo de 2019 varió la estructura, Activos financieros se ubicó en primer lugar con el 34,85% de los activos totales, seguido por Cuentas por cobrar comerciales con el 28,67% e Inversiones en acciones con el 18,51%.

Pasivos

Al igual que los activos, luego de descender un 6,10% en 2016, los pasivos de la compañía marcaron una tendencia creciente desde USD 18,15 millones en ese año hasta USD 21,28 millones en 2018 y USD 27,81 millones en marzo de 2019. Las variaciones se debieron al descenso de Obligaciones financieras en 2016 y a los incrementos de Obligaciones por cesión de cartera en 2017, de Cuentas por pagar comerciales en 2018, y de Anticipos de clientes en marzo de 2019.

El total de los pasivos registró una importante participación en el financiamiento de los activos, a lo largo de todo el periodo analizado se ubicó sobre el 80% y pasó del 89,13% en 2015 al 80,77% en 2018 y al 84,00% en marzo de 2019. Lo anterior se refleja en un alto apalancamiento, que pasó de 8,20 veces en 2015 a 4,20 veces en 2018, a marzo de 2019 volvió a subir y se ubicó en 5,25 veces.

En su estructura, los pasivos de la compañía se concentran en los de tipo corriente, los mismos que con descensos y ascensos sucesivos año tras año pasaron de financiar el 79,52% de los activos en 2015 al 59,33% en 2018 y el 66,93% en marzo de 2019.

A lo largo de todo el periodo analizado, el rubro principal fue la Deuda Financiera, aunque con tendencia decreciente, pues entre el corto y el largo plazo pasó de financiar el 58,05% de los activos en 2015 al 38,56% en 2018, para marzo de 2019 registró un 28,23% cediendo así el primer lugar al rubro Cuentas por pagar comerciales, que registró un 33,00% de los activos.

A marzo de 2019 la compañía registró en Anticipos de clientes un incremento importante; sin embargo, dada la cifra registrada en marzo de 2018, se puede ver que responde a un comportamiento normal de la actividad.

Patrimonio

El patrimonio presentó un comportamiento similar al de los activos y los pasivos, luego de descender un 10,12% en 2016, marcó una tendencia creciente desde USD 2,12 millones en ese año hasta USD 5,07 millones en 2018 y USD 5,30 millones en marzo de 2019. Las variaciones se debieron al descenso de Utilidad del ejercicio en 2016 y a los incrementos de Resultados acumulados en 2017, de Capital social y Utilidad del ejercicio en 2018 y de Resultados acumulados en marzo de 2019.

El patrimonio registró una tendencia creciente en su participación en el financiamiento de los activos, desde el 10,45% en 2016 al 19,23% en 2018, en marzo de 2019 registró un 16,00%.

Durante el periodo analizado el capital social de la compañía constituyó la principal cuenta del patrimonio, se mantuvo estable en USD 2,53 millones hasta el cierre de 2017. Según escritura de diciembre de 2017, el capital social de la compañía fue aumentado en USD 0,42 millones, valor que fue pagado con utilidades del ejercicio 2016, de este modo el capital social alcanzó USD 2,95 millones, cifra que se refleja en los estados financieros a partir de 2018.

El capital social tuvo una participación estable en el financiamiento de los activos, con un promedio del 11,49% en los cortes anuales, para el cierre de 2018 registró un 11,18% y a marzo de 2019 se ubicó en un 8,90%, lo cual ratifica el compromiso de los accionistas con el desarrollo de la compañía.

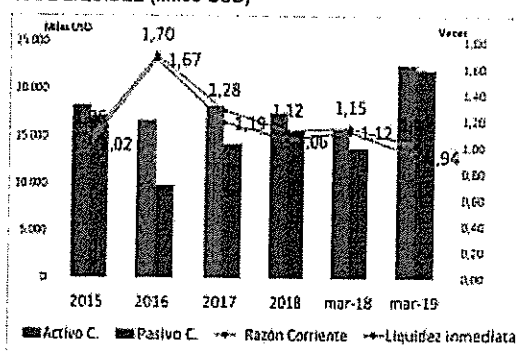
Flexibilidad Financiera

CORPORACIÓN CFC S.A. para todos los ejercicios económicos analizados presenta indicadores de liquidez (razón circulante y liquidez inmediata) superiores a la unidad, lo cual ratifica un adecuado manejo del capital de trabajo, al mantener al mínimo recursos líquidos improductivos.

CUADRO 27, GRÁFICO 15: NIVEL DE LIQUIDEZ (Miles USD)

Item	2015	2016	2017	2018
Activo Corriente	18.305	16.738	18.280	17.561
Pasivo Corriente	17.241	9.848	14.293	15.634
Razón Circulante	1,06	1,70	1,28	1,12
Liquidez Inmediata	1,02	1,67	1,19	1,06

Item	mar-18	mar-19
Activo Corriente	15.908	22.610
Pasivo Corriente	13.838	22.161
Razón Circulante	1,15	1,02
Liquidez Inmediata	1,12	0,94



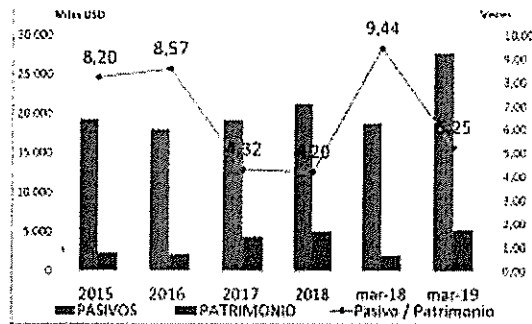
Fuente: CORPORACIÓN CFC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Por consiguiente, para todo el periodo analizado, el capital de trabajo de la compañía registró valores positivos, es así que a diciembre de 2018 el capital de trabajo alcanzó los USD 1,95 millones (7,39% de los activos), mientras que a marzo de 2019 registró USD 0,49 millones (1,35% de los activos), lo que demuestra que la empresa cuenta con recursos de corto plazo suficientes para hacer frente a sus obligaciones del mismo tipo.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

El apalancamiento de la compañía se presenta variable durante el periodo analizado, no obstante, dentro de su estructura se evidencia que la compañía financió sus operaciones básicamente con recursos de terceros. Su comportamiento fue decreciente gracias al fortalecimiento del patrimonio, en 2017 el descenso destacado del apalancamiento responde a la disminución en gran medida de los resultados acumulados negativos, que hasta 2016 se ubicaban en USD -2,45 millones y en 2017 se registraron por USD -0,21 millones, a 2018 la recuperación continúa al registrar resultados acumulados que aunque pequeños, fueron positivos.

GRÁFICO 16: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: CORPORACIÓN CFC S.A. / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, en el indicador Pasivos totales / EBITDA (anualizado), que establece el plazo en el cual la compañía podría cancelar el total de sus obligaciones, para marzo de 2019 el tiempo se ubicó en 23,26 años. El indicador Deuda Financiera / EBITDA (anualizado), por otra parte, refleja que la empresa podría cancelar sus compromisos financieros en 7,82 años.

Contingentes

De acuerdo a información reportada por CORPORACIÓN CFC S.A., al 31 de marzo de 2019 la empresa no registra contingentes que generen un riesgo adicional para la empresa.

Liquidez de los instrumentos

Situación del Mercado Bursátil⁴¹

Durante noviembre de 2018, el Mercado de Valores autorizó 62 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 20 emisiones fueron autorizadas en la ciudad de Quito y 42 en la ciudad de Guayaquil, registrando un monto total de USD 377,50 millones, valor que representó 39,29% del monto total de emisiones autorizadas. Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 36,32%, las acciones el 0,52% y las titularizaciones el 23,87% del total aprobado hasta el 31 de diciembre de 2018. El monto total de obligaciones aprobadas en el mercado de valores alcanzó la suma de USD 960,90 millones hasta diciembre de 2018, determinando que la distribución por sector económico estuvo concentrado en el segmento de industrias manufactureras con el 42,41%, comercio al por mayor y al por menor con el 30,84% y actividades financieras con el 19,11%.

Atentamente,

Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

Ing. Xavier Espinosa
Analista

0000300

⁴¹ <https://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/Estadisticas/ResumenEjecutivo> (última información registrada en dicha página web)

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (USD)

Cuenta	2015	2016	2017	mar-18	2018	mar-19
ACTIVO						
Efectivo y equivalentes de efectivo	5.986	2.025	1.178	638	1.310	401
Activos financieros	2.471	1.001	6.359	5.094	6.974	11.540
Cuentas por cobrar comerciales	9.524	13.993	10.051	10.399	8.862	9.494
Provisión cuentas incobrables	(745)	(745)	(745)	(745)	(745)	(745)
Otras cuentas por cobrar	681	250	1.158	277	1.033	1.297
Otros Activos Corrientes	387	213	279	245	146	623
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	18.305	16.738	18.280	15.908	17.581	22.610
Propiedad, planta y equipo neto	1.814	1.810	1.820	1.819	1.689	1.689
Otros Activos No Corrientes	1.562	1.715	3.633	3.080	7.081	8.811
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	3.376	3.525	5.452	4.898	8.770	10.500
TOTAL ACTIVOS	21.681	20.263	23.732	20.806	26.352	33.109
PASIVOS						
Obligaciones financieras	10.651	3.456	3.913	3.012	4.068	3.942
Obligaciones por cesión de cartera	-	-	2.276	-	689	-
Cuentas por pagar comerciales	5.910	4.928	6.442	5.657	9.507	10.927
Anticipos de clientes	-	1.010	1.237	4.738	1.078	6.942
Otros Pasivos Corrientes	680	453	425	431	291	350
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	17.241	9.848	14.293	13.838	15.634	22.161
Obligaciones financieras	1.935	8.113	4.751	4.751	5.404	5.404
Otros Pasivos No Corrientes	148	184	225	225	246	246
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	2.083	8.297	4.975	4.975	5.650	5.650
Deuda Financiera	12.586	11.570	10.939	7.763	10.161	9.345
Deuda Financiera C/P	10.651	3.456	6.189	3.012	4.758	3.942
Deuda Financiera L/P	1.935	8.113	4.751	4.751	5.404	5.404
TOTAL PASIVOS	19.325	18.145	19.268	18.814	21.284	27.811
PATRIMONIO						
Capital Social	2.526	2.526	2.526	2.947	2.947	2.947
Reservas	1.166	1.551	1.819	1.633	1.215	1.215
Resultados acumulados	-2.450	-2.450	-211	-2.152	86	906
Aportes futura capitalización	0	0	0	0	0	0
Utilidad neta del ejercicio	1.114	491	331	-434	820	230
TOTAL PATRIMONIO	2.356	2.118	4.464	1.993	5.068	5.268

Fuente: CORPORACIÓN CFC S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (USD)

Cuenta	2015	2016	2017	mar-18	2018	mar-19
Ventas	7.844	6.984	7.877	1.113	5.872	1.976
Costo de ventas	0	4.367	4.142	787	3.894	895
MARGEN BRUTO	7.844	2.617	3.735	326	1.978	1.081
Total Gastos Operacionales	3.496	2.389	2.996	690	4.082	785
UTILIDAD OPERACIONAL	4.348	228	739	(364)	(2.104)	296
Gastos Financieros	1.454	352	1.177	18	895	16
Otros ingresos no operacionales	0	1.260	1.237	31	3.976	84
Otros egresos no operacionales	1.194	288	264	83	524	134
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	1.700	847	535	(434)	453	230
Participaciones	255	127	0	0	0	0
Impuesto a la Renta	331	229	204	0	(367)	0
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	1.114	491	331	(434)	820	230

Fuente: CORPORACIÓN CFC S.A. / Elaboración: Class International Rating

0000309

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2015	2018	2017	mar-18	2018	mar-19
Gastos Operacionales / Ingresos	44,57%	34,21%	38,04%	62,01%	69,52%	39,75%
Utilidad Operacional / Ingresos	55,43%	3,26%	9,38%	-32,70%	-35,83%	14,97%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	14,20%	7,03%	4,20%	-39,02%	13,97%	11,64%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	390,38%	46,34%	223,44%	83,82%	-256,54%	126,61%
(Otros ingr. - Otros enr.) / Utilidad Neta del Ejercicio	-107,18%	197,88%	294,00%	12,01%	420,89%	-21,73%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	130,56%	71,63%	355,75%	-4,17%	109,14%	6,88%
Rentabilidad						
Rentabilidad sobre Patrimonio	47,27%	23,18%	7,41%	-21,80%	16,18%	4,34%
Rentabilidad sobre Activos	5,14%	2,42%	1,39%	-2,09%	3,11%	0,69%
Liquidez						
Razón Corriente	1,06	1,70	1,28	1,15	1,12	1,02
Liquidez Inmediata	1,02	1,67	1,19	1,12	1,06	0,94
Capital de Trabajo	1,063	6,890	3,987	2,070	1,948	448
Capital de Trabajo / Activos Totales	4,90%	34,00%	16,80%	9,95%	7,39%	1,35%
Cobertura						
EBITDA	4.369	233	742	-363	-2.097	239
EBITDA anualizado	4.369	233	742	-1.451	-2.097	1.196
Ingresos	7.844	6.984	7.877	1.113	5.872	1.976
Gastos Financieros	1.454	352	1.177	18	895	16
EBITDA / Ingresos	55,70%	3,34%	9,41%	-32,58%	-35,71%	15,13%
EBITDA/Gastos Financieros	3,00	0,66	0,63	-20,03	-2,34	18,89
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,35	0,02	0,07	-0,05	-0,21	0,03
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	191,99	143,90	58,44	-5,361,17	-279,89	889,50
Gastos de Capital / Depreciación	1,41	0,29	4,83	0,19	1,11	0,43
Solvencia						
Pasivo Total / Patrimonio	8,20	8,57	4,32	9,44	7,4,20	5,25
Activo Total / Capital Social	8,58	8,02	9,40	7,06	8,94	11,24
Pasivo Total / Capital Social	7,65	7,18	7,63	6,39	7,22	9,44
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	2,88	49,63	14,75	-5,35	-4,85	7,82
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	4,42	77,84	25,95	-12,97	-10,15	23,26
Deuda Financiera / Pasivo	65,13%	63,76%	58,78%	41,26%	47,74%	33,60%
Deuda Financiera / Patrimonio	534,20%	546,34%	245,04%	389,54%	200,51%	176,40%
Pasivo Total / Activo Total	89,13%	89,55%	81,19%	90,42%	80,77%	84,00%
Capital Social / Activo Total	11,65%	12,47%	10,64%	14,16%	11,18%	8,90%
Solidez						
Patrimonio Total / Activo Total	10,87%	10,45%	18,81%	9,58%	19,23%	16,00%
Eficiencia						
Periodo de Cobros (días)	443	733	466	841	551	432

Fuente: CORPORACIÓN CFC S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO IV: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA "FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ - CFC 2019" (USD)

Cuenta	23-abr-2019
ACTIVO	
Efectivo y equivalentes	1.000,00
Total Activo	1.000,00
PATRIMONIO	
Aportes Patrimoniales	1.000,00
Total Patrimonio	1.000,00

Fuente: FIDUCIA S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles / Elaboración: Class International Rating

000051

Anexo F
ECONOMICA Y FINANCIERA DEL AGENTE
DE MANEJO

01132

0000311

ESPACIO
EN BLANCO

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y
FIDEICOMISOS MERCANTILES

Estados Financieros
Año terminado en diciembre 31, 2018
Con Informe de los Auditores Independientes

0000313



Tel: +593 2 254 4024
Fax: +593 2 223 2621
www.bdo.ec

Amazonas N21-252 y Carrión
Edificio Londres, Piso 5 y 6
Quito - Ecuador
Código Postal: 170526

Tel: +593 4 256 5394
Fax: +593 4 256 1433

Victor Manuel Rendón 401 y General
Córdova, Edificio Amazonas, Piso 9
Guayaquil - Ecuador
Código Postal: 090306

Informe de los Auditores Independientes

A los Accionistas de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles.

Informe sobre la auditoría a los estados financieros

Opinión

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018 y los correspondientes estados de resultados integrales, cambios en el patrimonio neto y flujo de efectivo por el año terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de políticas contables significativas.

En nuestra opinión los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, al 31 de diciembre de 2018, así como el resultado de sus operaciones y el flujo de efectivo por el año terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y disposiciones de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Bases para nuestra opinión

Realizamos nuestra auditoría de acuerdo a las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades bajo estas normas se describen de forma detallada en la sección de "Responsabilidades del Auditor para la Auditoría de los estados financieros" de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de acuerdo con el Código de Ética emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (IESBA por sus siglas en inglés), junto con los requisitos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Ecuador y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requisitos. Consideramos que la evidencia de auditoría obtenida proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Principales asuntos de auditoría

Los principales asuntos de auditoría son aquellos que, a nuestro juicio profesional, fueron de mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo auditado. Estos asuntos se abordaron en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y al formular nuestra opinión al respecto, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

Valoración de inversiones.

La Administración de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, valora cada uno de los activos que conforman el portafolio de inversiones a valor razonable de acuerdo con lo establecido por la NIIF 9.

0000014



Nuestros procedimientos de auditoría para cubrir el riesgo significativo en relación a la valoración de las inversiones fueron:

- Determinar el tipo de instrumento financiero a valorar acorde al portafolio de inversiones de la entidad.
- Establecer el método de valoración de cada inversión de acuerdo al tipo de instrumento.
- Verificar la valoración del portafolio de inversiones mediante un recálculo conforme a la metodología según la normativa vigente.

En la Nota 10 se incluyen las revelaciones de la Compañía sobre la valoración de las inversiones.

Reconocimiento del ingreso.

La Administración de Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles registra sus ingresos de acuerdo con el grado de cumplimiento de sus obligaciones de desempeño.

Nuestros procedimientos de auditoría para cubrir el riesgo significativo en relación al reconocimiento del ingreso fueron:

- Pruebas de controles sobre el reconocimiento de ingresos
- Pruebas de corte de facturación
- Revisión analítica de las principales partidas de ingresos

En la Nota 18 se incluyen las revelaciones de la Compañía sobre el reconocimiento del ingreso.

Énfasis base contable

Llamamos la atención a la Nota 4.1 a los estados financieros separados adjuntos, en la que se explica que los estados financieros fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y disposición establecida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Nuestra opinión no ha sido modificada por este asunto.

Otros asuntos

Los estados financieros del año 2017 que se presentan con fines comparativos, fueron auditados por otra firma auditora cuya opinión sin salvedades fue emitida el 18 de mayo de 2018.

Otra información

No existe otra información que sea reportada conjuntamente o por separado al juego completo de los estados financieros de la Compañía, por lo cual, no es nuestra responsabilidad el expresar una opinión de otra información.

0000315

BDO

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer la otra información y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros o nuestros conocimientos obtenidos en la auditoría o de lo contrario parece estar materialmente equivocada. Si en base al trabajo que hemos realizado, llegamos a la conclusión de que hay una declaración equivocada material de esta otra información, estamos obligados a informar sobre ese hecho. No tenemos observaciones significativas que informar al respecto.

Responsabilidades de la Administración y del Gobierno Corporativo sobre los estados financieros

La Administración de la Compañía es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y disposiciones de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y del control interno que la Administración considere necesario para permitir la preparación de estos estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como una empresa en marcha, revelando, según corresponda, asuntos relacionados con el negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha a menos que la Administración intente liquidar la Compañía o cesar operaciones, o no tenga otra alternativa realista sino hacerlo.

Los Miembros de la Administración de la Compañía son responsables de supervisar el proceso de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del auditor para la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores significativos ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. Un aseguramiento razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía que una auditoría realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error significativo cuando éste exista. Los errores significativos pueden surgir de fraude o error y se consideran significativos, siempre y cuando de manera individual o en conjunto, éstos pudiesen influir en las decisiones económicas a ser tomadas por los usuarios basados en dichos estados financieros.

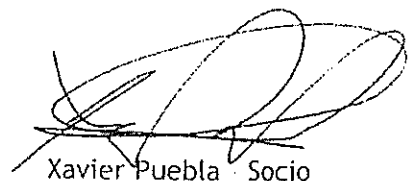
Una descripción más detallada de las responsabilidades del Auditor para la auditoría de los estados financieros se encuentra descrita en el Apéndice al Informe de los Auditores Independientes adjunto.

Informe sobre otros requisitos legales y reglamentarios

Nuestros informes sobre el cumplimiento de las obligaciones tributarias de la Compañía, como agente de retención y percepción; sobre la información financiera suplementaria y sobre prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y otros delitos, se emiten por separado.

BDO ECUADOR

Abril 04, 2019
RNAE No. 193
Quito, Ecuador


Xavier Puebla - Socio

0000316

Apéndice al Informe de los Auditores Independientes

Como parte de una auditoría de acuerdo a las Normas Internacionales de Auditoría (NIA), ejercemos un juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Los procedimientos desarrollados en nuestro trabajo fueron:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores significativos en los estados financieros, ya sea por fraude o error, diseñamos y, realizamos procedimientos de auditoría que responden a esos riesgos, obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor que el resultante de errores, debido a que el fraude puede implicar la colusión, falsificación, omisiones intencionales, falseamiento, o la elusión del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Evaluamos lo adecuado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y revelaciones relacionadas efectuadas por la administración.
- Concluimos sobre el uso adecuado por la Administración del supuesto de negocio en marcha y en base a la evidencia de auditoría obtenida, si existe o no relaciones con eventos o condiciones que puedan proyectar una duda importante sobre la capacidad de la entidad para continuar como un negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, estamos obligados a llamar la atención en nuestro informe de auditoría de las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si tales revelaciones son insuficientes, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos futuros o condiciones pueden causar que la entidad no pueda continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación, estructura y contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las operaciones subyacentes y eventos en una forma que logre presentación.

Nos comunicamos con los encargados del Gobierno de la Entidad en relación con, entre otras cosas, el alcance y el momento de la auditoría y los resultados de auditoría importantes, incluyendo posibles deficiencias significativas en el control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados del Gobierno de la Entidad una declaración de que hemos cumplido con los requisitos éticos relevantes con respecto a la independencia, y hemos comunicado todas las relaciones y otros asuntos que puedan soportarla.

A partir de las comunicaciones con los encargados del Gobierno de la Entidad, determinamos aquellos asuntos que fueron de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del periodo auditado y por lo tanto fueron los asuntos clave de auditoría.

Describimos estos asuntos en nuestro Informe de Auditoría a menos que la Ley o el Reglamento se oponga a la divulgación pública sobre el asunto o cuando en circunstancias poco frecuentes, determinamos que un asunto no debe ser comunicado en nuestro informe debido a posibles consecuencias adversas.



FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2018 y 2017

CONTENIDO:

• Estados de Situación Financiera	5
• Estados de Resultados Integrales	6
• Estados de Cambios en el Patrimonio	7
• Estados de Flujos de Efectivo	8
• Resumen de las Principales Políticas Contables	9
• Notas a los Estados Financieros	23

0000318

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES
ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
(Expresados en dólares)

Notas	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Activos:		
Activos corrientes		
Efectivo	(7) 51,319	263,585
Cuentas por cobrar no relacionadas	(8) 442,795	436,566
Otras cuentas por cobrar	(9) 305,485	556,613
Inversiones a valor razonable	(10) 1,346,995	1,205,770
Impuestos corrientes	(11) 70,662	56,656
Total activos corrientes	2,217,256	2,519,190
Activos no corrientes		
Propiedades, muebles y equipos	(12) 3,822,918	1,843,029
Activos Intangibles	(13) 303,889	213,900
Otros activos	18,000	18,000
Activo por impuesto diferido	(11) 23,701	-
Total activos no corrientes	4,168,508	2,074,929
Total activos	6,385,764	4,594,119
Pasivos:		
Pasivos corrientes		
Obligaciones financieras	(14) 48,100	4,145
Cuentas por pagar comerciales	(15) 117,477	194,856
Otras cuentas por pagar	(16) 179,139	177,955
Pasivos por impuestos corrientes	(11) 214,987	161,339
Beneficios empleados	(17) 225,720	332,249
Total pasivos corrientes	785,423	870,544
Pasivo no corriente		
Obligaciones financieras	(14) 71,988	20,855
Beneficios empleados	(17) 280,360	309,245
Pasivo por impuesto diferido	(11) 461,846	112,576
Total pasivo no corriente	814,194	442,676
Total pasivos	1,599,617	1,313,220
Patrimonio:		
Capital social	(21) 800,000	800,000
Reservas	(22) 1,545,406	448,880
Superávit por reavalúo	(22) 1,780,959	869,325
Otros resultados integrales	(23) 119,180	66,168
Resultado del ejercicio	540,602	1,096,526
Total patrimonio neto	4,786,147	3,280,899
Total patrimonio neto y pasivos	6,385,764	4,594,119



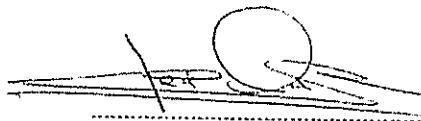
Pedro Ortiz
Gerente General



Adriana Espinel
Contador General

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES
ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES
(Expresados en dólares)

	Dicembre 31, 2018	Dicembre 31, 2017
Ingresos de actividades ordinarias	(18) 8,271,641	8,322,953
Gastos administrativos	(19) (7,506,639)	(6,972,116)
Otros ingresos	(20) 71,205	181,976
Gastos financieros	(15.841)	(65.071)
Utilidad antes de impuesto a las ganancias	820,366	1,467,742
Gasto por impuesto a las ganancias corriente	(279,764)	(360,919)
Efecto de impuestos diferidos	-	(10,297)
Utilidad del ejercicio de operaciones continuadas	540,602	1,096,526
Otro resultado integral del ejercicio, después de impuestos:		
Reavalúo de edificios y terrenos	911,634	-
Nuevas mediciones de los planes de pensiones de beneficios definidos	53,012	26,047
Otro resultado integral del ejercicio, neto de impuestos	964,646	26,047
Resultado integral total del año	1,505,248	1,122,573




Pedro Ortiz
Gerente General

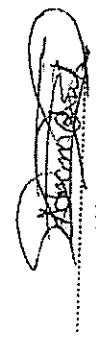


Adriana Espinel
Contador General

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
(Expresados en dólares)

	Reservas		Resultados acumulados				Total patrimonio neto		
	Capital social	Reserva legal	Reserva de capital	Reserva facultativa	Ganancias y pérdidas actuariales	Reavalio propiedad planta y equipo		Resultados acumulados adopción MIF 1 ra vez	Resultado del ejercicio
Saldo al 31 de diciembre de 2016	510,000	255,000	33,807	478,640	40,121	889,325	18,102	-	2,158,326
Resultado integral del período	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital	290,000	(255,000)	-	(35,000)	26,047	-	-	-	1,096,526
Absorción de pérdidas años anteriores	-	-	(33,807)	(86,825)	-	-	-	-	-
Apropiación de reserva facultativa	-	-	-	92,065	-	-	138,734	(18,102)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2017	800,000	-	-	448,880	66,168	869,325	(92,065)	-	-
Resultado integral del período	-	-	-	-	53,012	911,634	-	-	1,096,526
Apropiación de reserva legal	-	109,653	-	-	-	-	-	-	540,602
Apropiación de reserva facultativa	-	-	-	986,873	-	-	-	-	(109,653)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	800,000	109,653	-	1,435,753	119,180	1,780,959	-	(986,873)	-
								540,602	4,786,147


Pedro Ortiz
Gerente General


Adriana Espinel
Contador General

0000321

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES
ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO
(Expresadas en dólares)

Años terminados en,	Notas	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Resultado integral total del año		1,505,248	1,122,573
Ajustes para conciliar el resultado integral total del año con el efectivo provisto por actividades de operación:			
Reavalúo de edificios y terrenos		(1,237,203)	-
Depreciación de propiedades, muebles y equipos	(11)	152,453	113,908
Amortización de activos intangibles		95,403	60,309
Provisión para cuentas incobrables	(8)	429,919	207,249
Provisión para jubilación patronal y desahucio	(10)	(28,885)	332,361
Impuesto diferido		325,569	64,880
Impuesto a la renta corriente		279,764	-
Cambios en activos y pasivos operativos:			
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar clientes no relacionados		(6,229)	29,940
Aumento en otras cuentas por cobrar no relacionadas		(178,791)	(96,872)
(Aumento) disminución en activos por impuestos corrientes		(14,006)	109,951
Disminución en cuentas por pagar proveedores no relacionados		(77,379)	(6,537)
Aumento (disminución) en otras cuentas por pagar no relacionadas		1,184	(71,544)
(Disminución) aumento en pasivos por impuestos corrientes		(226,116)	12,507
Aumento en pasivos corrientes por beneficios a empleados		(106,529)	(144,876)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>914,402</u>	<u>1,733,849</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión:			
Efectivo pagado por la compra de propiedades, muebles y equipos	(10)	(946,697)	(111,187)
Baja de propiedades, muebles y equipos		51,558	-
Efectivo pagado por la compra de activos intangibles	(11)	(185,392)	-
Efectivo pagado por la compra de inversiones		(141,225)	(919,430)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión		<u>(1,221,756)</u>	<u>(1,030,617)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento:			
Efectivo recibido de (utilizado en) obligaciones financieras		95,088	(644,803)
Efectivo neto provisto (utilizado) por las actividades de financiamiento		<u>95,088</u>	<u>(644,803)</u>
(Disminución) aumento neto de efectivo		(212,266)	58,429
Efectivo al inicio del año		<u>263,585</u>	<u>205,156</u>
Efectivo al final del año		<u>51,319</u>	<u>263,585</u>



Pedro Ortiz
Gerente General



Adriana Espinel
Contadora General

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Resumen de las Principales Políticas Contables

(Expresado en dólares)

1. IDENTIFICACIÓN DE LA ENTIDAD Y ACTIVIDAD ECONÓMICA.

- Nombre de la entidad.
Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles.
- RUC de la entidad.
1790835472001.
- Domicilio de la entidad.
Avenida 12 de Octubre N24-562 y Luis Cordero, Edificio World Trade Center piso 1, Quito - Ecuador.
- Forma legal de la entidad.
Sociedad Anónima.
- País de incorporación de la entidad.
Ecuador.
- Descripción de la naturaleza de las operaciones de la entidad.
Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles fue constituida en la ciudad de Quito, el 20 de marzo de 1987 e inscrita en el Registro Mercantil el 19 de junio de 1987.

Su objeto social es realizar operaciones bursátiles de aquellas que se celebran a través de las Bolsas de Valores realizar actividades relacionadas con el manejo de inversiones de terceros a cambio de una comisión mercantil y en general todo aquello relacionado con la asesoría en inversiones y gestión respecto de las mismas que no impliquen incursión en ninguna de las actividades propias de las compañías, según lo estipulado en los contratos de Fideicomiso y las normas legales y reglamentarias que rigen la actividad.

2. IMPORTANCIA RELATIVA.

La Compañía ha tomado en consideración circunstancias específicas que bajo su criterio cumplen sus propias consideraciones de importancia relativa, con el fin de asegurar que los estados financieros, políticas contables y notas reflejen la preparación y revelación de todos los hechos y circunstancias relevantes.

3. ESTRUCTURA DE LAS NOTAS.

Las notas a los estados financieros se encuentran presentadas de manera sistemática en función a su comprensibilidad y comparabilidad de acuerdo a lo establecido a la Norma Internacional de Contabilidad Nro. 1. Cada partida significativa del Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales, Estado de Cambios en el Patrimonio y Estado de Flujos del Efectivo se encuentra referenciada a su nota. Cuando sea necesario una comprensión adicional a la situación financiera de la Compañía se presentan partidas adicionales, encabezados y subtotales en los estados financieros.

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Resumen de las Principales Políticas Contables

(Expresado en dólares)

4. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS.

Una descripción de las principales políticas contables utilizadas en la preparación de sus estados financieros se presenta a continuación:

4.1. Bases de preparación.

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés), vigentes al 31 de diciembre de 2018, así como por la disposición emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 29 de diciembre de 2017, respecto al uso de las tasas de interés de los bonos corporativos emitidos en el Ecuador para la estimación y registro de las provisiones de jubilación patronal y desahucio, lo cual difieren de lo establecido en la NIC 19 "Beneficios a empleados" vigente a partir del 1 de enero del 2016, que indica que para la estimación de dichas provisiones se debe considerar las tasas de rendimiento de los bonos corporativos de alta calidad emitidos en un mercado amplio y en la misma moneda y plazo en que se liquidarán dichas provisiones.

La preparación de los estados financieros conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) requiere el uso de ciertas estimaciones contables críticas. También exige a la Administración de la Compañía que ejerza su juicio en el proceso de aplicación de sus políticas contables. En la Nota 6, se revelan las áreas que implican un mayor grado de juicio o complejidad o en las cuales las hipótesis y estimaciones son significativas para los estados financieros.

4.2. Pronunciamientos contables y su aplicación.

Los siguientes pronunciamientos contables han sido emitidos por el IASB, pero no han entrado en vigencia y son de aplicación obligatoria a partir de las fechas indicadas a continuación:

<u>Nuevas normas</u>	<u>Fecha de aplicación obligatoria</u>
NIIF 16 "Arrendamientos"	1 de enero de 2019
Marco conceptual (*)	1 de enero de 2020
NIIF 17 Contratos de seguros (*)	1 de enero de 2021
<u>Nuevas interpretaciones</u>	<u>Fecha de aplicación obligatoria</u>
CINIIF 23 Incertidumbre sobre tratamiento de impuesto a las ganancias (*)	1 de enero de 2019

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Resumen de las Principales Políticas Contables

(Expresado en dólares)

Enmiendas	Fecha de aplicación obligatoria
NIIF 9 Cláusulas de prepago con compensación negativa (*)	1 de enero de 2019
NIC 19 Modificación, reducción o liquidación del plan	1 de enero de 2019
NIIF 3 Combinación de negocios (*)	1 de enero de 2019
NIIF 11 Acuerdos conjuntos (*)	1 de enero de 2019
NIC 12 Impuesto sobre la renta (*)	1 de enero de 2019
NIC 23 Costos por préstamos (*)	1 de enero de 2019
NIC 28 Participaciones de largo plazo en asociadas y negocios conjuntos (*)	1 de enero de 2019
NIIF 10 Estados financieros consolidados (*)	Por determinar

NIIF 16 “Arrendamientos”.

Emitida en enero de 2016, establece la definición de un contrato de arrendamiento y especifica el tratamiento contable de los activos y pasivos originados por estos contratos desde el punto de vista del arrendador y arrendatario. La nueva norma no difiere significativamente de la norma que la precede, NIC 17 Arrendamientos, con respecto al tratamiento contable desde el punto de vista del arrendador. Sin embargo, desde el punto de vista del arrendatario, la nueva norma requiere el reconocimiento de activos y pasivos para la mayoría de los contratos de arrendamientos. La Administración se encuentra evaluando el impacto del cambio de esta norma.

NIC 19 “Modificación, reducción o liquidación del plan”.

Las enmiendas requieren que una entidad use suposiciones actualizadas para determinar el costo del servicio actual y el interés neto por el resto del período después de una modificación, reducción o liquidación de un plan y que reconozca en los resultados como parte del costo del servicio pasado, o una ganancia o pérdida en la liquidación, cualquier reducción en un superávit, incluso si ese superávit no fuera previamente reconocido debido al impacto del límite de los activos. La Administración se encuentra evaluando el impacto del cambio de esta norma.

(*) *Estas Normas no son aplicables en los estados financieros de la Compañía.*

4.3. Moneda funcional y de presentación.

Las cifras incluidas en estos estados financieros y en sus notas se valoran utilizando la moneda del entorno económico principal en que la Compañía opera. La moneda funcional y de presentación de la Compañía es el Dólar de los Estados Unidos de América.

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Resumen de las Principales Políticas Contables

(Expresado en dólares)

4.4. Clasificación de saldos en corrientes y no corrientes.

En el Estado de Situación Financiera, los saldos se presentan en función a su vencimiento como corrientes cuando es igual o inferior a doce meses, contados desde la fecha de cierre de los estados financieros, y como no corrientes cuando es mayor a ese período.

4.5. Efectivo.

Corresponde a los valores mantenidos por la Compañía en efectivo y en bancos los cuales no tienen restricciones para su uso ni riesgos de cambios de valor.

4.6. Cuentas por cobrar.

Representan los saldos pendientes de cobro a clientes no relacionados por ventas que se reconocen por el importe de los servicios prestados de acuerdo con NIIF 15. Las cuentas por cobrar son a corto plazo, no contienen financiamiento significativo y se miden a su valor nominal que es similar a su costo amortizado menos cualquier pérdida de valor por deterioro.

4.7. Inversiones a valor razonable.

Constituyen inversiones en Fondos de Inversión, medidas a valor razonable con cambios en resultados. El rendimiento es fluctuante en función de la composición de los activos de cada fondo que en general reflejan las condiciones de mercado en cuanto a tasas de interés. Estos rendimientos son capitalizados diariamente y se acumulan a menos que los partícipes soliciten la repartición.

4.8. Propiedades, muebles y equipos.

En este grupo contable se registra todo bien tangible adquirido para su uso en el suministro de servicios, para arrendarlos a terceros o para propósitos administrativos, si, y sólo si: es probable que la entidad obtenga los beneficios económicos futuros derivados del mismo; y el costo del elemento puede medirse con fiabilidad.

Después del reconocimiento inicial, los terrenos y edificios son presentados a sus valores revaluados, menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor (si existieren). Las revaluaciones se efectúan periódicamente, la Compañía aplica la revalorización de los bienes inmuebles cada 2 años.

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Resumen de las Principales Políticas Contables

(Expresado en dólares)

Cualquier aumento en la revaluación de los terrenos y edificios se reconoce en otro resultado integral y se acumula en el patrimonio. Una disminución del valor en libros de la revaluación se reconoce en otro resultado integral en la medida en que existiera saldo acreedor en el superávit de revaluación en relación con ese activo, si no existiera saldo acreedor se registra en resultado del periodo.

El saldo de revaluación de terrenos y edificios incluido en el patrimonio es transferido directamente a utilidades retenidas, cuando se produce la baja en cuentas del activo.

Los muebles, equipos y vehículos se presentan al costo menos su depreciación acumulada y pérdidas acumuladas de deterioro.

Los terrenos no se deprecian, los demás activos se deprecian utilizando el método de línea recta para lo cual se considera como importe depreciable el costo histórico menos los valores residuales asignados, considerando las vidas útiles y valores residuales que se indican a continuación:

Grupo	Vida útil	Valor residual
Terrenos	20 años	(*)
Edificios	60 años	2,012,613
Muebles y enseres	10 años	103,659
Equipo de oficina	10 años	9,888
Vehículos	5 años	150,941
Equipo de computación	3 años	228,481

(*) A criterio de la Administración de la Compañía, estos activos se van a mantener hasta el término operativo de los mismos y, al no ser sujetos de venta a terceros, el valor residual asignado a los activos es cero o nulo.

Las vidas útiles son determinadas por la Administración de la Compañía en función del uso esperado que se tenga de los bienes.

La vida útil estimada, valores residuales y el método de depreciación son revisados al final de cada año, con el efecto de cualquier cambio tomado en cuenta en una base potencial.

La utilidad o pérdida surgida de la venta o baja de un artículo de las propiedades, muebles y equipos es determinada como la diferencia entre los términos de venta y el valor en libros del activo, y es reconocida en resultados.

0000327

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Resumen de las Principales Políticas Contables

(Expresado en dólares)

Los gastos periódicos de mantenimiento, conservación y reparación menor se registran directamente en resultados como costo del período en que se incurren.

4.9. Activos Intangibles.

Activos intangibles adquiridos de forma separada.

Son registrados al costo menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro acumulada. La amortización se reconoce con base en el método de línea recta sobre su vida útil estimada. La vida útil estimada, valor residual y método de amortización son revisados al final de cada año, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

A continuación, se presentan los principales activos intangibles y las vidas útiles usadas en el cálculo de la amortización:

<u>Grupo</u>	<u>Tiempo</u>
Licencias	3 a 5 años

4.10. Cuentas por pagar comerciales.

En este grupo contable se registran las obligaciones de pago en favor de proveedores no relacionados adquiridos en el curso normal de los negocios. Se manejan en condiciones normales de negocio y se registran al valor nominal que es similar a su costo amortizado.

4.11. Pasivos por beneficios a los empleados.

Pasivos corrientes.- en este grupo contable se registran las obligaciones presentes con empleados como beneficios sociales (décimo tercer y cuarto sueldo, vacaciones, etc.); obligaciones con el IESS y participación a trabajadores. Se miden a su valor nominal y se reconocen en los resultados del período en el que se generan.

El cálculo de la participación a trabajadores se realiza de acuerdo a las disposiciones legales vigentes; representa el 15% sobre la utilidad contable de la Compañía antes de liquidar el impuesto a la renta y se reconoce en los resultados del período.

Pasivos no corrientes.- en este grupo contable se registran los planes de beneficios a empleados post empleo como jubilación patronal y desahucio. Se reconocen y miden sobre la base de cálculos actuariales, estimados por un perito independiente, inscrito y calificado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aplicando el método de la unidad de crédito proyectada para determinar el valor presente de la obligación futura.

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Resumen de las Principales Políticas Contables

(Expresado en dólares)

La tasa utilizada para descontar las obligaciones de beneficios post-empleo se determina utilizando como referencia los rendimientos del mercado, al final del período sobre el que se informa, correspondientes a las emisiones de bonos u obligaciones empresariales de alta calidad.

El costo de los servicios presentes o pasados y costo financiero, son reconocidos en los resultados del período en el que se generan; las nuevas mediciones del pasivo por beneficios definidos se denominan ganancias y pérdidas actuariales y son reconocidos como partidas que no se reclasificarán al resultado del período en Otros Resultados Integrales.

4.12. Impuestos.

Activos por impuestos corrientes.- en este grupo contable se registran los créditos tributarios de impuesto al valor agregado e impuesto a la renta, así como los anticipos de impuesto a la renta que no han sido compensados.

Pasivos por impuestos corrientes.- en este grupo contable se registran las obligaciones con la Administración Tributaria por impuesto al valor agregado, así como las retenciones en la fuente por pagar por impuesto al valor agregado e impuesto a la renta.

Impuesto a las ganancias.- en este grupo contable se registra el impuesto a las ganancias corriente más el efecto de la actualización (liberación o constitución) de los activos y pasivos por impuestos diferidos.

- Impuesto a las ganancias corriente.- se determina sobre la base imponible calculada de acuerdo con las disposiciones legales y tributarias vigentes al cierre del ejercicio contable. La tasa de impuesto a las ganancias para los años 2018 y 2017 asciende a 25% y 22% respectivamente. Se mide a su valor nominal y se reconoce en los resultados del período en el que se genera.
- Impuesto a las ganancias diferido.- se determina sobre las diferencias temporales que existen entre las bases tributarias de activos y pasivos con sus bases financieras; las tasas impositivas y regulaciones fiscales empleadas en el cálculo de dichos importes son vigentes al cierre del ejercicio contable. Se mide al monto que se estima recuperar o pagar a las autoridades tributarias y se reconoce en el resultado del período o en otros resultados integrales, dependiendo de la transacción que origina la diferencia temporaria.

0000320

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Resumen de las Principales Políticas Contables

(Expresado en dólares)

4.13. Baja de activos y pasivos financieros.

Activos financieros.- un activo financiero (o, cuando sea aplicable, una parte de un activo financiero o una parte de un grupo de activos financieros similares) es dado de baja cuando: los derechos de recibir flujos de efectivo del activo han terminado; o la Compañía ha transferido sus derechos a recibir flujos de efectivo del activo o ha asumido una obligación de pagar la totalidad de los flujos de efectivo recibidos inmediatamente a una tercera parte bajo un acuerdo de traspaso; o la Compañía ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo o, de no haber transferido ni retenido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, si ha transferido su control.

Pasivos financieros. - un pasivo financiero es dado de baja cuando la obligación de pago se termina, se cancela o vence. Cuando un pasivo financiero existente es reemplazado por otro del mismo prestatario, en condiciones significativamente diferentes, o las condiciones son modificadas en forma importante, dicho reemplazo o modificación se trata como una baja del pasivo original y el reconocimiento de un nuevo pasivo, reconociéndose la diferencia entre ambos en los resultados del período.

4.14. Patrimonio.

Capital social.- en este grupo contable se registra el monto aportado de capital. Se mide a su valor nominal.

Reservas.- en este grupo contable se registran las apropiaciones de utilidades o constituciones realizadas por Ley, estatutos, acuerdos de Accionistas o para propósitos específicos. Se miden a su valor nominal.

Otros resultados integrales.- en este grupo contable se registran los efectos netos por revaluaciones de propiedades, muebles y equipos así como también los efectos netos resultantes de las nuevas mediciones de los pasivos por jubilación patronal y desahucio.

Resultados acumulados.- en este grupo contable se registran los resultados netos acumulados y del ejercicio, sobre las cuales los Accionistas no han determinado un destino definitivo y/o no han sido objeto de absorción por resolución de Junta General de Accionistas.

4.15. Ingresos de actividades ordinarias.

La Compañía provee servicios de administración de Fondos y Fideicomisos por los cuales recibe un honorario mensual.

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Resumen de las Principales Políticas Contables

(Expresado en dólares)

Los ingresos por servicios son reconocidos por la Compañía considerando el precio establecido en la transacción para el cumplimiento de cada una de las obligaciones de desempeño.

La Compañía reconoce el ingreso cuando se ha dado cumplimiento a las obligaciones de desempeño para los servicios comprometidos. Los ingresos por ventas de servicios se reconocen cuando pueden ser estimados con fiabilidad y en función a los servicios efectivamente prestados a la fecha de cierre de los estados financieros.

La Compañía reconoce los ingresos cuando el importe de los mismos puede ser valorado de manera fiable, y es probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la Compañía.

4.16. Gastos.

En este grupo contable se registran los gastos, provisiones y pérdidas por deterioro de valor que surgen en las actividades ordinarias de la Compañía; se reconocen de acuerdo a la base de acumulación o devengo y son clasificados de acuerdo a su función como: de administración, de venta, financieros y otros.

4.17. Estado de flujos de efectivo.

Los flujos de efectivo de actividades de operación incluyen todas aquellas actividades relacionados con el giro del negocio, además de ingresos y egresos financieros y todos aquellos flujos que no están definidos como de inversión o financiamiento.

4.18. Medio ambiente.

Las actividades de la Compañía no se encuentran dentro de las que pudieren afectar al medio ambiente. Al cierre de los presentes estados financieros no existen obligaciones para resarcir daños y/o restauración de ubicación actual.

4.19. Cambios en políticas y estimaciones contables.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2018, no presentan cambios en políticas y estimaciones contables respecto a los estados financieros al 31 de diciembre de 2017, excepto por las modificaciones realizadas por la entrada en vigencia de la NIIF 9 y NIIF 15 desde el 1 de enero de 2018.

La Compañía ha realizado la implementación de las normas mencionadas con un período de transición que comprende desde el 1 de enero al 31 de diciembre de 2017 y aplicación total a partir del 1 de enero de 2018.

0000331

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Resumen de las Principales Políticas Contables

(Expresado en dólares)

NIIF 9 "Instrumentos financieros".

La NIIF 9 entró en vigor a partir del 1 de enero de 2018, y su aplicación no ha generado impactos significativos en los estados financieros. La Compañía llevó a cabo una evaluación detallada de los aspectos de la norma y de su impacto en los estados financieros, el cual se resume como sigue:

(i) Clasificación y medición.

Con base en la evaluación realizada, la Compañía ha determinado que los nuevos requerimientos de clasificación no tienen un impacto sobre la contabilización de sus activos financieros. Las cuentas por cobrar se mantienen para obtener los flujos de efectivo contractuales que representan únicamente pago de principal e intereses, por lo tanto, cumplen los criterios para ser medidos a costo amortizado bajo NIIF 9. Las inversiones en fondos se encuentran disponibles para la venta, por lo tanto, cumplen los criterios para ser medidos al valor razonable a través de pérdidas y ganancias.

(ii) Deterioro del valor

Con base en la evaluación realizada y debido a que las cuentas por cobrar están relacionadas con honorarios a cobrar a fideicomisos y fondos sobre los que la Compañía mantiene la administración y por tanto control sobre los flujos de pago por sus servicios, la aplicación de la NIIF 9 no ha generado impactos sobre la contabilización del deterioro de activos financieros.

NIIF 15 "Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes".

La Compañía llevó a cabo un proyecto de implementación, para identificar y medir los posibles impactos de la aplicación de la NIIF 15 en sus estados financieros. Este proyecto involucró la identificación de todos los flujos de ingresos de actividades ordinarias de la Compañía, conocimiento de las prácticas tradicionales del negocio, una evaluación exhaustiva de cada tipología de contratos con clientes y la determinación de la metodología de registro de estos ingresos bajo las normas vigentes.

La evaluación se desarrolló con especial atención en aquellos contratos que presentan aspectos claves de la NIIF 15 y características particulares de interés de la Compañía, tales como: identificación de las obligaciones contractuales; contratos con múltiples obligaciones y oportunidad del reconocimiento; contratos con contraprestación variable; componente de financiación significativo, análisis de principal versus agente; existencia de garantías de tipo servicio; y capitalización de los costos de obtener y cumplir con un contrato. Con base en la naturaleza de los servicios ofrecidos y las características de los flujos de ingresos señaladas, la Compañía no identificó impactos en sus estados financieros en el momento de la aplicación inicial de NIIF 15.

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Resumen de las Principales Políticas Contables

(Expresado en dólares)

5. POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS.

Las actividades de la Compañía la exponen a varios riesgos financieros: riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

La gestión del riesgo está a cargo de la Gerencia General y Financiera de la Compañía, mismos que se encargan de identificar, evaluar y cubrir los riesgos financieros con la colaboración de todas las áreas operativas de la Compañía de manera que estos riesgos no afecten de manera significativa al valor económico de sus flujos y activos y, en consecuencia, de los resultados de la Compañía.

A continuación se presenta una definición de los riesgos que enfrenta la Compañía, una caracterización y cuantificación de éstos y una descripción de las medidas de mitigación actualmente en uso por parte de la Compañía.

Riesgo de crédito.

Los activos financieros de la Administradora potencialmente expuestos a concentraciones de riesgo de crédito consisten principalmente en depósitos en bancos y cuentas por cobrar.

Respecto de las cuentas por cobrar, la Compañía mantiene políticas para el otorgamiento de créditos directos y aceptación de clientes, relacionadas con: límites de crédito, capacidad de endeudamiento, fuente de repago, central de riesgos, comportamiento de pago, antigüedad, seguimiento, cobranzas y deterioro, en los casos aplicables. La Compañía analiza la calificación de riesgo crediticio individual por cada cliente y calcula el monto recuperable correspondiente a la cartera de clientes. Adicionalmente, clasifica la cartera en segmentos similares y analiza permanentemente el comportamiento de pago histórico de los clientes, antigüedad, actualización de datos, entre otros factores. Los límites de crédito se establecen en función del análisis de la capacidad de pago de cada cliente, tomando en consideración los resultados de calificaciones internas y/o externas.

La diversificación de las cuentas por cobrar comerciales y límites individuales de crédito son procedimientos adoptados para minimizar problemas de recuperación de estos activos que están alcanzados por este tipo de riesgos. La Compañía no tiene una concentración de riesgos crediticios en el caso de cuentas por cobrar comerciales.

El efectivo en bancos y activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, se mantienen en instituciones financieras descritas a continuación:

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Resumen de las Principales Políticas Contables

(Expresado en dólares)

Entidad Financiera	Calificación	
	2018	2017
Banco Pichincha	AAA-	AAA-
Banco de Guayaquil C.A.	AAA / AAA-	AAA / AAA-
Banco Produbanco - Grupo Promerica	AAA-	AAA-
Banco General Rumiñahui	AAA-	AAA-
Mutualista Pichincha	AA	AA
Banco Amazonas	AA+	AA+
Banco Internacional	AAA- / AAA	AAA- / AAA

Riesgo de liquidez.

La principal fuente de liquidez son los flujos de efectivo provenientes de sus actividades operacionales. La administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo y equivalentes de efectivo, la disponibilidad de financiamiento a través de un número adecuado de fuentes de financiamiento comprometidas y la capacidad de cerrar posiciones de mercado. En este sentido, la Administradora no está expuesta a riesgos significativos de liquidez ya que históricamente los flujos de efectivo de sus operaciones le han permitido mantener suficiente efectivo para atender sus obligaciones.

La principal fuente de liquidez son los flujos de efectivo provenientes de sus actividades comerciales. Para administrar la liquidez de corto plazo, la Administradora basa en los flujos de caja proyectados para un periodo de doce meses.

El índice deuda - patrimonio de la Compañía, fue como sigue:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Total pasivos	1,599,617	1,313,220
Menos efectivo	(51,319)	(263,585)
Total deuda neta	<u>1,548,298</u>	<u>1,049,635</u>
Total patrimonio neto	<u>4,786,146</u>	<u>3,280,624</u>
Índice de deuda - patrimonio neto	<u>0,32</u>	<u>0,32</u>

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Resumen de las Principales Políticas Contables

(Expresado en dólares)

6. ESTIMACIONES Y JUICIOS O CRITERIOS CRÍTICOS DE LA ADMINISTRACIÓN.

La Compañía efectúa estimaciones y supuestos respecto del futuro; por definición, muy pocas veces serán iguales a los resultados reales. Estas estimaciones y supuestos son continuamente evaluados y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo la expectativa de ocurrencia de eventos futuros que se consideran razonables de acuerdo a las circunstancias. Las estimaciones y supuestos más significativos efectuados por la Administración se presentan a continuación:

Ingresos provenientes de contratos con clientes.- La Compañía ha aplicado los siguientes juicios que afectan significativamente la determinación del monto y la oportunidad de los ingresos de contratos con clientes:

Obligaciones de desempeño: La Compañía provee servicios de administración de Fondos y Fideicomisos los cuales incluyen la promesa de la prestación de servicios en el futuro para completar las obligaciones legales de sus clientes como la declaración de impuesto a la renta y el cumplimiento de obligaciones con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. La Compañía ha estimado que la ejecución de dichas tareas no representa un tiempo significativo en relación al total de tareas comprometidas con sus clientes por tanto reconoce el ingreso total de forma mensual.

Provisión por cuentas incobrables.- El importe de las pérdidas crediticias esperadas es actualizado en cada fecha de reporte para reflejar los cambios en el riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial del correspondiente activo financiero. La Compañía siempre reconoce pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo para las cuentas por cobrar comerciales, deudores varios y otros deudores. Las pérdidas crediticias esperadas en estos activos financieros son estimadas usando una matriz de provisiones basado en la experiencia histórica de pérdidas crediticias de la Compañía, ajustada por factores que son específicos a los deudores, condiciones económicas generales y una evaluación tanto de la actual, así como también, de la presupuestada dirección de las condiciones en la fecha de reporte, incluyendo el valor del dinero en el tiempo cuando se apropiado.

Para todos los otros instrumentos financieros, la Compañía reconoce pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo cuando ha habido un aumento significativo en el riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial. Si, por otro lado, el riesgo de crédito en el instrumento financiero no ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial, la Compañía mide la corrección de valor por pérdidas para ese instrumento financiero a un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas en los próximos doce meses.

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Resumen de las Principales Políticas Contables

(Expresado en dólares)

La evaluación de si deberían ser reconocidas pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo está basada en aumentos significativos en la probabilidad o riesgo de un incumplimiento que ocurra desde el reconocimiento inicial en lugar de sobre la evidencia de un activo financiero con deterioro de valor crediticio a la fecha de reporte o que ocurra un incumplimiento.

Las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo representan las pérdidas crediticias esperadas que resultarán de todos los posibles eventos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero. En contraste, las pérdidas crediticias esperadas en los próximos doce meses representa la porción de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo que se espera resulten de eventos de incumplimiento sobre un instrumento financiero que sea posible dentro de los 12 meses después de la fecha de reporte.

Revaluación de propiedades, muebles y equipos.- La Compañía registra sus edificios y terrenos al valor de reavalúo, los cambios en el valor del reavalúo se reconocen en el otro resultado integral. Los edificios y terrenos fueron valuados por un perito independiente en referencia a transacciones que envuelven propiedades de similar naturaleza, localización y condición.

Beneficios a empleados.- El costo de los beneficios post empleo y el valor presente de dichos beneficios son determinados utilizando estimaciones actuariales. Una estimación actuarial envuelve el uso de supuestos que pueden diferir en el futuro. Estos supuestos incluyen la determinación de la tasa de descuento, incremento futuro de salarios, tasas de mortalidad e incrementos futuros de las pensiones. Debido a la complejidad del cálculo y su naturaleza de largo plazo, los beneficios a empleados post empleo son altamente sensibles a los cambios de los supuestos. Todos los supuestos son revisados al final de cada período.

Impuestos diferidos.- al final de cada período contable se evalúa el valor a reconocer como activos por impuestos diferidos en la medida que es probable la realización del correspondiente beneficio fiscal, a través de su compensación con el pago de impuestos fiscales futuros.

Vidas útiles y valores residuales.- al final de cada período contable se evalúan las vidas útiles estimadas y los valores residuales de sus activos depreciables o amortizables (excluyendo los de valor inmaterial); cuando ocurre un evento que indica que dichas vidas útiles o valores residuales son diferentes a los estimados anteriormente, se actualizan estos datos y los correspondientes ajustes contables de manera prospectiva.

**FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y
FIDEICOMISOS MERCANTILES**

Nótas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

7. EFECTIVO.

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Caja	900	750
Bancos	50,419	262,835
	51,319	263,585

No cuentan con ninguna restricción para uso inmediato.

8. CUENTAS POR COBRAR NO RELACIONADAS.

Los saldos de cuentas por cobrar al 31 de diciembre del 2018 y 2017, se muestran a continuación:

		Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Comisiones por cobrar	(1)	475,473	469,031
Provisión cuentas incobrables	(2)	(32,678)	(32,465)
		442,795	436,566

(1) Corresponden a las cuentas por cobrar por los servicios realizados, estas no devengan intereses y su política de crédito es de 30 y 60 días.

(2) Los cambios en el deterioro acumulado de cuentas incobrables, fue como sigue:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Saldo inicial	32,678	2,000
Provisión del año	-	32,465
Castigos	-	(2,000)
Saldo final	32,678	32,465

**FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y
FIDEICOMISOS MERCANTILES**

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

9. OTRAS CUENTAS POR COBRAR.

Los saldos de otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre del 2018 y 2017, se muestran a continuación:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Cuentas por cobrar Paulina Rivera	705,909	704,409
Otras cuentas por cobrar fondos	246,500	-
Otras cuentas por cobrar fideicomisos	42,000	53,808
Otros	16,062	42,192
Anticipos entregados	923	32,194
Provisión deterioro cuentas por cobrar (1)	(705,909)	(275,990)
	305,485	556,613

(1) Los cambios en el deterioro acumulados de cuentas incobrables, fue como sigue:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Saldo inicial	275,990	137,995
Provisión del año	429,919	137,995
Castigos	-	-
Saldo final	705,909	275,990

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

10. INVERSIONES A VALOR RAZONABLE

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Fondo de Inversión administrado	% de participación en patrimonio neto del fondo		Unidades de participación en el fondo		Valor por unidad		Saldo	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Fondo ACM Prestige	1.56%	1.15%	1,889	1,989	159,39	152,23	301,100	302,776
Fondo Centenario Repo	0.22%	1.32%	199	1,149	126,72	122,16	25,217	140,361
Fondo Centenario Renta	0.28%	0.35%	2,306	3,199	132,41	125,76	305,348	402,267
Fondo Centenario Acumulación	1.85%	2.86%	2,851	2,306	141,02	131,18	402,060	302,506
Fondo Centenario FCN	0.63%	0.68%	85	50	1,252,18	1,157,21	106,435	57,860
Fondo de Inversión Anefi	2.69%	.	1,999	.	103,47	.	206,835	.
							<u>1,346,995</u>	<u>1,205,770</u>

00003339

**FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y
FIDEICOMISOS MERCANTILES**

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

11. IMPUESTOS.

A continuación se presenta la composición de los saldos de activos y pasivos corrientes al 31 de diciembre de 2018 y 2017:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
<u>Activos por impuesto corrientes:</u>		
Impuesto al valor agregado	70,662	56,656
<u>Activos por impuestos a largo plazo:</u>		
Impuesto a la renta diferido (2)	23,701	-
<u>Pasivos por impuestos corrientes:</u>		
Impuesto a la renta (1)	128,865	80,631
Impuesto al valor agregado	64,988	69,658
Retenciones de impuesto a la renta	21,134	11,050
	214,987	161,339
<u>Pasivos por impuestos a largo plazo:</u>		
Impuesto a la renta diferido (2)	461,846	112,576

(1) Impuesto a la renta corriente.

La conciliación del impuesto a la renta calculado de acuerdo a la tasa impositiva legal y el impuesto a la renta afectado a operaciones fue como sigue:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Utilidad antes de impuesto a la renta	820,366	1,467,467
(Más) gastos no deducibles	298,691	173,072
Utilidad gravable	1,119,057	1,640,539
Tasa de impuesto a la renta del período	25%	22%
Impuesto a la renta causado	279,764	360,919
Anticipo calculado	-	68,487
Impuesto a la renta del período	279,764	360,919
(Menos) retenciones en la fuente de impuesto a la renta del período	(150,899)	(144,879)
(Menos) crédito tributario por impuesto a la renta de años anteriores	-	(135,409)
Impuesto a la renta por pagar	128,865	80,631

**FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y
FIDEICOMISOS MERCANTILES**

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

(2) Impuesto a las ganancias diferido.

Un resumen de los saldos de impuestos diferidos, fue como sigue:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
<u>Activo por impuestos diferidos:</u>		
Beneficios empleados	23,701	-
<u>Pasivos por impuestos diferidos largo plazo:</u>		
Reevalúo propiedades, muebles y equipos	461,846	112,576

Un resumen de las diferencias entre las bases tributarias y financieras, que originaron los impuestos diferidos, fue como sigue:

	Base	
	Tributaria	Financiera
<u>Activo</u>		
<u>Diciembre 31, 2018:</u>		
Beneficios a empleados	-	94,803
<u>Pasivo</u>		
<u>Diciembre 31, 2018:</u>		
Reevalúo terreno y edificios	1,243,507	3,090,887
<u>Pasivo</u>		
<u>Diciembre 31, 2017:</u>		
Reevalúo terreno y edificios	511,707	1,843,029

El movimiento de los saldos de impuestos diferidos, fue como sigue:

	Saldo inicial	Resultados	Saldo final
<u>Activo</u>			
<u>Año terminado en diciembre 31, 2018:</u>			
Beneficios a empleados	-	23,701	23,701
<u>Pasivo</u>			
<u>Año terminado en diciembre 31, 2018:</u>			
Reevalúo terreno y edificios	112,576	349,270	461,845

0000341

**FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y
FIDEICOMISOS MERCANTILES**

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

Concepto	Saldo inicial	Resultados	Saldo final
<u>Activo</u>			
<u>Año terminado en diciembre 31, 2017:</u>			
Reavalúo terreno y edificios	102,553	10,023	112,576

12. PROPIEDADES, MUEBLES Y EQUIPOS.

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
<u>Propiedades, muebles y equipos, neto:</u>		
Terrenos	350,505	270,585
Edificios	3,090,887	1,169,805
Muebles y enseres	104,711	96,702
Maquinaria y equipo	10,120	13,139
Equipo de computación	115,754	108,231
Vehículos	150,941	184,567
	3,822,918	1,843,029
<u>Mejoras, muebles y equipos, costo:</u>		
Terrenos	350,505	270,585
Edificios	3,146,717	1,195,537
Muebles y enseres	239,830	210,257
Maquinaria y equipo	30,289	30,289
Equipo de computación	322,468	265,968
Vehículos	207,175	238,425
	4,296,984	2,211,061
<u>Mejoras, muebles y equipos, depreciación acumulada:</u>		
Edificios	(55,830)	(25,732)
Muebles y enseres	(135,119)	(113,555)
Maquinaria y equipo	(20,169)	(17,150)
Equipo de computación	(206,714)	(157,737)
Vehículos	(56,234)	(53,858)
	(474,066)	(368,032)

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

Los movimientos de las propiedades, muebles y equipos fueron como sigue:

Concepto	Terreno	Edificio	Muebles y Enseres	Maquinaria y Equipo	Equipo de computo	Vehiculos	Total
Diciembre 31, 2018:							
Saldo inicial	270,585	1,169,805	96,702	13,139	108,231	184,567	1,843,029
Avalúo	(37,708)	1,274,911	-	-	-	-	1,237,203
Adiciones	117,628	680,502	29,574	-	56,501	62,492	946,697
Bajas	-	-	-	-	-	(51,558)	(51,558)
Depreciación	-	(34,331)	(21,565)	(3,019)	(48,978)	(44,560)	(152,453)
Saldos final	350,505	3,090,887	104,711	10,120	115,754	150,941	3,822,918
Diciembre 31, 2017:							
Saldo inicial	270,585	1,195,537	213,910	31,818	256,216	166,456	2,134,522
Bajas	-	-	(3,653)	(1,529)	(11,467)	-	(16,649)
Adiciones	-	-	-	-	21,219	71,970	93,189
Depreciación	-	(25,732)	(113,555)	(17,150)	(157,737)	(53,859)	(368,033)
Saldos final	270,585	1,169,805	96,702	13,139	108,231	184,567	1,843,029

C
C
C
C
C
C

**FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y
FIDEICOMISOS MERCANTILES**

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

13. **ACTIVOS INTANGIBLES.**

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
<u>Activo intangible, neto:</u>		
Software	303,889	213,900
<u>Activo intangible, costo:</u>		
Software	506,186	320,794
<u>Activo intangible, amortización acumulada:</u>		
Software Quito	(202,297)	(106,894)

Los movimientos de los activos intangibles fueron como sigue:

Concepto	Total
<u>Diciembre 31, 2018:</u>	
Saldo inicial	213,900
Adiciones	185,392
Depreciación	(95,403)
Saldo final	303,889
<u>Diciembre 31, 2017:</u>	
Saldo inicial	320,794
Depreciación	(106,894)
Saldo final	213,900

**FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y
FIDEICOMISOS MERCANTILES**

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

14. OBLIGACIONES FINANCIERAS.

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Préstamos con instituciones financieras	120,088	25,000
Clasificación:		
Corriente	48,100	4,145
No corriente	71,988	20,855
	120,088	25,000

(1) Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, estos préstamos se conforman de la siguiente manera:

Al 31 de diciembre de 2018				
Acreedor	Tasa Anual	Vencimientos hasta	Corto plazo	Largo plazo
Banco Produbanco	8,95%	Abril 15 de 2021	20,210	27,038
Banco Produbanco	8,95%	Diciembre 19 de 2022	7,737	28,643
Banco Produbanco	8,95%	Noviembre 15 de 2022	4,539	16,307
Sobregiro Produbanco			15,614	-
			48,100	71,988
Al 31 de diciembre de 2017				
Acreedor	Tasa Anual	Vencimientos hasta	Corto plazo	Largo plazo
Banco Produbanco	8.95%	Noviembre 15 de 2022	4,145	20,855

15. CUENTAS PAGAR COMERCIALES.

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Cuentas por pagar comerciales	116,351	89,694
Provisiones servicios pichincha	-	105,162
Provisión capacitaciones	1,126	-
	117,477	194,856

0000345

**FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y
FIDEICOMISOS MERCANTILES**

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

16. OTRAS CUENTAS PAGAR.

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Contrato de leasing	128,522	98,694
Cuentas por pagar fideicomisos	32,233	33,203
Cuentas por pagar accionistas	-	35,000
Otras cuentas por pagar	17,272	10,567
Anticipos recibidos	1,112	491
	<u>179,139</u>	<u>177,955</u>

17. BENEFICIOS EMPLEADOS.

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

Corto plazo:

		Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Participación trabajadores	(1)	144,910	259,143
Aporte al IESS		40,227	36,276
Préstamos quirografarios e hipotecarios		18,037	14,559
Décimo cuarto sueldo		14,397	14,579
Décimo tercer sueldo		6,509	5,499
Fondos de reserva		1,583	2,193
Cuentas por pagar empleados liquidados		57	-
		<u>225,720</u>	<u>332,249</u>

(1) De conformidad con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar en las utilidades de la empresa en un 15% aplicable a las utilidades líquidas. Los movimientos de la provisión para la participación a trabajadores fueron como sigue:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Saldo Inicial	259,143	40,733
Provisión del año	144,910	258,965
Pagos efectuados*	(259,143)	(40,555)
	<u>144,910</u>	<u>259,143</u>

**FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y
FIDEICOMISOS MERCANTILES**

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

Largo plazo:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Jubilación patronal	(1) 186,385	206,661
Desahucio	(2) 93,975	102,584
	280,360	309,245

- (1) Jubilación patronal.- de acuerdo con disposiciones del Código de Trabajo, los trabajadores que por veinte y cinco años o más hubieren prestado sus servicios en forma continuada o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

Los movimientos de la provisión para jubilación patronal, fueron como sigue:

	Años terminados en,	
	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Saldo inicial	206,662	276,326
Costo laboral por servicios actuales	45,490	52,677
Costo financiero	15,644	20,231
Pérdida (ganancia) actuarial	(39,636)	(24,956)
Efecto reducciones y liquidaciones anticipadas	(41,775)	(117,617)
Saldo final	186,385	206,661

- (2) Bonificación por desahucio.- de acuerdo con disposiciones del Código de Trabajo, en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el trabajador, la Compañía entregará el 25% de la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicio.

Los movimientos de la provisión para desahucio, fueron como sigue:

	Años terminados en,	
	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Saldo inicial	102,584	90,516
Costo laboral por servicios actuales	26,018	20,720
Costo financiero	7,652	6,605
Pérdida (ganancia) actuarial	(13,376)	(1,091)
Beneficios pagados	(28,903)	(14,166)
Saldo final	93,975	102,584

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

Los cálculos actuariales del valor presente de la obligación devengada por concepto de beneficios definidos fueron realizados por un actuario independiente al 31 de diciembre de 2018 y 2017. El valor presente de las obligaciones por concepto de beneficios definidos y los costos del servicio actual y el costo del servicio anterior fueron calculados utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Bajo este método los beneficios definidos deben ser atribuidos al periodo de servicio del empleado y basados en la fórmula del plan, de tal manera que se atribuye la misma cantidad de beneficio a cada año de servicio, considerando el uso de hipótesis actuariales para calcular el valor presente de dichos beneficios. Estas hipótesis reflejan el valor de dinero a través del tiempo, el incremento salarial y las probabilidades de pago de estos beneficios.

Las ganancias y pérdidas actuariales que surjan de los ajustes por la experiencia y cambios en los supuestos actuariales se cargan o abonan al resultado del año.

- (3) Las hipótesis actuariales usadas, fueron como sigue:

	Años terminados en,	
	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Tasa de descuento	7.72%	7.57%
Tasa de incremento salarial	4.00%	2.50%
Tasa de incremento de pensiones	1.50%	-
Tabla de rotación (promedio)	21.01%	23.92%
Vida laboral promedio remanente (años)	-	4.1
Tabla de mortalidad e invalidez	TM IESS 2002	TM IESS 2002

- (4) El análisis de sensibilidad muestra la siguiente información:

	Año terminado en Diciembre 31, 2018	
	Jubilación Patronal	Desahucio
<u>Tasa de descuento:</u>		
Variación OBD (tasa de descuento - 0.5%)	(11,177)	(2,853)
Impacto % en el OBD (tasa de descuento - 0.5%)	-6%	-3%
Variación OBD (tasa de descuento + 0.5%)	12,049	3,066
Impacto % en el OBD (tasa de descuento + 0.5%)	6%	3%
<u>Tasa de incremento salarial:</u>		
Variación OBD (tasa de incremento salarial + 0.5%)	12,752	3,450
Impacto % en el OBD (tasa de incremento salarial + 0.5%)	7%	4%

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y
FIDEICOMISOS MERCANTILES

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

	Año terminado en Diciembre 31, 2018	
	Jubilación Patronal	Desahucio
Variación OBD (tasa de incremento salarial - 0.5%)	(11,892)	3,240
Impacto % en el OBD (tasa de incremento salarial - 0.5%)	-6%	-3%
<u>Rotación:</u>		
Variación OBD (rotación + 0.5%)	(55,934)	3,381
Impacto % en el OBD (rotación + 0.5%)	-3%	4%
Variación OBD (rotación - 0.5%)	6,140	(3,235)
Impacto % en el OBD (rotación - 0.5%)	3%	-3%
	Año terminado en Diciembre 31, 2017	
	Jubilación Patronal	Desahucio
<u>Tasa de descuento:</u>		
Variación OBD (tasa de descuento + 0.5%)	(12,623)	(3,240)
Impacto % en el OBD (tasa de descuento + 0.5%)	-6%	-3%
Variación OBD (tasa de descuento - 0.5%)	13,617	3,492
Impacto % en el OBD (tasa de descuento - 0.5%)	7%	3%
<u>Tasa de incremento salarial:</u>		
Variación OBD (tasa de incremento salarial + 0.5%)	14,246	3,863
Impacto % en el OBD (tasa de incremento salarial + 0.5%)	7%	4%
Variación OBD (tasa de incremento salarial - 0.5%)	(13,290)	(3,619)
Impacto % en el OBD (tasa de incremento salarial - 0.5%)	-6%	-4%
<u>Rotación:</u>		
Variación OBD (rotación + 0.5%)	(6,675)	3,633
Impacto % en el OBD (rotación + 0.5%)	-3%	4%
Variación OBD (rotación - 0.5%)	6,907	(3,490)
Impacto % en el OBD (rotación - 0.5%)	3%	-3%

0000349

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

18. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS.

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

	Años terminados en,	
	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Administración de fideicomisos mercantiles	4,556,122	4,611,303
Administración de fondos	3,227,866	2,813,612
Administración de encargados fiduciarios	368,612	723,131
Administración de fideicomisos de titularización	119,041	174,907
	<u>8,271,641</u>	<u>8,322,953</u>

19. GASTOS ADMINISTRATIVOS.

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

	Años terminados en,	
	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Otros gastos unidad de negocios Quito	2,888,481	2,851,366
Sueldos, salarios y demás remuneraciones	2,001,964	1,845,656
Otros gastos unidad de negocios Guayaquil	586,258	718,533
Deterioro de otras cuentas por cobrar	429,919	207,249
Aportes a la seguridad social	380,182	344,677
Beneficios sociales e indemnización	233,532	200,290
Depreciaciones	149,096	108,782
Participación trabajadores	144,770	258,965
Mantenimiento y reparación	137,590	56,503
Notarios y registradores de la propiedad o mercantiles	123,407	20,139
Amortizaciones	95,403	60,308
Agua, energía, luz, y telecomunicaciones	78,503	73,855
Participación trabajadores	72,385	258,965
Gastos de viaje	58,979	27,315
Suministros y materiales	57,325	63,537
Impuestos, contribuciones y otros	56,822	35,857
Gastos de gestión	46,237	45,439
Arrendamiento operativo	13,522	26,083
Otros	24,645	27,562
	<u>7,506,639</u>	<u>6,972,116</u>

**FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y
FIDEICOMISOS MERCANTILES**

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

20. OTROS INGRESOS.

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

	Años terminados en,	
	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Fondo Centenario Acumulación	24,655	13,428
Fondo Centenario Renta	17,182	12,142
Fondo ACM Prestige	7,825	5,789
Fondo de Inversión Anefi	6,834	-
Fondo Centenario FCN	6,774	4,196
Fondo Centenario Repo	3,558	2,374
Otros ingresos	3,472	143,495
Intereses cuentas de ahorro	905	550
	71,205	181,976

21. CAPITAL SOCIAL.

El capital social autorizado de la Compañía asciende a 800,000 dividido en ocho mil acciones ordinarias, nominativas e indivisibles de cien dólares (100) cada una.

22. RESERVAS.

Legal. La Ley de Compañías requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiada como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del Capital Social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad o ser utilizada para absorber pérdidas.

Capital. Hasta el 2010 ésta se incluía en el rubro de reservas en el Patrimonio. Este rubro incluye los saldos que se generaron como resultado del proceso de conversión de los registros contables de sucres a dólares estadounidenses realizado por exigencia legal a 31 de marzo del 2000. De acuerdo con disposiciones legales vigentes, la reserva de capital podrá ser capitalizada en la parte que exceda las pérdidas acumuladas y las del último ejercicio económico concluido y podrá ser utilizado para absorber pérdidas o devuelto en caso de liquidación.

Facultativa. La Junta General podrá acordar la formación de un fondo adicional de reserva, para lo cual podrá destinar parte o la totalidad de las utilidades líquidas anuales.

0000351

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS MERCANTILES

Notas a los Estados Financieros

(Expresadas en dólares)

23. OTROS RESULTADOS INTEGRALES.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, corresponde a los efectos netos por revaluaciones a valor de mercado de propiedades, muebles y equipos, y nuevas mediciones de los planes de pensiones de beneficios definidos neto de impuestos diferidos.

24. RESULTADOS ACUMULADOS.

Utilidades retenidas.

El saldo de esta cuenta está a disposición de los Accionistas de la Compañía y puede ser utilizado para la distribución de dividendos y ciertos pagos como retiquidación de impuestos, etc.

25. CUENTAS DE ORDEN.

Un resumen de esta cuenta, fue como sigue:

	Diciembre 31, 2018	Diciembre 31, 2017
Fideicomiso de administración	1,180,745,975	980,188,674
Fideicomiso de garantía	125,757,193	232,614,257
Administración de fondos	177,610,375	171,031,134
Fideicomisos de titularización	61,825,002	77,314,067
Fideicomisos Inmobiliarios	41,674,506	40,915,696
	<u>1,587,613,051</u>	<u>1,502,063,828</u>

26. EVENTOS SUBSECUENTES.

Entre el 31 de diciembre del 2018 y la fecha de emisión de los estados financieros (4 de abril del 2019), no se produjeron eventos que en opinión de la Administración de la Compañía pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros adjuntos.

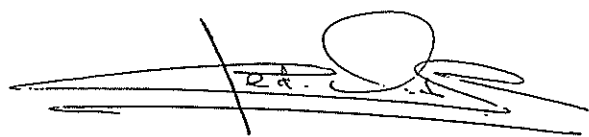
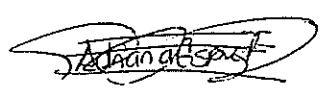
27. APROBACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 fueron autorizados para su emisión por la Administración el 1 de marzo de 2019 y serán puestos a consideración de la Junta General de Accionistas de acuerdo a lo requerido por la Ley de Compañías. La Administración espera que sean aprobados por la Junta.

ANALISIS VERTICAL

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS BALANCE DE SITUACION (Expresado en miles de dólares)					
ACTIVO		2017		2018	
	USD	%	USD	%	
ACTIVO CORRIENTE					
EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	263,584.75	5.74%	51,319.47	0.80%	
CUENTAS POR COBRAR CUENTAS NO RELACIONADOS	32,194.75	0.70%	-	0.00%	
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	960,983.20	20.92%	748,279.65	11.72%	
INVERSIONES A VALOR RAZONABLE	1,205,769.53	26.25%	1,346,993.93	21.09%	
ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	56,656.08	1.23%	70,662.27	1.11%	
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	2,519,188.31		2,217,255.32		
ACTIVOS NO CORRIENTES					
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	1,843,029.87	40.12%	1,872,918.03	59.87%	
ACTIVOS INTANGIBLES	213,899.95	4.66%	303,889.75	4.76%	
OTROS ACTIVOS	18,000.00	0.39%	41,700.75	0.65%	
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	2,074,929.82		4,168,508.53		
TOTAL ACTIVOS	4,594,118.13	100.00%	6,385,763.85	100.00%	
PASIVO Y PATRIMONIO					
PASIVOS CORRIENTES					
OBLIGACIONES FINANCIERAS	4,145.29	0.09%	48,101.75	0.75%	
CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	97,083.04	2.11%	115,663.17	1.81%	
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	275,727.41	6.00%	181,010.04	2.83%	
PASIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES	161,338.50	3.51%	214,986.60	3.37%	
BENEFICIOS EMPLEADOS CORTO PLAZO	332,248.82	7.23%	225,662.75	3.53%	
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	870,543.06		785,424.31		
PASIVOS NO CORRIENTES					
OBLIGACIONES FINANCIERAS	20,854.71	0.45%	71,987.74	1.13%	
BENEFICIOS A EMPLEADOS POST EMPLEO	309,246.70	6.73%	280,360.80	4.39%	
IMPUESTOS DIFERIDOS	112,575.89	2.45%	461,845.42	7.23%	
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	442,677.30		814,193.96		
PATRIMONIO					
CAPITAL PAGADO	800,000.00	17.41%	800,000.00	12.53%	
APORTES FUTURAS CAPITALIZACIONES					
RESERVAS	448,879.89	9.77%	1,545,405.03	24.20%	
SUPERAVIT POR REVALUO	869,324.67	18.92%	1,780,959.16	27.89%	
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	66,168.07	1.44%	119,180.07	1.87%	
RESULTADOS ACUMULADOS	1,096,525.14	23.87%		0.00%	
UTILIDAD DEL EJERCICIO			540,601.32	8.47%	
TOTAL PATRIMONIO	3,280,897.77		4,786,145.58		
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	4,594,118.13	100.00%	6,385,763.85	100.00%	

FIDUCIA S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (Expresado en miles de dólares)					
INGRESOS					
HONORARIOS POR ADMINISTRACION	8,322,953.48	97.86%	8,271,642.43	99.15%	
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	181,973.67	2.14%	71,203.30	0.85%	
TOTAL INGRESOS	8,504,927.15	100.00%	8,342,845.73	100.00%	
EGRESOS					
GASTOS ADMINISTRATIVOS	6,949,627.14	93.81%	7,483,344.02	95.91%	
GASTOS FINANCIEROS	91,908.16	1.24%	39,136.39	0.50%	
IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDOS	366,866.77	4.95%	279,763.83	3.59%	
TOTAL EGRESOS	7,408,402.01	100.00%	7,802,244.24	100.00%	
UTILIDAD	1,096,525.14	12.89%	540,601.49	6.48%	

0000353

ESPAÑOL
EN DIÁLOGO

Anexo G
INFORMACIÓN ECONOMICA Y FINANCIERA
DEL ORIGINADOR

0000255

ESPACIO
EN BLANCO

Corporación CFC S. A.

Estados financieros al 31 de diciembre de 2018, con el informe de los
auditores independientes.

0000357

Corporación CFC S. A.

Estados financieros al 31 de diciembre de 2018, con el informe de los auditores independientes.

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Índice del Contenido

- Informe de los Auditores Independientes
- Estado de Situación Financiera.
- Estado de Resultados Integrales
- Estado de Cambios en el Patrimonio
- Estado de Flujos de Efectivo
- Notas a los Estados Financieros

0000358

Informe de los Auditores Independientes

A los Señores Accionistas
Corporación CFC S. A.:

Opinión

Hemos auditado los estados financieros que se adjuntan de Corporación CFC S. A. (una sociedad anónima constituida en el Ecuador) que comprenden el estado de situación financiera al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2018, el estado de resultados integrales, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Corporación CFC S. A. al 31 de diciembre de 2018, así como sus resultados y sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF, oficios y normas contables de carácter obligatorio establecidas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Fundamentos de la Opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría - NIA. Nuestra responsabilidad de acuerdo con dichas normas se describe más adelante en la sección "Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros" de nuestro informe. Somos independientes de la Administración de la Corporación de conformidad con los requerimientos de ética aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en Ecuador y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Énfasis en un Asunto – Información Comparativa

Llamamos la atención a la nota 27 a los estados financieros, en la cual se indica que la información comparativa presentada al y por el año que terminó el 31 de diciembre de 2017, ha sido restablecida. Nuestra opinión no ha sido modificada con respecto a este tema.

Responsabilidad de la Administración y de los Responsables del Gobierno de la Corporación en Relación con los Estados Financieros

Los Administradores de la Corporación son responsables de formular los estados financieros de forma razonable de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF, y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de los estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error. En la preparación de los estados financieros adjuntos, los administradores son responsables de evaluar la capacidad de la Corporación para continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionadas con el negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha excepto si tienen intención de liquidar la Corporación o de cesar sus operaciones, o bien no exista alguna otra alternativa realista. Los encargados de la Corporación son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de Corporación CFC S. A.

0000359

Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros.

Nuestro objetivo es obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales, si, individualmente o de forma agregada puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacional de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría.

También:

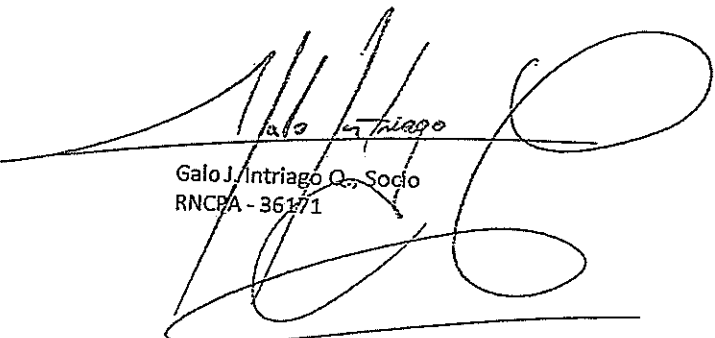
- Identificamos y valoramos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría en respuesta a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proveer una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar errores materiales debido a fraude es mayor que en el caso de un error material debido a errores, ya que el fraude puede involucrar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la evasión de control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría adecuados en las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficiencia del control interno de la Corporación.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración de la Corporación.
- Concluimos sobre lo adecuado de utilizar, por parte de la Administración, la base contable de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre la existencia, o no, de una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Corporación para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se nos requiere llamar la atención en nuestro informe de auditoría sobre las correspondientes revelaciones en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia obtenida hasta la fecha de nuestra opinión. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Corporación no continúe como negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logran su presentación razonable.

0000360

Comunicamos a los responsables de la Administración de la Corporación en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Febrero, 12 de 2019
Quito, Ecuador

SERVICES MAAS ECUADOR
SC - RNAE No. 860


Galo J. Intriago C., Socio
RNCPA - 36171

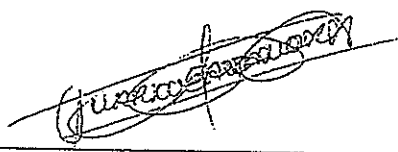
0000361

CORPORACIÓN CFC S. A.

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2018, con cifras comparativas de 2017
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Activo	Notas	2018	2017 Restablecido	1 de enero de 2017
Activo corriente:				
Efectivo en caja y bancos	7	1.310.401	1.177.554	2.024.581
Inversiones a valor razonable con cambio en resultados	8	794	767	1.000.209
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento	9	6.972.366	6.356.802	4.183.376
Cuentas por cobrar comerciales	10	8.117.680	9.306.305	8.927.794
Otras cuentas por cobrar	11	1.032.632	1.158.150	387.353
Impuestos corrientes	17	95.921	134.413	162.859
Servicios y otros pagos anticipados		50.510	144.589	50.510
Otros activos		1.000	1.000	1.000
Total activo corriente		17.581.304	18.279.580	16.737.682
Activo no corriente:				
Propiedad, muebles y equipos	12	1.689.319	1.819.880	1.809.817
Inversión en acciones	13	6.128.752	3.029.920	992.802
Partes relacionadas	19	482.690	602.690	722.690
Activo por impuestos diferidos	17	469.518	-	-
Total activo no corriente		8.770.279	5.452.490	3.525.309
Total activo		26.351.583	23.732.070	20.262.991



Sra. Maryury Alzamora
Gerente General



Sr. Carlos Guerrero
Contador General

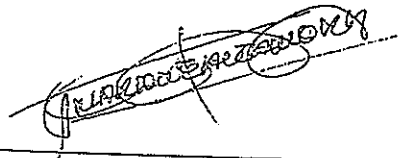
Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

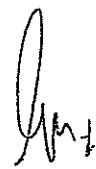
CORPORACIÓN CFC S. A.

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2018, con cifras comparativas de 2017
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Pasivo	Notas	2018	2017 Restablecido	1 de enero de 2017
Pasivo corriente:				
Obligaciones financieras	14	4.068.351	3.913.036	3.405.798
Obligaciones por cesión de cartera	15	689.260	2.275.582	1.249
Cuentas por pagar comerciales	16	9.506.927	6.442.235	4.978.680
Impuestos corrientes	17	149.353	265.258	271.001
Anticipos recibidos de clientes		1.077.770	1.237.124	1.009.015
Beneficios a los empleados	18	141.873	159.361	182.208
Total pasivo corriente		15.633.534	14.292.596	9.847.951
Pasivo no corriente:				
Obligaciones financieras	14	5.403.878	4.750.668	8.113.492
Beneficios a los empleados	18	246.294	224.520	183.896
Total pasivo no corriente		5.650.172	4.975.188	8.297.388
Total pasivo		21.283.706	19.267.784	18.145.339
Patrimonio				
Capital	20	2.946.527	2.525.856	2.525.856
Reservas	20	1.214.854	1.818.986	1.550.539
Resultados acumulados	20	906.496	119.444	(1.958.743)
Total patrimonio		5.067.877	4.464.286	2.117.652
Total pasivo y patrimonio		26.351.583	23.732.070	20.262.991


Sra. Maryury Alzamora
Gerente General


Sr. Carlos Guerrero
Contador General

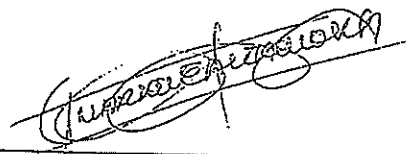
Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.


CORPORACIÓN CFC S. A.

Estado de Resultados Integrales

Año que terminó el 31 de diciembre de 2018, con cifras comparativas de 2017
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Estado de resultados integrales	Notas	2018	2017
Actividades ordinarias:			
Ingresos por actividades ordinarias	21	5.872.210	7.876.727
Costos por operaciones	22	(3.893.844)	(4.141.579)
Resultado bruto		1.978.366	3.735.148
Gastos de administración	23	(4.082.323)	(2.996.187)
Gastos financieros	25	(895.099)	(1.176.533)
Resultado operacional		(2.999.056)	(437.572)
Otros ingresos	26	3.976.198	1.236.681
Otros egresos		(524.403)	(264.361)
Resultado antes de impuesto a la renta		452.739	534.748
Gasto por impuesto a la renta:			
Corriente	17	(102.133)	(204.028)
Diferido	17	469.518	-
Utilidad del ejercicio		820.124	330.720


 Sra. Maryury Alzamora
 Gerente General


 Sr. Carlos Guerrero
 Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

CORPORACIÓN CFC S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio

Año que terminó el 31 de diciembre de 2018, con cifras comparativas de 2017
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

Estado de Cambios en el Patrimonio	Control	2018					2017						
		Reserva Legal	Reserva para Dividendos	Otros Reservas	Reserva para Retiro de Acciones	Reserva para Retiro de Acciones	Reserva Legal	Reserva para Dividendos	Otros Reservas	Reserva para Retiro de Acciones			
Resolución de la Junta de Accionistas del 27 de marzo de 2017													
Apropiación de reserva legal		49,098											
Ajustes correspondientes al 2015, contribuciones no reconocidas en el resultado del período			420,671										
Resultado Integral del año													
Ajuster													
Valor razonable de inversión en acciones													
Aumento de capital según Reforma a la Escritura del 19 de febrero de 2018													
Apropiación de reserva legal		420,671											
Superavit de dividendos de accionistas			33,072										
Apropiación de dividendos de accionistas													
Resultado Integral del año													
Saldo al 31 de diciembre de 2018													
Saldo al 31 de diciembre de 2017													
Saldo al 31 de diciembre de 2016													

Sra. Maryury Alzamora
Gerente General

Sr. Carlos Guerrero
Contador General

0000005

CORPORACIÓN CFC S. A.

Estado de Flujo de Efectivo

Año que terminó el 31 de diciembre de 2018, con cifras comparativas 2017
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

Estado de flujo de efectivo	2018	2017
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Recibido de inversiones al vencimiento (por negociar)	61.730.854	72.496.253
Recibido de inversiones al vencimiento (cobranza administrativa)	88.692.981	92.763.276
Otros cobros	412.568	961.416
Pagos a proveedores de bienes y servicios	(5.758.434)	(5.566.215)
Pagos comerciales (concesionarios, seguros y trámites)	(53.492.704)	(74.325.590)
Pago por cesión de cartera y anticipos	(89.401.550)	(81.787.065)
Pago empleados	(1.647.841)	(1.722.736)
Impuesto a la renta pagado, neto	(179.545)	(202.530)
Intereses y otros gastos financieros	(862.079)	(1.367.448)
Otros pagos relativos a la actividad	(145.997)	(341.790)
Efectivo neto utilizado (provisto) en las actividades de operación	(651.747)	907.571
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Adiciones de propiedad, muebles y equipos	(7.493)	(12.689)
Inversiones a valor razonable con cambio en resultados	(27)	999.442
Inversiones en acciones	(100.000)	-
Efectivo neto utilizado (provisto) en las actividades de inversión	(107.520)	986.753
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Obligaciones financieras	775.504	(2.861.351)
Obligaciones con terceros	120.000	120.000
Pago obligaciones laborales	(3.390)	-
Efectivo neto provisto (utilizado) por las actividades de financiamiento	892.114	(2.741.351)
Incremento neto del efectivo y equivalentes de efectivo	132.847	(847.027)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año	1.177.554	2.024.581
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	1.310.401	1.177.554

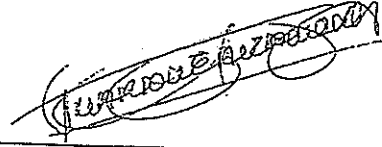
0000566

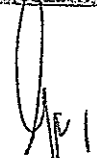
CORPORACIÓN CFC S. A.

Estado de Flujo de Efectivo

Año que terminó el 31 de diciembre de 2018, con cifras comparativas de 2017
(Expresados en dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

Conciliación de la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:	2018	2017
Otro resultado integral	820.124	330.720
Ajustes por partidas que no requieren efectivo:		
Ganancias en inversiones en acciones (VPP)	(3.215.365)	-
Baja de cuentas por cobrar	1.200.858	154.777
Impuesto a la renta diferido	(469.518)	-
Provisión de ingresos	(137.274)	(592.028)
Avalúo de terrenos	131.314	-
Impuesto a la renta corriente	102.132	204.028
Participación trabajadores	79.895	94.367
Provisión de intereses	33.019	26.237
Jubilación patronal y desahucio	25.165	40.624
Efectos de cartera propia	7.089	-
Depreciación de propiedad, muebles y equipo	6.740	2.626
Recuperación por terminación de contratos	(2.635)	-
Cambios netos en activos: aumento/disminución:		
Cuentas por cobrar comerciales	216.726	(75.925)
Inversiones mantenidas al vencimiento (por negociar)	88.692.980	92.763.276
Inversiones mantenidas al vencimiento (cobranza administrativa)	55.789.081	65.425.124
Otras cuentas por cobrar	687.042	(3.693.437)
Otros activos	132.572	(65.634)
Cambios netos en pasivos: aumento/disminución:		
Obligaciones por cesión de cartera y anticipo a clientes	(90.040.467)	(78.119.910)
Cuentas por pagar comerciales	(54.395.805)	(75.239.084)
Impuestos corrientes	(218.037)	(230.976)
Beneficios a los empleados	(97.383)	(117.214)
Efectivo neto utilizado (provisto) en las actividades de operación:	(65.174)	907.571


Sr. Maryury Alzamora
Gerente General


Sr. Carlos Guerrero
Contador General

Véanse las notas que acompañan los estados financieros.

0000367

31 de diciembre de 2018

1. Entidad que Reporta

Corporación CFC S.A., fue constituida en Guayaquil - Ecuador el 10 de diciembre de 2001 e inscrita en el Registro Mercantil el 22 de enero de 2001, con el nombre de Morello S. A. Con fecha febrero 30 de diciembre de 2003, se inscribió en el Registro Mercantil la escritura por; cambio de domicilio de la ciudad de Guayaquil a la ciudad de Quito, cambio de denominación social a Corporación CFC S.A. y reforma al estatuto social. Con fecha 8 de octubre de 2008, se inscribió en el Registro Mercantil la escritura pública por la fusión por Absorción de Corporación CFC con las empresas Easycollect S.A. y Centerphone S.A., celebrada el 27 de febrero del mismo año por US\$1.699.645. En octubre de 2009 la Corporación se fusionó con la empresa Fastcar S.A., como consecuencia de esta fusión, la empresa absorbida traspasó en bloque su patrimonio a valor presente o de libros.

Con fecha 26 de diciembre de 2017, la Superintendencia de Compañías emitió la Resolución No. SCVS-IRQ-DRASD-SAS-2017-00588, por medio de la cual declara la Intervención de la Corporación CFC S. A., "con el objeto de supervigilar la marcha económica financiera y propiciar la corrección de las irregularidades advertidas, a fin de evitar perjuicios a sus accionistas y/o terceros", el motivo básico en la intervención, presentado dentro de los considerandos de la resolución, es "por estar incurso en la causal tercera del artículo 354 de la Ley de Compañías. De conformidad con el artículo 357 de la misma Ley, esta medida, solo durará el tiempo necesario para superar la situación anómala de la Compañía, sin perjuicio, de la facultad concebida al Superintendente de Compañías, Valores, "Esta designación podrá ser dejada sin efecto, en cualquier tiempo, cuando la autoridad de control considere conveniente y necesario para el cumplimiento de sus responsabilidades".

Mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRASD-SAS-2018-00174 emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros de fecha 6 de marzo de 2018, resuelve declarar por terminada la intervención de Corporación CFC S. A., "toda vez que se ha superado las observaciones por las cuales se dispuso la intervención de la Corporación".

Mediante Acta de Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas, con fecha 26 de febrero de 2018, la Administración decide que la Corporación obtenga la calificación ante la Superintendencia de Bancos como entidad auxiliar del sistema financiero en la actividad generadora de cartera. Así mismo, fue aprobado el cambio de objeto social por prestación de servicios de generación de cartera a favor de terceros, para lo cual la Corporación está facultada a efectuar el análisis, selección, calificación del sujeto de crédito, administración, compra y venta y gestión de cartera; y, la ejecución de las acciones de cobro necesarias de la cartera administrada.

De conformidad con la Resolución No. SB-DTL-2018-618 emitida el 20 de junio de 2018, la Superintendencia de Bancos y Seguros, califica a Corporación CFC S. A. como compañía de servicios auxiliares de los sectores financieros público y privado, en el área de generación de cartera, sin que dicha calificación le faculte colocar cartera con recursos propios. Adicionalmente, dispone que la Corporación se someta al control de la Superintendencia de Bancos en los términos previstos en el Código Monetario y Financiero, quedando en consecuencia sujeta a las disposiciones que emanen de este organismo de control y de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Así también mediante Resolución No. SEPS-ISF-DNAISF-2018-0068 emitida el 15 de mayo de 2018, por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, se califica a Corporación CFC S. A., como compañía de servicios auxiliares de GENERADORAS DE CARTERA, mediante Resolución No. SEPS-ISF-DNAISF-2018-0097 del 31 de mayo, se realiza la modificación de la razón social de la compañía a CORPORACIÓN CFC S.A.

CORPORACIÓN CFC S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

Con fecha 19 de febrero de 2018, mediante reforma a la escritura de constitución la Corporación celebra un aumento de capital; con el cual, el capital social asciende a US\$2.946.527, dividido en 2.946.527 acciones ordinarias y normativas de un dólar cada una, los accionistas de la Corporación se encuentran domiciliados en Perú.

La Corporación mantiene su domicilio fiscal en la Provincia de Píchincha, en la ciudad de Quito, en la avenida Colón No. 1794 y Avenida 10 de agosto.

2. Bases de Presentación

a) Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante "NIIF") emitidas por el International Accounting Standards (en adelante "IASB"). Los estados financieros serán aprobados para su emisión por la Junta de Accionistas.

A la fecha de emisión de estos Estados Financieros, se han publicado nuevas Normas, Mejoras, Enmiendas e Interpretaciones a las normas existentes que no han entrado en vigencia y que la Corporación tiene la intención de adoptar esas Normas cuando entren en vigencia, en la medida en la que le resulten aplicables:

Estas son de aplicación obligatoria a partir de las fechas indicadas a continuación:

Norma	Tema	Aplicación obligatoria para ejercicios iniciados en:
Nuevas normas:		
NIF 16 - Arrendamientos	Sustituye a la NIC 17 y las interpretaciones asociadas. El principal cambio radica en un modelo contable para los arrendamientos, que incluirán en el balance todos los arrendamientos (con algunas excepciones limitadas) con un impacto similar al de los actuales arrendamientos financieros (se amortizará el activo por el derecho de uso y un gasto financiero por el costo amortizado del pasivo).	1 de enero de 2019
NIF 17 - Contrato de Seguros	Reemplaza a la NIF 4 recoge los principios de registro, valoración, presentación y desglose de los contratos de seguros con el objetivo de que la entidad proporcione información relevante y fiable que permite a los usuarios de la información determinar el efecto que los contratos tienen en los estados financieros	1 de enero de 2021
Modificaciones y/o interpretaciones:		
NIF 3 y NIF 11 Enmienda	La NIF 3 clarifica cuando una entidad obtiene control de un negocio que es un joint venture. Vuelve a medir los intereses previamente mantenidos en dicho negocio. La NIF 11 aclara que cuando una entidad obtiene el control conjunto de una empresa que es una operación conjunta, la entidad no vuelve a medir los intereses previamente conocidos en esa empresa.	1 de enero de 2019
NIC 12 - Enmienda	Clarifica que todas las consecuencias del impuesto a la renta de los dividendos deben reconocerse en resultados, independientemente de cómo surja el impuesto.	1 de enero de 2019
NIC 23 - Enmienda	Enmienda. Aclara que si un préstamo específico permanece pendiente después de que el activo relacionado esté listo para su uso o venta previsto, ese endeudamiento se convierte en parte de los fondos que la entidad toma generalmente en préstamo al calcular la tasa de capitalización de los préstamos generales.	1 de enero de 2019
Modificación a la NIF 9	Esta modificación permite la valoración a costo amortizado de algunos activos financieros cancelables anticipadamente por una cantidad menor que el importe pendiente de principal e intereses sobre dicho principal.	1 de enero de 2019
Modificación a la NIC 19	Clarifica cómo calcular el costo del servicio para el período actual y el interés neto para el resto de un período anual cuando se produce una modificación, reducción o liquidación de un plan de prestación definida.	1 de enero de 2019

La Corporación estima que la adopción de estas nuevas normas, mejoras, enmiendas e interpretaciones antes mencionadas, no tendrán un impacto significativo en los estados financieros, excepto en la aplicación de las nuevas normas vigentes al 1 de enero de 2018:

- *En relación a la IFRS 9*, la Corporación ha efectuado una evaluación de sus impactos que incluyó la determinación de brechas entre los criterios de clasificación y medición de instrumentos financieros con respecto a los criterios actualmente utilizados y la determinación del impacto de pasar a un modelo de pérdidas esperadas para la determinación del deterioro de sus activos financieros.

En base a la evaluación efectuada se ha determinado que no existen cambios significativos que afecten la clasificación y medición de sus activos financieros producto de la aplicación de la NIIF 9. Tampoco se han identificado impactos en las políticas contables para los pasivos financieros, ya que los nuevos requerimientos solo afectan la contabilidad para los pasivos que se encuentran designados a valor razonable con efecto en resultados, sobre los que la Corporación al 31 de diciembre de 2018 no tiene, ni tampoco han existido renegociaciones de deuda que pudieran verse afectadas por las nuevas aclaraciones sobre el tratamiento contable sobre modificación de pasivos.

En relación al nuevo modelo de deterioro, la norma requiere realizar el reconocimiento de pérdidas por deterioro basadas en pérdidas crediticias esperadas (PCE) en lugar de solo pérdidas crediticias incurridas según lo indicado en la NIC 39. Con base en las evaluaciones realizadas sobre la cartera de deudores comerciales al 31 de diciembre de 2018, la Corporación ha estimado que no hay un impacto significativo en la determinación de la provisión de pérdidas por deterioro, pero sí se modificará la política contable.

La fecha de adopción de esta nueva norma es obligatoria a contar del 1 de enero de 2018. La Corporación aplicará esta norma en forma prospectiva, utilizando los recursos prácticos permitidos por la norma y dado que los efectos no son significativos los saldos comparativos para el ejercicio 2017 no serán restablecidos.

- *La NIIF 16 de Arrendamientos* requiere que los contratos de arrendamientos que actualmente son clasificados como operacionales, con una vigencia mayor a 12 meses, tengan un tratamiento contable similar al de los arrendamientos financieros. En términos generales, esto significa, que se deberá reconocer un activo por el derecho de uso de los bienes sujetos a contratos de arrendamiento operacional y un pasivo, equivalente al valor presente de los pagos asociados al contrato. En cuanto a los efectos sobre el resultado, los pagos de arriendo mensuales serán reemplazados por la depreciación del activo y el reconocimiento de un gasto financiero.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, la Corporación se encuentra evaluando el impacto de la adopción de esta norma de arrendamientos, incluyendo los efectos que pueda tener sobre covenants y otros indicadores financieros.

b) Bases de Medición

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico.

CORPORACIÓN CFC S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

c) Moneda Funcional

Los estados financieros se presentan en dólares de los Estados Unidos de América (US\$), la cual es la moneda funcional de la Corporación y de curso legal y de unidad de cuenta del Ecuador. Toda la información financiera se presenta en dólares.

3. Uso de Estimaciones y Juicios

La preparación de los estados financieros de conformidad con las NIIF requiere que la Administración utilice juicios y estimaciones que son determinantes en la aplicación de las políticas contables y los importes incluidos en los estados financieros. La Corporación ha basado sus estimaciones y juicios considerando los parámetros disponibles al momento de la preparación de los estados financieros y la experiencia previa. Sin embargo, las circunstancias y los juicios actuales sobre acontecimientos futuros podrían variar debido a cambios en el mercado o a circunstancias que surjan más allá del control de la Corporación.

Las estimaciones y los supuestos son revisados en forma continua. Las revisiones a estimaciones contables son reconocidas en el período en que las estimaciones son revisadas y en los períodos futuros afectados.

En particular, la información sobre juicios críticos en la aplicación de políticas de contabilidad, y sobre supuestos e incertidumbres en estimaciones que pudieran tener un efecto significativo sobre los montos reconocidos en los estados financieros se describe, entre otras, en las siguientes notas:

Nota 4 (f)	-	Propiedades, muebles y equipos
Nota 4 (g)	-	Deterioro de los activos
Nota 4 (i)	-	Beneficios a los empleados
Nota 4 (k)	-	Impuesto a la renta

4. Resumen de Políticas Contables Significativas

Con excepción de los cambios que se explican a continuación, la Corporación ha aplicado consistentemente las políticas de contabilidad que se describen más adelante a todos los períodos presentados en los estados financieros de los cuales estas notas son parte integral.

La Corporación ha aplicado la NIIF 15 y NIIF 9 desde el 1 de enero de 2018. Algunas otras nuevas normas también entran en vigencia a partir del 1 de enero de 2018, pero no tienen un efecto significativo en los estados financieros de la Corporación. La Corporación ha seleccionado los métodos de transición para aplicar estas normas, la información comparativa incluida en los estados financieros no ha sido restablecida; excepto por la presentación por separado de la pérdida por deterioro de los deudores comerciales.

a) NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. La NIIF 15 reemplazó a la NIC 18 "Ingreso de Actividades Ordinarias", la NIC 11 "Contratos de Construcción" y las interpretaciones relacionadas.

Esta Norma establece un nuevo modelo de reconocimiento de ingresos basado en el concepto de control, por el cual los ingresos han de reconocerse a medida que se satisfagan las obligaciones contraídas con los clientes a través de la entrega de bienes y servicios, ya sea en un momento en el tiempo o a lo largo del tiempo.

La Corporación ha adoptado la NIIF 15 utilizando el método del efecto acumulado (sin soluciones prácticas), reconociendo el efecto de la aplicación inicial de esta norma en la fecha de adopción inicial (1 de enero de 2018). En consecuencia, la información presentada para 2017 no ha sido restablecida; es decir, está presentada, como fue informada previamente, de conformidad con la NIC 18. Adicionalmente, los requerimientos de revelación de información de la NIIF 15 no se han aplicado en general a la información comparativa.

Como se explica ampliamente en la nota 1 a los estados financieros, la principal actividad por la que la Corporación reconoce ingresos es la comisión generada por la compra – venta de cartera comercial, con base a lo antes mencionado, la Administración ha evaluado, que los contratos con sus principales clientes representan una sola obligación de desempeño y cuyos ingresos se reconocen en el momento en que se transfiere el control de la cartera negociada, lo que no difiere materialmente con el reconocimiento de ingresos anteriormente establecidos en NIC 18.

b) NIIF 16 Arrendamientos

La Corporación está requerida a adoptar la NIIF 16 desde el 1 de enero de 2019 y ha evaluado el impacto de la estimación resultante de la aplicación de la NIIF 16 en los estados financieros adjuntos. La NIIF 16 introduce un solo modelo de reconocimiento para los contratos de arrendamiento. Los arrendatarios reconocerán un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento en la fecha de inicio del arrendamiento. La Administración se encuentra en proceso de análisis del posible impacto.

c) Instrumentos Financieros

La NIIF 9 entró en vigor a contar del 1 de enero de 2018, en reemplazo de la NIC 39, y su aplicación no ha generado impactos significativos en los estados financieros. La Corporación llevó a cabo una evaluación detallada de los tres aspectos de la norma y de su impacto en los estados financieros, el cual se resume como sigue:

(i) Clasificación y Medición

Con base en la evaluación realizada, la Corporación ha determinado que los nuevos requerimientos de clasificación no tienen un impacto sobre la contabilización de sus activos financieros. Los préstamos y cuentas por cobrar se mantienen para obtener los flujos de efectivo contractuales que representan únicamente pago de principal e intereses, por lo tanto, cumplen los criterios para ser medidos a costo amortizado bajo NIIF 9. Las inversiones en instrumentos de patrimonio clasificadas como disponibles para la venta continuarán midiéndose a valor razonable con cambios en otro resultado integral, exceptuando aquellas para las cuales el costo representa la mejor estimación del valor razonable.

(ii) Deterioro de Valor

La norma permite aplicar un enfoque simplificado para cuentas por cobrar comerciales, activos contractuales o cuentas por cobrar por arrendamientos, de modo que el deterioro se registre siempre en referencia a las pérdidas esperadas durante toda la vida del activo. La Corporación eligió aplicar esta política para los activos financieros señalados. Al 1 de enero de 2018, la aplicación del modelo de pérdidas esperadas para la determinación de la estimación de deterioro no ha tenido impacto en los estados financieros de la Corporación.

(iii) Contabilidad de Cobertura

Al 1 de enero de 2018, la Corporación por su objeto social no maneja contabilidad de cobertura por lo que la aplicación del nuevo modelo de contabilidad de coberturas no ha tenido impacto en los estados financieros.

Los activos financieros y pasivos financieros son reconocidos cuando la Corporación se convierte en una parte de las cláusulas contractuales del instrumento negociado.

Los activos financieros y pasivos financieros son medidos inicialmente a valor razonable. Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos financieros y pasivos financieros (distintos de los activos financieros y pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados) son agregados o deducidos del valor razonable de los activos financieros y pasivos financieros, según sea apropiado, en el reconocimiento inicial.

Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos financieros o pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados son reconocidos inmediatamente en resultados.

i. Activos Financieros

Todas las compras o ventas convencionales de activos financieros son reconocidas y dadas de baja en la fecha de contratación. Las compras o ventas convencionales de un activo financiero son compras o ventas bajo un contrato cuyas condiciones requieren la entrega del activo durante un periodo que generalmente está regulado o surge de una convención establecida en el mercado correspondiente.

Todos los activos financieros reconocidos son posteriormente medidos en su totalidad, ya sea, a costo amortizado o a valor razonable, dependiendo de la clasificación dada a los activos financieros.

Clasificación de Activos Financieros

Los activos financieros que cumplen las siguientes condiciones son posteriormente medidos a costo amortizado:

- se conserva dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para obtener los flujos de efectivo contractuales; y
- las condiciones contractuales del activo dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Los activos que cumplen las siguientes condiciones son posteriormente medidos a valor razonable con cambios en otro resultado integral (VRCCORI):

- se mantiene dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra obteniendo flujos de efectivo contractuales y vendiendo activos financieros; y
- las condiciones contractuales del activo dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Todos los otros activos financieros que no cumplen con las condiciones anteriores son posteriormente medidos a valor razonable con cambios en resultados (VRCCR).

No obstante, la Corporación puede realizar las siguientes elecciones irrevocables en el momento del reconocimiento inicial de un activo financiero:

- La Corporación podría irrevocablemente elegir presentar los cambios posteriores en el valor razonable en otro resultado integral para inversiones en instrumentos de patrimonio que, en otro caso, se medirían a valor razonable con cambios en resultados;
- La Corporación podría irrevocablemente designar un activo financiero que cumple los criterios de costo amortizado o valor razonable con cambios en otro resultado integral para medirlo a valor razonable con cambios en resultados si haciéndolo elimina o reduce significativamente una incongruencia de medición o reconocimiento.

Costo Amortizado y Método de Tasa de Interés Efectiva

El método de tasa de interés efectiva es un método que se utiliza para el cálculo del costo amortizado de un activo financiero y para la distribución del ingreso por intereses a lo largo del período correspondiente.

Para los instrumentos financieros distintos de aquellos activos financieros con deterioro de valor crediticio comprados u originados, la tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los cobros de efectivo futuros estimados (incluyendo todas las comisiones y puntos básicos de interés, pagados o recibidos por las partes del contrato, que integren la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento) excluyendo las pérdidas crediticias esperadas, durante la vida esperada del activo financiero, o cuando sea apropiado, un período menor, con respecto al valor en libros bruto de un activo financiero en el momento de su reconocimiento inicial.

Para activos financieros con deterioro de valor crediticio comprados u originados, se calcula una tasa de interés efectiva ajustada por calidad crediticia descontando los flujos de efectivo estimados, incluyendo pérdidas crediticias esperadas, al costo amortizado del activo financiero en su reconocimiento inicial.

El costo amortizado de un activo financiero es el importe al que fue medido en su reconocimiento inicial un activo financiero, menos reembolsos del principal, más la amortización acumulada, utilizando el método de tasa de interés efectiva, de cualquier diferencia entre el importe inicial y el importe al vencimiento, ajustado por cualquier corrección de valor por pérdidas.

Además, el valor en libros bruto de un activo financiero es el costo amortizado del activo financiero antes de ajustarlo por cualquier corrección de valor por pérdidas. El ingreso por intereses se reconoce usando el método de tasa de interés efectiva para activos financieros medidos a costo amortizado y a valor razonable con cambios en otro resultado integral.

Para los instrumentos financieros distintos de aquellos activos financieros con deterioro de valor crediticio comprados u originados, el ingreso por interés se calcula aplicando la tasa de interés efectiva al valor en libros bruto de un activo financiero, excepto para activos financieros que han convertido posteriormente en activos con deterioro de valor crediticio.

Para activos financieros que se convierten posteriormente en activos con deterioro de valor crediticio, el ingreso por intereses es reconocido aplicando la tasa de interés efectiva al costo amortizado del activo financiero. Si, en períodos de reporte posteriores, el riesgo de crédito del instrumento financiero con deterioro de valor crediticio mejora de manera tal que el activo financiero ya no tiene deterioro de valor crediticio, el ingreso por intereses se reconoce aplicando la tasa de interés efectiva al valor en libros bruto del activo financiero.

Para los activos financieros con deterioro de valor crediticio comprados u originados, la Corporación reconoce el ingreso por intereses aplicando la tasa de interés efectiva ajustada por calidad crediticia al costo amortizado del activo financiero desde el reconocimiento inicial. El cálculo no revierte a la base bruta, incluso si el riesgo de crédito del activo financiero mejora posteriormente de modo que el activo financiero ya no tenga deterioro de valor crediticio. Los ingresos por intereses se reconocen en el estado de resultados y se incluye como ingresos financieros.

ii. Activos Financieros Clasificados a Valor Razonable con Cambios en Otro Resultado Integral (VRCCORI)

Son inicialmente medidos a su valor razonable más costos de transacción.

Posteriormente, los cambios en el valor en libros de estos instrumentos financieros como resultado de pérdidas y ganancias por diferencias de cambio, pérdidas y ganancias por deterioro, e ingresos por intereses calculados usando el método de tasa de interés efectiva son reconocidos en el resultado del período. Los importes reconocidos en resultados son los mismos que habrían sido reconocidos en resultados si estos instrumentos financieros hubieran sido medidos a costo amortizado.

Todos los otros cambios en el valor en libros de estos instrumentos financieros son reconocidos en otro resultado integral y acumulados en la "Reserva de ganancias y pérdidas sobre activos financieros medidos al valor razonable con cambios en otro resultado integral" en el patrimonio. Cuando estos instrumentos financieros son dados de baja, las ganancias o pérdidas acumuladas previamente reconocidos en otro resultado integral son reclasificadas a resultados.

iii. Instrumentos de Patrimonio Designados para ser Medidos a Valor Razonable con Cambios en Otros Resultados Integrales (VRCCORI)

En el reconocimiento inicial, la Corporación puede realizar una elección irrevocable (sobre una base de instrumento por instrumento) para designar inversiones en instrumentos de patrimonio para ser medidas a VRCCORI.

La designación como VRCCORI no está permitida, si el instrumento de patrimonio es mantenido para negociar o si es una contraprestación contingente reconocida por una adquirente en una combinación de negocios a la que se le aplica NIIF 3.

Un activo financiero es mantenido para negociar si:

- se compra o se incurre en él principalmente con el objetivo de venderlo en un futuro cercano; o
- en su reconocimiento inicial es parte de una cartera de instrumentos financieros identificados, que la Corporación gestiona conjuntamente y para la cual tiene evidencia de un patrón real reciente de obtención de beneficios a corto plazo; o
- es un derivado (excepto por los derivados que sean un contrato de garantía financiera o hayan sido designados como un instrumento de cobertura eficaz).

Las inversiones en instrumentos de patrimonio medidas a VRCCORI son inicialmente medidas a su valor razonable más costos de transacción. Posteriormente, son medidas a su valor razonable reconociendo las pérdidas y ganancias de cambios en el valor razonable en otro resultado integral y acumuladas en la "Reserva de ganancias y pérdidas sobre activos financieros medidos al valor razonable con cambios en otro resultado integral" en el patrimonio.

La ganancia o pérdida acumulada no será reclasificada a resultados al momento de vender los instrumentos de patrimonio, en su lugar, serán transferidas a resultados retenidos.

La Corporación ha designado todas sus inversiones en instrumentos de patrimonio que no sean mantenidas para negociar para ser medidas a VRCCORI en la aplicación inicial de NIIF 9. Los dividendos sobre estas inversiones en instrumentos de patrimonio son reconocidos en resultados cuando la Corporación tenga derecho a recibir el dividendo, sea probable que la Corporación reciba los beneficios económicos asociados con el dividendo y el importe del dividendo puede ser medido de forma fiable, a menos que el dividendo represente claramente una recuperación de parte del costo de la inversión. Los dividendos son incluidos en otros ingresos en el estado de resultados.

iv. Instrumentos Financieros Medidos a Valor Razonable con Cambios en Resultados (VRCCR)

Los activos financieros que no cumplen el criterio para ser medidos a costo amortizado o a VRCCORI son medidos a VRCCR. Específicamente:

- Las inversiones en instrumentos de patrimonio son clasificadas para ser medidas a VRCCR, a menos que la Corporación designe un instrumento de patrimonio que no sea mantenido para negociar o una contraprestación contingente originada en una combinación de negocios para ser medido a VRCCORI, en su reconocimiento inicial.
- Los activos financieros que han sido en el momento del reconocimiento inicial designados de forma irrevocable como medido al VRCCR, si tal designación elimina o reduce significativamente una incongruencia de medición o reconocimiento que surgiría en otro caso de la medición de los activos o pasivos o del reconocimiento de las ganancias y pérdidas de los mismos sobre bases diferentes. La Corporación no ha designado ningún instrumento financiero para ser medido a VRCCR.

Los activos financieros designados como VRCCR son medidos a valor razonable al cierre de cada período de reporte, con las ganancias o pérdidas a valor razonable reconocidos en resultados en la medida que no sean parte de una designada relación de cobertura. La ganancia o pérdida neta reconocida en resultados incluye cualquier dividendo o intereses ganados sobre el activo financiero y es incluida como ingresos financieros.

Deterioro de Activos Financieros

La Corporación reconoce una corrección de valor por pérdidas crediticias esperadas ("PCE") sobre activos financieros que se miden a costo amortizado o a VRCCORI, cuentas por cobrar clientes, y otros deudores. No se reconoce una pérdida por deterioro para inversiones en instrumentos de patrimonio.

El importe de las pérdidas crediticias esperadas es actualizado en cada fecha de reporte para reflejar los cambios en el riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial del correspondiente activo financiero. La Corporación siempre reconoce PCE durante el tiempo de vida del activo para las cuentas por cobrar comerciales, deudores varios y otros deudores. Las pérdidas crediticias esperadas en estos activos financieros son estimadas usando una matriz de provisiones basado en la experiencia histórica de pérdidas crediticias de la Corporación, ajustada por factores que son específicos a los deudores, condiciones económicas generales y una evaluación tanto de la actual, así como también, de la presupuestada dirección de las condiciones en la fecha de reporte, incluyendo el valor del dinero en el tiempo cuando se apropiado.

Para todos los otros instrumentos financieros, la Corporación reconoce PCE durante el tiempo de vida del activo cuando ha habido un aumento significativo en el riesgo de crédito desde el reconocimiento inicial. Si, por otro lado, riesgo de crédito en el instrumento financiero no ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial, la Corporación mide la corrección de valor por pérdidas para ese instrumento financiero a un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas en los próximos doce meses.

La evaluación de si deberían ser reconocidas PCE durante el tiempo de vida del activo está basada en aumentos significativos en la probabilidad o riesgo de un incumplimiento que ocurra desde el reconocimiento inicial en lugar de sobre la evidencia de un activo financiero con deterioro de valor crediticio a la fecha de reporte o que ocurra un incumplimiento.

Las PCE durante el tiempo de vida del activo representan las pérdidas crediticias esperadas que resultarán de todos los posibles eventos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero. En contraste, las PCE esperadas en los próximos doce meses representa la porción de las PCE durante el tiempo de vida del activo que se espera resulten de eventos de incumplimiento sobre un instrumento financiero que sea posible dentro de los 12 meses después de la fecha de reporte.

Aumento Significativo en el Riesgo de Crédito

Al evaluar si el riesgo de crédito de un instrumento financiero se ha incrementado significativamente desde su reconocimiento inicial, la Corporación compara el riesgo de que ocurra un incumplimiento en el instrumento financiero a la fecha de reporte con el riesgo de que ocurra un incumplimiento en el instrumento financiero a la fecha del reconocimiento inicial.

Al realizar esta evaluación, la Corporación considera información cuantitativa y cualitativa que se razonable y sustentable, incluyendo experiencia histórica e información proyectada que esté disponible sin costo o esfuerzo desproporcionado. La información proyectada considerada incluye las perspectivas futuras de las industrias en las cuales operan los deudores de la Corporación, obtenidas de informes de expertos económicos, analistas financieros, organismos gubernamentales, grupos de expertos relevantes y otras organizaciones similares, así como también la consideración de diversas fuentes externas de información económica actual y pronosticada que se relaciona con las operaciones principales de la Corporación.

En particular, la siguiente información se tiene en consideración cuando se evalúa si el riesgo de crédito ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial:

- Un deterioro significativo actual o esperado en la clasificación de riesgo interna o externa (si está disponible) del instrumento financiero;
- Un deterioro significativo en los indicadores de mercado externos de riesgo de crédito para un instrumento financiero específico, por ejemplo, un aumento significativo en el margen de crédito, precios del swap de incumplimiento crediticio para el deudor, o la duración o el alcance al cual el valor razonable de un activo financiero ha sido menor que su costo amortizado;
- Cambios adversos actuales o pronosticados en el negocio, condiciones financieras o económicas que se espera ocasionen una disminución significativa en la capacidad del deudor para cumplir con sus obligaciones financieras;
- Un deterioro significativo actual o esperado en los resultados operacionales del deudor;

- Aumentos significativos en el riesgo de crédito sobre otros instrumentos financieros del mismo deudor;
- Cambios adversos significativos actuales o pronosticados en el ambiente regulatorio, económico o tecnológico del deudor que resulten en una disminución significativa en la capacidad del deudor para cumplir sus obligaciones financieras.

Independientemente del resultado de la evaluación anterior, la Corporación presume que el riesgo crediticio de un activo financiero se ha incrementado significativamente desde el reconocimiento inicial, cuando los pagos contractuales se atrasen por más de 180 días, a menos que la Corporación tenga información razonable y sustentable para demostrar lo contrario.

No obstante, la Corporación asume que el riesgo crediticio de un instrumento financiero no ha aumentado significativamente desde su reconocimiento inicial si se determina que el instrumento financiero tiene un bajo riesgo crediticio a la fecha de reporte. Se determina que un instrumento financiero tiene un riesgo crediticio bajo si:

- (i) el instrumento financiero tiene un riesgo bajo de incumplimiento;
- (ii) el deudor tiene una capacidad robusta para cumplir sus obligaciones contractuales de flujos de efectivo en el corto plazo; y
- (iii) los cambios adversos en las condiciones económicas y de negocios en el largo plazo podrían, pero no necesariamente, reducirán la capacidad del deudor para cumplir sus obligaciones contractuales de flujos de efectivo. La Corporación considera que un activo financiero tiene un riesgo crediticio bajo cuando tiene una clasificación crediticia interna o externa de "grado de inversión" de acuerdo con la definición globalmente entendida de riesgo crediticio.

Definición de Incumplimiento

La Corporación considera lo siguiente como constituyente de un evento de incumplimiento para propósitos de la administración interna del riesgo crediticio, dado que la experiencia histórica indica que las cuentas por cobrar que cumplen cualquiera de los siguientes criterios son generalmente no recuperables.

- Cuando existe un incumplimiento de las restricciones financieras de la contraparte; o
- Información desarrollada internamente u obtenida de recursos externos indica que es improbable que el deudor pague a sus acreedores, incluyendo a la Compañía, en su totalidad (sin tomar en consideración alguna garantía mantenida por la Compañía).

Independientemente del análisis anterior, la Corporación considera que ha ocurrido un incumplimiento cuando un activo financiero está en mora por más de 180 días, a menos que la Corporación tenga información razonable y sustentable para demostrar que un criterio de incumplimiento más aislado es más apropiado.

Política de Castigos

La Corporación castiga un activo financiero cuando existe información que indica que la contraparte está en dificultades financieras severas y no existe una perspectiva realista de recuperarlo, por ejemplo, cuando la contraparte ha sido puesta en liquidación o ha entrado en procedimientos de bancarota, o en el caso de cuentas comerciales por cobrar, cuando los importes han estado morosos por más de cinco años, lo primero que ocurra primero.

Los activos financieros castigados podrían todavía estar sujetos a actividades de cumplimiento bajo los procedimientos de recuperarlo de la Compañía, teniendo en consideración asesoría legal cuando fuere apropiado. Cualquier recuperarlo realizado se reconoce en resultados.

Medición y Reconocimiento de Pérdidas Crediticias Esperadas

La medición de las pérdidas crediticias esperadas es una función de la probabilidad de incumplimiento, la severidad (es decir, la magnitud de la pérdida si existe un incumplimiento) y la exposición al incumplimiento. La evaluación de la probabilidad de incumplimiento y la severidad está basada en datos históricos ajustados por información futura como se describió anteriormente.

En cuanto a la exposición al incumplimiento para activos financieros, esta está representada por el valor en libros bruto de los activos a la fecha de reporte; para compromisos de préstamos y contratos de garantía financiera, la exposición incluye el importe que se dispondrá en el futuro en la fecha de incumplimiento determinada sobre la base de tendencias históricas, el entendimiento de la Corporación de las específicas necesidades financieras futuras de los deudores, y otra información futura relevante.

Para los activos financieros, la pérdida crediticia esperada se estima como la diferencia entre todos los flujos de efectivo contractuales que se adeudan al Grupo en conformidad con el contrato y todos los flujos de efectivo que la Corporación espera recibir, descontados a la tasa de interés efectiva original. Para un contrato de garantía financiera, ya que la Corporación está obligada a realizar pagos solamente en el evento de un incumplimiento por parte del deudor en conformidad con las cláusulas del instrumento que está garantizado, las insuficiencias de efectivo son pagos esperados a reembolsar al tenedor por una pérdida crediticia en la que incurre menos los importes que la Compañía espera recibir del tenedor, el deudor o un tercero.

Para compromisos de préstamos sin utilizar, una pérdida crediticia es el valor presente de la diferencia entre los flujos de efectivo contractuales que se deben a la Corporación si el tenedor del compromiso de préstamo dispone del préstamo; y los flujos de efectivo que la Compañía espera recibir si dispone del préstamo. Cuando la PCE durante el tiempo de vida del activo se mide sobre una base colectiva para atender los casos en que la evidencia de aumentos significativos en el riesgo crediticio a nivel de instrumento individual puede no estar aún disponible, los instrumentos financieros se agrupan de la siguiente manera:

- Naturaleza de los instrumentos financieros (es decir, las cuentas comerciales, deudores varios, otros deudores de la Corporación son cada uno evaluados como un grupo separado. Los préstamos a partes relacionadas son evaluados por pérdidas crediticias esperadas sobre una base individual);
- Estatus de morosidad;

- Naturaleza, tamaño e industria de los deudores;
- Naturaleza de las garantías por cuentas por cobrar por arrendamientos; y
- Clasificaciones crediticias externas si estuvieren disponibles.

La agrupación es revisada regularmente por la Administración de la Corporación para asegurarse que los integrantes de cada grupo continúen compartiendo similares características de riesgo crediticio. Si la Corporación ha medido la corrección de valor por pérdidas para un instrumento financiero a un importe equivalente a las PCE durante el tiempo de vida del activo en el período de reporte anterior, pero determina en el período de reporte actual que las condiciones para PCE durante el tiempo de vida del activo ya no se cumplen, la Corporación mide la corrección de valor por pérdidas a un importe equivalente a la PCE de los próximos doce meses a la fecha de reporte actual.

La Corporación reconoce una ganancia o pérdida por deterioro de valor en resultados para todos los instrumentos financieros con un correspondiente ajuste a su valor en libros a través de una cuenta de corrección de valor por pérdidas, excepto para los instrumentos financieros que son medidos a VRCCORI, para los cuales la corrección de valor se reconoce en otros resultados integrales y se acumula en la reserva de ganancias y pérdidas sobre activos financieros medidos al valor razonable con cambios en otro resultado integral, y no reduce el valor en libros del activo financiero en el estado de situación financiera.

Baja en Cuentas de Activos Financieros

La Corporación da de baja un activo financiero solamente cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiera el activo financiero y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a un tercero. Si la Corporación no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad y continúa controlando el activo transferido, la Corporación reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo asociado por los importes que podría tener que pagar. Si la Corporación retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, la Corporación continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un préstamo garantizado por los importes recibidos.

Al dar de baja un activo financiero medido a costo amortizado, la diferencia entre el valor en libros del activo y la sumatoria de la consideración recibida y por recibir se reconoce en resultados.

Adicionalmente, al dar de baja una inversión en un instrumento de deuda clasificado a VRCCORI, la ganancia o pérdida acumulada previamente reconocida en la reserva de ganancias y pérdidas sobre activos financieros medidos al valor razonable con cambios en otro resultado integral es reclasificada a resultados.

En contrario, al dar de baja una inversión en un instrumento de patrimonio el cual la Corporación ha elegido en el reconocimiento inicial medirlo a VRCCORI, la ganancia o pérdida acumulada previamente reconocida en la reserva de ganancias y pérdidas sobre activos financieros medidos al valor razonable con cambios en otro resultado integral no es reclasificada a resultados, pero es transferida a resultados acumulados.

Pasivos Financieros e Instrumentos de Patrimonio

Clasificación como Deuda o Patrimonio

Los instrumentos de deuda y patrimonio emitidos por la Corporación se clasifican como pasivos financieros o como patrimonio de conformidad con la sustancia del acuerdo contractual y las definiciones de pasivo financiero e instrumento de patrimonio.

Instrumentos de Patrimonio

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad después de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por la Corporación se reconocen por los importes recibidos, neto de los costos directos de emisión.

Pasivos Financieros

Todos los pasivos financieros son posteriormente medidos a costo amortizado usando el método de interés efectivo o a VRCCR.

i. Pasivos Financieros Medidos a Valor Razonable con Cambios en Resultados (VRCCR)

Los pasivos financieros se clasifican al VRCCR cuando el pasivo financiero es (i) una contraprestación contingente que sería ser pagada por el adquirente como parte de una combinación de negocios a la que se aplica IFRS 3, (ii) mantenido para negociar, o (iii) se designa a VRCCR.

Un pasivo financiero se clasifica como mantenido para negociar si:

- se compra o se incurre en él principalmente con el objetivo de venderlo en un futuro cercano; o
- en su reconocimiento inicial es parte de una cartera de instrumentos financieros identificados, que la Corporación gestiona conjuntamente y para la cual tiene evidencia de un patrón real reciente de obtención de beneficios a corto plazo; o
- es un derivado, excepto por los derivados que sean un contrato de garantía financiera o hayan sido designados como un instrumento de cobertura eficaz.

Un pasivo financiero distinto a un pasivo financiero mantenido para negociar o contraprestación contingente que sería pagada por el adquirente como parte de una combinación de negocios puede ser designado como VRCCR al momento del reconocimiento inicial si:

- Tal designación elimina o reduce significativamente alguna incongruencia en la medición o en el reconocimiento que de otra manera surgiría; o

- El pasivo financiero forma parte de un grupo de activos financieros o pasivos financieros o ambos, el cual se administra y evalúa sobre la base de su valor razonable, de acuerdo con la documentada estrategia de inversión o de administración del riesgo de la Corporación, y se provea internamente información sobre ese grupo, sobre la base de su valor razonable; o
- Forme parte de un contrato que contenga uno o más instrumentos derivados implícitos, y NIIF 9 permita que la totalidad del contrato sea designado como a VRCCR.

Los pasivos financieros a VRCCR se registran a valor razonable, reconociendo cualquier ganancia o pérdida surgida en los cambios del valor razonable en el estado de resultados en la medida que no sean parte de una designada relación de cobertura. La ganancia o pérdida neta reconocida en resultados incluye cualquier interés obtenido sobre el pasivo financiero y se incluye en la partida de ingresos/gastos financieros en el estado de resultados integral.

Sin embargo, para pasivos financieros designados a VRCCR, el importe del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a cambios en el riesgo crediticio de ese pasivo se reconoce en otros resultados integrales, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo crediticio del pasivo en otros resultados integrales crearía o incrementaría una asimetría contable en resultados. El importe remanente del cambio en el valor razonable del pasivo se reconoce en resultados. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo crediticio de un pasivo financiero que son reconocidos en otros resultados integrales no son posteriormente reclasificados a resultados; en su lugar, son transferidos a resultados retenidos una vez dado de baja el pasivo financiero.

Las pérdidas o ganancias sobre contratos de garantía financiera o compromisos de préstamos emitidos por la Corporación que sean designados por la Compañía para ser medidos a VRCCR se reconocen en resultados.

Pasivos Financieros Medidos Posteriormente a Costo Amortizado

Los pasivos financieros que no sean:

- una contraprestación contingente de un adquirente en una combinación de negocios;
- mantenidos para negociar; o
- designados a VRCCR, son posteriormente medidos a costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método que se utiliza para el cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero y para la distribución del gasto por intereses a lo largo del período correspondiente. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los pagos de efectivo futuros estimados (incluyendo todas las comisiones y puntos básicos de interés, pagados o recibidos, que integren la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento) durante la vida esperada del pasivo financiero, o cuando sea apropiado, un período menor, al costo amortizado de un pasivo financiero.

Baja en Cuentas de Pasivos Financieros

El valor razonable de los pasivos financieros denominados en una moneda extranjera se determina en esa moneda extranjera y son convertidos al tipo de cambio de cierre de cada período de reporte. Para pasivos financieros que son medidos a VRCCR, el componente de diferencia de cambio forma parte de las ganancias o pérdidas por valor razonable y se reconocen en resultados para pasivos financieros que no sean parte de una relación de cobertura.

La Corporación da de baja los pasivos financieros si, y solo si, las obligaciones de la Corporación se cumplen, cancelan o han expirado. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada y por pagar se reconoce, incluyendo cualquier activo transferido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en resultados.

d) Efectivo en Caja y Bancos

El efectivo en caja y bancos se compone de los saldos del efectivo disponible en caja y bancos, sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor. Los mencionados valores son de libre disponibilidad.

e) Cuentas por Cobrar

Las partidas por cobrar son activos financieros con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo. Estos activos inicialmente se reconocen al valor razonable. Posterior al reconocimiento inicial, las cuentas por cobrar se valorizan al costo amortizado usando el método de interés efectivo, si estos activos fueran a largo plazo, menos las pérdidas por deterioro. Las cuentas por cobrar se componen de clientes, otras cuentas por cobrar y cuentas por cobrar relacionadas. Los costos de transacción no se incluyen en el costo de adquisición ni en el cálculo del costo amortizado. Son costos de transacción directamente atribuibles las comisiones, pagos de apertura de cuenta y otros costos. Los costos de transacción y las pérdidas por deterioro se reconocen en el estado de resultados.

f) Propiedades, Muebles y Equipos

Reconocimiento y Medición

Las propiedades, muebles y equipos se miden al costo, neto de depreciación acumulada y / o pérdidas acumuladas por deterioro, si las hubiere. Las propiedades, muebles y equipos se reconocen como activo si es probable que se deriven de ellos beneficios económicos futuros y su costo puede ser determinado de una manera fiable.

El costo incluye gastos que son directamente atribuibles a la adquisición del activo.

Cuando partes significativas de una partida de propiedad, muebles y equipos poseen vidas útiles distintas, son registradas de forma separada como un componente integral del activo.

Medición Posterior al Reconocimiento – Modelo del Costo

Después del reconocimiento inicial, las propiedades, muebles y equipos (excepto terrenos) son registrados al costo menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor. Los gastos de reparaciones y mantenimientos se imputan a resultados del período en que se producen.

Medición Posterior al Reconocimiento – Modelo de Revaluación

Después del reconocimiento inicial, los terrenos y edificios, son presentados a sus valores revaluados, que son sus valores razonables, en el momento de las revaluaciones, menos el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor. Las revaluaciones se efectúan con suficiente frecuencia, de tal manera que el valor en libros no difiera materialmente del que se habría calculado utilizando los valores razonables al final de cada período.

Los aumentos por revaluación de terrenos se reconocen en otro resultado integral y se registran en el patrimonio en la cuenta reserva de revaluación de propiedades. Una disminución del valor en libros por deterioro del valor de los terrenos es registrada en resultados en la medida que excede el saldo, si existe alguno, mantenido en la reserva de revaluación relacionado con una revaluación anterior de dichos activos.

El saldo de revaluación de terrenos incluido en el patrimonio es transferido directamente a utilidades retenidas, cuando se produce la baja en cuentas de activo.

Método de Depreciación y Vidas Útiles

Los terrenos no se deprecian. La depreciación de los elementos de propiedad, muebles y equipos se calcula sobre el monto depreciable, que corresponde al costo de un activo, u otro monto que se sustituye por el costo. La depreciación es reconocida en resultados con base en el método de línea recta, considerando la vida útil establecida para cada componente de propiedad, muebles y equipos, puesto que éstas reflejan con mayor exactitud el patrón de consumo esperado de los beneficios económicos futuros relacionados con el activo. Los métodos de depreciación, vidas útiles son revisados en cada ejercicio y se ajustan si es necesario.

Las vidas útiles estimadas para los períodos actuales y comparativos son las siguientes:

Cuentas	Vidas útiles estimadas en años
Edificios	20
Muebles de oficina	10
Equipos de oficina	10
Equipos de computación	3

Baja o Venta de Propiedades, Muebles y Equipos

Una partida de propiedades, muebles y equipos puede darse de baja por diferentes circunstancias; venta, obsolescencia, daño irreparable, sustitución por mejora, siniestro, hurto o caso fortuito.

La utilidad o pérdida ocasionada en la baja por retiro o venta de una partida de propiedades, muebles y enseres es calculada como la diferencia entre el precio de venta y el valor en libros del activo y se reconoce en resultados.

En caso de venta o retiro subsiguiente de propiedades revaluadas, el saldo de la reserva de revaluación es transferido directamente a utilidades retenidas.

g) Deterioro de Activos no Financieros

Los activos sujetos a depreciación se someten a pruebas de deterioro cuando se producen eventos o circunstancias que indican que podría no recuperarse su valor en libros. Las pérdidas por deterioro corresponden al monto en el que el valor en libros del activo excede a su valor recuperable. El valor recuperable de los activos corresponde al mayor entre el monto neto que se obtendrá de su venta o su valor en uso. Para efectos de la evaluación por deterioro, los activos se agrupan a los niveles más pequeños en los que generen flujos de efectivo identificables (unidades generadoras de efectivo). Los saldos en libros de activos no financieros que han sido objeto de castigos por deterioro se revisan a cada fecha de cierre de los estados financieros para verificar posibles reversiones del deterioro.

En el caso que el monto del valor libros del activo exceda a su monto recuperable, la Corporación registra una pérdida por deterioro en los resultados del ejercicio.

h) Inversiones en Acciones

La Corporación registra sus inversiones en acciones en subsidiarias de acuerdo con el método de participación de patrimonio neto. De acuerdo con este método, las inversiones en acciones en compañías subsidiarias son registradas inicialmente al valor patrimonial de la compañía emisora en el porcentaje de tenencia accionaria y posteriormente, se reconoce la participación en las utilidades y/o pérdidas de dichas compañías en la oportunidad en que son reportadas por las compañías emisoras. Los dividendos en efectivo se acreditan a las inversiones en acciones en compañías subsidiarias, cuando son decretados por las compañías emisoras.

La adquisición de una inversión registrada bajo el método de participación se registra al valor razonable de los activos y pasivos identificables de la compañía emisora. El análisis por deterioro es realizado por la inversión total de la subsidiaria.

i) Beneficios a los Empleados

La Administración utiliza supuestos para determinar la mejor estimación de estos beneficios. Dicha expectativa al igual que los supuestos son establecidos por la Corporación, utilizando información financiera pública. Estos supuestos incluyen una tasa de descuento, los aumentos esperados en las remuneraciones y permanencia futura, entre otros.

Cuando tengan lugar mejoras en los beneficios del plan, la porción del beneficio mejorando que tiene relación con servicios pasados, realizados por empleados será reconocida en resultados usando el método lineal en el período promedio remanente hasta que los empleados tengan derecho a tales beneficios. En la medida en que los empleados tengan derecho en forma inmediata a tales beneficios, el gasto será reconocido inmediatamente en resultados.

Cuando tengan lugar reducciones o liquidaciones en un plan de beneficios definidos, la Corporación procederá a reconocer las ganancias o pérdidas derivadas de los mismos. Estas ganancias o pérdidas comprenderán cualquier cambio que pudiera resultar en el valor presente de las obligaciones por beneficios definidos contraídos por la entidad; cualesquiera ganancias y pérdidas actuariales y costos de servicio pasado que no hubieran sido previamente reconocidas.

Jubilación Patronal

La obligación neta de la Corporación con respecto a planes de beneficios de jubilación patronal está definida por el Código de Trabajo de la República del Ecuador, que establece la obligación por parte de los empleadores de conceder jubilación patronal a todos aquellos empleados que hayan cumplido un tiempo mínimo de servicio de 25 años en una misma compañía; el que califica como un plan de beneficios definidos sin asignación de fondos separados.

La Corporación determina la obligación neta relacionada con el beneficio por jubilación patronal, calculando el monto del beneficio futuro que los empleados han adquirido a cambio de sus servicios durante el período actual y períodos previos; ese beneficio se descuenta para determinar su valor presente. El cálculo es realizado anualmente por un actuario calificado usando el método de crédito unitario proyectado. La Corporación reconoce en el estado de resultados integrales la totalidad de las ganancias o pérdidas actuariales que surgen de estos planes.

Desahucio

La obligación neta de la Corporación con respecto al desahucio está definida por el Código de Trabajo de la República del Ecuador, que establece que cuando la relación laboral termine por desahucio, el empleador deberá pagar una indemnización calculada con base en el número de años de servicio. Las indemnizaciones por desahucio son reconocidas cuando los empleados deciden dar por terminada la relación contractual con la Corporación. Las indemnizaciones por terminación intempestiva o cese laboral son reconocidas como gasto cuando es tomada la decisión de dar por terminada la relación contractual con los empleados.

j) Provisiones y Contingencias

Las provisiones se reconocen cuando: (i) la Corporación tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de eventos pasados; (ii) es probable vaya a ser necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación y (iii) el monto se ha estimado de forma fiable. Los montos reconocidos como provisión son la mejor estimación de la Administración a la fecha de presentación de los estados financieros y de los desembolsos necesarios para liquidar la obligación.

Los conceptos por los cuales la Corporación constituye provisiones son con cargo al resultado integral, los cuales corresponden principalmente a: costos acumulados de servicios, los beneficios a los empleados. No se reconocen ingresos, ganancias o activos contingentes.

k) Impuesto a la Renta

El gasto de impuesto a la renta comprende únicamente el impuesto corriente. Se reconoce en resultados, excepto en la medida en que se relacionan con partidas reconocidas directamente en el patrimonio, en cuyo caso se reconoce en el patrimonio.

El impuesto a la renta corriente es el impuesto que se estima pagar a las autoridades fiscales sobre la renta gravable para el período actual, aplicando las tasas tributarias promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha de presentación de informes, y cualquier ajuste de impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

El impuesto a la renta activo y pasivo se compensan si existe un derecho legal exigible para compensar los activos y pasivos por impuesto a la renta corrientes, y están relacionados con los impuestos a la renta aplicados por la misma autoridad tributaria sobre la misma entidad tributable, o en distintas entidades tributarias, pero pretenden liquidar los pasivos y activos por impuestos corrientes en forma neta, o sus activos y pasivos tributarios serán realizados al mismo tiempo.

l) Capital Social

Acciones ordinarias, única clase de acciones emitidas por la Corporación, las cuales son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles directamente a la emisión de acciones ordinarias, son reconocidos como una deducción del patrimonio, netos de cualquier efecto tributario.

m) Reconocimiento de Ingresos

Los ingresos se reconocen cuando es probable que los beneficios económicos asociados a la transacción fluyan a la Corporación y el monto de ingreso puede ser medido confiablemente, independientemente del momento en que se genere el pago.

Ingreso por Prestación de Servicios

Se reconoce en función del servicio prestado. La Corporación reconocerá el ingreso cuando su monto pueda ser medido confiablemente, cuando es probable que los beneficios económicos fluyan a la Corporación y se hayan cumplido los criterios específicos que aplican a sus actividades. Se considera que el monto del ingreso no ha sido determinado de manera confiable hasta que todas las contingencias relacionadas con la negociación hayan sido superadas.

n) Reconocimiento de Costos y Gastos

Los otros costos y gastos se reconocen a medida que se devengan, independientemente del momento en que se pagan, y se registran en los períodos con los cuales se relacionan.

En el estado de resultados integrales se reconoce inmediatamente un gasto cuando el desembolso correspondiente no produce beneficios económicos futuros, o cuando y en la medida en que tales beneficios económicos futuros, no cumplan o dejen de cumplir las condiciones para su reconocimiento como activos en el estado de situación financiera. Se reconoce también un gasto en el estado de resultados integrales en aquellos casos en que se incurra en un pasivo.

o) Moneda Extranjera

Las partidas incluidas en los estados financieros de la Corporación se valoran utilizando la moneda del entorno económico en el que opera.

Las transacciones en moneda extranjera se registran inicialmente al tipo de moneda funcional vigente en la fecha de la transacción. Activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se vuelven a convertir al tipo de cambio vigente en la fecha de presentación de los estados financieros.

Las partidas no monetarias que se miden en términos de costo histórico en moneda extranjera se convierten utilizando los tipos de cambio de las fechas de la transacción inicial.

p) Gastos Financieros

Los gastos financieros incluyen los gastos por intereses sobre los préstamos, los cambios en el valor razonable de los activos financieros medidos al valor razonable con cambios en resultados, las pérdidas por deterioro de activos financieros, los gastos bancarios y comisiones bancarias por garantías. Todos los costos por préstamos se reconocen en los resultados utilizando el método de interés efectivo.

q) Distribución de Dividendos

La distribución de dividendos a los Accionistas de la Corporación se deduce del patrimonio y se reconocen como pasivos corrientes en los estados financieros en el período en el que los dividendos se aprueban para el reparto en la Junta General de Accionistas, celebrada cada año.

5. Determinación del Valor Razonable

Las políticas y revelaciones contables de la Corporación requieren que se determine el valor razonable de activos y pasivos financieros y no financieros. Cuando corresponde, se revela mayor información acerca de los supuestos efectuados en la determinación de los valores razonables en las notas específicas referidas a ese activo o pasivo.

6. Administración de Riesgo Financiero

Las operaciones de la Corporación corresponden a la compra y venta de instrumentos financieros (documentos y sus habilitantes), así como la administración del proceso de recaudación. Entendida la relevancia asociada al riesgo administrado por la Corporación CFC S.A., ha establecido en sus procesos de mitigación de riesgos un monitoreo diario de cosechas y saldos administrados de cartera, así como el establecimiento de políticas de recaudación intensiva tanto para la mora temprana (entre 1 y 180 días) y mora dura a partir de (180 días en adelante). El monitoreo ha permitido establecer políticas y procedimientos de recupero tendientes a una mitigación de riesgos de incobrabilidad.

Los principales pasivos financieros no derivados de la Corporación constituyen las cuentas por pagar a proveedores, otras cuentas por pagar. El objetivo principal de estos pasivos financieros es la obtención de fondos para las operaciones de la Corporación. La Corporación posee también cuentas por cobrar a clientes, otras cuentas por cobrar, y dinero en efectivo obtenidos directamente de sus operaciones.

En el curso normal de sus operaciones la Corporación está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

Esta nota presenta información respecto a la exposición de la Corporación a cada uno de los riesgos mencionados, los objetivos, las políticas y los procedimientos para medir y administrar el riesgo, y la administración de capital por parte de la Administración. Los estados financieros incluyen más revelaciones cuantitativas.

Marco de Administración de Riesgos

La Administración es responsable por establecer y supervisar el marco de administración de riesgos, así como del desarrollo y seguimiento de reglas políticas de administración de riesgo de la Corporación.

Las políticas de administración de riesgos de la Corporación son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos enfrentados por la Corporación, fijar límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. La Administración revisa regularmente las políticas y los sistemas de administración de riesgo de la Corporación a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades en función de las estrategias específicas determinadas. La Corporación, a través de sus políticas y procedimientos de administración, pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados entiendan sus funciones y obligaciones.

La Administración monitorea el cumplimiento de las políticas y los procedimientos de administración de riesgo y revisa si el marco de administración de riesgo es apropiado respecto de los riesgos a los que se enfrenta la Corporación.

a. Riesgo de Crédito:

Es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la Corporación si un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina de las actividades de operación, principalmente de las cuentas por cobrar a clientes.

Exposición al Riesgo de Crédito

La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha del estado de situación financiera es como sigue:

Cuentas	2018	2017 Restablecido	1 de enero de 2017
Activos financieros			
Efectivo en caja y bancos	1.310.401	1.177.554	2.024.581
Inversiones a valor razonable con cambio en resultados	794	767	1.000.209
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	6.972.366	6.356.802	4.183.376
Cuentas por cobrar comerciales	8.117.680	9.306.305	8.927.794
Otras cuentas por cobrar	1.032.632	1.158.150	387.353
Total	17.433.873	17.999.578	16.523.313

La variación en la estimación para deterioro con respecto a las cuentas por cobrar a clientes durante el año fue la siguiente:

Cuentas	2018	2017 Restablecido	2016
Saldo al inicio del año	744.639	744.639	744.639
Estimación para deterioro de cartera	-	-	-
Castigos	-	-	-
Saldo al final del año	744.639	744.639	744.639

Riesgo de Crédito Relacionado con Cuentas por Cobrar Comerciales

La Corporación usa una matriz de provisión para medir las pérdidas crediticias esperadas de los deudores comerciales por clientes individuales, que incluye un gran número de saldos pequeños. Las tasas de pérdida se calculan usando un método de "tasa móvil" basado en la probabilidad de que una cuenta por cobrar avance por sucesivas etapas de mora hasta su castigo. Las tasas de deterioro se calculan por separado para las exposiciones en distintos segmentos con base en las siguientes características comunes de riesgo de crédito: antigüedad de la relación con el cliente y tipo de producto adquirido. Las tasas de pérdida se basan en la experiencia de pérdida crediticia real de los últimos 2 años. Estas tasas son multiplicadas por factores en escala para reflejar las diferencias entre las condiciones económicas durante el período en el que se han reunido los datos históricos, las condiciones actuales y la visión de la Corporación de las condiciones económicas durante la vida de las cuentas por cobrar.

La siguiente tabla entrega información sobre la exposición al riesgo de crédito y las pérdidas crediticias esperadas para los deudores comerciales y los activos del contrato de clientes individuales al 31 de diciembre de 2018.

6000392

Categoría	2018 Cartera analizada	% Incumplimiento default	% Probabilidad de recuperación	Valor de la estimación
A	-	2,59%	94,95%	-
B	550.054	13,45%	94,92%	6.872
C	359.249	24,96%	95,08%	3.276
D	87.030	43,19%	95,15%	2.318
E	143.908	55,14%	92,84%	3.376
F	176.968	54,97%	94,26%	804
G	559.170	81,75%	86,62%	16.582
H	999.677	87,98%	82,53%	18.501
I	1.480.937	89,30%	83,36%	52.138
J	1.483.817	91,64%	82,39%	126.526
K	1.239.627	88,86%	81,01%	178.550
L	1.461.393	86,75%	69,78%	335.696
	8.541.830			744.639

Efectivo en Caja y Bancos

La Corporación mantenía efectivo en caja y bancos por US\$1.310.401 al 31 de diciembre de 2018 (US\$1.177.554 al 31 de diciembre de 2017), que representan su máxima exposición al riesgo de crédito por estos activos. El efectivo en bancos es mantenido en instituciones financieras cuyas calificaciones de riesgo están entre "AAA- y D" otorgadas por las calificadoras de riesgos contratadas por cada entidad financiera.

Entidad financiera	Calificación	Calificador
Banco Bolivariano S.A.	AAA-/AAA-	BankWatchRatings S. A. / PCR Pacific S. A. (1)
Banco del Austro S.A.	AA/AA	Class International Rating / PCR Pacific S. A. (1)
Banco de la Producción S. A. Produbanco	AAA-/AAA-	BankWatchRatings S. A. / PCR Pacific S. A. (1)
Banco Pichincha C.A.	AAA-/AAA-	BankWatchRatings S. A. / PCR Pacific S. A. (1)
Banco Capital S.A.	D	Class International Rating (2)
Banco Amazonas S.A.	AA+	Class International Rating (1)
Banco del Pacifico S.A.	AAA-	BankWatchRatings S. A. (1)
Cooperativa de ahorro y créditos Camara de Comercio Ambato	BB+	Microfinanza Rating (3)
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha	AA	Class International Rating (3)
Cooperativa de ahorro y créditos Cooprogreso	AA+	Class International Rating (3)
Banco Bolivariano Panamá	AAA-	BankWatchRatings S. A. / PCR Pacific S. A.

(1) Información tomada de página web de la Superintendencia de Bancos y Seguros, corte al 30 de junio 2018.

(2) Información tomada de página web de la Superintendencia de Bancos y Seguros, la última calificación diciembre 2017.

(3) Información tomada de página web de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, corte al 30 de septiembre 2018.

Riesgo de Liquidez:

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Corporación tenga dificultades para cumplir con sus obligaciones asociadas con sus pasivos financieros, que son liquidados mediante la entrega de efectivo u otros activos financieros. El enfoque de la Gerencia para administrar la liquidez es contar con los recursos suficientes para cumplir con sus obligaciones cuando vencen, tanto en condiciones normales como de tensión, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar la reputación de la Corporación.

La liquidez se controla a través del cálculo de los vencimientos de sus activos y pasivos, de la obtención de líneas de crédito y/o manteniendo los excedentes de liquidez, lo cual le permite a la Corporación desarrollar sus actividades normalmente.

La administración del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo y disponibilidad de financiamiento, a través de una adecuada cantidad de fuentes de crédito comprometidas y la capacidad de liquidar transacciones principalmente de endeudamiento. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Corporación mantiene instrumentos de deuda financiera con entidades bancarias.

0000394

A continuación, se resumen los vencimientos contractuales de los pasivos financieros no derivados:

Cuentas	Valor contable	Flujo de efectivo contractual	Hasta 90 días	De 91 a 180 días	De 181 a 365 días	Más de 365 días	Sin vencimiento específico
Obligaciones financieras							
Obligaciones con terceros	9,472,229	9,472,229	1,040,454	1,032,637	1,995,260	5,403,878	-
Cuentas por pagar comerciales	689,260	689,260	-	-	-	-	689,260
Beneficios a empleados	9,506,927	9,506,927	9,506,927	-	-	-	-
	388,167	388,167	141,873	-	-	-	246,294
31 de diciembre de 2018	20,056,583	20,056,583	1,068,925	1,032,637	1,995,260	5,403,878	935,554
Obligaciones financieras							
Obligaciones con terceros	8,663,704	8,663,704	712,368	730,861	1,522,844	5,697,631	-
Cuentas por pagar comerciales	2,275,582	2,275,582	-	-	-	-	2,275,582
Beneficios a los empleados	6,442,235	6,442,235	6,442,235	-	-	-	-
	383,881	383,881	159,361	-	-	-	-
31 de diciembre de 2017	17,665,402	17,665,402	1,333,964	730,861	1,522,844	5,697,631	2,275,582

El indicador de liquidez es como sigue:

Cuentas	2018	2017 Restablecido	1 de enero de 2017
Activo corriente	17.581.302	18.279.580	16.737.682
Pasivo corriente	15.633.534	14.292.596	9.847.951
Índice de liquidez	1,12	1,28	1,70

b. Riesgo de Mercado:

Es el riesgo de que los cambios en los precios de mercado, por ejemplo, en las tasas de cambio o tasas de interés relacionadas principalmente con las actividades de operación y financiamiento de la Corporación como el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a estos riesgos dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

Riesgo de Moneda

El riesgo de moneda y tipo de cambio surge de transacciones comerciales futuras o activos y pasivos registrados denominados en una moneda diferente a la moneda funcional de la Corporación.

Riesgo de Tasas de Interés

La estructura de financiamiento de la Corporación considera como principal fuente de financiación el capital de trabajo propio generado por sus operaciones, teniendo su principal apalancamiento en sus proveedores cuando estos lo permitan.

c. Administración de Capital

El objetivo de la Corporación respecto a la gestión de capital es de salvaguardar su capacidad para continuar como negocio en marcha y de esta forma proporcionar beneficios a los accionistas y demás grupos de interés, así como también mantener una estructura óptima de capital.

El capital monitoreado con base en el indicador de capital, el cual se calcula como un porcentaje que representa el patrimonio sobre el total de sus activos, fue como sigue:

Cuentas	2018	2017 Restablecido	1 de enero de 2017
Total patrimonio	5.067.877	4.464.286	2.117.652
Total activo	26.351.583	23.732.070	20.262.991
Índice ratio de capital sobre activos	0,19	0,19	0,10

7. Efectivo en Caja y Bancos

Un resumen de efectivo en caja y bancos es como sigue:

31 de diciembre de 2018

Cuenta	2018	2017 Restablecido	1 de enero de 2017
Caja	21.896	465.104	691.885
Bancos	1.288.505	712.450	1.332.696
Total	1.310.401	1.177.554	2.024.581

8. Inversiones a Valor Razonable con Cambio en los Resultados

El saldo de inversiones a valor razonable con cambio en los resultados es como sigue:

Cuenta	2018	2017 Restablecido	1 de enero de 2017
Fondo Centenario Repo: Participación de 6,28 unidades con un valor unitario de US\$ 126,38 (2018) y US\$122,12 (2017)	794	767	1.000.209
Total	794	767	1.000.209

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 corresponde a fondos administrados por Fiducia Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, a una tasa del 3.85% (2018) y 3.84% (2017), (Centenario repo), no tienen plazo de vencimiento.

9. Activos Financieros Mantenidos Hasta su Vencimiento

El saldo de los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento es como sigue:

Cuenta	2018	2017 Restablecido	1 de enero de 2017
Cartera por negociar	5.296.832	5.400.776	3.251.386
Cartera por negociar motos	-	-	2.615
Cobranza administrada	1.675.534	956.026	929.375
Total	6.972.366	6.356.802	4.183.376

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 corresponde a negociaciones de cartera efectuadas por la Corporación.

10. Cuentas por Cobrar Comerciales

Un resumen de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

Cuentas	2018	2017 Restablecido	1 de enero de 2017
<i>Deudores comerciales:</i>			
Cuentas por cobrar administración de vehículos (1)	8.541.830	9.513.729	9.317.805
Cuentas por cobrar relacionadas (nota 19)	18.696	157.713	61.738
Cuentas por cobrar factoring	144.302	144.302	144.302
Cuentas por cobrar servicios	71.086	126.735	38.488
Cuentas por cobrar seguros	86.405	108.465	110.100
Total	8.862.319	10.050.944	9.672.433
Estimación para deterioro de valor	(744.639)	(744.639)	(744.639)
Total	8.117.680	9.306.305	8.927.794

- (1) Corresponde principalmente a cuotas no pagadas por los clientes y que la Corporación asumió el pago a nombre de los mismos con las instituciones financieras, según convenio de administración de cartera.

La exposición de la Corporación a los riesgos de crédito y las pérdidas por deterioro relacionada con las cuentas por cobrar comerciales se revelan en la nota 6 (a).

11. Otras Cuentas por Cobrar

El saldo de otras cuentas por cobrar es como sigue:

Cuentas	2018	2017 Restablecido	1 de enero de 2017
Cuentas por cobrar terceros (1)	208.500	540.366	-
Cuentas por cobrar relacionadas (nota 19)	247.021	137.032	137.032
Cuentas por cobrar trámites legales	102.893	161.519	139.970
Cuentas por cobrar empleados	14.867	4.365	2.356
Otras cuentas por cobrar	459.351	314.868	107.995
Total	1.032.632	1.158.150	387.353

- (1) Corresponde a convenios de mutuo acuerdo celebrados entre la Corporación y Autofácil SpA S.A.C. por US\$208.500 (US\$500.000 al 2017), con un vencimiento de 90 días a una tasa de interés de 8,30%.

12.

Propiedad, Muebles y Equipo

Un resumen de propiedades, muebles y equipos es como sigue:

Costo:	Cuentas	Edificio	Terreno	Construcciones en curso	Muebles de oficina	Equipos de oficina	Equipos de computación	Total
Saldo al 1 de enero de 2017			1,722,833	79,891	12,422	378	1,603	1,829,536
Adiciones			-	-	-	-	12,689	12,689
Saldo al 31 de diciembre de 2017			1,722,833	79,891	12,422	378	1,615,622	1,842,226
Adiciones / reclasificación		90,294						90,294
Revaluación de propiedades					1,107			1,107
Saldo al 31 de diciembre de 2018		90,294	1,501,225	79,891	13,529	378	1,628,200	1,853,551
Depreciación acumulada:								
Saldo al 1 de enero de 2017					5,558	378	20,678	26,614
Adiciones					(1,146)	(378)	(1,094)	(2,664)
Saldo al 31 de diciembre de 2017					(6,704)	-	(1,480)	(8,184)
Adiciones					(1,266)	-	(5,474)	(6,740)
Saldo al 31 de diciembre de 2018					(7,970)	(378)	(6,854)	(9,202)
Valor neto en libros:								
Saldo al 1 de enero de 2017					5,884	378	1,584	7,844
Saldo al 31 de diciembre de 2017					5,038	378	1,129	6,545
Saldo al 31 de diciembre de 2018		90,294	1,501,225	79,891	5,553	378	1,611,727	1,789,368

31 de diciembre de 2018

Terrenos Registrados al Valor Razonable

Un perito independiente realizó el avalúo sobre los terrenos de la Corporación para determinar su valor razonable al 31 de diciembre de 2018. El avalúo a esa fecha fue hecho con base a los precios de bienes inmuebles que se han y se están comercializando, tomando en cuenta los aspectos de oferta y demanda del mercado inmobiliario. El valor registrado como otros egresos por la pérdida por revaluación de propiedades fue de US\$131.314.

Pérdidas por Deterioro

La Administración no identificó indicios de deterioro de acuerdo a lo requerido por la NIC 36, por lo que no ha reconocido ninguna pérdida por este concepto.

13. Inversiones en Acciones

El siguiente es un resumen de las inversiones en acciones al 31 de diciembre de 2018 y 2017:

Entidad	Actividad principal	2018		2017		2017
		Participación	Valor	Participación	Restablecido	
Ecoilpet S.A.	Servicios de asesoramiento	99,87%	6.039.742	99,87%	2.687.640	486.133
Cfc Peru S. A. C.	Otras actividades empresariales	99,90%	-	99,90%	269.256	470.581
Tri Star Freight S. A.	Actividades de apoyo al transporte	99,90%	89.010	99,90%	73.022	35.799
Sherloc Technology Perú Solution S. A. C.	Venta de dispositivos de seguridad	0,10%	-	0,10%	-	289
Total			6.328.752		3.029.920	992.802

Las principales cifras no auditadas correspondientes a CFC Perú S.A.C., Tri Star Freight S. A., Sherloc Technology Perú, Solution S.AC y cifras auditadas de Ecoilpet S. A. en donde la Corporación mantiene acciones, al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

Entidad	Estado de Situación Financiera 2018			Estado de Situación Financiera 2017 - Restablecidos		
	Activos	Pasivo	Patrimonio	Activos	Pasivo	Patrimonio
Ecoilpet S. A.	6.778.741	731.421	6.047.320	3.515.671	824.657	2.691.014
Cfc Peru S. A. C.	11.399.524	12.163.549	(764.025)	10.444.039	10.174.754	269.285
Tri Star Freight S. A.	205.478	116.356	89.122	388.251	315.138	73.113
Sherloc Technology Peru Solution S. A. C.	149.671	404.717	(255.046)	141.685	214.281	(72.596)

Entidad	Estado de Resultados 2018			Estado de Resultados 2017		
	Ingresos	Costos y gastos	Utilidad neta	Ingresos	Costos y gastos	Utilidad neta
Ecoilpet S. A.	1.519.899	1.335.557	184.342	1.204.421	1.558.138	(353.717)
Cfc Peru S. A. C.	1.057.544	2.059.172	(1.001.628)	1.741.848	2.703.331	(961.483)
Tri Star Freight S. A.	545.886	630.893	(85.007)	1.503.870	1.458.315	45.555
Sherloc Technology Peru Solution S. A. C.	-	-	-	339.061	430.947	(91.886)

31 de diciembre de 2018

La Administración, basada en los resultados y planes futuros de cada Compañía, no ha determinado la existencia de indicios de deterioro de estas acciones.

14. Obligaciones Financieras

Un resumen de las obligaciones financieras es como sigue:

Detalle	2018		2017	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Obligaciones financieras	4.068.351	5.403.878	3.913.036	4.750.668
Total	4.068.351	5.403.878	3.913.036	4.750.668

Esta nota provee información sobre los términos contractuales de los préstamos y obligaciones de la Corporación que devengan intereses, los que son valorizados al costo amortizado. Para mayor información acerca de la exposición de la Corporación al riesgo de tasa de interés y liquidez (véase nota 6 (c)).

Un resumen de los préstamos y obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

Cuentas	Tasa	2018	2017 Restablecido	2016
Pasivos corrientes:				
Obligaciones Financieras				
Banco del Pacífico S.A.	8,95%	1.238.527	1.242.998	1.018.226
South American International				
Bank of Curacao	11,00%	1.153.244	1.033.633	925.428
Panamá Financiera S.A. (Panafinsa)	11,00%	603.112	539.742	483.030
Financiera Unión del Sur S.A.	11,00%	1.040.448	352.375	316.828
Fininves Overseas INC.	11,20%	-	718.052	642.304
Interés por pagar		33.020	26.236	19.982
Total		4.068.351	3.913.036	3.405.798
Pasivos no corrientes:				
Obligaciones Financieras				
Banco del Pacífico S.A.	8,95%	702.805	201.704	920.726
South American International				
Bank of Curacao	11,00%	1.286.696	2.439.939	3.473.572
Panamá Financiera S.A. (Panafinsa)	11,00%	674.116	1.277.227	1.816.970
Financiera Unión del Sur S.A.	11,00%	2.740.261	831.798	1.184.172
Fininves Overseas INC.	11,20%	-	-	718.052
Total		5.403.878	4.750.668	8.113.492
Total		9.472.229	8.663.704	11.519.290

Los vencimientos anuales del capital de las obligaciones financieras a largo plazo por cada año subsiguiente al 31 de diciembre de 2018 y 2017, son como siguen:

Vencimientos	2018	2017 Restablecido
2018	-	3.886.800
2019	4.035.331	2.351.211
2020	3.817.340	2.399.457
2021	859.405	-
2022	727.133	-
	9.439.209	8.637.468

15. Obligaciones por Cesión de Cartera

Un resumen de las obligaciones por cesión de es como sigue:

Cuentas	2018	2017 Restablecido	1 de enero de 2017
South American International Bank Curacao NV (1)	-	790.800	-
Panamá Financiera S. A. (2)	-	723.350	1.249
Financiera Unión del Sur S. A. (3)	-	751.469	-
Cresafe S.A.	673.403	7.053	-
Moviliza Ecuador S.A.	12.628	1.594	-
Cooperativa de Ahorro y Crédito Cámara de Comercio Ambato	1.439	-	-
Admirorigenes S.A.	523	1.316	-
Banco Amazonas S.A.	1.267	-	-
Total	689.260	2.275.582	1.249

- (1) Comprende el saldo de cartera transferida a South American International Bank Curacao NV la misma que fue comprometida en pago por parte de la Corporación, el saldo comprende los valores por pagar producto del canje o sustitución de cartera realizado al 31 de diciembre de 2017 pendiente de reposición, véase nota 9 y 28.
- (2) Comprende el saldo por pagar producto del Contrato de Cesión de Cartera suscrito con Panamá Financiera S. A., la misma que fue comprometida en pago por parte de la Corporación y que a la fecha se encuentra pendiente de reposición, véase nota 9 y 28.
- (3) El saldo comprende el monto pendiente de pago producto del Contrato de Negociación de documentos entre la Corporación y Financiera Unión del Sur S. A., dicho monto comprende la sustitución de cartera pendiente de reposición, véase nota 9 y 28.

16. Cuentas por Pagar Comerciales

Un resumen de las cuentas por pagar comerciales es como sigue:

31 de diciembre de 2018

Cuentas	2018	2017	1 de enero de
		Restablecido	2017
Concesionarios (1)	5.872.654	2.233.523	2.477.807
Aseguradoras (2)	1.823.603	1.627.191	1.141.443
Otros servicios de terceros (3)	1.354.793	1.291.856	1.117.323
Sobregiro (4)	214.364	1.069.293	70.303
Personas jurídicas	41.885	152.384	109.717
Personas naturales	38.863	35.760	11.971
Cuentas por pagar relacionadas (nota 19)	23.053	27.532	45.068
Otras cuentas por pagar	137.712	4.696	5.048
Total	9.506.927	6.442.235	4.978.680

- (1) Corresponde principalmente a los valores por pagar en la adquisición de instrumentos financieros (documentos y sus habilitantes) a los concesionarios de vehículos.
- (2) Corresponde a los valores por pagar por concepto de seguros contratados por el adquirente de vehículos y motos al momento de la suscripción de los instrumentos financieros (documentos habilitantes).
- (3) Corresponde principalmente a los valores entregados por los adquirentes de vehículos y motos, para la terminación de los contratos, así como también valores por legalización, sustitución de deudor, recuperación de vehículos y otros gastos legales menores.
- (4) Corresponde a sobregiros contables mantenidos por la Corporación.

La exposición de la Corporación al riesgo de liquidez relacionada con las cuentas por pagar comerciales se revela en la nota 6 (b).

17. Impuestos Corrientes

Un resumen de los impuestos corrientes es como sigue:

Cuentas	2018	2017	1 de enero de
		Restablecido	2017
<i>Activo por:</i>			
Anticipo mínimo de impuesto a la renta	86.914	79.395	23.850
Retención en la fuente de IVA	431	30.084	14.639
Retención en la fuente de impuesto a la renta	8.576	15.218	11.970
IVA en compras	-	9.716	112.400
Saldo al final del año	95.921	134.413	162.859
<i>Pasivo por:</i>			
Retención en la fuente de impuesto a la renta	34.671	42.534	14.463
Retención en la fuente de IVA	8.712	13.184	14.295
Impuesto al valor agregado de IVA	3.837	5.512	12.946
Impuesto a la renta corriente	102.133	204.028	229.297
Saldo al final del año	149.353	265.258	271.001

31 de diciembre de 2018

Gasto por Impuesto a la Renta

El gasto por concepto de impuesto a la renta se detalla a continuación:

Cuentas	2018	2017
Impuesto a la renta corriente	102.133	219.257
Impuesto a la renta diferido	(469.518)	-
Total	(367.385)	219.257

Conciliación del Gasto de Impuesto a la Renta

La tasa de impuesto a la renta ecuatoriana corporativa es el 25%. La siguiente es la conciliación entre el gasto de impuesto a la renta y aquel que resultaría de aplicar la tasa corporativa de impuesto a la renta del 25% a la entidad antes de impuesto a la renta:

Conciliación tributaria	2018	2017 Restablecido	1 de enero de 2017
Utilidad antes de participación laboral e impuestos	532.632	629.145	847.376
Menos: Participación trabajadores (véase nota 18)	(79.895)	(94.367)	(127.106)
Utilidad antes de impuesto a la renta	452.737	534.748	720.270
Más (menos):			
Dividendos exentos y efectos por método de participación (VPP)	(3.352.102)	-	-
Ingresos exentos	(25.966)	(83.184)	-
Gastos atribuibles a ingresos exentos	9.147	10.249	-
Participación de trabajadores atribuibles a ingresos exentos	505.338	10.940	-
Gastos no deducibles	710.945	471.264	331.181
Deducción por empleados discapacitados	-	-	(9.193)
Incremento neto de empleados	-	(16.619)	-
Base imponible	(1.699.901)	927.398	1.042.258
Impuesto a la renta causado	(424.975)	204.028	229.297
Anticipo impuesto a la renta (1)	102.132	91.365	96.190

- (1) De acuerdo con disposiciones legales vigentes, la Corporación debe efectuar un anticipo de impuesto a la renta, el cual se considera como anticipo mínimo definitivo, siempre y cuando dicho anticipo sea mayor al impuesto causado. Para el año 2018, la Corporación cancelará el impuesto a la renta en función del anticipo mínimo.

Las sociedades que reinviertan sus utilidades en el país en los términos y condiciones determinados en la Ley de Régimen Tributario Interno y su Reglamento de Aplicación, podrían obtener una reducción en la tasa del impuesto a la renta de 10 puntos porcentuales sobre el monto reinvertido, siempre y cuando se efectúe la correspondiente inscripción de la escritura pública en el Registro Mercantil respectivo hasta el 31 de diciembre del siguiente año.

Impuesto a la Renta por Pagar

A continuación el movimiento del impuesto a la renta por pagar:

Cuentas	2018	2017 Restablecido	1 de enero de 2017
Saldo al inicio del año	109.414	193.477	186.866
Retenciones en la fuente	(8.576)	(15.219)	(11.970)
Impuesto a la renta	102.132	204.028	229.297
Anticipo determinado	(86.914)	(79.395)	(23.850)
Impuesto a la renta pagado	(109.414)	(193.477)	(186.866)
Saldo al final del año	6.642	109.414	193.477

Impuesto a la Renta Diferido

Un resumen del activo y pasivo por impuestos diferidos es como sigue:

Cuentas	Saldos al comienzo del año	Reconocido en los resultados	Saldos al fin del año
<u>Activo por impuesto diferido:</u>			
Pérdidas tributarias	-	424.975	424.975
Pérdida por valor razonable inmuebles	-	32.828	32.828
Jubilación patronal	-	11.715	11.715
Total		469.518	469.518

Situación Fiscal

De acuerdo con disposiciones legales, la Autoridad Tributaria tiene la facultad de revisar las declaraciones del impuesto a la renta de la Compañía, dentro del plazo de hasta tres años posteriores contados a partir de la fecha de presentación de la declaración de impuesto a la renta, siempre y cuando haya cumplido oportunamente con las obligaciones tributarias.

Precios de Transferencia

Mediante Decreto Ejecutivo No. 2430, publicado en el Registro Oficial No. 494 del 31 de diciembre de 2004, se estableció con vigencia a partir del año 2005, las normas que deben aplicar las Compañías para la determinación de los precios de transferencia en sus transacciones con partes relacionadas.

Mediante resolución No. NAC-DGERCGC15-00000455 publicada en el suplemento del Registro Oficial No. 511 de fecha 29 de mayo de se establece que los sujetos pasivos del Impuesto a la Renta, no estando exentos de la aplicación del régimen de precios de transferencia conforme a la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, dentro de un mismo período fiscal hayan efectuado operaciones con partes relacionadas en un monto acumulado superior a tres millones de dólares (US\$3.000.000) deberán presentar el Anexo de Operaciones con Partes Relacionadas. Si tal monto es superior a los quince millones de dólares (US\$15.000.000), dichos sujetos pasivos deberán presentar, adicionalmente al Anexo de Operaciones con Partes Relacionadas, el Informe Integral de Precios de Transferencia.

- i. Exoneración del impuesto a la renta para las nuevas inversiones productivas en sectores priorizados que se inicien a partir de agosto de 2018 por 12 años, contados desde el primer año en el que se generen ingresos atribuibles directa y únicamente a la nueva inversión, y que se encuentren fuera de las jurisdicciones urbanas de Quito y Guayaquil o dentro de las mismas por 8 años. Esta exoneración aplicará solo en sociedades que generen empleo neto. Para los sectores priorizados industrial, agroindustrial y agroasociativo, dentro de los cantones de frontera, gozarán de esta exoneración por 15 años.
 - ii. Exoneración del Impuesto a la Salida de Divisas - ISD en los pagos realizados al exterior por importación de bienes y dividendos relacionadas con nuevas inversiones productivas que suscriban contratos de inversión.
 - iii. Exoneración del ISD en los pagos realizados al exterior por dividendos para las sociedades que reinviertan en nuevos activos productivos en el país desde al menos el 50% de las utilidades.
 - iv. Exoneración del impuesto a la renta y anticipo para inversiones que se inicien a partir de la vigencia de esta ley en los sectores económicos determinados como industrias básicas por 15 años, contado desde el primer año en el que se generen ingresos atribuibles directa y únicamente a la nueva inversión y se ampliarán por 5 años más, en el caso de que dichas inversiones se realicen en cantones fronterizos del país. Esta exoneración aplicará solo en sociedades que generen empleo neto.
- Reformas a varios cuerpos legales

Impuesto a la Renta

Ingresos

- v. Se considera ingreso exento, los dividendos y utilidades distribuidos a favor de sociedades o de personas naturales domiciliados en paraísos fiscales o jurisdicciones de menor imposición; siempre y cuando, las sociedades que distribuyen no tengan como beneficiario efectivo de los dividendos a una persona natural residente en el Ecuador.
- vi. Se eliminó el último inciso del artículo 9 Exenciones que establecía lo siguiente: *"En la determinación y liquidación del impuesto a la renta no se reconocerán más exoneraciones que las previstas en este artículo, aunque otras leyes, generales o especiales, establezcan exclusiones o dispensas a favor de cualquier contribuyente, con excepción de lo previsto en la Ley de Beneficios Tributarios para nuevas Inversiones Productivas, Generación de Empleo y de Prestación de Servicios"*.

- vii. Se determinó nuevos sectores como priorizados para el Estado, tales como: agrícola; oleoquímica; cinematografía y audiovisuales, eventos internacionales; exportación de servicios; desarrollo y servicios de software, producción y desarrollo de hardware tecnológico, infraestructura digital, seguridad informática, productos y contenido digital, servicios en línea; eficiencia energética; industrias de materiales y tecnologías de construcción sustentables; y, sector industrial, agroindustrial y agroasociativo.
- viii. Los administradores u operadores de ZEDE, estarán exonerados del pago del impuesto a la renta y su anticipo por los primeros 10 años, contados a partir del primer ejercicio fiscal en el que se generen ingresos operacionales.

Gastos Deducibles

- ix. Se establece que la deducibilidad en el Impuesto a la Renta y la exención del ISD relacionados con los pagos originados por financiamiento externo serán aplicables a todo perceptor del pago en el extranjero, siempre y cuando se cumplan los criterios establecidos en el Reglamento de la Ley de Régimen Tributario Interno y con estándares internacionales de transparencia

Tarifa

- x. Los ingresos gravables obtenidos por sociedades constituidas en el Ecuador, así como por las sucursales de sociedades extranjeras domiciliadas en el país y los establecimientos permanentes de sociedades extranjeras no domiciliadas en el país, aplicarán la tarifa del 25% sobre su base imponible.
- xi. La tarifa del impuesto a la renta para sociedades se incrementará al 28% cuando la sociedad dentro de la cadena de propiedad de los respectivos derechos representativos de capital exista un titular residente, establecido o amparado en un paraíso fiscal, jurisdicción de menor imposición o régimen fiscal preferente y el beneficiario efectivo sea residente fiscal del Ecuador.

Utilidad en la Enajenación de Acciones

- xii. Se establece un impuesto a la renta único a las utilidades que perciban las sociedades domiciliadas o no en Ecuador y las personas naturales, ecuatorianas o extranjeras, residentes o no en el país, provenientes de la enajenación directa o indirecta de derechos representativos de capital; de sociedades domiciliadas o establecimientos permanentes en Ecuador.

Adicionalmente, se establece que en reestructuraciones societarias no se entenderá producida enajenación directa ni indirecta alguna.

Anticipo de Impuesto a la Renta

- xiii. Se elimina el anticipo de impuesto a la renta para sociedades como impuesto mínimo y se establece su devolución, en el caso en que éste supere o no exista impuesto a la renta causado.

Impuesto al Valor Agregado

- xiv. Los vehículos híbridos pasan a gravar 12% de IVA
- xv. Los seguros de desgravamen en el otorgamiento de créditos y los obligatorios por accidentes agropecuarios; los servicios de construcción de vivienda de interés social; y el arrendamiento de tierras destinadas a usos agrícolas pasan a gravar 0% de IVA
- xvi. El uso del crédito tributario por el IVA pagado en adquisiciones locales e importaciones de bienes y servicios, podrá ser utilizado hasta dentro de 5 años contados desde la fecha de pago
- xvii. Se podrá solicitar al SRI la devolución o compensación del crédito tributario por retenciones de IVA hasta dentro de 5 años
- xviii. Los exportadores de servicios podrán solicitar la devolución del IVA de los bienes y servicios adquiridos para la exportación de servicios

Impuesto a la Salida de Divisas

- xix. Las compensaciones realizadas con o sin la intermediación de instituciones del sistema financiero ya no representan un hecho generador para el pago del ISD
- xx. Se incluye como exención de ISD, los pagos al exterior realizados a instituciones financieras por otros costos relacionados con el otorgamiento de sus créditos
- xxi. Están exentos del ISD, los pagos de capital e intereses sobre créditos otorgados por intermediarios financieros que operen en mercados internacionales y que cumplan con ciertas condiciones como límite de la tasa referencial, plazo mínimo 360 días, destinado a microcrédito o inversiones productivas.
- xxii. Se establece la devolución ISD a exportadores de servicios, por la importación de materias primas, insumos y bienes de capital, con la finalidad de que sean necesarios para la prestación del servicio que se exporte

31 de diciembre de 2018

Incentivo a Zonas Afectadas por el Terremoto del 16 de abril de 2016

- xiii. Las nuevas inversiones productivas que se ejecuten en los siguientes cinco años contados a partir de la vigencia de la Ley de Solidaridad, en las provincias de Manabí y Esmeraldas estarán exoneradas del pago del Impuesto a la Renta hasta por 15 años, contados desde el primer año en el que se generen ingresos atribuibles únicamente a la nueva inversión. Para el caso del sector turístico, esta exoneración será de hasta 5 años adicionales.

18. Beneficios a los Empleados

Un resumen de beneficios a los empleados es como sigue:

Cuentas	2018	2017 Restablecido	1 de enero de 2016
Corriente:			
Participación de los trabajadores en las utilidades (1)	79.895	94.367	127.106
Beneficios sociales	61.978	64.994	55.102
	141.873	159.361	182.208
No corriente:			
Indemnización por desahucio	214.110	24.622	22.649
Jubilación patronal (2)	32.184	199.898	161.247
	246.294	224.520	183.896
Total	388.167	383.881	366.104

- (1) De conformidad con disposiciones legales, los trabajadores tienen derecho a participar en las utilidades de la Corporación en el 15% aplicable a las utilidades líquidas o contables. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el saldo de la obligación por este concepto se presenta neto de los anticipos de su participación en las utilidades de la Corporación, otorgados a los empleados. Dichos anticipos y la obligación por este beneficio a los empleados son liquidables simultáneamente.

El movimiento de la provisión para participación a los trabajadores fue como sigue:

Cuentas	2018	2017 Restablecido	1 de enero de 2017
Saldo al inicio del año	94.367	127.106	255.013
Provisión del año cargada a resultados	79.895	94.367	127.106
Pago de la provisión del año anterior	(94.367)	(127.106)	(255.013)
Saldo al final del año	79.895	94.367	127.106

- (2) El movimiento en el valor presente de las reservas para provisión de jubilación patronal y desahucio por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2018 y 2017, es como sigue:

0000409

31 de diciembre de 2018

Cuentas	Jubilación patronal	Indemnización por desahucio	Total
Saldo al 1 de enero de 2017	161.247	22.649	183.896
Provisión cargada a resultados	46.907	3.133	50.040
Costo financiero	(8.256)	(1.160)	(9.416)
Saldo al 31 de diciembre de 2017, restablecido	199.898	24.622	224.520
Provisión cargada a resultados	35.061	11.797	46.858
Costo financiero	(20.849)	(845)	(21.694)
Pagos efectuados	-	(3.390)	(3.390)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	214.110	32.184	246.294

Según se indica en la nota 4 (i), los beneficios de indemnización por desahucio e indemnización laboral por terminación son definidas en el Código de Trabajo de la República del Ecuador en sus artículos 185 y 188 respectivamente.

De acuerdo al artículo 185 del Código de Trabajo de la República del Ecuador, en los casos de terminación de la relación laboral solicitado por el empleador o por el trabajador, el empleador bonificará al trabajador con el 25% del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicio prestados a la misma empresa o empleador.

Mientras transcurra el plazo de 30 días en el caso de la notificación de terminación del contrato pedido por el empleador, y de 15 días en el caso del desahucio solicitado por el trabajador, el Inspector de Trabajo procederá a liquidar el valor que representan las bonificaciones y la notificación del empleador no tendrá efecto alguno si al término del plazo no consignare el valor de la liquidación que se hubiere realizado. Lo dicho no obsta el derecho de percibir las indemnizaciones que por otras disposiciones corresponden al trabajador.

De acuerdo al artículo 188 del Código de Trabajo de la República del Ecuador, el empleador que despidiere intempestivamente al trabajador, será condenado a indemnizarlo, de conformidad con el tiempo de servicio y según la siguiente escala:

- Hasta tres años de servicio, con el valor correspondiente a tres meses de remuneración; y,
- De más de tres años, con el valor equivalente a un mes de remuneración por cada año de servicio, sin que en ningún caso ese valor exceda de 25 meses de remuneración.

La fracción de un año se considerará como año completo.

El cálculo de estas indemnizaciones se hará en base de la remuneración que hubiere estado percibiendo el trabajador al momento del despido, sin perjuicio de pagar las bonificaciones a las que se alude en el caso del artículo 185 del Código de Trabajo.

En el caso del trabajador que hubiere cumplido 20 años y menos de 25 años de trabajo, continuada o interrumpidamente, adicionalmente tendrá derecho a la parte proporcional de la jubilación patronal. Sin embargo, es política de la Corporación mantener a sus trabajadores hasta antes que estos cumplan el tiempo de servicio que les otorga el derecho de jubilación patronal, razón por la cual mantiene como obligación por beneficios a sus empleados las prestaciones por terminación.

31 de diciembre de 2018

Las principales premisas actuariales utilizadas para determinar la obligación proyectada al 31 de diciembre de 2018 y 2017, fueron las siguientes:

Premisas	2018	2017
Tasa de descuento	5,00%	5,00%
Tasa de incremento salarial	5,0%	5,0%
Tasa de rotación (promedio)	6,00%	6,00%

19. Partes Relacionadas

Un resumen de los saldos de cuentas por cobrar y cuentas por pagar relacionadas es como sigue:

Parte relacionada	País	2018			2017		
		Cuentas por cobrar	Otras Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar	Cuentas por cobrar	Otras Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Ecoilpet S. A. (1)	Ecuador	400.000	120.000	19.723	520.000	120.000	23.798
Tristar Freight S.A. (2)	Ecuador	82.690	17.033	-	82.690	17.032	-
Acosaustro S. A.	Ecuador	13.696	109.493	-	157.712	-	-
Gain Phone Servicios S. A.	Ecuador	-	-	3.330	-	-	3.734
Sherloc S. A.	Ecuador	-	495	-	-	-	-
		501.386	247.021	23.053	760.402	137.032	27.532

- (1) Corresponde a la restitución de aportes efectuados por la Corporación según convenio suscrito con Ecoilpet S. A. en diciembre del año 2014, en el cual se estipula el pago mensual de US\$10.000 hasta enero del año 2019, dicho valor no devenga intereses.
- (2) Corresponde a la restitución de aportes según convenio firmado en diciembre del año 2014, con vencimiento a diciembre del año 2019 y devenga una tasa de interés anual del 7%.

La Corporación mantiene contratos con sus relacionadas por los servicios de negocios regionales y globales que éstas prestan a la Corporación, tales como: marketing y ventas, operaciones, logística, administración, servicios legales, recursos humanos, entre otros. Los vencimientos de los mismos son indefinidos.

Compensaciones Recibidas por los Ejecutivos Claves de la Corporación:

Cuentas	2018	2017
Sueldos y beneficios	118.976	106.666
	118.976	106.666

20. Patrimonio

Capital Social

Al 31 de diciembre de 2018, el capital social está conformado por 2.946.527 (2.525.856 en 2017) acciones ordinarias y nominativas de 1 dólar de los Estados Unidos de América. El Capital social de la Corporación está integrado por los siguientes Accionistas: Elston S.A.C., con el 80%; y, Cuatro Ríos S.A.C., con el 20% domiciliado en Perú.

Mediante Acta de Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas con fecha 7 de noviembre de 2017 y la inscripción en el Registro Mercantil el 19 de febrero de 2018, los accionistas aprueban el incremento del capital suscrito por US\$420.671. Al 31 de diciembre de 2018, el capital autorizado es de USD\$3.402.490.

Reservas:

Reserva Legal

La Ley de Compañías del Ecuador requiere por lo menos el 10% de su utilidad líquida anual sea apropiada como reserva legal, hasta que este alcance como mínimo el 50% de capital suscrito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a los accionistas, excepto en caso de liquidación de la Corporación, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas futuras o para aumentar el capital.

Reserva Facultativa

De conformidad con la Ley de Compañías, corresponden a la apropiación de las utilidades de ejercicios anteriores de acuerdo a resoluciones que constan en actas de accionistas.

Reserva por Revaluación de Propiedades

El saldo de esta cuenta corresponde al efecto neto de los ajustes efectuados resultantes de la valuación a valores de mercado de terrenos. De acuerdo con disposiciones legales el saldo acreedor no puede distribuirse como dividendo en efectivo, pero puede ser capitalizado total o parcialmente o utilizarse para compensar pérdidas. El saldo podrá transferirse a utilidades retenidas, en el caso que se produzca la baja o enajenación del activo respectivo. Al 31 de diciembre de 2018, con los resultados del reavaluo del inmueble se identificó una reducción de US\$ 131.314 que ha sido considerado en los resultados.

Resultados Acumulados

El saldo de esta cuenta está a disposición de los accionistas de la Corporación y puede ser utilizado para la distribución de dividendos y ciertos pagos tales como reliquidación de impuestos, etc., excepto por los ajustes por efectos de la conversación de NIIF.

Ajustes por Adopción NIIF

Provenientes de la adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). De acuerdo con la Resolución No. SC.ICI.CPA.IFRS.G.11.007 de la Superintendencia de Compañías emitida el 9 de septiembre de 2012, el saldo deudor por US\$1.407.333 provenientes de los ajustes por adopción por primera vez de las NIIF, solo podrá ser capitalizado en la parte que exceda al valor de las pérdidas acumuladas y las del último ejercicio económico concluido, si las hubieren, utilizado en absorber pérdidas, o devuelto en el caso de liquidación de la Corporación.

Distribución de Dividendos

La distribución de dividendos a los Accionistas de la Corporación se deduce del patrimonio y se reconocen como pasivos corrientes en los estados financieros en el período en el que los dividendos se aprueban para el reparto en la Junta General de Accionistas, celebrada cada año.

21. Ingresos por Actividades Ordinarias

El efecto de la aplicación inicial de la NIIF 15 sobre los ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes de la Corporación se describe en la nota 4 (b). Debido al método de transición elegido al aplicar NIIF 15, la información comparativa no ha sido restablecida para reflejar los nuevos requerimientos.

Un resumen de los ingresos ordinarios es como sigue:

Cuentas	2018	2017
Instrumentos de negociación (1)	4.399.020	5.993.917
Administración de instrumentos (2)	1.043.300	967.418
Servicios de terceros (3)	422.983	861.995
Otros ingresos operacionales	6.907	53.397
Total	5.872.210	7.876.727

- (1) Los ingresos informados por instrumentos de negociación, corresponden a la comisión generada por la compra – venta de cartera comercial establecida en los contratos con sus principales clientes; lo que representa una sola obligación de desempeño y cuyos ingresos se reconocen en el momento de transferencia del control de la cartera negociada y la aceptación del cliente.
- (2) Los ingresos reportados por administración de instrumentos corresponden principalmente a la comisión ganada por cobranza y recuperación de la cartera negociada, estos contratos implican una sola obligación de desempeño y cuyos ingresos se reconocen al momento de concretarse la cobranza y recuperación de la cartera negociada.

Un detalle de la composición de la administración de instrumentos financieros, se detalla a continuación:

Cuentas	2018	2017
Ingresos de cobranza	609.195	498.387
Ganancia por recuperación	423.532	462.996
Recuperación de cartera	10.573	6.035
Total	1.043.300	967.418

(3) Un detalle de la composición de servicios a terceros, se detalla a continuación:

Cuentas	2018	2017
Asesoría de terceros	312.030	742.506
Servicios por facturar	109.493	117.969
Comisiones y otros servicios	1.460	1.520
Total	422.983	861.995

22. Costos de Operación

Un resumen de los costos de operación es como sigue:

Cuentas	2018	2017
<i>Costos generales:</i>		
Impuestos y contribuciones	707.977	1.646.900
Comisiones a terceros	288.736	368.223
Servicios de gestión de recaudación	207.250	193.157
Honorarios profesionales	172.443	176.043
Central de riesgos	58.460	56.737
Transportes y recaudación	29.686	34.322
<i>Costos de negociación:</i>		
Restitución por recompra de instrumentos	1.266.757	927.342
Intereses pagados instrumentos precancelados	943.121	554.065
Intereses pagados instrumentos financieros	219.414	184.790
Total	3.893.844	4.141.579

23. Gastos de Administración

Un resumen de los gastos administrativos es como sigue:

Corporación CFC S. A.

Notas a los Estados Financieros

31 de diciembre de 2018

Cuentas	2018	2017
Gastos de personal (nota 24)	1.666.711	1.722.357
Servicios relacionados	328.656	375.514
Honorarios profesionales	419.270	255.145
Otros impuestos	195.688	217.152
Impuestos y contribuciones	42.895	45.819
Baja de incobrables	1.200.858	154.777
Arriendos	64.243	64.721
Suministro y materiales	48.543	53.113
Otros servicios	37.536	48.305
Mantenimiento y reparaciones	29.970	18.090
Seguros	11.327	9.901
Movilización	2.325	3.060
Depreciaciones	6.740	2.625
Otros gastos	27.561	25.608
Total	4.082.323	2.996.187

24. Gastos de Personal

La composición de los gastos de personal es el siguiente:

Cuentas	2018	2017
Sueldo horas extras y comisiones	1.171.371	1.203.181
Aporte al IESS y fondo de reserva	235.442	232.617
Beneficios sociales	136.089	140.691
Participación trabajadores	79.895	94.367
Otros gastos del personal	43.914	51.501
Total	1.666.711	1.722.357

25. Gastos Financieros

Un resumen de los gastos financieros es como sigue:

Cuentas	2018	2017
Intereses pagados por préstamos bancarios	827.337	1.101.098
Comisiones y gastos bancarios	67.762	75.435
Total	895.099	1.176.533

26. Otros Ingresos

Un resumen de los otros ingresos es como sigue:

Cuentas	2018	2017
Participación utilidades en subsidiarias no consolidadas (VPP)	3.352.102	-
Ingresos en inversiones	360.693	437.175
Intereses ganados	4	18.352
Otros intereses	8.812	1.894
Otros no operacionales	254.587	779.260
Total	3.976.198	1.236.681

27. Principales Reclasificaciones Realizadas en la Presentación de los Estados Financieros

Los estados financieros correspondientes al 31 de diciembre de 2017, han sido reestablecidos a fin de presentar cifras comparativas, por los efectos de la corrección del error, que se resumen a continuación:

Cuentas	2017 Previamente Informado	Ajustes		2017 Restablecido
		Débito	Crédito	
Activo no corriente - Inversiones en acciones	992.802	2.238.440	201.322	3.029.920
Patrimonio - Reservas	(2.020.308)	201.322	-	(1.818.986)
Patrimonio - Resultados acumulados	2.118.996	-	2.238.440	(119.444)
Totales		2.037.118	(2.037.118)	

Corrección de Error

La Administración efectuó un análisis de valoración de sus inversiones en acciones mantenidas en subsidiarias, como resultado de ajustar estas inversiones a valores razonables se reconoció en estados financieros emitidos al 31 de diciembre de 2017 un ajuste por US\$2.037.118 en las cuentas de inversiones en acciones, reservas en menos US\$201.322 y resultados acumulados por US\$ 2.238.440.

28. Contratos Significativos

Los principales contratos con los cuales la Compañía genera sus ingresos por administración de cartera se resumen a continuación:

- Contrato Marco de Cesión de Cartera con Panamá Financiera S. A.

El contrato tiene por objeto establecer las condiciones generales para la compra de la cartera, obligándose Corporación CFC S.A., a realizar por cuenta del Comprador, las gestiones de cobranza de la cartera, con carácter de irrevocable, y permanecerá obligatoriamente vigente mientras existan valores del cobro de la cartera, fecha de emisión del contrato fue el 26 de diciembre del 2011.

- Contrato Marco de Cesión de Cartera con South American International Bank Curacao NV.

Con fecha 17 de mayo de 2013, mediante el contrato Corporación CFC S. A., se obliga a transferir con su responsabilidad financiera y consiguientemente comprometiéndose a el pago por parte de los clientes – deudores, así como realizar los trámites de cesión de los concesionarios a CFC, CFC se obliga por parte de South American International Bank Curacao NV, las gestiones de cobranza de la cartera de carácter irrevocable y permanecerá obligatoriamente vigente mientras existan valores por cobrar de la cartera.

- Contrato Marco de Negociación de Documentos Celebrado entre la Corporación CFC S. A. y el Banco del Austro S.A.

Con fecha 16 de junio de 2014, por medio del contrato se fijan y determinan las reglas y procedimientos que deben cumplir las partes para la compra y gestión de cobro de la cartera, si bien la compra de la cartera es sin responsabilidad de CFC, la gestión de cobro la mantiene CFC, el contrato tiene plazo de duración de 1 año, que podrá ser renovado por período adicionales si una de las partes no manifiesta su voluntad de dar por terminado el contrato.

- Contrato de Negociación de Documentos con Financiera Unión del Sur S. A.

A través del contrato las partes fijan y determinan las reglas y procedimientos que deben ser cumplidos y aplicados para el desarrollo y ejecución de la compra, administración y cobranza de cartera, el contrato tiene duración de 1 año, plazo que podrá ser renovado por períodos adicionales si una de las partes no manifiesta su voluntad de dar por terminado el contrato. El contrato se celebró con fecha 9 de noviembre de 2009.

29. Hechos Ocurridos Después del Período Sobre el que se Informa

Desde el 31 de diciembre de 2018 hasta el 1 de febrero de 2019, fecha de autorización para la publicación de los estados financieros, no han ocurrido eventos que en opinión de la Administración requieran revelaciones adicionales o que pudieran afectar significativamente la interpretación de los mismos.

* * * * *

CORPORACION CFC S A
ESTADO DE SITUACION
AL 30 DE ABRIL DEL 2019

		%
1. ACTIVO		
1.1. ACTIVOS	41,960,995.41	100.00
1.1.02. CAJA Y BANCOS	13,882,640.45	33.08
1.1.02.010. CAJA	1,051,293.51	2.51
1.1.02.020. BANCOS	695.00	0.00
1.1.04. INVERSIONES	1,050,598.51	2.50
1.1.04.001. RENTA FIJA	12,831,346.94	30.58
1.1.04.003. CARTERA POR NEGOCIAR	805.06	0.00
1.1.04.005. DERECHOS FIDUCIARIOS	12,828,541.88	30.57
1.2. DEUDORES VARIOS	2,000.00	0.00
1.2.01. CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	10,773,436.75	25.67
1.2.01.001. COBRANZA	8,532,926.48	20.34
1.2.01.010. SERVICIOS	8,322,980.83	19.84
1.2.01.020. TRAMITES CLIENTES	98,489.40	0.23
1.2.02. OPERACIONES DOCUMENTADAS	111,456.25	0.27
1.2.02.010. INSTITUCIONES FINANCIERAS	1,475,830.20	3.52
1.2.02.020. OTRAS INSTITUCIONES	811,174.88	1.93
1.2.03. CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS	664,655.32	1.58
1.2.03.001. DEUDAS RELACIONADAS	757,705.72	1.81
1.2.04. CUENTAS POR COBRAR PERSONAL	757,705.72	1.81
1.2.04.001. ANTICIPOS PERSONAL	6,974.35	0.02
1.3. ACTIVOS NO CORRIENTES	6,974.35	0.02
1.3.01. ACTIVOS FIJOS	1,687,603.94	4.02
1.3.01.001. TERRENOS	1,687,603.94	4.02
1.3.01.002. EDIFICIOS	1,501,225.00	3.58
1.3.01.010. CONSTRUCCIONES EN CURSO	90,294.00	0.22
1.3.01.020. MUEBLES EQUIPOS Y VEHICULOS	79,890.96	0.19
1.3.01.099. DEPREC. ACUM. DE ACTIVOS FIJOS	35,278.22	0.08
1.4. OTROS ACTIVOS	-19,084.24	-0.05
1.4.01. DEUDAS DEL FISCO	15,617,314.27	37.22
1.4.01.010. ANTICIPOS FISCALES	3,140.93	0.01
1.4.02. CUENTAS POR COBRAR	3,140.93	0.01
1.4.02.025. DEUDORES VARIOS	5,410,392.89	12.89
1.4.03. DIFERIDOS	5,410,392.89	12.89
1.4.03.010. OTROS ACTIVOS DIFERIDOS	4,075,027.93	9.71
1.4.03.020. ANTICIPOS	1,520,027.93	3.62
1.4.04. OTRAS ACTIVIDADES A LARGO PLAZO	2,555,000.00	6.09
1.4.04.001. INVERSIONES	6,128,752.52	14.51
2. PASIVO	6,128,752.52	14.61
2.4. OBLIGACIONES POR PAGAR	36,754,869.68	
2.4.01. CORTO PLAZO	25,816,736.92	70.24
2.4.01.002. OBLIGACIONES INSTITUCIONES FINANCIERAS	14,256,702.61	38.79
2.4.01.003. OTRAS INSTITUCIONES	3,817,690.46	10.29
2.4.01.004. SOBREGIROS	8,524,446.08	23.19
2.4.02. LARGO PLAZO	1,914,566.07	5.21
2.4.02.001. PRESTAMOS	11,560,034.31	31.45
2.4.02.002. OTRAS CNP LP	11,313,739.95	30.78
2.5. OTROS PASIVOS	246,294.36	0.67
2.5.01. IMPUESTOS, RETENCIONES Y CONTRIBUCIONES	10,938,132.76	28.76
2.5.01.010. IVA	71,563.41	0.18
2.5.01.040. RETENCIONES POR IMPUESTO A LA RENTA	15,069.95	0.04
2.5.01.041. RETENCION IMPUESTO RTA PERSONAL REI	26,075.35	0.07
2.5.01.060. APORTES Y DECUENTOS AL IEISS	1,519.36	0.00
2.5.02. CUENTA POR PAGAR AL PERSONAL	29,098.75	0.08
2.5.02.001. REMUNERACIONES POR PAGAR	105,679.74	0.29
2.5.02.020. FONDO DE RESERVA	97,381.33	0.25
2.5.02.040. OTRAS CUENTAS POR PAGAR AL PERSONAL	7,104.28	0.02
2.5.03. OTROS PASIVOS POR PAGAR	1,194.13	0.00
2.5.03.050. PROVEEDORES	10,760,889.61	29.28
2.5.03.080. OTRAS CUENTAS POR PAGAR	932,479.62	2.54
3. PATRIMONIO	9,828,409.99	26.74
3.1. CAPITAL	5,206,125.73	100.00
3.1.01. CAPITAL SUSCRITO PAGADO	2,946,527.00	56.80
3.1.01.001. CAPITAL SOCIAL	2,946,527.00	56.80
3.2. RESERVAS	2,946,527.00	56.80
3.2.01. LEGALES	2,352,625.66	44.81
3.2.01.001. 10% RESERVA LEGAL	1,296,866.14	24.91
3.2.05. OTRAS	1,296,866.14	24.91
3.2.05.001. FACULTATIVAS	1,035,759.52	19.90
3.4. RESULTADOS	1,035,759.52	19.90
3.4.01. ACUMULADOS	-73,026.95	-1.40
3.4.01.010. UTILIDAD EJERCICIOS ANTERIORES	-211,275.80	-4.06
3.4.01.020. PERDIDAS EJERCICIOS ANTERIORES	248,541.58	4.77
3.4.01.040. PERDIDA POR ADOPCION NIIF PRIMERA 201	-1,290,724.61	-24.79
3.4.01.045. RESULTADO ACUMULADO AJUSTES VPP	-1,407,533.15	-27.03
3.4.02. DEL EJERCICIO	2,258,440.38	43.00
3.4.02.010. UTILIDADES	138,248.87	2.66
	138,248.87	2.66

GERENTE GENERAL
Céd. No. 1709241095

CONTADOR GENERAL
Ruc. No. 1705901775001

0000419

ESPACIO
REEMPLAZO

6000420

CORPORACION CFC S A
ESTADO DE RESULTADOS ACUMULADO EN DOLARES
AL 30 DE ABRIL DEL 2019

		%
4. EGRESOS	2,587,660.56	100.00
4.1. GASTOS DE ADMINISTRACION	1,199,752.85	46.36
4.1.01. DEL PERSONAL	487,574.16	18.84
4.1.01.010. SUELDOS Y SALARIOS	242,546.07	9.37
4.1.01.011. HORAS EXTRAS	160.50	0.01
4.1.01.014. COMISIONES	124,092.93	4.80
4.1.01.060. APORTES AL IEES	44,579.51	1.72
4.1.01.070. FONDO DE RESERVA	28,225.00	1.09
4.1.01.085. BENEFICIOS SOCIALES	39,780.19	1.54
4.1.01.090. VACACIONES	789.00	0.03
4.1.01.120. REFRIGERIO	5,615.98	0.22
4.1.01.131. BONIF. DESAUCIO	753.08	0.03
4.1.01.140. GASTOS VARIOS PERSONAL	1,031.90	0.04
4.1.02. SERVICIOS DE TERCEROS	712,178.69	27.52
4.1.02.010. ARRIENDOS	21,414.40	0.83
4.1.02.040. PAPELERIA Y UTILES DE OFICINA	4,192.22	0.16
4.1.02.041. SERVICIO DE COPIADO	13,472.92	0.52
4.1.02.042. SERV. DE IMPRESION	1,056.16	0.04
4.1.02.043. GASTO DE COMPUTACION	4,137.11	0.16
4.1.02.044. SERVICIOS PRESTADOS PJ	75,111.44	2.90
4.1.02.045. REP Y MANTNTO VEHICULOS RECUP	5,249.97	0.20
4.1.02.050. TELEFONICA CELULAR	6,214.19	0.24
4.1.02.070. MOVILIZACIONES	929.66	0.04
4.1.02.071. CORREO, FLETES Y EMBALAJE	2,845.65	0.11
4.1.02.072. GASTOS DE VIAJE	5,345.38	0.21
4.1.02.080. HONORARIOS A PROFESIONALES	96,026.20	3.71
4.1.02.082. HONORARIOS NOTARIOS Y REG.PROPIEDAD	52,643.48	2.03
4.1.02.083. HONORARIOS PERSONAS JURIDICAS	255,186.08	9.86
4.1.02.090. SERVICIOS ESPECIALIZADOS	38,978.00	1.51
4.1.02.091. COMISIONES VENTAS	129,102.40	4.99
4.1.02.130. OTROS GASTOS	273.43	0.01
4.7. OTROS EGRESOS	1,387,907.71	53.64
4.7.02. OTROS	997,123.43	38.53
4.7.02.040. GASTOS BANCARIOS	22,817.41	0.88
4.7.02.050. INTERESES PAGADOS	742,248.55	28.68
4.7.02.070. VALORIZACIONES	11,760.00	0.45
4.7.02.080. OTROS GASTOS OPERACIONALES	220,297.47	8.51
4.7.03. PROVISIONES, AMORTIZACIONES Y DEPRECIACIONES	4,172.82	0.16
4.7.03.030. DEPRECIACIONES DE ACTIVOS FIJOS	4,172.82	0.16
4.7.04. CONTRIBUCIONES E IMPUESTOS	197,726.88	7.64
4.7.04.010. CONTRIBUCION SUPERCIAS	22,925.88	0.89
4.7.04.020. IMPUESTOS MUNICIPALES	12,684.46	0.49
4.7.04.040. IMPUESTOS VARIOS	162,116.54	6.26
4.7.05. OTROS GASTOS NO OPERACIONALES	188,884.58	7.30
4.7.05.010. OTROS GASTOS NO OPERACIONALES	188,884.58	7.30
5. INGRESOS	2,725,909.43	100.00
5.2. COMISIONES RECIBIDAS	187,353.34	6.87
5.2.04. SERVICIOS DE INTERMEDIACION	187,353.34	6.87
5.2.04.007. ASESORIA	124,077.22	4.55
5.2.04.010. SERVICIOS ADICIONALES	63,276.12	2.32
5.5. OTRAS RENTAS	2,538,556.09	93.13
5.5.03. OTROS	2,538,556.09	93.13
5.5.03.010. INTERESES GANADOS	2,129,153.43	78.11
5.5.03.012. OTROS COBRANZA	273,786.35	10.04
5.5.03.015. INGRESOS NO OPERATIVOS	130,138.83	4.77
5.5.03.016. OTROS INGRESOS OPERACIONALES	5,477.48	0.20

RESULTADO :

7.1. CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS
 7.2. CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS

138,248.87
 131,862,189.95
 -131,862,189.95

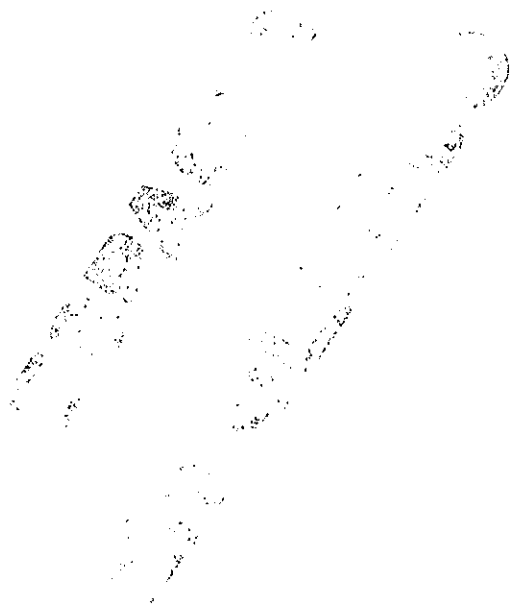
GERENTE GENERAL
 Céd. No. 1709741093

0000421

CONTADOR GENERAL
 Ruc No. 1705901773001

0000422

Anexo H
BALANCE GENERAL FIDEICOMISO



0000424



FIDEICOMISO TITULARIZACION CARTERA AUTOMOTRIZ - CFC 2019
ESTADO DE SITUACIÓN
Al 20 de Mayo de 2019

Moneda del Producto: DOLAR Moneda del Reporte: DOLAR

Reporte: BG_R0031b
Usuario: MMANOSALVAS
Fecha: 20/05/2019
Página: 1 de 1
Nivel: 6

ACTIVO

Cuenta Contable	Nombre de Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
1	ACTIVO	
1.01	ACTIVO CORRIENTE	1,000.00
1.01.01	EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	1,000.00
1.01.01.01	CAJA	1,000.00
1.01.01.01.01	CAJA	1,000.00
TOTAL DE ACTIVO		1,000.00

PASIVO Y PATRIMONIO

PATRIMONIO

Cuenta Contable	Nombre de Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
3	PATRIMONIO NETO	
3.01	CAPITAL	1,000.00
3.01.04	PATRIMONIO DE LOS NEGOCIOS FIDUCIAR	1,000.00
3.01.04.01	APORTES	1,000.00
3.01.04.01.01	APORTE DE CONSTITUCION	1,000.00
3.01.04.01.01.01	APORTE INICIAL	1,000.00
RESULTADO DEL EJERCICIO		0.00
PATRIMONIO NETO		1,000.00
TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO		1,000.00

FIDUCIA S.A.

Paola Manosalvas

CONTADORA
CONTADOR

0000425

ESPACIO
EN BLANCO

0000426

Anexo I
RESUMEN DE LA VALORACIÓN DE LA
CARTERA

0000427

MEMORIO
EN BLANCO

Quito, 15 de mayo de 2019

Sra.
 Maryury Alzamora Andrade
 Gerente General
 CORPORACIÓN CFC S.A.
 Presente.-

De nuestra consideración:

Conforme requerimiento de CORPORACIÓN CFC S.A. y de acuerdo con lo estipulado en el numeral 2 del Art. 12, Sección IV, Capítulo V, Título II, del Libro II de la Codificación de las Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, que trata de las Normas para la valoración de mercado de la cartera de crédito y en especial de la valoración de cartera de compañías o entidades que no pertenezcan al sistema financiero, ponemos a su disposición el presente estudio técnico de valoración de la cartera.

Esta valoración se realizó sobre información de fuentes oficiales y sobre los documentos revisados en debida diligencia, que fueron proporcionados por CORPORACIÓN CFC S.A., en calidad de propietario de la cartera de consumo y por MERCAPITAL CASA DE VALORES C.A., en su calidad de estructurador financiero del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019", aplicando los conceptos estipulados en las normas de calificación de activos de riesgo y su clasificación expedida por la Junta de Regulación Monetaria y Financiera.

La cartera analizada corresponde a cartera de consumo en posesión de CORPORACIÓN CFC S.A., la misma que será destinada al Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019". Para determinar la clase de la cartera, el presente análisis se basa en la clasificación establecida en las normas de calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones expedida por la Superintendencia de Bancos del Ecuador, que en lo pertinente establece: "Para efectos de la clasificación de la cartera de las instituciones del sistema financiero, los créditos se dividirán en seis segmentos: comercial, consumo, vivienda, microcrédito, educativo y de inversión pública". Luego del análisis respectivo, se determina que la cartera que es valorada, corresponde a la clase consumo, con lo cual la Calificadora está dando cumplimiento a especificar la clase de la cartera.

CUADRO 1: DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA POR CLASE (Al 31 de marzo de 2019)

Cartera a Titularizar	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% de operaciones
Consumo	288	100%	5.041.742,69	100%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Del cuadro anterior, se puede determinar en la valoración, que la cartera titularizada corresponde única y exclusivamente a la clase consumo y por lo tanto, la titularización no incluye diferentes tipos de cartera de crédito.

Al 31 de marzo de 2019, la cartera seleccionada que pasará al Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019", se constituyó por 288 operaciones de crédito con un saldo de capital que asciende a la suma de USD 5,04 millones, los cuales se aportarán al Fideicomiso por parte de CORPORACIÓN CFC S.A. y cuyas transacciones provienen de concesiones de créditos de tipo consumo para financiar la compra de vehículos nuevos adquiridos por clientes de distintas ciudades.

Para la inspección física de los documentos de respaldo de las operaciones de crédito, CLASS INTERNATIONAL RATING, seleccionó aleatoriamente una muestra de 50 operaciones de la base general de la cartera a ser titularizada y que fue proporcionada por CORPORACIÓN CFC S.A. Para la selección de la muestra, primero se organizó las operaciones de la referida base general en rangos de acuerdo al saldo de capital, para posteriormente aplicar a cada rango la fórmula de EXCEL "=ALEATORIO", de manera que todos los documentos que conforman el total de la población tengan igual probabilidad de selección. De dicha muestra tomada del grupo de 317

Valoración de Cartera – CORPORACIÓN CFC S.A.

operaciones de la cartera, se realizó el respectivo *due diligence*, confirmando aspectos cualitativos como: Existencia física de las carpetas de crédito para cada cliente, conteniendo la información requerida por las políticas de crédito de la compañía; existencia de los respectivos pagarés, integridad y vigencia de los mismos; se verificó que los pagarés cuentan con las firmas de los deudores; se confirmó el registro en el periodo correcto de la transacción; así también, se validó que los montos registrados en los pagarés menos los pagos de amortizaciones efectuados en los casos que aplican, sean iguales a los saldos de cartera que presenta en sus registros contables e idénticos a los saldos de la muestra de cartera valorada.

Adicionalmente, en la revisión se verificó que el 100% de pagarés de la muestra de clientes, fueron suscritos como existencia (transacción) de una concesión de crédito, sin que esto signifique que ha sido nuestra responsabilidad verificar la autenticidad, calidad, legitimidad o legalidad de los mismos; dicha responsabilidad recae en quienes proporcionaron la información y documentación. Finalmente, analizamos que CORPORACIÓN CFC S.A. cuente para cada operación y cliente, de una forma idónea, segura, fiable y legalmente respaldada, con los pagarés para garantizar la recuperación del crédito a través de los respectivos pagos acordados.

CORPORACIÓN CFC S.A. cuenta con políticas de crédito, las mismas que están adecuadas para su operación. En la revisión realizada se pudo verificar su cumplimiento en el proceso de crédito, debiendo además señalar que dicho proceso de crédito es aceptable para la concesión, recuperación y administración de su cartera, respaldado por un sistema tecnológico propicio para su operación, donde se registran las transacciones de cada cliente, las mismas que son auditables y verificables. Dentro del proceso de concesión de los créditos, entre los mecanismos de análisis utilizados para evaluar el riesgo, CORPORACIÓN CFC S.A. utiliza la información de un buró de crédito, que contiene información estadística del comportamiento de los clientes y cuenta con un score. Esta información del Buró es una importante herramienta de decisión que apoya la aprobación de los créditos. Así mismo, la información financiera del deudor es levantada por la empresa de manera directa, sobre la base de su propia metodología de evaluación del deudor.

Las 288 operaciones de la cartera sujeta a ser titularizada, con corte al 31 de marzo de 2019, fueron concedidas a plazos que fluctúan entre 24 y 60 meses, en el que se evidencia que el 72,22% de las operaciones fueron concedidas a un plazo de hasta 60 meses, y que a su vez representaron el 72,10% del saldo de capital total de la cartera a ser titularizada.

Las operaciones de crédito de la cartera a ser titularizada presentan un saldo de capital promedio USD 17.506,05, existiendo una dispersión media en el monto de crédito de las operaciones, debido a que la operación de crédito con mayor saldo de capital por vencer sumó de USD 53.485,09.

CUADRO 2: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR PLAZOS (Al 31 de marzo de 2019)

Plazo Original (meses)	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% de operaciones
24	7	2,43%	145.360,00	2,88%
36	24	8,33%	429.985,48	8,53%
48	40	13,89%	684.337,62	13,57%
58	9	3,13%	147.086,63	2,92%
60	208	72,22%	3.634.972,96	72,10%
Total Cartera	288	100,00%	5.041.742,69	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Al evaluar las operaciones en base a su saldo de capital, se pudo establecer que, al 31 de marzo de 2019, existió un total de 288 operaciones con saldos de capital que oscilan entre USD 4.203,35 como valor mínimo y USD 53.485,09 como valor máximo, de las cuales la mayor proporción, en cuanto a cantidad de operaciones, correspondió a los rangos hasta USD 20.000, con 205 operaciones que representaron el 71,18% del número total de operaciones. Por el saldo de capital, en cambio, la cartera se distribuyó equitativamente en los rangos hasta USD 30.000, que en conjunto representaron el 87,73% del saldo de capital de la cartera.

CUADRO 3: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR SALDO DE CAPITAL (Al 31 de marzo de 2019)

Saldo de Capital	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% de operaciones
Hasta 15.000	118	40,97%	1.504.612,33	29,84%
Más de 15.000 a 20.000	96	33,33%	1.637.569,31	32,48%

Valoración de Cartera – CORPORACIÓN CFC S.A.

Más de 20.000 a 30.000	61	21,18%	1.424.549,63	28,26%
Más de 30.000	13	4,51%	475.011,42	9,42%
Total Cartera	289	100,00%	5.041.742,69	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

En lo que concierne a la distribución geográfica de la cartera, se evidencia que existe concentración en 2 ciudades (Machala y Quito), las mismas que representaron en 44,44% de las 288 operaciones y a su vez, el 45,20% del saldo de capital de la cartera.

CUADRO 4: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA CARTERA (Al 31 de marzo de 2019)

Ciudad	# Operaciones	%	Saldo de Capital USD	%
MACHALA	73	25,35%	1.378.840,69	27,35%
QUITO	55	19,10%	900.028,32	17,85%
CUENCA	38	13,19%	651.388,44	12,92%
SANTO DOMINGO	34	11,81%	587.289,49	11,65%
AMBATO	26	9,03%	476.776,06	9,46%
VALLE	30	10,42%	472.899,40	9,38%
RIOBAMBA	17	5,90%	294.970,48	5,85%
LOJA	15	5,21%	279.549,81	5,54%
Total Cartera	288	100,00%	5.041.742,69	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Mientras tanto, al agrupar las operaciones en base a la tasa de interés, se observa que en la cartera analizada con corte al 31 de marzo de 2019, existe una alta concentración en aquellas con la tasa más alta (16,06%), las mismas que totalizan 263 operaciones, que representaron del 91,32% del número de operaciones y el 90,43% del saldo de capital de la cartera.

CUADRO 5: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR TASA DE INTERÉS (Al 31 de marzo de 2019)

Tasa de Interés	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% de operaciones
14,00%	1	0,35%	41.714,42	0,83%
15,20%	24	8,33%	440.602,67	8,74%
16,06%	263	91,32%	4.559.425,60	90,43%
Total Cartera	288	100,00%	5.041.742,69	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Cabe mencionar que la cartera se encuentra totalmente atomizada, pues las 288 operaciones de crédito corresponden a 287 deudores, es decir que sólo un deudor tiene más de 1 crédito, el saldo de cartera de los 2 créditos de este deudor representa apenas el 0,79% de la cartera a ser titularizada; por tanto, no se registra concentración por clientes.

Las normas para calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones expedidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador, establece que los créditos de consumo serán calificados en función de la morosidad en el pago de las cuotas pactadas, de acuerdo a la siguiente forma:

CUADRO 6: CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN PARA CRÉDITOS DE CONSUMO ESTABLECIDAS POR LA SB DEL ECUADOR

Categoría	Días Morosidad	
Normal	A -1	0
	A -2	1 – 8
	A -3	9 – 15
Riesgo Potencial	B -1	16 – 30
	B -2	31 – 45
Créditos Deficientes	C -1	46 – 70
	C -2	71 – 90
Créditos de Dudoso Recaudo	D	91 – 120
Pérdidas	E	>120

Fuente: Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, Libro I / Elaboración: Class International Rating

Sobre las 288 operaciones de la cartera CORPORACIÓN CFC S.A., objeto de la presente valoración y sujetas a titularización, CLASS INTERNATIONAL RATING aplicó la metodología y categorías de calificación establecidas en

Valoración de Cartera – CORPORACIÓN CFC S.A.

las normas para calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones expedidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador, señaladas en el siguiente cuadro, y obtuvo como resultado conforme a dicha metodología y categorías de calificación de créditos de consumo, que de las 288 operaciones de la cartera sujeta a titularización, el 97,22% (280 operaciones) tiene una categoría de A1 (cero días de morosidad), con un saldo de capital de USD 4,90 millones, que significó el 97,11% de la cartera sujeta a titularización.

CUADRO 7: CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN DE CARTERA (Al 31 de marzo de 2019)

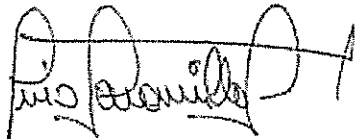
Categorías de Calificación de la Superintendencia de Bancos	Días Mora	Saldo de Capital (USD)	% Saldo de Capital	# Operaciones	% Operaciones	
Riesgo Normal	A-1	0	4.896.195,21	97,11%	280	97,22%
	A-2	1-8	-	-	-	-
	A-3	9-15	145.547,48	2,89%	8	2,78%
Riesgo Potencial	B-1	16-30	-	-	-	-
	B-2	31-45	-	-	-	-
Créditos Deficientes	C-1	46-70	-	-	-	-
	C-2	71-90	-	-	-	-
Créditos de Dudoso Recaudo	D	91-120	-	-	-	-
Pérdidas	E	>120	-	-	-	-
Total General			5.041.742,69	100,00%	288	100,00%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

El análisis realizado a la metodología y categorías de calificación para créditos de consumo establecidas en las normas para calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones expedidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador, permite determinar las categorías de calificación que corresponderían a las 288 operaciones de crédito de la cartera a ser titularizada por parte de CORPORACIÓN CFC S.A., es decir la totalidad de cartera, está dentro de la categoría de Riesgo Normal.

La presente valoración tiene el propósito de manera única y exclusiva de dar cumplimiento al objeto indicado en el primer párrafo del presente estudio técnico de valoración, por lo que es puesto en conocimiento de CORPORACIÓN CFC S.A., por lo tanto, el mismo no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una valoración de la cartera, y la misma no debe ser usada para ningún otro propósito ni por otros usuarios, ni ser distribuido a otras partes sin nuestro previo consentimiento y autorización.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL