

## Fideicomiso Mercantil "Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz -CFC 2019" Tramo I, II, y III

|  |   |
|--|---|
| Comité: 158-159-160-2023                             | Fecha de Comité: 31 de mayo de 2023             |
| Informe con EEFF no auditados al 31 de marzo de 2023 | Quito-Ecuador                                   |
| Ing. Jhonatan Velasteguí                             | dvelastegui@ratingspcr.com<br>(593) 02-450-1643 |

| Aspecto o Instrumento Calificado  |              |                 |
|---|--------------|-----------------|
| Instrumento Calificado  | Calificación | Observación     |
| Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz CFC-2019 -Tramo I                 | AAA-         | Octava Revisión |
| Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz CFC-2019 -Tramo II                | AAA-         | Sexta Revisión  |
| Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz CFC-2019 -Tramo III               | AAA-         | Quinta Revisión |
| Aprobación Tramo I N°SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2019.00005452, del 08 de julio de 2019   |              |                 |
| Aprobación Tramo II N°SCVS-IRQ-DRMV-2020-00004320, del 23 de julio de 2020.     |              |                 |
| Aprobación Tramo II N°SCVS-IRQ-DRMV-2020-00008393, del 17 de diciembre de 2020. |              |                 |

### Significado de la Calificación

**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 más (+) o menos (-). El signo más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

*"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."*

### Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió mantener la calificación de "AAA-" al **Fideicomiso Titularización de Cartera Automotriz CFC-2019 para los Tramos I, II y III** con información al 31 de marzo de 2023. La calificación se fundamenta en la capacidad del patrimonio autónomo para generar flujos de manera adecuada, lo cual le ha permitido cumplir con sus obligacionistas. Dicho patrimonio autónomo está compuesto por una cartera de créditos comerciales proporcionados por el emisor a sus clientes, el cual refleja una baja morosidad, respaldado por la activación constante de los mecanismos de garantía los cuales han mostrado un desempeño destacado al mitigar cualquier desviación de flujos debido a factores como morosidad o prepago.

### Resumen Ejecutivo

- **Trayectoria y posicionamiento del Originador:** Corporación CFC. se dedica al negocio integral automotriz, especializada en la organización, compra, negociación, venta y administración 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; otorgan el crédito, y finalmente la corporación, compra los títulos de crédito así originados. La compra de la cartera está supeditada al cumplimiento de la política de calificación de Corporación CFC S.A. El ámbito en el que la compañía desarrolla sus actividades no demanda investigación e innovación tecnológica. Corporación CFC S.A. es el líder del mercado, con una participación total del 12,09%.
- **Adecuada distribución del monto titularizado:** El Fideicomiso Titularización de Cartera Automotriz CFC-2019, fue constituido por Corporación CFC S.A. y Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles Fiducia S.A. mediante escritura pública el 23 de abril de 2019. El monto autorizado para titularizar por parte del Fideicomiso es de US\$ 30.00 millones, divididos en tres tramos con la emisión de títulos valores (US\$ 5,00 millones Tramo I US\$ 5,00 millones Tramo II y US\$ 2,70 millones Tramo III). Todos los títulos de créditos que forman parte del patrimonio autónomo cumplen con las características de deudores calificados.
- **Alta calidad del patrimonio autónomo de los Tramos I II y III:** Al cierre del mes de marzo 2023 la cartera titularizada de los Tramos I II y III totalizan un saldo capital de US\$ 1,48 millones, US\$ 2,58 millones y US\$1,99 millones, respectivamente. De igual manera, se evidencia que la mora para los tres tramos es baja, por un lado, la cartera del tramo I se ubica en 4,77%, tramo II en 3,99% y la del tramo III en 2,54%. Finalmente se menciona que el Fideicomiso ha realizado recaudaciones del tramo I por US\$ 4,48 millones, tramo II US\$ 4,99 millones y tramo III por US\$ 1,78 millones.

- **Apropiado mecanismo de garantía:** Se puede observar que el mecanismo de garantía utilizado por el fideicomiso, específicamente la sustitución de cartera ha demostrado ser efectivo al aumentar la generación de flujos y reducir los niveles de morosidad. La Calificadora considera que las garantías disponibles en el Fideicomiso son sólidas y cumplen ampliamente con los requisitos establecidos por la normativa, cubriendo la siniestralidad ponderada en 1,50 veces. Además, se ha evidenciado el cumplimiento en la sustitución de cartera y los canjes por mora.
- **Cumplimiento de la Tabla de Amortización de los Tramos I II y III:** Hasta la fecha de corte, el fideicomiso ha mostrado un sólido desempeño al amortizar un total de US\$ 4,38 millones de capital en el Tramo I, representando el 87,50% del monto total emitido. En el Tramo II, se ha amortizado US\$ 2,86 millones de capital, equivalente al 57,20% del total emitido, y en el Tramo III se ha amortizado US\$ 1,35 millones de capital, equivalente al 50,05% del total emitido. Esta tendencia progresiva de reducir la brecha entre el capital pagado y el capital total emitido refleja la solidez del fideicomiso.

## Factores Clave

### Factores que podrían mejorar la calificación:

- Asegurar la eficacia de los mecanismos de garantía para futuras revisiones.
- Conservar la continuidad de los pagos a los inversionistas sin contratiempos.

### Factores que podrían desmejorar la calificación:

- Reducción en los niveles de recolección de fondos.
- Deterioro de los niveles de morosidad que recaigan en impagos.
- Incumplimiento del mecanismo de garantía.

## Principales Eventos de Riesgos

### Del Fideicomiso:

- El riesgo primordial al que está expuesto el fideicomiso radica en una posible afectación al flujo de pagos por variables como la siniestralidad y el prepago, que no permitan al fideicomiso cumplir con las obligaciones contraídas. Para mitigar este riesgo el fideicomiso cuenta con mecanismos de garantía efectivos como la sustitución de cartera por mora y prepago y de manera similar la acumulación de provisiones.

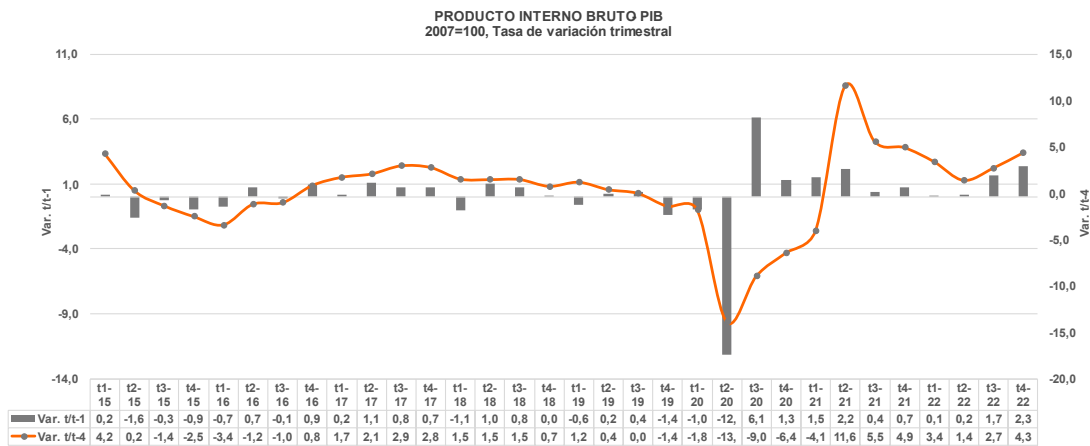
## Aspectos de la Calificación

La calificación de riesgo otorgada al instrumento considera la calidad y garantías de los activos que forman parte del Patrimonio del Fideicomiso, la estructura del Fideicomiso y la operatividad de este, así como la capacidad del Originador para generar activos de calidad dentro del proceso de Titularización. Se evaluaron los siguientes aspectos:

### Entorno Macroeconómico:

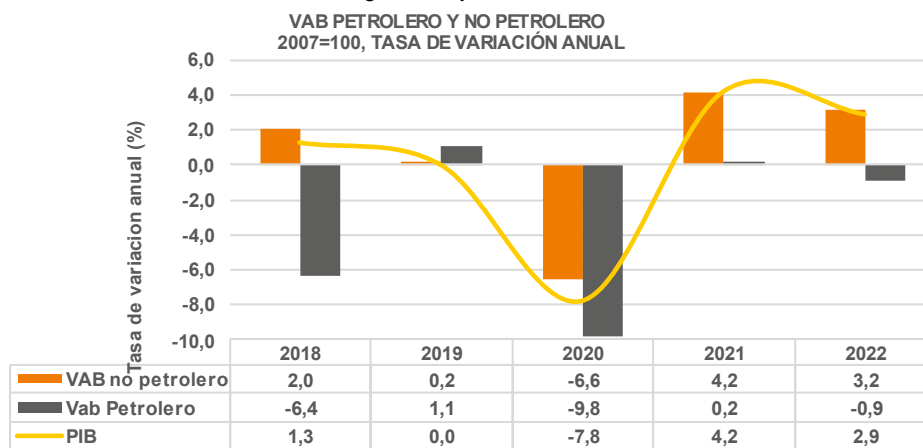
Desde inicios de 2018, la reducción del gasto de consumo final del gobierno ha generado una considerable desaceleración del PIB debido a la dependencia de la economía nacional hacia el sector público. Si bien este comportamiento se mantuvo durante el año en mención y principios del 2019, la contracción se acentuó durante los dos últimos trimestres del 2019 producto de las manifestaciones de octubre, ocasionadas por la propuesta del ejecutivo de eliminar el subsidio a los hidrocarburos; seguidamente, cuando el país estaba tratando de conseguir la senda del crecimiento en el 2020, surge en China la propagación del virus COVID-19 el cual por su alta tasa de contagio logra diseminarse por todo el mundo generando la paralización económica en la mayoría de países a nivel global. En este sentido, Ecuador no fue inmune al impacto negativo en su economía, registrando una caída del 7,75% de su Producto Interno Bruto, impulsado principalmente por el decrecimiento de la inversión, la disminución del consumo final de hogares y gobierno general y la contracción de las exportaciones de bienes y servicios. Para el inicio del año 2021, con la progresiva reapertura de los establecimientos y el inicio de los planes de vacunación que se dieron de forma ralentizada, la economía del país comenzó a mostrar signos de recuperación, ya que para el segundo trimestre el PIB ecuatoriano creció 8,40% de forma interanual debido a la estabilización política producto de la finalización del proceso electoral; así como también, a la implementación positiva del plan de vacunación del nuevo Gobierno. Al finalizar el 2022, la economía ecuatoriana experimentó un crecimiento de +2,90%, equivalente a US\$ 71.126 millones, lo cual se ubica 0,2 p.p. por encima de lo esperado según el ajuste en la previsión del Banco Central realizada durante el tercer trimestre del mismo año. Este incremento es una muestra de la recuperación de la economía nacional posterior a las paralizaciones llevadas a cabo en el mes de junio. En términos generales, el crecimiento alcanzado es resultado de un incremento interanual de 2,52% en el Gasto del consumo Final de los Hogares, 1,69% en las exportaciones y 1,16% en el Gasto del Consumo Final del Gobierno con respecto al cuarto trimestre de 2021.

En cuanto a la contribución al PIB por industrias, para el cuarto trimestre del 2022 el Banco Central del Ecuador establece que la industria de manufactura-excepto refinación de petróleo, se ubica en primer lugar con una contribución de 11,56%, seguido por comercio (10,94%), enseñanza y servicios sociales de salud (9,10%), Petróleo y minas (8,55%), Agricultura (7,50%). En términos nominales, el sector manufactura alcanzó los US\$ 8.224,84 millones, Comercio US\$ 7.777,72 millones, Enseñanza y Servicios sociales y de Salud (US\$ 6.474,89 millones), Petróleo y minas (US\$ 6.079, 72 millones) y Agricultura (US\$ 5.333,86 millones).



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

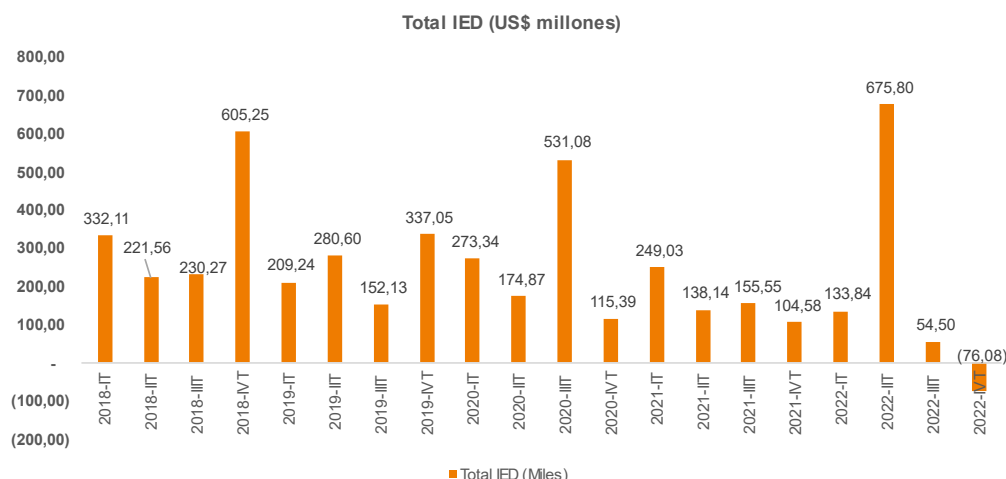
El crecimiento del sector Manufactura obedece al desempeño positivo que experimentaron las industrias de fabricación de sustancias y productos químicos, procesamiento y conservación de camarón, así como la industria de procesamiento y conservación de carne. Por su parte, el sector construcción registró un crecimiento del 2,00% con respecto al obtenido durante 2021, este incremento es el resultado del aumento en la importación de materiales de construcción, dicho incremento está relacionado al aumento de las operaciones bancarias destinadas a la construcción durante el 2022. El sector Comercio denotó una variación positiva de +3,90%, debido al desempeño positivo de las ventas según reportó el Servicio de Rentas Internas. Otra de las industrias que mayor crecimiento reportó fue el sector transporte, misma que obtuvo un incremento de 4,30% vinculado principalmente al incremento del consumo de gasolina y diésel.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

### Inversión Extranjera Directa (IED)

La IED al último trimestre del 2022 registró una contracción nominal de US\$ -76,08 millones, resultado de la disminución de los pasivos frente a inversionistas directos. Por rama de actividad económica, la IED registró una desinversión en ocho de las nueve actividades que analiza el Banco Central del Ecuador. Bajo este contexto, el sector de Agricultura, silvicultura, caza y pesca es el único que registra un incremento de IED (durante el periodo en mención) con un monto nominal de US\$ 20,34 millones, equivalente a un aumento interanual de 580,27%. En contraposición a ello, el sector correspondiente a Explotación de minas y canteras es el que se ha visto más perjudicado al registrar la mayor contracción interanual al pasar de US\$ -1,36 millones a US\$ -101,86 millones, lo cual representa una contracción de -7363,11% con respecto a la cifra registrada durante el último trimestre de 2021. La situación política y en materia de seguridad ha generado incertidumbre a los inversionistas, lo cual a su vez ha ahuyentado la llegada de nuevos capitales.



**Fuente:** Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

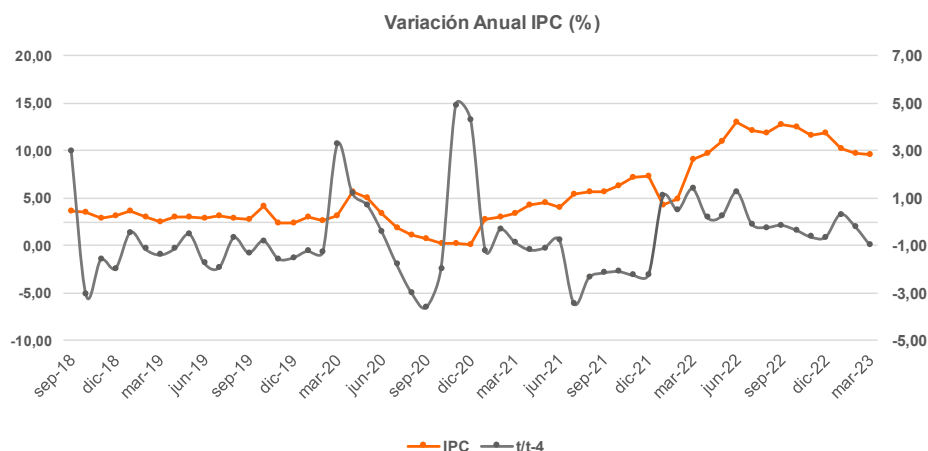
Es importante destacar que la IED solo consideran los nuevos capitales que ingresan al país, por lo que los flujos de IED de años anteriores pueden estar reinvertidos ya que al generarse en el país no se consideran como IED. En cuanto a las actividades en las que se evidencia un crecimiento del capital extranjero de manera interanual se encuentran las actividades relacionadas a servicios prestados a empresas, en las que se incluyen la agricultura, actividades financieras y de seguros, comercio, electricidad, gas y agua.

| <b>Inversión Extranjera Directa (acumulado anual)</b> |                     |                   |                     |                   |                   |
|---|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Participación por industria (miles de US\$)</b>    | <b>2018</b>         | <b>2019</b>       | <b>2020</b>         | <b>2021</b>       | <b>2022</b>       |
| Agricultura, silvicultura, caza y pesca               | 69.778,3            | 97.896,1          | (10.222,8)          | 7.259,1           | 61.045,7          |
| Comercio  | 89.126,7            | 77.019,0          | 102.769,4           | 55.436,1          | 67.165,7          |
| Construcción  | 88.986,3            | 69.231,6          | 176.787,7           | 93.566,5          | 4.132,4           |
| Electricidad, gas y agua                              | 8.073,4             | 6.705,7           | 11.846,7            | 802,4             | 7.152,7           |
| Explotación de minas y canteras                       | 808.258,7           | 425.626,3         | 534.849,7           | 108.543,2         | (197.811,6)       |
| Industria manufacturera                               | 104.831,2           | 110.070,1         | 37.320,4            | 193.835,7         | 36.838,9          |
| Servicios comunales, sociales y personales            | (1.222,0)           | (6.788,6)         | 35.024,9            | 7.371,3           | (8.361,1)         |
| Servicios prestados a las empresas                    | 167.821,2           | 100.396,0         | 202.737,3           | 135.322,3         | 803.761,0         |
| Transporte, almacenamiento y comunicaciones           | 53.545,0            | 98.864,3          | 3.572,8             | 45.161,6          | 14.134,2          |
| <b>Total IED (miles de US\$)</b>                      | <b>1.389.198,76</b> | <b>979.020,50</b> | <b>1.094.685,90</b> | <b>647.298,15</b> | <b>788.057,80</b> |

**Fuente:** INEC / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

### Índice de Precios al Consumidor (IPC) acumulado

A marzo 2023 el IPC se ubicó en 2,85%, experimentando así una expansión interanual de 0,21 p.p. con respecto a marzo de 2022, mes en el que el IPC acumulado fue de 2,64%. De esta manera, es posible denotar una tendencia a la baja del IPC ecuatoriano en los últimos tres meses. Las divisiones que marcaron la mayor influencia en la expansión del IPC de marzo fueron principalmente tres: Alimentos y bebidas no alcohólicas (0,09%), Restaurantes y hoteles (0,02%) y Muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar (0,01%).



**Fuente:** INEC / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

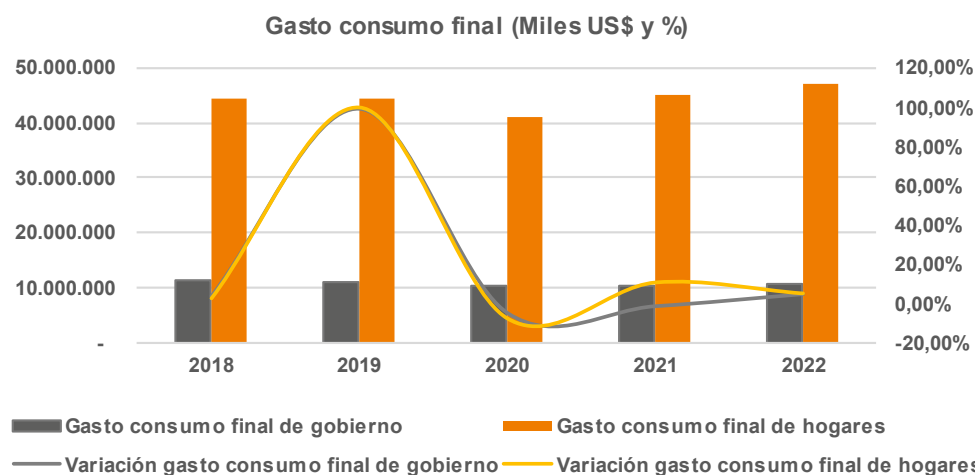
### Perspectivas Económicas Nacionales

De acuerdo con estimaciones del Banco Central del Ecuador (BCE) y del Fondo Monetario Internacional (FMI), se esperaba que la economía ecuatoriana cierre el 2022 con un incremento de 2,70% con respecto a 2021, sin embargo, el país logró cerrar el año con un crecimiento de 2,90%, lo cual implica 0,2 p.p., más de lo esperado.

De igual manera, las proyecciones del BCE sugieren que durante el 2023 la economía crecerá un 3,10%, siendo el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo (FBKF) los pilares para lograrlo debido a su considerable recuperación postpandemia. En el caso del consumo de los hogares, que representa el 60,00% del PIB nacional, se evidencia un notable crecimiento llegando a superar incluso sus niveles previos a la pandemia. En este apartado, el sector de construcción será un factor clave para explicar el incremento en la inversión dado que representa un 68,00% del total.

### Oferta y utilización final de bienes y servicios

La evolución en el gasto del consumo final del gobierno mantiene un comportamiento acorde a los objetivos del Ejecutivo nacional, el cual consiste en disminuir progresivamente el gasto público. En este sentido, al cierre del 2022 el gasto consumo final de los hogares registró un comportamiento positivo, que en términos nominales dicho crecimiento representó US\$ +2.074,15 millones (+4,59%) al pasar de US\$ 45.142 millones al finalizar el 2021 a US\$ 47.216 millones en 2022; por el lado del gasto de consumo final del gobierno, este cerró en US\$ 10.670 millones mostrando un incremento interanual del +4,46% (US\$ +455,15 millones) a comparación con el mismo periodo de 2021.

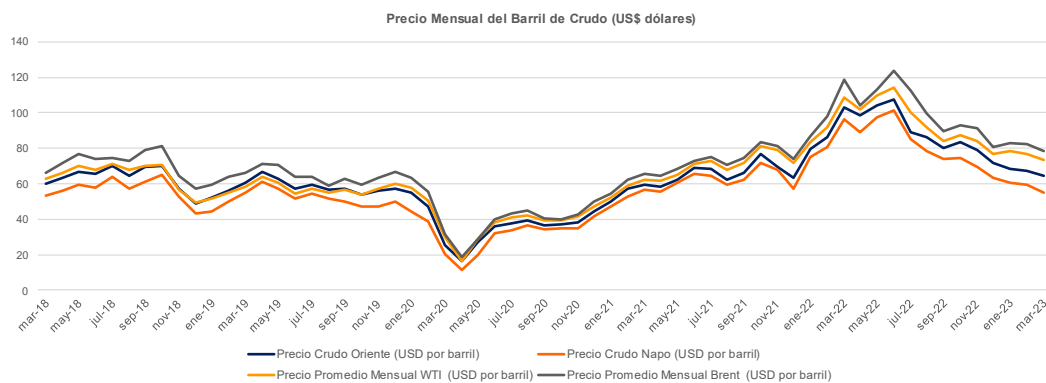


Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Al cierre del último trimestre del 2022 existe un incremento interanual en el Gasto de Consumo Final de los Hogares, Gasto de Consumo Final del Gobierno y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en 3,78%, 7,63% y 2,49% respectivamente; mientras que en el acumulado anual las cifras fueron de 4,59%, 4,46% y 2,52%. En el caso de la FBKF, la adquisición de maquinaria y equipo de transporte ha sido la principal razón de dicho aumento, sobre todo por un incremento en la compra de vehículos de carga y de uso industrial como tracto camiones, buses y camiones, a eso se suma un desempeño positivo en el sector de construcción. En el caso del Gasto de Consumo Final del Gobierno General, el incremento reportado es el reflejo de un aumento en el gasto realizado en administración pública, defensa, seguridad interna y externa; así como la compra de bienes y servicios para los sectores de salud y educación. De manera particular, el incremento obedece a un aumento en el pago de remuneraciones y de la compra de bienes y servicios correspondiente a un 9,60% y 13,60% respectivamente. El incremento en las remuneraciones en el sector educativo se dio como resultado de la reforma a la Ley Orgánica de Educación Intercultural (LOEI) que dispuso la equiparación y homologación en materia salarial para los docentes del Magisterio Nacional que entró en vigor el 28 de octubre de 2022, lo cual dio paso al incremento de salarios para los maestros del sistema de educación pública.

### Estabilización en el precio del petróleo

Haciendo una recapitulación del precio del petróleo desde años previos a la pandemia por COVID-19, se puede observar cómo en abril de 2020 el precio del crudo WTI cae considerablemente alcanzando un valor de US\$ 16,52 y, en el caso del crudo Napo su precio se desplomó hasta ubicarse en US\$ 11,40. Oportunamente, desde mayo de 2020 los precios empezaron un proceso de recuperación, de tal manera, en diciembre 2021 el precio promedio mensual del barril de crudo WTI se ubicó en US\$ 71,90 y en US\$ 74,10 para el crudo Brent. Por su parte, el precio del crudo oriente se ubicó en US\$ 68,71; mientras que el crudo Napo lo hizo en US\$ 63,41. Algunos meses después, a marzo de 2022, como consecuencia directa del conflicto bélico en Europa del este, los precios del petróleo se dispararon llegando a bordear los US\$ 108,50 en el caso del crudo WTI, US\$ 118,80 el Brent y US\$ 102,90 el Crudo Oriente. Para marzo 2023, el precio promedio mensual del barril de crudo WTI que sirve de referencia para el petróleo ecuatoriano se ubicó en US\$ 73,37 mientras que el crudo Brent se ubicó en US\$ 80,40. En el caso ecuatoriano, el Crudo Oriente alcanzó los US\$ 64,72 y el Crudo Napo se ubicó en US\$ 54,97. Este comportamiento denota que se está generando un proceso de estabilización de los precios del crudo a nivel mundial, motivo por el cual las fluctuaciones observadas durante el último trimestre de 2022 y primer trimestre 2023 denotan una tendencia a la baja en los precios.



**Fuente:** Banco Central del Ecuador / **Elaboración:** Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

## Endeudamiento

A diciembre de 2022, la deuda total del estado ecuatoriano ascendió a US\$ 63.692 millones, lo que representa el 55,98% del Producto Interno Bruto del país. De esta cifra, US\$ 47.707 millones corresponden a deuda externa, mientras que los US\$ 15.984 millones restantes son de deuda interna. De cara al presupuesto de 2023, el Ministerio de Economía y Finanzas anunció que el gobierno emitirá US\$ 3.844 millones en deuda interna para financiar sus operaciones. Esta decisión se debe a que conseguir financiamiento en el extranjero se ha vuelto costoso para Ecuador, debido al aumento del riesgo país y las tasas de interés estadounidenses. Si Ecuador decidiera emitir bonos de deuda externa como herramienta de financiamiento tendría que aceptar pagar tasas de interés anuales del 15,00%, ya que al 31 de diciembre de 2022 su riesgo país superó los 1.250 puntos. Sin embargo, al decidirse por la deuda interna, el Estado podrá pagar una tasa de interés promedio del 6,40% anual, lo que representa una cifra significativamente menor que la tasa de financiamiento externo. Esta elección de financiamiento cambia drásticamente el escenario financiero para el país.

## Análisis de la Industria

En cuanto al sector donde desempeña sus operaciones Corporación CFC S.A., se define que su principal razón empresarial es la compra, venta y administración de cartera de títulos de créditos vehiculares que trabaja con todos los concesionarios del país.

El Emisor se encuentra como líder en cuanto a sus competidores directos adheridos al mismo código CIU N8291.01, se destaca que los ingresos de la compañía provienen principalmente de Instrumentos negociados, donde se registra el margen en la negociación de instrumentos financieros; Administración de instrumentos, conformado por resultados por recuperación e ingresos por cobranza; y Servicios a terceros, constituido por el ingreso por asesoría.

De igual manera, se evidencia que de acuerdo con el giro de negocio de la empresa sus niveles de afectación referente a cambios en la industria son considerables, es decir, que tiene alta sensibilidad ante los cambios en la economía, como se observa los años 2017 y 2020 los cuales demostraron restricción económica, afectando así a Corporación CFC. Sin embargo, para el año 2021 se observó una recuperación importante de los ingresos estos como consecuencia de la paulatina recuperación de la economía del país.

Se debe destacar que 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

La demanda de financiamiento para adquisición de vehículos, producto que Corporación CFC S.A. oferta, se encuentra íntimamente ligada al comportamiento del sector automotor ecuatoriano, que 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.

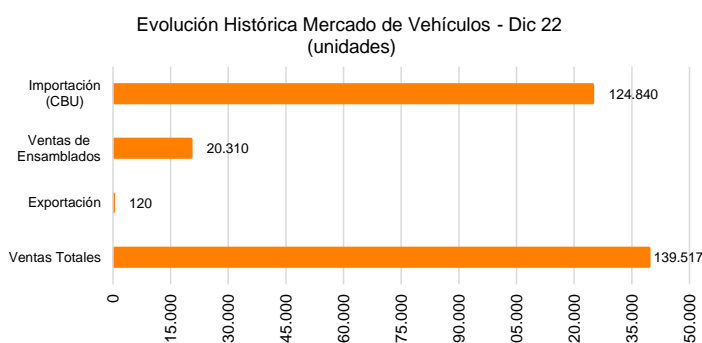
Considerando la industria automotriz, esta se ha enfrentado a restricciones gubernamentales mediante la asignación de cupos, que afectaron a la importación de vehículos livianos y ocasionaron un incremento en los costos de los neumáticos, restricciones que fueron impuestas con la finalidad de equilibrar el saldo de la balanza comercial. Adicional, la desaceleración de la economía nacional generó restricción en la colocación de créditos de consumo por parte de las instituciones financieras, lo que afectó directamente a las ventas del sector. Por otro lado, en el año 2020 la industria cerró con una venta total de 83,818 unidades, lo que se traduce en una reducción del -35,10% con respecto al año anterior.

Entre las principales razones para esta contracción en las ventas se encuentran una demanda deprimida derivada de la crisis económica por la pandemia COVID-19, que restringió la movilización de la población y se aplicó la tendencia de teletrabajo para puestos administrativos y directivos. Asimismo, algunas plantas ensambladoras se acogieron a los planes piloto implementados por el gobierno y se han tenido que acoplar a

las nuevas necesidades del mercado, produciendo otro tipo de productos como ventiladores o insumos médicos. Además, otras empresas optaron por recurrir al comercio en línea para la venta de automotores.

Por otra parte, para el año 2021 la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE<sup>1</sup>) impulsó varias reformas para contribuyen a reducir los costos relacionados con la carga de trámites administrativos y requisitos gubernamentales y así aportar positivamente al desarrollo de las empresas del sector automotor y del sector productivo, lo que favorece el mejoramiento del entorno de negocios y el crecimiento del país. Entre estas reformas se menciona la mejora en la calidad de combustibles, el descuento del 15% en la tarifa resultante del ICE para vehículos con mejores prestaciones de seguridad y tecnología, simplificación de trámites en la importación de vehículos y reformas al Reglamento de Matriculación Vehicular.

De manera general, el análisis del mercado de vehículos muestra que, para diciembre de 2022 se efectuó la venta de 139.517 unidades; adicionalmente, la importación de vehículos completamente armados de las fábricas (CBU) totalizó en 124.840 unidades; así mismo, la venta de vehículos ensamblados alcanzó un total de 20.310 unidades. Finalmente, solo 120 unidades se exportaron al extranjero durante el período en mención. Es importante señalar que, el total de unidades es el valor más alto reportado desde el 2011, ya que representa un crecimiento del +16,9% con respecto a diciembre 2021.



Fuente: Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (AEADE) / Elaboración: PCR

### **Análisis del Originador y Administrador de la Cartera Titularizada:**

#### **Reseña**

Corporación CFC S.A. es una organización empresarial dedicada al negocio integral automotriz, especializada en la compra, venta y administración 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 la corporación, compra los títulos de créditos así originados. La compra de la cartera está supeditada al cumplimiento de la política de calificación de Corporación CFC S.A. El ámbito en el que la compañía desarrolla sus actividades no demanda investigación e innovación tecnológica.

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 compraventa 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.

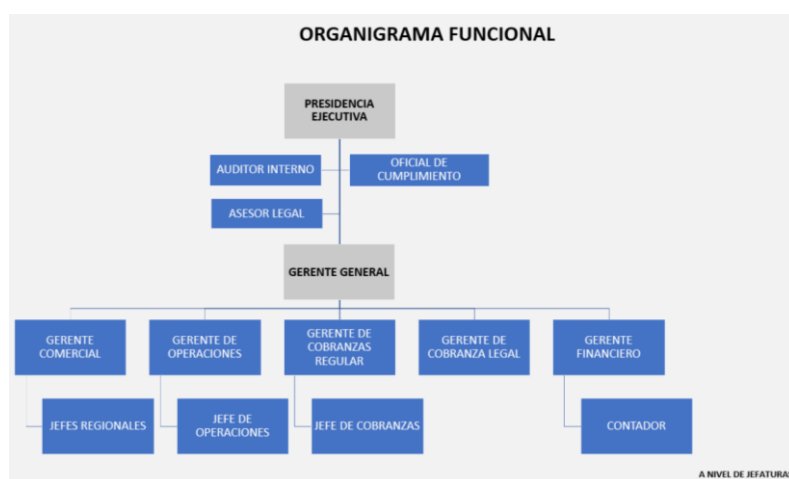
Corporación CFC S.A. al 31 de marzo de 2023, presenta un capital suscrito y pagado que asciende a US\$2,95 millones, el mismo que se encuentra conformado por 2.946.527 acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una, siendo el único accionista la empresa Pralimoy S.A. originaria de Uruguay.

| Nombre        | Capital (US\$)      | Participación |
|---------------|---------------------|---------------|
| Pralimoy S.A. | 2.946.527,00        | 100%          |
| <b>Total</b>  | <b>2.946.527,00</b> | <b>100%</b>   |

Fuente: Corporación CFC S.A. /Elaboración PCR S.A.

Los accionistas de la compañía mantienen una sana independencia respecto de la administración y sus directrices son determinadas en las respectivas juntas de accionistas. Dentro de la estructura organizacional de la compañía, el órgano máximo es la Junta General de Accionistas, mientras que la administración se encuentra a cargo de Presidente y Gerente General. En conjunto toman las decisiones más adecuadas para mantener una estructura financiera y de procesos acordes al giro del negocio. La estructura de la compañía, con sus políticas de organización, planificación e inversión, evita la dependencia de un líder organizacional, de este modo favorece el flujo ininterrumpido de sus actividades.

<sup>1</sup> <https://www.aeade.net/wp-content/uploads/2022/03/Anuario-Aeade-2021.pdf>



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. Cabe mencionar que el comportamiento de los órganos administrativos es estable, pues los principales directivos se han mantenido en sus cargos; el 30 de diciembre de 2020, la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de Corporación CFC S.A., eligió Presidente de la compañía al señor Luis Xavier López Fernández – Asenjo, por un periodo estatutario de 5 años.

A continuación, se presenta un detalle de la Plana Gerencial al mes a marzo de 2023:

| Plana Gerencial – Corporación CFC S.A. |                              |
|--|------------------------------|
| Nombre                                 | Cargo                        |
| López Fernández Asenjo Luis Xavier     | Presidente Corporativo       |
| Alzamora Andrade Maryury Jasmin        | Gerente General              |
| Larrea Marín Juan Andrés               | Gerente Regional Comercial   |
| Cadena Morales Álvaro Mauricio         | Gerente de Cobranza Legal    |
| Matamoros Aguiño Jorge Christian       | Gerente de Cobranzas Regular |
| Guerra Burgos René Iván                | Gerente Financiero           |
| Torres Páez Andrea Pilar               | Gerente de Operaciones       |

Fuente: CFC S.A. Elaboración: PCR

### Posicionamiento

En cuanto a su posicionamiento, considerando los ingresos obtenidos de la página de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se puede observar que dentro de las principales diez empresas con mayores ingresos dedicadas a las Actividades de Servicios Administrativos de Apoyo (CIU: N8291.01) Corporación CFC. es el líder del mercado, con una participación total del 12,09%; seguido de Sincotac Center S.A con 11,74%, Representaciones Ordoñez y Negrete S.A con el 9,05%, Gestión Externa Gestiona GTX S.A. con 8,57%, Recycob S.A. con 4,27% y el restante 18,01% se distribuye entre: Como Protramites S.A., Abiatar S.A., Integral Solutions S.A, Credigestión S.A. y finalmente, Factorplus S.A.

| Nombre Comercial   | Ingresos     | % De Participación |
|--|--------------|--------------------|
| Corporación CFC S.A.   | 9.947.411,13 | 12,09%             |
| Sincotac Center S.A.   | 9.661.613,35 | 11,74%             |
| Representaciones Ordoñez y Negrete S.A.                              | 7.448.984,25 | 9,05%              |
| Gestión Externa Gestiona GTX S.A.                                    | 7.055.949,62 | 8,57%              |
| Compañía De Servicios Auxiliares De Gestión De Cobranza Recycob S.A. | 3.512.693,15 | 4,27%              |
| Protramites Profesionales S.A.                                       | 3.403.752,16 | 4,14%              |
| Abiatar S.A.   | 3.245.743,65 | 3,94%              |
| Integral Solutions S.A.  | 2.931.285,32 | 3,56%              |
| Credigestión S.A.  | 2.868.395,55 | 3,45%              |
| Factorplus S.A.  | 2.402.196,66 | 2,92%              |

Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros / Elaboración: PCR

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

CFC Corporación es una organización empresarial dedicada al negocio integral automotriz, especializada en la compra, venta y administración 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 la Corporación, compra los títulos de crédito así originados. 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.



## Gobierno Corporativo



Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital Casa de Valores

### Misión

CFC Corporación agrega valor a sus clientes y accionistas, mediante la entrega de productos y servicios de calidad especializados en el diseño de sistemas para la comercialización automotriz; sistemas de compra planificada; asesoría de seguros; recuperación satelital de vehículos y administración de cartera y servicio al cliente".

### Visión

Consolidar a CFC Corporación entre los primeros grupos en el Negocio Automotriz Integral, diversificando las líneas de negocios a través de la sinergia de nuestras empresas, clientes y proveedores".

### Visión Estratégica

Potenciar el crecimiento continuo de CFC Corporación, con eficiencia y rentabilidad, mejorando su posición competitiva en cada línea de negocio y en cada mercado, con un enfoque de largo plazo y generando valor para sus accionistas, clientes y empleados, contribuyendo además al desarrollo socioeconómico de los territorios en los que desarrolla sus negocios".

### Políticas de la fábrica de Crédito

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

Los procedimientos, las actividades y los sistemas empleados en el proceso de evaluación de los títulos de crédito se desarrollarán acorde con los procedimientos respectivos. Los parámetros, precios, plazos, condiciones y demás características se definirán en el Manual de Productos. Estos manuales y sus correspondientes cambios y actualizaciones serán aprobados por la Presidencia Ejecutiva y Gerencia General.

### Disposiciones Generales

- Es responsabilidad de los ejecutivos, empleados y demás funcionarios involucrados en todas las etapas del proceso conocer, cumplir y aplicar el conjunto de disposiciones y normas derivadas de las Políticas, Manuales 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 evaluación de los títulos de crédito serán de "Seguridad", "Prudencia" y "Transparencia". Todas las operaciones 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 Gerencia General.
- En el proceso de evaluación de los títulos de crédito 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 considerados en la fábrica de 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.
- Toda operación crediticia considerada en la fábrica, 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".
- 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.
- Los Comités de la fábrica 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. 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 la fábrica 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) La Gerencia de Comercial y/o Jefes Regionales o quién haga sus veces, tienen a su cargo y son los responsables de la colocación de la fábrica cartera de crédito. La Gerencia de Cobranza Regular y la Gerencia de Cobranza Legal son responsables de la cobranza y recuperación de esta cartera.
  - j) La Gerencia de Comercial y/o Jefes Regionales 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 Políticas, Manuales u otras disposiciones emanadas por la Gerencia General
  - k) La Gerencia Comercial y de Operaciones 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 Comercial y Operaciones. Todos los formatos utilizados serán validados por las áreas Legal y Operaciones, y aprobados por la Gerencia General.
  - l) En la aprobación de la fábrica 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 Comercial. La Gerencia Comercial deberá hacer la evaluación y emitir los informes tomando en cuenta todos los aspectos técnicos necesarios para cuidar la calidad de la cartera de la fábrica 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 de la fábrica, 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 Gerencia General aprobará la utilización de estos mecanismos electrónicos.

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

- m) Las operaciones de la fábrica de crédito se someterán a un proceso permanente de seguimiento y análisis a realizarse por parte de la Gerencia General 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 en el Concesionario, 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 Gerencia General conjuntamente con las Gerencias Comerciales, de Operaciones, de Cobranza Regular y Cobranza Legal.
- o) Los intervinientes en las diversas etapas del proceso de la fábrica 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 la fábrica de crédito. Todo esto sin perjuicio de otras disposiciones constantes en esta política, manuales y otras disposiciones emanadas de la Gerencia General o legales.
- q) La Gerencia General deberá implantar 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 y Gerencia General serán las únicas personas facultada para autorizar la creación o cambios de los Comités de Crédito.

#### **Perfil de clientes que opta por créditos**

- 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.

#### **Condiciones de Financiamiento**

##### ***Vehículos livianos uso particular***

- Entrada mínima 25%
- Plazo hasta 60 meses
- Tasa nominal de interés fija 15.60% (16.06% en el año 2021) (incluye legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año).

##### ***Vehículos livianos usos comercial***

- Entrada mínima 30%
- Plazo máximo 60 meses
- Tasa de interés fija 15.60% (16.06% en el año 2021) (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro de dos años).

##### ***Taxis vehículos de alquiler***

- Entrada mínima 30%
- Plazo máximo 60 meses
- Tasa de interés fija 15.60% (16.06% en el año 2021) (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por tiempo del crédito).

##### ***Camiones semi pesados hasta 6 toneladas***

- Entrada mínima 30%
- Plazo máximo 60 meses
- Tasa de interés fija 15.60% (16.06% en el año 2021) (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año).

##### ***Vehículos Chinos***

- Entrada mínima 30%
- Plazo máximo 48 meses
- Tasa de interés fija 15.60% (16.06% en el año 2021) (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año).

##### ***Segmento presencial (SUV, Híbridos)***

- Entrada mínima 25%
- Plazo máximo 60 meses
- Tasa de interés fija 15.60% (16.06% en el año 2021) (incluye gastos de legalización, dispositivo satelital por un año y seguro por un año).

#### **Análisis Financiero Originador**

##### **Calidad de Activos:**

Al 31 de marzo de 2023 Corporación CFC S.A mantiene activos por un monto total de US\$ 65,43 millones evidenciando un aumento a corte interanual de US\$ +9,96 millones (+17,95%); hecho que obedece principalmente al incremento de subcuentas pertenecientes al activo no corriente como lo son los activos financieros no corrientes (US\$ +11,43 millones) y en menor medida inversiones en subsidiarias (US\$ +5,04 millones). Asimismo, en el activo corriente se visualiza un aumento de las cuentas por cobrar comerciales (US\$ +1,21 millones). Por otro lado, se observa una reducción de los activos financieros corrientes (US\$ -6,01 millones).

En referencia a la estructura general de los activos, se distribuye a través de activos financieros corrientes (41,05%; US\$ 26,86 millones) y no corrientes (26,06%; US\$ 17,05 millones), inversiones en subsidiarias (15,65%; US\$ 10,24 millones), cuentas por cobrar comerciales (11,08%; US\$ 7,25 millones), propiedades y equipos (3,43%; US\$ 2,25 millones) y la diferencia del 2,73% son atribuibles a las cuentas de efectivo, activos por impuestos corrientes y activos por impuestos diferidos.

##### **Pasivos:**

En relación con los pasivos de la empresa, contabilizan US\$ 55,54 millones para el cierre del mes de marzo 2023, presentando un aumento nominal de US\$ +3,26 millones equivalente a un alza porcentual de +6,24% a

corte interanual; hecho que se origina debido al aumento en mayor medida de los pasivos corrientes, particularmente en la subcuenta cuentas por pagar proveedores y otras cuentas por pagar (US\$ +6,86 millones). En lo que respecta a la composición general de los pasivos, se distingue una participación más extensa de las cuentas por pagar y otras cuentas por pagar con el 46,77% (US\$ 25,97 millones), obligaciones financieras corto plazo con 18,62% (US\$ 10,34 millones); por consiguiente, se ubican las obligaciones financieras a largo plazo con el 13,45% (US\$ 7,47 millones), le siguen obligaciones por cesiones de cartera con una representatividad del 10,99% (US\$ 6,10 millones) y el porcentaje restante del 10,17% son atribuibles a las subcuentas anticipos clientes, pasivos por impuestos corrientes, beneficios empleados, pasivos por arrendamientos. entre otras.

#### **Soporte Patrimonial:**

Para finales del mes de marzo 2023 la empresa contabiliza un monto total de US\$ 9,90 millones en su patrimonio experimentando de este modo un crecimiento interanual por US\$ +6,60 millones (+209,31%). En este sentido, la composición de la cuenta se atribuye mayoritariamente a las reservas que registran un monto total de US\$ 7,61 millones, seguido del capital social con US\$ 2,95 millones. Por su parte, los resultados acumulados exhiben un valor negativo de US\$ -661,79 mil.

#### **Resultados**

En referencia con las operaciones realizadas por el originador, se distingue un total de ingresos operacionales por US\$ 3,99 millones, registrando una ligera disminución a corte interanual de US\$ -28,31 mil (-0,70%) situándose por debajo del indicador histórico de los últimos cinco años (+24,29%; 2018-2022). Por otro lado, los costos que registra el originador a la fecha de corte asciende a un monto total de US\$ 1,95 millones, denotando un decrecimiento a corte interanual de US\$ -225,66 mil (-10,35%).

Con este precedente, la utilidad bruta para el mes de marzo de 2023 alcanza un monto total de US\$ 733,77 mil incrementando interanualmente en US\$ +197,35 mil (+10,72%). Consecuentemente, los gastos de ventas y administrativos totalizan US\$ 1,31 millones presentando un alza de US\$ +129,99 mil (+11,06%), percibiendo un resultado operativo positivo y utilidad neta por US\$ 733,77 mil evidenciando un crecimiento interanual de +10,11% (US\$ +67,36 mil).

#### **Agente de Manejo del Fideicomiso:**

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 como encargos fiduciarios; a actuar como agente de manejo de procesos de titularización; a administrar Fondos de Inversión; a representar Fondos Internacionales de Inversión y en general a realizar actos y contratos propios de las Administradoras de Fondos y Fideicomisos Mercantiles; todo esto en conformidad con los términos de Ley de Mercado de Valores y Reglamentos vigentes sobre la materia.

#### **Estructura accionaria de la administradora**

Al 31 de marzo de 2023, el capital suscrito y pagado de Fiducia S.A Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles S.A. asciende a US\$ 800 mil. Se recalca que el capital suscrito de la administradora se ha mantenido en los años anteriores lo cual muestra el compromiso por parte de los accionistas. Adicionalmente, en términos porcentuales el capital representa el 6,93% de los activos totales.

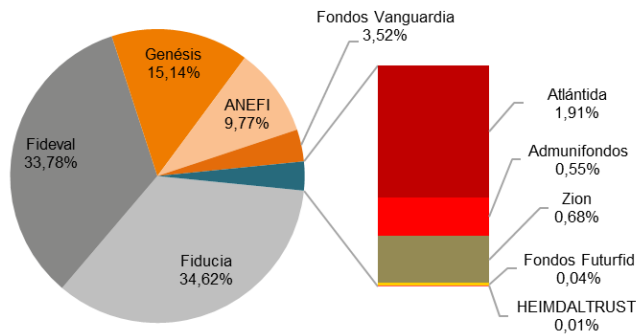
| Estructura Accionaria – FIDUCIA S.A | Valor USD      | %           |
|-------------------------------------|----------------|-------------|
| Duque Silva Carlos Arturo           | 256.000        | 32,00%      |
| Ortiz Reinoso Pedro Xavier          | 328.000        | 41,00%      |
| Osorio Vaca Edgar Rosendo           | 136.000        | 17,00%      |
| Paredes García Xavier Alfredo       | 80.000         | 10,00%      |
| <b>Total</b>                        | <b>800.000</b> | <b>100%</b> |

**Fuente:** Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. / **Elaboración:** PCR

#### **Participación de mercado de la administradora en el producto de Fondos de Inversión**

La participación de mercado del producto de fondos de inversión de la Fiducia S.A Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles. al 31 de diciembre de 2021 (última información disponible) es del 34,62%. Este a su vez exhibe un crecimiento anual en +2,94 p.p. y mensual de +1,82 p.p.

### Participación de Patrimonio Administrado en el Mercado

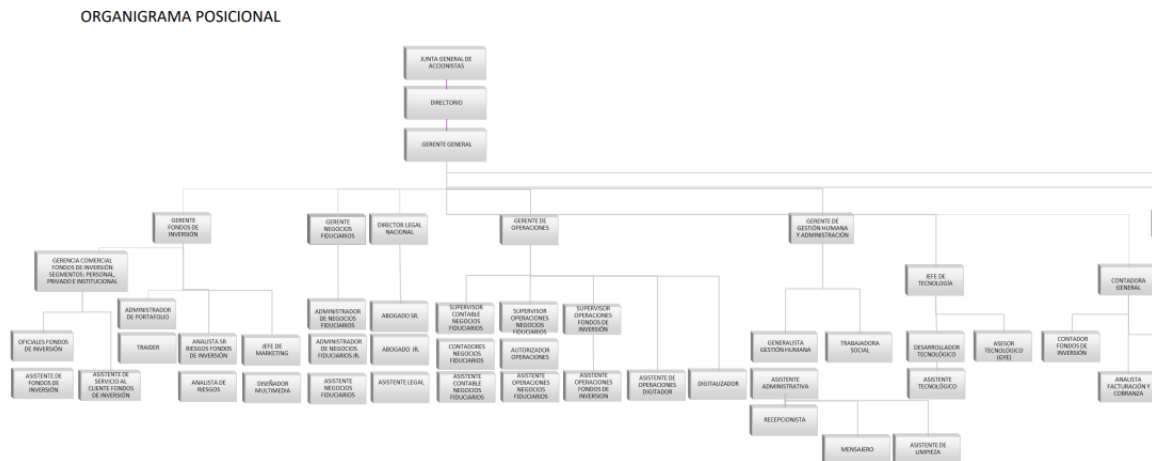


Fuente: Fiducia S.A. / Elaboración: PCR

A diciembre de 2021, el fondo administrado preliminar por Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles, registra un patrimonio de US\$ 375,02 millones ubicándose en el primer puesto del mercado de administradoras de fondos.

### Órganos directivos y administrativos de la administradora del Fondo

En el manual orgánico funcional de la Fiducia S.A., se observa que se ha establecido un sistema operativo ágil y eficiente que permita a la entidad realizar y coordinar adecuadamente sus actividades, cumplir irrestrictamente con su objeto social y establecer las funciones específicas para cada departamento, con el fin de que exista un trabajo en equipo de todos los departamentos de la Compañía. Dicho esto, la estructura organizacional de la entidad es la siguiente:



Fuente: Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles. / Elaboración: PCR

Por otro lado, es importante mencionar que la Fiduciaria posee personal capacitado para el manejo de sus procesos y la entidad cuenta con varios niveles administrativos para realizar sus funciones. Adicional a esto, a la fecha de corte, la Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos contó con la colaboración de 87 empleados en los siguientes niveles:

- Nivel ejecutivo medio
- Nivel Operativo

| Directorio y plana gerencial         |   |
|--------------------------------------|---|
| Nombre                               | Cargo   |
| Pedro Xavier Ortiz Reinoso           | Gerente General                                       |
| Edgar Rosendo Osorio Vaca            | Gerente Regional Guayaquil                            |
| Xavier Alfredo Paredes García        | Subgerente General                                    |
| Antonio Jose Cornejo Ricaurte        | Gerente de Fondos de Inversión                        |
| María Verónica Arteaga Molina        | Director Jurídico                                     |
| María Cristina Ricaurte Vela         | Gerente Nacional de Negocios Fiduciarios              |
| Inés del Carmen Barrionuevo Herrera  | Gerente Nacional de Operaciones                       |
| Marcela Alexandra Luzuriaga Villacis | Gerente Comercial de Fondos Guayaquil                 |
| Karina Lourdes Gálvez Garate         | Gerente Comercial de Fondos Cuenca                    |
| Myriam Susana Calvache Flores        | Gerente Comercial de Fondos de Inversión BP           |
| Glenda Yadira Meza Farias            | Gerente Comercial Fondos Inversión- Guayaquil.        |
| Andrea Madeleine Fierro Bravo        | Gerente Comercial Fondos de Inversión Institucionales |
| Berenice del Pilar Rocha Velasco     | Gerente Talento Humano                                |

Fuente: Fiducia Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles / Elaboración: PCR.

### Situación de la Titularización de Cartera:

El Fideicomiso de Titularización de Cartera Automotriz – CFC 2019”, fue constituido por la Corporación CFC S.A. y la Compañía Fiducia Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles mediante escritura pública el 23 de abril de 2019. El monto para titularizar por parte del Fideicomiso es de hasta US\$ 30.000.000, divididos en tres o más tramos con la emisión de títulos valores; para el primer tramo se estableció un monto a titularizar de hasta US\$ 5,00 millones, en el cual solo estará formado por una clase. Para el segundo tramo se estableció un monto a titularizar de hasta US\$ 5,00 millones, en el cual solo estará formado por una clase y finalmente para el tercer tramo estableció un monto a titularizar de hasta US\$ 2,70 millones en el cual solo estará formado por una clase.

El Fideicomiso de Titularización de Cartera Automotriz – CFC 2019” se constituyó con el objeto de restituir al originador en su calidad de Beneficiario, los recursos netos recibidos por el Fideicomiso, producto de la colocación de los valores cada tramo entre los inversionistas de acuerdo con los términos y condiciones estipuladas en estos instrumentos.

### Instrumento Calificado – Tramo I

El Fideicomiso de Titularización de Cartera Automotriz CFC-2019.” primer tramo, mantiene las siguientes características:

| Características Principales de la Estructura     |   |
|--|---|
| <b>Patrimonio Autónomo</b>                       | Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz- CFC 2019.” - Primer Tramo  |
| <b>Originador</b>                                | Corporación CFC S.A:  |
| <b>Agente de Manejo</b>                          | Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles  |
| <b>Agente de Pago</b>                            | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.  |
| <b>Administrador de Cartera Comercial</b>        | 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   |
| <b>Agente Colocador</b>                          | Mercapital Casa de Valores S.A:   |
| <b>Estructurador Financiero</b>                  | Mercapital Casa de Valores S.A:   |
| <b>Monto de Emisión I Tramo</b>                  | US\$ 5.000.000,00, dentro de una emisión total de US\$ 30.000.000,00.   |
| <b>Tasa de Interés</b>                           | 8,75% anual   |
| <b>Clases</b>                                    | 1   |
| <b>Monto Hasta (US\$)</b>                        | 30.000.000,00   |
| <b>Plazo (días)</b>                              | 1.440   |
| <b>Amortización de capital y pago de interés</b> | Trimestral  |
| <b>Activo titularizado:</b>                      | 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 |
| <b>Redención Anticipada</b>                      | 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 estos, por lo que ningún inversionista podrá exigir el pago anticipado de los valores.   |
| <b>Mecanismos de Garantía</b>                    | Sobrecolateralización y Sustitución de Cartera, este último comprenderá Canjes por mora y Canjes por prepagos.  |
| <b>Mecanismo de Fortalecimiento</b>              | Cuenta de Reserva   |
| <b>Destino de los recursos:</b>                  | 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.  |

Fuente: Fiducia S.A. Elaboración: PCR

### Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz- CFC 2019 – Tramo I

La Calificadora considera adecuada la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio de propósito exclusivo, los cuales se encuentran definidos en la escritura del contrato de constitución del Fideicomiso Mercantil suscrita 23 de abril de 2019, entre Corporación CFC S.A. en calidad de originador, y Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles.

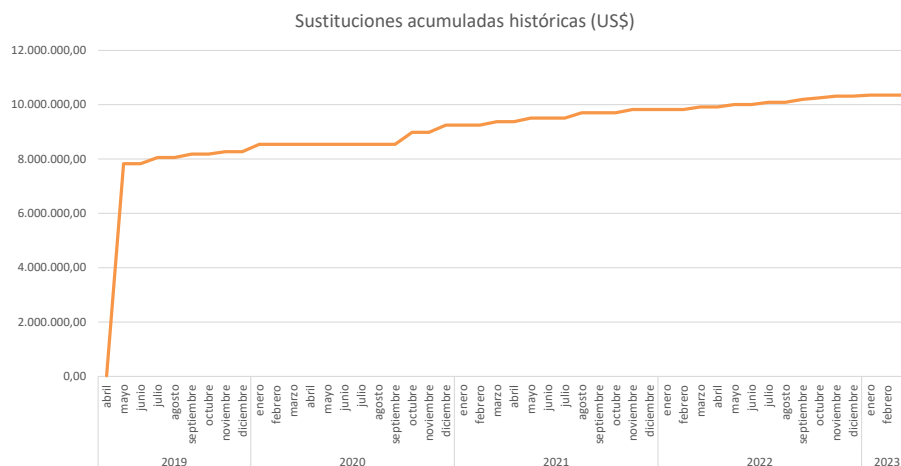
La cartera en mención está compuesta por la cartera titularizada, así como por los instrumentos de crédito que sean transferidos al Fideicomiso, en virtud de la sustitución o canjes que pueda hacer el Originador, de acuerdo con lo previsto en el contrato.

### Calidad de la cartera de créditos

En lo concerniente a la calidad de cartera, para marzo 2023 la cartera titularizada registra un capital inicial por US\$ 3,81 millones, compuesta por 218 créditos, registrando un saldo por vencer de US\$ 1,48 millones y vencido de US\$ 74,99 mil, totalizando US\$ 1,55 millones. En el mismo sentido, se observa que para el mes de marzo de 2023 la cartera por vencer del Tramo I se encuentra dividida en cartera normal por US\$ 1,37 millones y

cartera sobrecolateral<sup>2</sup> por US\$ 113,32 mil. De igual manera, la cartera por vencer maneja una concentración en la ciudad de Guayaquil con el 22,18%, seguido de Quito con el 15,75%, Machala 11,68% y el restante 50,39% en 7 localidades que no superan el 10%, paralelamente, cuenta con calificaciones de riesgo B1 que representa el 51,65% de la cartera por vencer, A3 con el 47,04% y A2 con el 1,31%. Es importante señalar que, son créditos pertenecientes al segmento comercial. Finalmente, la morosidad de la cartera con vencimiento de 1 a 30 días a la fecha de corte se ubica en 4,77%.

Un punto por considerar es que, debido a la estructuración de la titularización mantiene definido el mecanismo de garantía de sustitución de cartera, mismo que ha cumplido con efectividad su función. De acuerdo con lo mencionado anteriormente, para los meses comprendidos entre marzo 2022 a marzo 2023 el fideicomiso ha realizado sustitución de cartera en el Tramo I por US\$ 529,23 mil lo que, en conjunto a los años previos, asciende a un monto total de US\$ 10,36 millones, donde se considera el monto consolidado de capital más intereses, demostrando de esta manera, el compromiso por parte del originador para mantener sana la cartera del fideicomiso.



Fuente: Fiducia S.A. Elaboración: PCR

| Detalle de sustitución de cartera Tramo I |            |   |            |
|---|------------|---|------------|
| Año                                       | Mes        | Total aporte- cartera sustituida (cap+int). Tramo I |            |
| 2019                                      | abril      | 22.525,76   |            |
|   | mayo       | 7.808.634,75  |            |
|   | junio      | 0   |            |
|   | julio      | 226.338,29  |            |
|   | agosto     | 0   |            |
|   | septiembre | 123.465,25  |            |
|   | octubre    | 0   |            |
|   | noviembre  | 87.182,30   |            |
|   | diciembre  | 0   |            |
|   | 2020       | enero   | 270.990,12 |
|   |            | febrero   | 0          |
|   |            | marzo   | 0          |
| abril                                     |            | 0   |            |
| mayo                                      |            | 0   |            |
| junio                                     |            | 0   |            |
| julio                                     |            | 0   |            |
| agosto                                    |            | 0   |            |
| septiembre                                |            | 0   |            |
| octubre                                   |            | 446.103,94  |            |
| noviembre                                 |            | 0   |            |
| diciembre                                 |            | 260.615,02  |            |
| 2021                                      | enero      | 0   |            |
|   | febrero    | 0   |            |
|   | marzo      | 129.524,81  |            |
|   | abril      | 0   |            |
|   | mayo       | 131.544,72  |            |
|   | junio      | 0   |            |
|   | julio      | 0   |            |
|   | agosto     | 196.746,96  |            |
|   | septiembre | 0   |            |
|   | octubre    | 0   |            |
|   | noviembre  | 122.263,41  |            |
|   | diciembre  | 0   |            |
| 2022                                      | enero      | 0   |            |
|   | febrero    | 0   |            |
|   | marzo      | 90.837,32   |            |
|   | abril      | 0   |            |
|   | mayo       | 92.410,47   |            |

<sup>2</sup> Es la cartera que el originador deberá haber transferido al Fideicomiso, a título del Fideicomiso Mercantil irrevocable, de conformidad con los términos y condiciones establecidos en el instrumento; que permitirá constituir uno de los Mecanismo de Garantía de la Titularización.

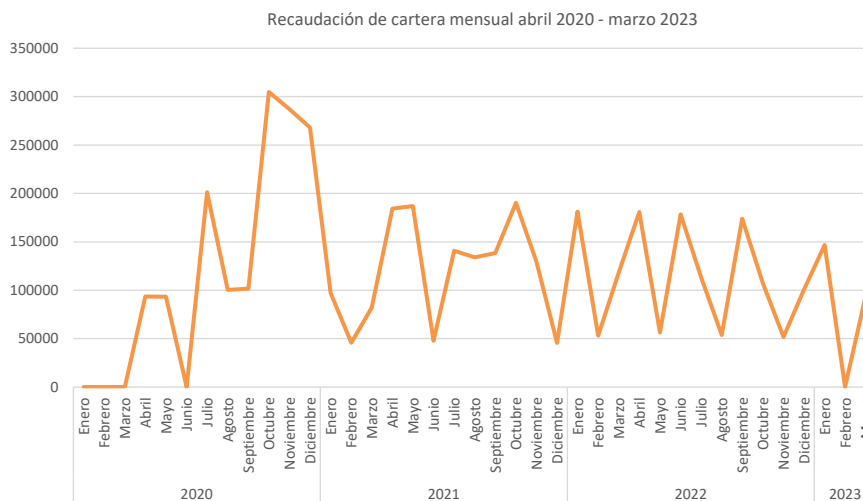
|       |            |               |
|-------|------------|---------------|
|       | junio      | 0             |
|       | julio      | 76.359,91     |
|       | agosto     | 0             |
|       | septiembre | 112.142,15    |
|       | octubre    | 53067,62      |
|       | noviembre  | 64797,87      |
| 2023  | diciembre  | 0             |
|       | enero      | 39612,5       |
|       | febrero    | 0             |
| marzo |            | 0             |
| Total |            | 10.355.163,17 |

La Calificadora Pacific Credit Rating S.A. considera que la cartera perteneciente al Fideicomiso Titularización de Cartera Automotriz- CFC 2019.” Tramo I cumple con los requisitos para formar parte de ella. De manera similar, se distingue que son créditos de calidad aceptable lo cual ha permitido al fideicomiso recaudar los flujos necesarios para efectuar las cancelaciones de los títulos valores a emitirse. De acuerdo con lo anteriormente expuesto, se observa que la efectividad del mecanismo de garantía correspondiente a la sustitución de cartera permite al fideicomiso incrementar la generación de flujos para la cartera y a su vez disminuir los niveles de morosidad.

### Análisis de la Recaudación de la Cartera

A la fecha de corte, el Fideicomiso Mercantil “Tercera Titularización de Cartera -Tramo I, históricamente registra un recaudo total de US\$ 4,48 millones en razón a la sumatoria entre capital e intereses. De acuerdo con lo antes mencionado, el fideicomiso ha contado con los fondos suficientes para la cancelación de los títulos valores acorde a lo establecido en la tabla de amortización.

En este sentido, la recaudación mensual percibida del fideicomiso exhibe la efectividad operativa en los cobros para el recaudo total. En este punto, cabe mencionar que la reactivación económica que se ha suscitado en territorio nacional ha afectado positivamente varios sectores dinámicos de la economía, como lo es el sector comercio, mismo en el que desempeña sus operaciones la empresa. Así pues, el fideicomiso no ha sufrido afectaciones de consideración a sus flujos, debido a ello, se ha mantenido el normal curso de los pagos a los títulos valores.



Fuente: Corporación CFC S.A. Elaboración: PCR

| Flujos generados por la cobranza de la Cartera Tramo I |            |            |
|--|------------|------------|
| Año  | Mes        | Tramo I    |
| 2020   | Enero      | -          |
|  | Febrero    | -          |
|  | Marzo      | -          |
|  | Abril      | 93.402,04  |
|  | Mayo       | 93.310,22  |
|  | Junio      | -          |
|  | Julio      | 201.336,21 |
|  | Agosto     | 100.250,58 |
|  | Septiembre | 101.580,50 |
|  | Octubre    | 304.737,33 |
|  | Noviembre  | 287.043,65 |
|  | Diciembre  | 267.969,02 |
| 2021   | Enero      | 97.100,92  |
|  | Febrero    | 45.739,31  |
|  | Marzo      | 82.086,00  |
|  | Abril      | 184.353,26 |
|  | Mayo       | 186.986,21 |
|  | Junio      | 47.768,61  |
|  | Julio      | 140.675,25 |
|  | Agosto     | 133.871,34 |



|              |            |                     |
|--------------|------------|---------------------|
|              | Septiembre | 138.343,08          |
|              | Octubre    | 190.182,92          |
|              | Noviembre  | 129.584,06          |
|              | Diciembre  | 45.516,13           |
| 2022         | Enero      | 181.297,81          |
|              | Febrero    | 53.077,72           |
|              | Marzo      | 118.670,07          |
|              | Abril      | 180.833,13          |
|              | Mayo       | 56.243,85           |
|              | Junio      | 178.339,56          |
|              | Julio      | 113.484,77          |
|              | Agosto     | 53.683,70           |
|              | Septiembre | 173.898,90          |
|              | Octubre    | 107.371,50          |
|              | Noviembre  | 51.730,50           |
|              | Diciembre  | 100.562,98          |
| 2023         | Enero      | 146.665,93          |
|              | Febrero    | -                   |
|              | Marzo      | 94.482,92           |
| <b>Total</b> |            | <b>4.482.179,98</b> |

En relación con los puntos analizados, la recaudación del fideicomiso presenta efectividad y un adecuado manejo sobre la cartera, derivando en la presentación de valores superiores a lo necesario para cumplir con sus obligaciones de pago, cumpliendo con las cancelaciones periódicamente cerrando a marzo de 2023 sin retrasos.

### Títulos Valores Vigentes

La presente Titularización, emitió valores de contenido crediticio en su primer tramo por US\$ 5,00 millones, organizados en una serie, con un plazo total de 1.440 días, quedando estructurado de la siguiente manera:

| Títulos Valores Emitidos – Tramo I |                     |              |                 |
|------------------------------------|---------------------|--------------|-----------------|
| Serie                              | Monto a Emitir      | Plazo (días) | Tasa de interés |
| Serie 1                            | 5.000.000,00        | 1.440        | 8,75%           |
| <b>Total</b>                       | <b>5.000.000,00</b> |              |                 |

Fuente: Fiducia S.A. Elaboración: PCR

Adicionalmente, la titularización cuenta con una tabla de amortización, la cual, debe cumplirse a cabalidad, mostrando pagos trimestralmente tanto de capital como intereses; para marzo 2023, el fideicomiso ha cancelado un saldo capital de US\$ 4,38 millones en catorce cuotas. De manera similar, registra pagos de intereses de US\$ 909,18 mil, para una mejor visión se presenta el detalle a continuación:

| Tabla de Amortización – Tramo I |                      |             |                     |                   |                     |                     |                   |
|---------------------------------|----------------------|-------------|---------------------|-------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
| Fecha de inicio                 | Fecha de Vencimiento | Tasa        | Valor Capital       | Valor Interés     | Valor Total         | Capital Pagado      | Interés Pagado    |
| 29/7/2019                       | 29/10/2019           | 8,75        | 312.500,00          | 109.375,00        | 421.875,00          | 312.500,00          | 109.375,00        |
| 29/10/2019                      | 29/1/2020            | 8,75        | 312.500,00          | 102.539,06        | 415.039,06          | 312.500,00          | 102.539,06        |
| 29/1/2020                       | 29/4/2020            | 8,75        | 312.500,00          | 95.703,13         | 408.203,13          | 312.500,00          | 95.703,13         |
| 29/4/2020                       | 29/7/2020            | 8,75        | 312.500,00          | 88.867,19         | 401.367,19          | 312.500,00          | 88.867,19         |
| 29/7/2020                       | 29/10/2020           | 8,75        | 312.500,00          | 82.031,25         | 394.531,25          | 312.500,00          | 82.031,25         |
| 29/10/2020                      | 29/1/2021            | 8,75        | 312.500,00          | 75.195,31         | 387.695,31          | 312.500,00          | 75.195,31         |
| 29/1/2021                       | 29/4/2021            | 8,75        | 312.500,00          | 68.359,38         | 380.859,38          | 312.500,00          | 68.359,38         |
| 29/4/2021                       | 29/7/2021            | 8,75        | 312.500,00          | 61.523,44         | 374.023,44          | 312.500,00          | 61.523,44         |
| 29/7/2021                       | 29/10/2021           | 8,75        | 312.500,00          | 54.687,50         | 367.187,50          | 312.500,00          | 54.687,50         |
| 29/10/2021                      | 29/1/2022            | 8,75        | 312.500,00          | 47.851,56         | 360.351,56          | 312.500,00          | 47.851,56         |
| 29/1/2022                       | 29/4/2022            | 8,75        | 312.500,00          | 41.015,63         | 353.515,63          | 312.500,00          | 41.015,63         |
| 29/4/2022                       | 29/7/2022            | 8,75        | 312.500,00          | 34.179,69         | 346.679,69          | 312.500,00          | 34.179,69         |
| 29/7/2022                       | 29/10/2022           | 8,75        | 312.500,00          | 27.343,75         | 339.843,75          | 312.500,00          | 27.343,75         |
| 29/10/2022                      | 29/1/2023            | 8,75        | 312.500,00          | 20.507,81         | 333.007,81          | 312.500,00          | 20.507,81         |
| 29/1/2023                       | 29/4/2023            | 8,75        | 312.500,00          | 13.671,88         | 326.171,88          | 0,00                | 0,00              |
| 29/4/2023                       | 29/7/2023            | 8,75        | 312.500,00          | 6.835,94          | 319.335,94          | 0,00                | 0,00              |
| <b>Total</b>                    |                      | <b>8,75</b> | <b>5.000.000,00</b> | <b>929.687,52</b> | <b>5.929.687,52</b> | <b>4.375.000,00</b> | <b>909.179,70</b> |

Fuente: Fiducia S.A. Elaboración: PCR

En relación a lo expuesto anteriormente, se observa que el fideicomiso ha amortizado un total de US\$ 4,38 millones de capital hasta el cierre de marzo de 2023, lo que representa el 87,30% del capital emitido en el Tramo I (US\$ 5,00 millones). Este hecho conduce a una disminución gradual de la brecha entre el capital pagado y el capital total emitido por el fideicomiso. La Calificadora destaca la solidez de la estructura de la titularización, la cual cuenta con mecanismos de garantía efectivos que respaldan una cartera de calidad con un alto nivel de generación de flujos. Esto permite al fideicomiso cumplir de manera efectiva con los pagos programados de capital e intereses.

### Metodología para el 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, debido a que reflejan los valores con menor probabilidad de cobro para el Originador.

A continuación, se detallan cada una de las variables:

#### Cartera Castigada

- 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        |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Cartera Bruta</b>                     | \$124,948,339 | \$130,930,544 | \$135,750,485 | \$123,351,889 |
| <b>Cartera Castigada</b>                 | \$0           | \$0           | \$154,776     | \$29,360      |
| <b>Cartera Castigada / Cartera Bruta</b> | 0.00%         | 0.00%         | 0.11%         | 0.02%         |
| <b>Promedio Ponderado</b>                | 0.04%         |               |               |               |
| <b>Máximo histórico</b>                  | 0.11%         |               |               |               |
| <b>Mínimo histórico</b>                  | 0.00%         |               |               |               |

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

### Cartera en Mora

- 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.
- 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:
  1. 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.
  2. Desviación estándar de la muestra correspondiente a la cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días de estudio.
  3. Cálculo de valor (porcentaje) máximo de cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días.
  4. 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 |
|------------------------|---------------|-----------------|-------------------|---------------------------|
| <b>Media Ponderada</b> | \$127,665,268 | \$6,981,366     | 2.08%             | 4.85%                     |
| <b>Desv. Est.</b>      | \$4,442,102   | \$746,088       | 0.23%             | 0.74%                     |
| <b>Max</b>             | \$138,189,068 | \$7,539,911     | 2.28%             | 5.83%                     |
| <b>Min</b>             | \$120,456,835 | \$4,990,675     | 1.51%             | 3.08%                     |

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

### 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                    |
|---|------------------------------|---------------------------------------|------------------------------|
| <b>Cartera Castigada (<math>\varepsilon</math>)</b> | $Min(\varepsilon)$           | $\bar{\varepsilon}$                   | $Max(\varepsilon)$           |
| <b>Cartera en mora (<math>\mu</math>)</b>           | $Min(\mu)$                   | $\bar{\mu}$                           | $Max(\mu)$                   |
| <b>Siniestralidad por escenario</b>                 | $\sum Min(\varepsilon, \mu)$ | $\sum (\bar{\varepsilon}, \bar{\mu})$ | $\sum Max(\varepsilon, \mu)$ |

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   |
|-------------------------------------|---|-------------------------------------|---|
| <b>Cartera Castigada (ε)</b>        | Porcentaje mínimo histórico: 0.00% (año 2015)   | Promedio ponderado histórico: 0.04% | Porcentaje máximo histórico: 0.11% (año 2017)       |
| <b>Cartera en mora (μ)</b>          | Porcentaje mínimo histórico: 3.08% (enero 2015) | Promedio ponderado histórico: 4.85% | Porcentaje máximo histórico: 5.83% (noviembre 2018) |
| <b>Siniestralidad por escenario</b> | 3.08%   | 4.88%                               | 5.94%   |

### 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.

- 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:

| Escenarios                                      | Cartera en Mora + 90 días (a) | Cartera Castigada (b) | Siniestralidad (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%                     |
| <b>Índice de Siniestralidad Ponderado Σ (e)</b> |                               |                       |                                |                  | <b>4.83%</b>              |

La Calificadora considera que el cálculo realizado del índice de siniestralidad tiene validez estadística; así mismo, los resultados se ajustan a la realidad de emisor; por otra parte, se pudo observar que el índice de siniestralidad estimado cubre 1,5 veces al índice de siniestralidad observado. Cabe señalar que la metodología de cálculo de siniestralidad usada para la presente titularización es la misma que fue usada en anteriores titularizaciones del emisor demostrando su efectividad, aspecto que también se considera positivo.

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

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\$ 5,00 millones, 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\$ 5,36 millones.

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\$ 5,55 millones de saldo de capital, 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\$ 5,04 millones corresponden a la cartera a ser titularizada y US\$ 505,10 mil corresponde a cartera sobrecolateral que servirá como mecanismo de garantía del proceso.

### Mecanismo de Garantía

#### 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\$362.25 mil, 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\$505.11 mil, rubro que es mayor al exigido por la norma respectiva.

Al 31 de marzo de 2023, la cobertura de la cartera sobrecolateral sobre el saldo de capital de la cartera fue de 18,13%, superior al 7,25%, correspondiente a 1,5 veces el índice de siniestralidad ponderado, establecido en la estructuración financiera. Se comprueba 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 de los valores en circulación, mismo que a marzo de 2023 alcanzó 122,18%.

| Saldo Cartera | Saldo Titularización | Sobrecolateral | Cobertura | Exceso de Flujos |
|---------------|----------------------|----------------|-----------|------------------|
| 763.606,44    | 625.000,00           | 113.322,00     | 18,13%    | 122,18%          |

### 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.

Al 31 de marzo de 2023 el Fideicomiso reportó operaciones sustituidas por US\$ 10,36 millones, por abonos de capital, precancelación y eventos de mora superior a 30 días.

### Mecanismo de Fortalecimientos

## 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 cuándo:

- (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.

Al 31 de marzo de 2023, el Fideicomiso registra en su balance el rubro de Garantías Bancarias por US\$ 176,76 mil, superior al 50% del próximo dividendo, cumpliendo con lo establecido en este mecanismo de fortalecimiento.

## Instrumento Calificado – Tramo II

El Fideicomiso de Titularización de Cartera Automotriz CFC-2019." segundo tramo, mantiene las siguientes características:

| Características Principales de la Estructura     |   |
|--|---|
| <b>Patrimonio Autónomo</b>                       | Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz- CFC 2019." - Segundo Tramo   |
| <b>Originador</b>                                | Corporación CFC S.A:  |
| <b>Agente de Manejo</b>                          | Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles  |
| <b>Agente de Pago</b>                            | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.  |
| <b>Administrador de Cartera Comercial</b>        | 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   |
| <b>Agente Colocador</b>                          | Mercapital Casa de Valores S.A:   |
| <b>Estructurador Financiero</b>                  | Mercapital Casa de Valores S.A:   |
| <b>Monto de Emisión II Tramo</b>                 | US\$ 5.000.000,00, dentro de una emisión total de US\$ 30.000.000,00.   |
| <b>Tasa de Interés</b>                           | 8,75% anual   |
| <b>Clases</b>                                    | 1   |
| <b>Monto Hasta (US\$)</b>                        | 30.000.000,00   |
| <b>Plazo (días)</b>                              | 1.440   |
| <b>Amortización de capital y pago de interés</b> | Trimestral (existirá un periodo de gracias de 180 días para el pago de capital e intereses.   |
| <b>Activo titularizado:</b>                      | 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 |
| <b>Redención Anticipada</b>                      | 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 estos, por lo que ningún inversionista podrá exigir el pago anticipado de los valores.   |
| <b>Mecanismos de Garantía</b>                    | Sobrecolateralización y Sustitución de Cartera, este último comprenderá Canjes por mora y Canjes por prepago.   |
| <b>Mecanismo de Fortalecimiento</b>              | Cuenta de Reserva   |

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| <b>Destino de los recursos:</b> | En su totalidad 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. |
|---------------------------------|---|

Fuente: Fiducia S.A. Elaboración: PCR

Con fecha 23 de julio de 2020, la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros aprobó la oferta pública de los valores del Segundo Tramo del Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019, por la suma de US\$ 5,00 millones, bajo la Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00004320, siendo inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores el 04 de agosto de 2020.

### Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz- CFC 2019 – Tramo II

La Calificadora considera adecuada la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio de propósito exclusivo, los cuales se encuentran definidos en la escritura del contrato de constitución del Fideicomiso Mercantil suscrita 23 de abril de 2019, entre Corporación CFC S.A. en calidad de originador, y Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles.

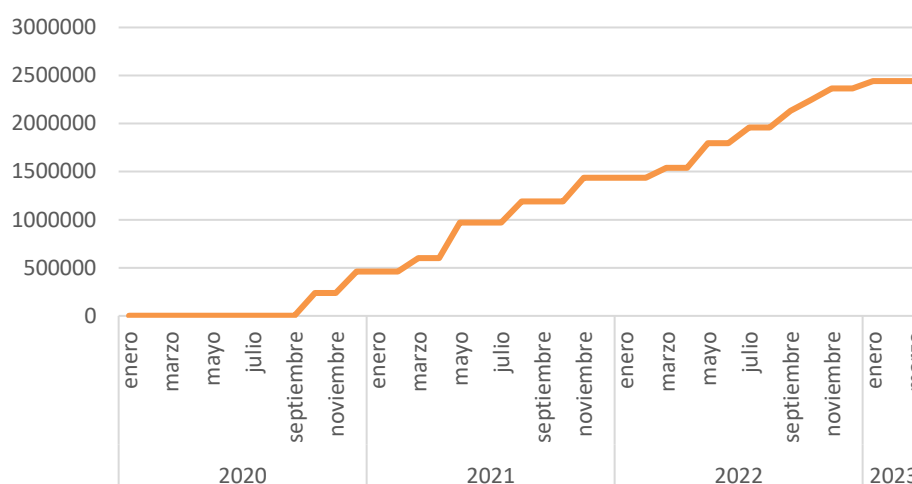
La cartera en mención está compuesta por la cartera titularizada, así como por los instrumentos de crédito que sean transferidos al Fideicomiso, en virtud de la sustitución o canjes que pueda hacer el Originador, de acuerdo con lo previsto en el contrato.

### Calidad de la cartera de créditos

En lo concerniente a la calidad de cartera para marzo 2023 la cartera titularizada registra un monto financiado de capital por US\$ 5,65 millones, compuesta por 329 créditos, registrando un saldo por vencer de US\$ 2,58 millones y vencido de US\$ 107 mil. En el mismo sentido, se distingue que la cartera por vencer del Tramo II se encuentra dividida en cartera normal por US\$ 2,20 millones y cartera sobrecolateral por US\$ 381,71 mil, con concentración en la ciudad de Quito con el 18,48%, seguido del Valle con el 14,70%, Ambato con el 13,68%, Machala 9,65% y el restante 48,41% en 6 localidades que no superan el 10%, paralelamente cuenta con calificaciones de riesgo B1 que representa el 53,33% de la cartera por vencer y A3 con el 46,67%. Es importante señalar que, son créditos pertenecientes al segmento comercial. Finalmente, la morosidad de la cartera con vencimiento de 1 a 30 días a la fecha de corte se ubica en 3,99%.

Al cierre del tercer mes del año en curso, se destaca que a razón del modelo de estructuración que tiene la titularización, posee definido el mecanismo de garantía de sustitución de cartera, el cual ha cumplido con efectividad su función. De acuerdo con lo mencionado anteriormente, para los meses comprendidos entre marzo 2022 a marzo 2023 el fideicomiso ha realizado sustitución de cartera en el Tramo II por US\$ 1,01 millones, lo que, en conjunto a los años previos, asciende a un monto total de US\$ 2,44 millones, donde se considera el monto consolidado de capital más intereses, demostrando de esta manera, el compromiso por parte del originador para mantener sana la cartera del fideicomiso.

### Sustituciones acumuladas históricas (US\$)



Fuente: Fiducia S.A. Elaboración: PCR

| Detalle de sustitución de cartera Tramo II |         |  |
|--|---------|--|
| Año  | Mes     | Total aporte- cartera sustituida (cap+int). Tramo II |
| 2020                                       | enero   | 0  |
|  | febrero | 0  |
|  | marzo   | 0  |
|  | abril   | 0  |
|  | mayo    | 0  |
|  | junio   | 0  |
|  | julio   | 0  |

|              |            |                     |
|--------------|------------|---------------------|
|              | agosto     | 0                   |
|              | septiembre | 0                   |
|              | octubre    | 239.366,16          |
|              | noviembre  | 0                   |
|              | diciembre  | 221.735,43          |
| 2021         | enero      | 0                   |
|              | febrero    | 0                   |
|              | marzo      | 138.636,74          |
|              | abril      | 0                   |
|              | mayo       | 370.166,65          |
|              | junio      | 0                   |
|              | julio      | 0                   |
|              | agosto     | 220.882,61          |
|              | septiembre | 0                   |
|              | octubre    | 0                   |
|              | noviembre  | 244.369,12          |
|              | diciembre  | 0                   |
| 2022         | enero      | 0                   |
|              | febrero    | 0                   |
|              | marzo      | 102.745,18          |
|              | abril      | 0                   |
|              | mayo       | 257.695,55          |
|              | junio      | 0                   |
|              | julio      | 162.613,56          |
|              | agosto     | 0                   |
|              | septiembre | 172.334,63          |
|              | octubre    | 113.609,69          |
|              | noviembre  | 118.811,17          |
|              | diciembre  | 0,00                |
| 2023         | enero      | 79.615,62           |
|              | febrero    | 0,00                |
|              | marzo      | 0,00                |
| <b>Total</b> |            | <b>2.442.582,11</b> |

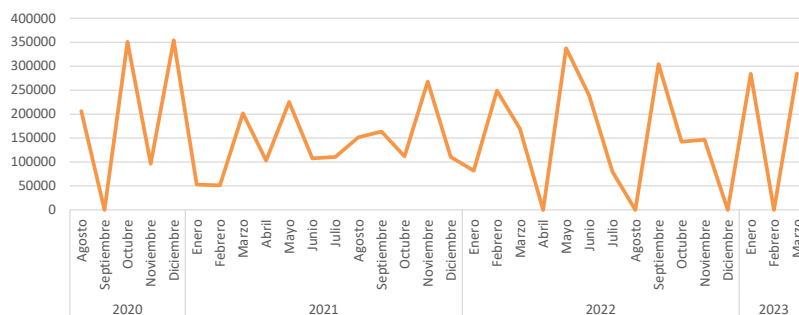
PCR considera que la cartera perteneciente al Fideicomiso Titularización de Cartera Automotriz CFC 2019." Tramo II cumple con los requisitos para formar parte de ella; de igual manera, es evidenciable que son créditos de calidad, hecho que permite al fideicomiso recaudar los flujos necesarios para efectuar las cancelaciones de los títulos valores a emitirse. De acuerdo con lo anteriormente expuesto, se observa que la efectividad del mecanismo de garantía correspondiente a la sustitución de cartera permite al fideicomiso incrementar la generación de flujos para la cartera y a su vez disminuir los niveles de morosidad.

#### Análisis de la Recaudación de la Cartera

Para el mes de marzo 2023 el Fideicomiso Titularización de Cartera Automotriz CFC-2019"-Tramo II, históricamente registra un recaudo total de US\$ 4,99 millones considerando la sumatoria entre capital e intereses, debido a lo antes mencionado, el fideicomiso ha contado con los fondos suficientes para la cancelación de los títulos valores acorde a lo establecido en la tabla de amortización. A la fecha de corte, se evidencia que la recaudación total supera al total pagado (Capital+ Intereses) demostrando la capacidad de recaudación que mantiene el patrimonio autónomo de la titularización de Cartera

En este sentido, la recaudación mensual percibida del fideicomiso exhibe la efectividad operativa en los cobros para el recaudo total. En este punto, cabe mencionar que la reactivación económica que se ha suscitado en territorio nacional ha afectado positivamente varios sectores dinámicos de la economía, como lo es el sector comercio, mismo en el que desempeña sus operaciones la empresa. Así pues, el fideicomiso no ha sufrido afectaciones de consideración a sus flujos, debido a ello, se ha mantenido el normal curso de los pagos a los títulos valores.

Recaudación de cartera mensual agosto 2020 - marzo 2023



Fuente: Corporación CFC S.A. Elaboración: PCR

| Flujos generados por la cobranza de la Cartera Tramo II |         |          |
|---|---------|----------|
| Año   | Mes     | Tramo II |
| 2020  | Enero   | -        |
|   | Febrero | -        |
|   | Marzo   | -        |
|   | Abril   | -        |

|              |            |                     |            |
|--------------|------------|---------------------|------------|
|              | Mayo       | -                   |            |
|              | Junio      | -                   |            |
|              | Julio      | -                   |            |
|              | Agosto     | 206.394,29          |            |
|              | Septiembre | -                   |            |
|              | Octubre    | 350.916,80          |            |
|              | Noviembre  | 96.395,77           |            |
|              | Diciembre  | 354.336,61          |            |
|              | 2021       | Enero               | 52.745,57  |
|              |            | Febrero             | 51.341,90  |
|              |            | Marzo               | 201.698,88 |
|              |            | Abril               | 103.144,68 |
| Mayo         |            | 225.491,72          |            |
| Junio        |            | 107.740,55          |            |
| Julio        |            | 110.614,37          |            |
| Agosto       |            | 151.424,58          |            |
| Septiembre   |            | 163.406,15          |            |
| Octubre      |            | 111.606,80          |            |
| Noviembre    |            | 268.066,29          |            |
| Diciembre    |            | 110.403,23          |            |
| 2022         | Enero      | 81.953,48           |            |
|              | Febrero    | 249.023,36          |            |
|              | Marzo      | 169.306,88          |            |
|              | Abril      | -                   |            |
|              | Mayo       | 337.726,79          |            |
|              | Junio      | 238.821,01          |            |
|              | Julio      | 80.361,36           |            |
|              | Agosto     | -                   |            |
|              | Septiembre | 304.485,48          |            |
|              | Octubre    | 142.500,57          |            |
|              | Noviembre  | 146.504,46          |            |
|              | Diciembre  | -                   |            |
| 2023         | Enero      | 284.144,12          |            |
|              | Febrero    | -                   |            |
|              | Marzo      | 284.493,05          |            |
| <b>Total</b> |            | <b>4.985.048,75</b> |            |

Fuente: Corporación CFC S.A. Elaboración: PCR

En relación con los puntos analizados, la recaudación del fideicomiso presenta efectividad y un adecuado manejo sobre la cartera, derivando en la presentación de valores superiores a lo necesario para cumplir con sus obligaciones de pago, cumpliendo con las cancelaciones periódicamente cerrando a marzo 2023 sin retrasos.

#### Títulos Valores Vigentes

La presente Titularización en su tramo II, emitió valores de contenido crediticio en su segundo tramo por US\$ 5,00 millones, organizados en una serie, con un plazo total de 1.440 días, quedando estructurado de la siguiente manera:

| Títulos Valores Emitidos – Tramo II |                     |              |                 |
|-------------------------------------|---------------------|--------------|-----------------|
| Serie                               | Monto a Emitir      | Plazo (días) | Tasa de interés |
| Serie 1                             | 5.000.000,00        | 1.440        | 8,75%           |
| <b>Total</b>                        | <b>5.000.000,00</b> |              |                 |

Fuente: Fiducia S.A. Elaboración: PCR

Adicionalmente, la titularización cuenta con una tabla de amortización, la cual, debe cumplirse a cabalidad, precisando pagos trimestralmente tanto para capital como intereses; para marzo 2023, el fideicomiso ha cancelado un saldo capital totalizado por US\$ 2,86 millones en ocho cuotas. De igual manera, registra pagos de intereses contabilizando US\$ 874,78 mil, para una mejor visión se presenta el detalle a continuación:

| Tabla de Amortización – Tramo II |                      |             |                     |                     |                     |                     |                   |
|----------------------------------|----------------------|-------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
| Fecha de inicio                  | Fecha de Vencimiento | Tasa        | Valor Capital       | Valor Interés       | Valor Total         | Capital Pagado      | Interés Pagado    |
| 19/8/2020                        | 19/11/2020           | 8,75        | 0,00                | 0,00                | 0,00                | 0,00                | 0,00              |
| 19/11/2020                       | 19/2/2021            | 8,75        | 0,00                | 0,00                | 0,00                | 0,00                | 0,00              |
| 19/2/2021                        | 19/5/2021            | 8,75        | 357.500,00          | 328.125,01          | 685.625,01          | 357.500,00          | 328.125,01        |
| 19/5/2021                        | 19/8/2021            | 8,75        | 357.500,00          | 101.554,69          | 459.054,69          | 357.500,00          | 101.554,69        |
| 19/8/2021                        | 19/11/2021           | 8,75        | 357.500,00          | 93.734,38           | 451.234,38          | 357.500,00          | 93.734,38         |
| 19/11/2021                       | 19/2/2022            | 8,75        | 357.500,00          | 85.914,06           | 443.414,06          | 357.500,00          | 85.914,06         |
| 19/2/2022                        | 19/5/2022            | 8,75        | 357.500,00          | 78.093,75           | 435.593,75          | 357.500,00          | 78.093,75         |
| 19/5/2022                        | 19/8/2022            | 8,75        | 357.500,00          | 70.273,44           | 427.773,44          | 357.500,00          | 70.273,44         |
| 19/8/2022                        | 19/11/2022           | 8,75        | 357.500,00          | 62.453,12           | 419.953,12          | 357.500,00          | 62.453,12         |
| 19/11/2022                       | 19/2/2023            | 8,75        | 357.500,00          | 54.632,82           | 412.132,82          | 357.500,00          | 54.632,82         |
| 19/2/2023                        | 19/5/2023            | 8,75        | 357.500,00          | 46.812,51           | 404.312,51          | 0,00                | 0,00              |
| 19/5/2023                        | 19/8/2023            | 8,75        | 357.500,00          | 38.992,18           | 396.492,18          | 0,00                | 0,00              |
| 19/8/2023                        | 19/11/2023           | 8,75        | 357.500,00          | 31.171,87           | 388.671,87          | -                   | -                 |
| 19/11/2023                       | 19/2/2024            | 8,75        | 357.500,00          | 23.351,56           | 380.851,56          | -                   | -                 |
| 19/2/2024                        | 19/5/2024            | 8,75        | 357.500,00          | 15.531,24           | 373.031,24          | -                   | -                 |
| 19/5/2024                        | 19/8/2024            | 8,75        | 352.500,00          | 7.710,94            | 360.210,94          | -                   | -                 |
| <b>Total</b>                     |                      | <b>8,75</b> | <b>5.000.000,00</b> | <b>1.038.351,57</b> | <b>6.038.351,57</b> | <b>2.860.000,00</b> | <b>874.781,27</b> |

Fuente: Fiducia S.A. Elaboración: PCR



De acuerdo con lo antes mencionado, se evidencia que al mes de marzo 2023 el fideicomiso ha amortizado un total de US\$ 2,86 millones de capital, equivalentes al 57,20% del total emitido en el Tramo II (US\$ 5,00 millones), lo que conlleva a que el fideicomiso contraiga progresivamente la brecha entre el capital pagado y el capital total emitido.

La Calificadora considera que el robustecimiento en la estructuración de la titularización, misma que cuenta con mecanismos de garantía efectivos que le permiten mostrar una cartera de calidad con alto nivel de generación de flujos, permite al fideicomiso poder cumplir con los pagos programados del capital como intereses de manera efectiva.

### Metodología para el 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, debido a que reflejan los valores con menor probabilidad de cobro para el Originador.

A continuación, se detallan cada una de las variables:

#### Cartera Castigada

- 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          | 2018          | 2019          | abr-20        |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Cartera Bruta</b>                     | \$124.948.339 | \$130.930.544 | \$135.750.485 | \$126.953.523 | \$145.096.468 | \$150.319.991 |
| <b>Cartera Castigada</b>                 | \$0           | \$0           | \$154.776     | \$962.585     | \$0           | \$0           |
| <b>Cartera Castigada / Cartera Bruta</b> | 0,00%         | 0,00%         | 0,11%         | 0,76%         | 0,00%         | 0,00%         |
| <b>Promedio Ponderado</b>                | 0,14%         |               |               |               |               |               |
| <b>Máximo histórico</b>                  | 0,76%         |               |               |               |               |               |
| <b>Mínimo histórico</b>                  | 0,00%         |               |               |               |               |               |

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

#### Cartera en Mora

- 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 abril de 2020.
- 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:
  5. 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 abril de 2020), considerando la cartera bruta como factor ponderador.
  6. Desviación estándar de la muestra correspondiente a la cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días de estudio.
  7. Cálculo de valor (porcentaje) máximo de cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días.
  8. 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 |
|------------------------|---------------|-----------------|-------------------|---------------------------|
| <b>Media Ponderada</b> | \$130.292.681 | \$7.023.704     | 1,56%             | 4,85%                     |
| <b>Desv. Est.</b>      | \$7.367.537   | \$682.099       | 0,15%             | 0,64%                     |
| <b>Max</b>             | \$152.393.953 | \$8.191.341     | 1,84%             | 5,83%                     |
| <b>Min</b>             | \$120.456.835 | \$4.990.675     | 1,12%             | 3,08%                     |

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

#### 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 ( $\varepsilon$ ) | $Min(\varepsilon)$           | $\bar{\varepsilon}$                   | $Max(\varepsilon)$           |
| Cartera en mora ( $\mu$ )           | $Min(\mu)$                   | $\bar{\mu}$                           | $Max(\mu)$                   |
| 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 ( $\varepsilon$ ) | Porcentaje mínimo histórico: 0.00% (año 2015) | Promedio ponderado histórico: 0.14% | Porcentaje máximo histórico: 0.76% (año 2018) |
| Cartera en mora ( $\mu$ )           | Porcentaje mínimo histórico: 3.08% (año 2015) | Promedio ponderado histórico: 4.85% | Porcentaje máximo histórico: 5.83% (año 2018) |
| Siniestralidad por escenario        | 3.08%   | 4.99%                               | 6.58%   |

#### 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.

- Al escenario Optimista se lo multiplica por la probabilidad de la categoría compuesta por los registros de menor morosidad histórica (entre 0.00% y 4.21%) equivalente al 12.50%.
- Al escenario Moderado se lo multiplica por la probabilidad de la categoría compuesta por los registros medios de morosidad histórica (entre 4.21% y 5.50%) equivalente al 70.31%.
- Al escenario Pesimista se lo multiplica por la probabilidad de la categoría compuesta por los registros de mayor morosidad histórica (5.50% en adelante) equivalente al 17.19%.

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

| Escenarios | Cartera en Mora + 90 días (a) | Cartera Castigada (b) | Siniestralidad (a) + (b) = (c) | Probabilidad (d) | Ponderación (c)*(d) = (e) |
|------------|-------------------------------|-----------------------|--------------------------------|------------------|---------------------------|
| Optimista  | 3,08%                         | 0,00%                 | 3,08%                          | 12,50%           | 0,39%                     |
| Moderado   | 4,85%                         | 0,14%                 | 4,99%                          | 70,31%           | 3,51%                     |
| Pesimista  | 5,83%                         | 0,76%                 | 6,58%                          | 17,19%           | 1,13%                     |

**Índice de Siniestralidad Ponderado  $\sum$  (e) 5,03%**

#### Índice de Siniestralidad de la Cartera a Titularizar

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

| Criterios   Escenarios              | Optimista  | Moderado   | Pesimista  |
|-------------------------------------|--|--|--|
| Cartera Castigada ( $\varepsilon$ ) | 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 ( $\mu$ )           | 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 siguiente:

| Escenarios | Cartera en Mora 1 a 30 días (a) | Cartera Castigada (b) | Siniestralidad                               | Probabilidad (d) | Ponderación (c)*(d) = (e) |
|------------|---------------------------------|-----------------------|--|------------------|---------------------------|
|            |                                 |                       | Cartera Cartera Titularizada (a) + (b) = (c) |                  |                           |
| 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  $\Sigma$  (e) 0.38%**

La Calificadora considera que el cálculo realizado del índice de siniestralidad tiene validez estadística; así mismo, los resultados se ajustan a la realidad de emisor; por otra parte, se pudo observar que el índice de siniestralidad estimado cubre 1,5 veces al índice de siniestralidad observado. Cabe señalar que la metodología de cálculo de siniestralidad usada para la presente titularización es la misma que fue usada en anteriores titularizaciones del emisor demostrando su efectividad, aspecto que también se considera positivo.

### Mecanismo de Garantía

#### 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\$ 377.25 mil, 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\$ 505.11 mil, rubro que es mayor al exigido por la norma respectiva.

Al 31 de marzo de 2023, la cobertura de la cartera sobrecolateral sobre el saldo de capital de la cartera fue de 17,84%, superior al 7,55%, correspondiente a 1,5 veces el índice de siniestralidad ponderado, establecido en la estructuración financiera. Se comprueba que con el canje de flujos y cartera no disminuya la relación mensual de cobertura del 107,55% (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 de los valores en circulación, mismo que a marzo de 2023 alcanzó 120,69%

| Saldo Cartera | Saldo Titularización | Sobrecolateral | Cobertura | Exceso de Flujos |
|---------------|----------------------|----------------|-----------|------------------|
| 2.582.766,71  | 2.140.000,00         | 381.709,00     | 17,84%    | 120,69%          |

#### 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.

Al 31 de marzo de 2023 el Fideicomiso reportó operaciones sustituidas por US\$ 2,44 millones, por abonos de capital, precancelación y eventos de mora superior a 30 días.

## **Mecanismo de Fortalecimientos**

### **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 cuándo:

- (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.

Al 31 de marzo de 2023, el Fideicomiso registra en su balance el rubro de Garantías Bancarias por US\$ 176,76 mil, superior al 50% del próximo dividendo, cumpliendo con lo establecido en este mecanismo de fortalecimiento.

### Instrumento Calificado – Tramo III

El Fideicomiso de Titularización de Cartera Automotriz CFC-2019." Tercer tramo, mantiene las siguientes características:

| Características Principales de la Estructura |   |
|--|---|
| Patrimonio Autónomo                          | Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz- CFC 2019." - Tercer Tramo  |
| Originador                                   | Corporación CFC S.A:  |
| Agente de Manejo                             | Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles  |
| Agente de Pago                               | Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.  |
| Administrador de Cartera Comercial           | 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                             | Mercapital Casa de Valores S.A:   |
| Estructurador Financiero                     | Mercapital Casa de Valores S.A:   |
| Monto de Emisión III Tramo                   | US\$ 2.700.000,00, dentro de una emisión total de US\$ 30.000.000,00.   |
| Tasa de Interés                              | 8,75% anual   |
| Clases                                       | 1   |
| Monto Hasta (US\$)                           | 30.000.000,00   |
| Plazo (días)                                 | 1.440   |
| Amortización de capital y pago de interés    | Trimestral (existirá un periodo de gracias de 180 días para el pago de capital e intereses.   |
| 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 estos, 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:                     | En su totalidad 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.   |

Fuente: Fiducia S.A. Elaboración: PCR

Con fecha 17 de diciembre de 2020, la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros aprobó la oferta pública de los valores del Tercer Tramo del Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019, por la suma de US\$ 2,70 millones, bajo la Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-2020-00008393, siendo inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores el 24 de diciembre de 2020.

### Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz- CFC 2019 – Tramo III

La Calificadora considera adecuada la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio de propósito exclusivo, los cuales se encuentran definidos en la escritura del contrato de constitución del Fideicomiso Mercantil suscrita 23 de abril de 2019, entre Corporación CFC S.A. en calidad de originador, y Fiducia S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles.

La cartera en mención está compuesta por la cartera titularizada, así como por los instrumentos de crédito que sean transferidos al Fideicomiso, en virtud de la sustitución o canjes que pueda hacer el Originador, de acuerdo con lo previsto en el contrato.

### Calidad de la cartera de créditos

En lo concerniente a la calidad de cartera para marzo 2023 la cartera titularizada registra un monto financiado de capital por US\$ 3,16 millones, compuesta por 167 créditos, registrando un saldo por vencer de US\$ 1,99 millones y vencido de US\$ 51,94 mil. En el mismo sentido, se distingue que la cartera por vencer del Tramo III se encuentra dividida en cartera normal por US\$ 1,84 millones y cartera sobrecolateral por US\$ 158,65 mil, con concentración en la ciudad de Guayaquil con el 19,97%, seguido del Valle con el 18,70%, Quito con el 17,39%, Manta con el 17,26%, Ambato con el 10,16% y el restante 16,59% en 5 localidades que no superan el 7%, paralelamente cuenta con calificaciones de riesgo B1 que representa el 56,76% de la cartera por vencer y A3 con el 42,90% y A2 el 0,34%. Es importante señalar que, son créditos pertenecientes al segmento comercial. Finalmente, la morosidad de la cartera con vencimiento de 1 a 30 días a la fecha de corte se ubica en 2,54%.

Al cierre del tercer mes del año en curso, se destaca que a razón del modelo de estructuración que tiene la titularización, posee definido el mecanismo de garantía de sustitución de cartera, el cual ha cumplido con efectividad su función. De acuerdo con lo mencionado anteriormente, para los meses comprendidos entre marzo 2022 a marzo 2023 el fideicomiso ha realizado sustitución de cartera en el Tramo III por US\$ 419,83 mil,

lo que, en conjunto a los años previos, asciende a un monto total de US\$ 655,59 mil, donde se considera el monto consolidado de capital más intereses, demostrando de esta manera, el compromiso por parte del originador para mantener sana la cartera del fideicomiso.



Fuente: Fiducia S.A. Elaboración: PCR

| Detalle de sustitución de cartera Tramo III |            |   |
|---|------------|---|
| Año   | Mes        | Total aporte- cartera sustituida (cap+int). Tramo III |
| 2021  | enero      | 0   |
|   | febrero    | 0   |
|   | marzo      | 119.125,05  |
|   | abril      | 0   |
|   | mayo       | 24.471,35   |
|   | junio      | 0   |
|   | julio      | 0   |
|   | agosto     | 21.489,23   |
|   | septiembre | 0   |
|   | octubre    | 0   |
|   | noviembre  | 70.681,34   |
|   | diciembre  | 0   |
| 2022  | enero      | 0   |
|   | febrero    | 0   |
|   | marzo      | 88.138,55   |
|   | abril      | 0   |
|   | mayo       | 16.658,33   |
|   | junio      | 0   |
|   | julio      | 65.941,15   |
|   | agosto     | 0   |
|   | septiembre | 112.442,37  |
|   | octubre    | 56.145,27   |
|   | noviembre  | 38.122,82   |
|   | diciembre  | 0   |
| 2023  | enero      | 42.379,54   |
|   | febrero    | 0   |
|   | marzo      | 0   |
| <b>Total</b>                                |            | <b>655.595,00</b>                                     |

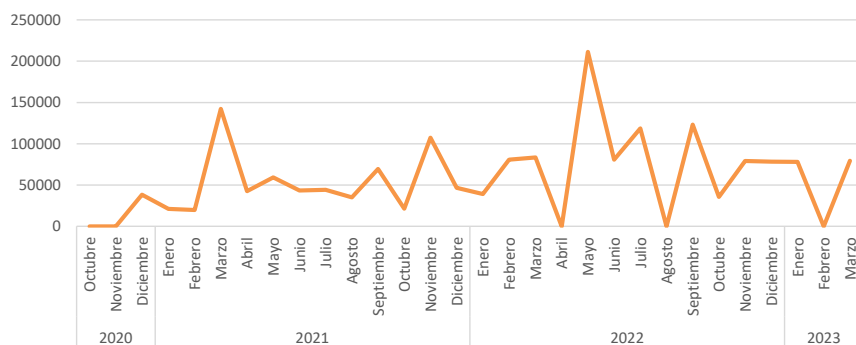
PCR considera que la cartera perteneciente al Fideicomiso Titularización de Cartera Automotriz CFC 2019." Tramo III cumple con los requisitos para formar parte de ella; de igual manera, es evidenciable que son créditos de calidad, hecho que permite al fideicomiso recaudar los flujos necesarios para efectuar las cancelaciones de los títulos valores a emitirse. De acuerdo con lo anteriormente expuesto, se observa que la efectividad del mecanismo de garantía correspondiente a la sustitución de cartera permite al fideicomiso incrementar la generación de flujos para la cartera y a su vez disminuir los niveles de morosidad.

#### **Análisis de la Recaudación de la Cartera**

Para el mes de marzo 2023 el Fideicomiso Titularización de Cartera Automotriz CFC-2019"-Tramo III, históricamente registra un recaudo total de US\$ 1,78 millones considerando la sumatoria entre capital e intereses, debido a lo antes mencionado, el fideicomiso ha contado con los fondos suficientes para la cancelación de los títulos valores acorde a lo establecido en la tabla de amortización.

En este sentido, la recaudación mensual percibida del fideicomiso exhibe la efectividad operativa en los cobros para el recaudo total. En este punto, cabe mencionar que la reactivación económica que se ha suscitado en territorio nacional ha afectado positivamente varios sectores dinámicos de la economía, como lo es el sector comercio, mismo en el que desempeña sus operaciones la empresa. Así pues, el fideicomiso no ha sufrido afectaciones de consideración a sus flujos, debido a ello, se ha mantenido el normal curso de los pagos a los títulos valores.

Recaudación de cartera mensual diciembre 2020 - marzo 2023



Fuente: Corporación CFC S.A. Elaboración: PCR

| Flujos generados por la cobranza de la Cartera Tramo III |            |                     |
|--|------------|---------------------|
| Año  | Mes        | Tramo III           |
| 2020   | Enero      | -                   |
|  | Febrero    | -                   |
|  | Marzo      | -                   |
|  | Abril      | -                   |
|  | Mayo       | -                   |
|  | Junio      | -                   |
|  | Julio      | -                   |
|  | Agosto     | -                   |
|  | Septiembre | -                   |
|  | Octubre    | -                   |
|  | Noviembre  | -                   |
|  | Diciembre  | 38.346,62           |
| 2021   | Enero      | 21.195,17           |
|  | Febrero    | 19.863,19           |
|  | Marzo      | 142.367,43          |
|  | Abril      | 42.649,79           |
|  | Mayo       | 59.251,51           |
|  | Junio      | 43.567,79           |
|  | Julio      | 44.331,60           |
|  | Agosto     | 35.081,58           |
|  | Septiembre | 69.385,56           |
|  | Octubre    | 21.336,79           |
|  | Noviembre  | 107.406,18          |
|  | Diciembre  | 46.725,12           |
| 2022   | Enero      | 39.134,88           |
|  | Febrero    | 80.765,21           |
|  | Marzo      | 83.473,33           |
|  | Abril      | -                   |
|  | Mayo       | 211.296,30          |
|  | Junio      | 80.797,86           |
|  | Julio      | 118.720,59          |
|  | Agosto     | -                   |
|  | Septiembre | 123.264,88          |
|  | Octubre    | 35.656,49           |
|  | Noviembre  | 79.102,29           |
|  | Diciembre  | 78.486,38           |
| 2023   | Enero      | 78.160,26           |
|  | Febrero    | -                   |
|  | Marzo      | 79.466,83           |
| <b>Total</b>   |            | <b>1.779.833,63</b> |

En relación con los puntos analizados, la recaudación del fideicomiso presenta efectividad y un adecuado manejo sobre la cartera, derivando en la presentación de valores superiores a lo necesario para cumplir con sus obligaciones de pago, cumpliendo con las cancelaciones periódicamente cerrando a marzo 2023 sin retrasos.

### Títulos Valores Vigentes

La presente Titularización en su tramo II, emitió valores de contenido crediticio en su segundo tramo por US\$ 5,00 millones, organizados en una serie, con un plazo total de 1.440 días, quedando estructurado de la siguiente manera:

| Títulos Valores Emitidos – Tramo III |                     |              |                 |
|--------------------------------------|---------------------|--------------|-----------------|
| Serie                                | Monto a Emitir      | Plazo (días) | Tasa de interés |
| Serie 1                              | 2.700.000,00        | 1.440        | 8,75%           |
| <b>Total</b>                         | <b>2.700.000,00</b> |              |                 |

Fuente: Fiducia S.A. Elaboración: PCR

Adicionalmente, la titularización cuenta con una tabla de amortización, la cual, debe cumplirse a cabalidad, precisando pagos trimestralmente tanto para capital como intereses; para marzo 2023, el fideicomiso ha

cancelado un saldo capital totalizado por US\$ 1,35 millones en siete cuotas. De igual manera, registra pagos de intereses contabilizando US\$ 442,88 mil, para una mejor visión se presenta el detalle a continuación:

| Tabla de Amortización – Tramo III |                      |             |                     |                   |                     |                     |                   |
|-----------------------------------|----------------------|-------------|---------------------|-------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
| Fecha de inicio                   | Fecha de Vencimiento | Tasa        | Valor Capital       | Valor Interés     | Valor Total         | Capital Pagado      | Interés Pagado    |
| 30/12/2020                        | 30/3/2021            | 8,75        | 0,00                | 0,00              | 0,00                | 0,00                | 0,00              |
| 30/3/2021                         | 30/6/2021            | 8,75        | 0,00                | 0,00              | 0,00                | 0,00                | 0,00              |
| 30/6/2021                         | 30/9/2021            | 8,75        | 193.050,00          | 177.187,50        | 370.237,50          | 193.050,00          | 177.187,50        |
| 30/9/2021                         | 30/12/2021           | 8,75        | 193.050,00          | 54.839,53         | 247.889,53          | 193.050,00          | 54.839,53         |
| 30/12/2021                        | 30/3/2022            | 8,75        | 193.050,00          | 50.616,57         | 243.666,57          | 193.050,00          | 50.616,57         |
| 30/3/2022                         | 30/6/2022            | 8,75        | 193.050,00          | 46.393,59         | 239.443,59          | 193.050,00          | 46.393,59         |
| 30/6/2022                         | 30/9/2022            | 8,75        | 193.050,00          | 42.170,63         | 235.220,63          | 193.050,00          | 42.170,63         |
| 30/9/2022                         | 30/12/2022           | 8,75        | 193.050,00          | 37.947,66         | 230.997,66          | 193.050,00          | 37.947,66         |
| 30/12/2022                        | 30/3/2023            | 8,75        | 193.050,00          | 33.724,69         | 226.774,69          | 193.050,00          | 33.724,69         |
| 30/3/2023                         | 30/6/2023            | 8,75        | 193.050,00          | 29.501,71         | 222.551,71          | 0,00                | 0,00              |
| 30/6/2023                         | 30/9/2023            | 8,75        | 193.050,00          | 25.278,75         | 218.328,75          | 0,00                | 0,00              |
| 30/9/2023                         | 30/12/2023           | 8,75        | 193.050,00          | 21.055,78         | 214.105,78          | 0,00                | 0,00              |
| 30/12/2023                        | 30/3/2024            | 8,75        | 193.050,00          | 16.832,82         | 209.882,82          | 0,00                | 0,00              |
| 30/3/2024                         | 30/6/2024            | 8,75        | 193.050,00          | 12.609,84         | 205.659,84          | 0,00                | 0,00              |
| 30/6/2024                         | 30/9/2024            | 8,75        | 193.050,00          | 8.386,88          | 201.436,88          | 0,00                | 0,00              |
| 30/9/2024                         | 30/12/2024           | 8,75        | 190.350,00          | 4.163,91          | 194.513,91          | 0,00                | 0,00              |
| <b>Total</b>                      |                      | <b>8,75</b> | <b>2.700.000,00</b> | <b>560.709,86</b> | <b>3.260.709,86</b> | <b>1.351.350,00</b> | <b>442.880,17</b> |

Fuente: Fiducia S.A. Elaboración: PCR

De acuerdo con lo antes mencionado, se evidencia que al mes de marzo 2023 el fideicomiso ha amortizado un total de US\$ 1,35 millones de capital, equivalentes al 50,05% del total emitido en el Tramo III (US\$ 2,70 millones), lo que conlleva a que el fideicomiso contraiga progresivamente la brecha entre el capital pagado y el capital total emitido.

La Calificadora considera que el robustecimiento en la estructuración de la titularización, misma que cuenta con mecanismos de garantía efectivos que le permiten mostrar una cartera de calidad con alto nivel de generación de flujos, permite al fideicomiso poder cumplir con los pagos programados del capital como intereses de manera efectiva.

#### Metodología para el 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, debido a que reflejan los valores con menor probabilidad de cobro para el Originador.

A continuación, se detallan cada una de las variables:

#### Cartera Castigada

- 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          | 2018          | 2019          | abr-20        |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Cartera Bruta                     | \$124.948.339 | \$130.930.544 | \$135.750.485 | \$126.953.523 | \$145.096.468 | \$150.319.991 |
| Cartera Castigada                 | \$0           | \$0           | \$154.776     | \$962.585     | \$0           | \$0           |
| Cartera Castigada / Cartera Bruta | 0,00%         | 0,00%         | 0,11%         | 0,76%         | 0,00%         | 0,00%         |
| Promedio Ponderado                | 0,14%         |               |               |               |               |               |
| Máximo histórico                  | 0,76%         |               |               |               |               |               |
| Mínimo histórico                  | 0,00%         |               |               |               |               |               |

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

#### Cartera en Mora

- 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 abril de 2020.
- 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:
  9. 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 abril de 2020), considerando la cartera bruta como factor ponderador.
  10. Desviación estándar de la muestra correspondiente a la cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días de estudio.
  11. Cálculo de valor (porcentaje) máximo de cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días.
  12. 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 | \$130.292.681 | \$7.023.704     | 1,56%             | 4,85%                     |
| Desv. Est.      | \$7.367.537   | \$682.099       | 0,15%             | 0,64%                     |
| Max             | \$152.393.953 | \$8.191.341     | 1,84%             | 5,83%                     |
| Min             | \$120.456.835 | \$4.990.675     | 1,12%             | 3,08%                     |

Fuente: Corporación CFC / Elaboración: Mercapital

### 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 ( $\varepsilon$ ) | $Min(\varepsilon)$           | $\bar{\varepsilon}$                   | $Max(\varepsilon)$           |
| Cartera en mora ( $\mu$ )           | $Min(\mu)$                   | $\bar{\mu}$                           | $Max(\mu)$                   |
| 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 ( $\varepsilon$ ) | Porcentaje mínimo histórico: 0.00% (año 2015) | Promedio ponderado histórico: 0.14% | Porcentaje máximo histórico: 0.76% (año 2018) |
| Cartera en mora ( $\mu$ )           | Porcentaje mínimo histórico: 3.08% (año 2015) | Promedio ponderado histórico: 4.85% | Porcentaje máximo histórico: 5.83% (año 2018) |
| Siniestralidad por escenario        | 3.08%   | 4.99%                               | 6.58%   |

### 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.

- Al escenario Optimista se lo multiplica por la probabilidad de la categoría compuesta por los registros de menor morosidad histórica (entre 0.00% y 4.21%) equivalente al 12.50%.
- Al escenario Moderado se lo multiplica por la probabilidad de la categoría compuesta por los registros medios de morosidad histórica (entre 4.21% y 5.50%) equivalente al 70.31%.
- Al escenario Pesimista se lo multiplica por la probabilidad de la categoría compuesta por los registros de mayor morosidad histórica (5.50% en adelante) equivalente al 17.19%.

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

| Escenarios | Cartera en Mora + 90 días (a) | Cartera Castigada (b) | Siniestralidad (a) + (b) = (c) | Probabilidad (d) | Ponderación (c)*(d) = (e) |
|------------|-------------------------------|-----------------------|--------------------------------|------------------|---------------------------|
| Optimista  | 3,08%                         | 0,00%                 | 3,08%                          | 12,50%           | 0,39%                     |
| Moderado   | 4,85%                         | 0,14%                 | 4,99%                          | 70,31%           | 3,51%                     |
| Pesimista  | 5,83%                         | 0,76%                 | 6,58%                          | 17,19%           | 1,13%                     |

**Índice de Siniestralidad Ponderado  $\sum$  (e) 5,03%**

### Índice de Siniestralidad de la Cartera a Titularizar

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

| Crerios   Escenarios                             | Optimista  | Moderado   | Pesimista  |
|--|--|--|--|
| <b>Cartera Castigada (<math>\epsilon</math>)</b> | 0.00% (en virtud de que a la fecha no se ha castigado ninguna operaci3n) | 0.00% (en virtud de que a la fecha no se ha castigado ninguna operaci3n) | 0.00% (en virtud de que a la fecha no se ha castigado ninguna operaci3n) |
| <b>Cartera en mora (<math>\mu</math>)</b>        | Porcentaje m3nimo de la cartera seleccionada: 0.23%                      | Promedio ponderado: 0.33%  | Porcentaje m3ximo de la cartera seleccionada: 0.62%                      |
| <b>Siniestralidad por escenario</b>              | 0.23%  | 0.33%  | 0.62%  |

Manteniendo la misma metodolog3a de c3lculo utilizada en la secci3n anterior, los resultados ponderados por su probabilidad de ocurrencia son los siguiente:

| Escenarios | Cartera en Mora 1 a 30 d3as (a) | Cartera Castigada (b) | Siniestralidad Cartera Titularizada (a) + (b) = (c) | Probabilidad (d) | Ponderaci3n (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%                     |

|   |              |
|---|--------------|
| <b>3ndice de Siniestralidad Ponderado <math>\Sigma</math> (e)</b> | <b>0.38%</b> |
|---|--------------|

La Calificadora considera que el c3lculo realizado del 3ndice de siniestralidad tiene validez estadística; así mismo, los resultados se ajustan a la realidad de emisor; por otra parte, se pudo observar que el 3ndice de siniestralidad estimado cubre 1,5 veces al 3ndice de siniestralidad observado. Cabe se3alar que la metodolog3a de c3lculo de siniestralidad usada para la presente titularizaci3n es la misma que fue usada en anteriores titularizaciones del emisor demostrando su efectividad, aspecto que tambi3n se considera positivo.

#### Mecanismo de Garant3a Sobrecolateralizaci3n:

Es un mecanismo de garant3a 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 deber3 transferir al Fideicomiso, cartera sobrecolateral con un saldo de capital de, al menos US\$ 377.25 mil, valor que corresponde a 1.5 veces el 3ndice de siniestralidad ponderado.

En caso de que los flujos que se generen por la cobranza de la cartera titularizada sean insuficientes, se utilizar3n los flujos generados por la cartera sobrecolateral, para el pago de los pasivos con inversionistas de conformidad al contrato de constituci3n del Fideicomiso.

Como se ha indicado previamente, la cartera aportada inicialmente en calidad de sobrecolateral es de US\$ 505.11 mil, rubro que es mayor al exigido por la norma respectiva.

Al 31 de marzo de 2023, la cobertura de la cartera sobrecolateral sobre el saldo de capital de la cartera fue de 11,76%, superior al 7,25%, correspondiente a 1,5 veces el 3ndice de siniestralidad ponderado, establecido en la estructuraci3n financiera. Se comprueba que con el canje de flujos y cartera no disminuya la relaci3n mensual de cobertura del 107,44% (equivalente al 1,50 veces el 3ndice de siniestralidad ponderado) que debe existir entre el saldo de capital de la cartera, m3s los flujos generados por la cobranza de la cartera y el saldo de capital de los valores en circulaci3n, mismo que a marzo de 2023 alcanz3 147,94%.

| Saldo Cartera | Saldo Titularizaci3n | Sobrecolateral | Cobertura | Exceso de Flujos |
|---------------|----------------------|----------------|-----------|------------------|
| 1.995.249,00  | 1.348.650,00         | 158.650,00     | 11,76%    | 147,94%          |

#### Sustituci3n de cartera

Es un mecanismo de garant3a de la Titularizaci3n que consiste en la obligaci3n del Originador de sustituir uno o m3s de los instrumentos de cr3dito que conforman la cartera cuando estos hayan ca3do en mora por m3s de 30 d3as. La sustituci3n de cartera comprender3 canjes por mora y canjes por prepago.

#### Canjes por mora

Consiste en el hecho de que si uno o varios instrumentos de cr3dito integrantes de la cartera de un tramo, registra una morosidad de 30 d3as o m3s, el originador se compromete y obliga para con el fideicomiso de forma mensual, hasta dentro de los 15 d3as primeros de cada mes y hasta el monto m3ximo a canjearse por mora, a canjear dicho instrumento de cr3dito, 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 caracter3sticas se3aladas en el contrato del Fideicomiso.

De no cumplir con esta obligaci3n, el originador se constituir3 de pleno derecho y sin necesidad de formalidad o requerimiento o resoluci3n 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 excusi3n y divisi3n 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 prepago. 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.

Al 31 de marzo de 2023 el Fideicomiso reportó operaciones sustituidas por US\$ 655,59 mil, por abonos de capital, precancelación y eventos de mora superior a 30 días.

### **Mecanismo de Fortalecimientos**

#### **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 cuándo:

- (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.

Al 31 de marzo de 2023, el Fideicomiso registra en su balance el rubro de Garantías Bancarias por US\$ 176,76 mil, superior al 50% del próximo dividendo, cumpliendo con lo establecido en este mecanismo de fortalecimiento.

### **Asamblea de Inversionistas y Comité de Vigilancia**

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

- La designación de los tres miembros del Comité de Vigilancia.
- La designación y, si, el caso amerita, la asignación de funciones adicionales de presidente, vicepresidente y secretario de dicho organismo.
- El nombramiento del presidente de la asamblea

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.
- Conocer y resolver sobre los asuntos que sean sometidos a su consideración por la Fiduciaria o el Comité de Vigilancia.
- Designar a la Fiduciaria sustituta en caso de haberse cumplido cualquiera de los eventos previstos para el efecto en este contrato y en la ley.
- Aprobar reformas al Fideicomiso o Reglamento de Gestión, solicitadas por el Originador, una vez colocados los valores y siempre y cuando tales reformas puedan afectar los derechos de los inversionistas.
- En general todos los asuntos que le corresponda conocer y resolver por disposición legal o reglamentaria o por estar previsto en el Fideicomiso.

El Fideicomiso contará con un órgano de control y decisión que se denominará Comité de Vigilancia y que será uno de los medios para que los inversionistas ejerzan los derechos y obligaciones inherentes a la calidad de tales. El Comité de Vigilancia estará compuesto por tres miembros designados por la asamblea. Los integrantes del Comité de Vigilancia deberán ser inversionistas de esta Titularización o terceros designados por los inversionistas, y en ningún caso podrán estar relacionados o vinculados a la Fiduciaria ni con el Agente Pagador. Los integrantes del Comité de Vigilancia asumirán las funciones de Presidente, Vicepresidente y Secretario del mismo Comité de Vigilancia, conforme la asignación que efectúe la asamblea. La Fiduciaria informará a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros sobre los nombres, domicilios, hojas de vida y demás datos relevantes sobre las personas designadas como miembros integrantes del Comité de Vigilancia y las funciones a ellos asignadas.

### **Análisis del estado de situación financiera del Fideicomiso “Titularización Cartera Automotriz – CFC 2019”**

En relación con la información con corte a marzo 2023, el Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz CFC 2019” los activos totalizan en US\$ 7,72 millones, con una participación mayormente ponderativa atribuida a los documentos y cuentas por cobrar no relacionadas con el 81,44% (US\$ 6,29 millones) del total general de activos, compuesta por la cartera de créditos (Tramos I - II- III), donde de manera individual la cartera del Tramo I contabiliza US\$ 1,55 millones (20,10%) cartera del Tramo II asciende a un monto total de US\$ 2,69 millones (34,84%) y la cartera de Tramo III que asciende a un monto total de US\$ 2,05 millones (26,51%); asimismo los fondos disponibles con el 16,27% (US\$ 1,26 millones). Finalmente se registran garantías bancarias con el restante 2,29% (US\$ 177 mil), demostrando la estructura saludable que mantiene el Fideicomiso.

A marzo 2023, los pasivos totalizan en US\$ 4,15 millones, con una composición enfocada en la porción corriente de valores emitidos con el 55,67% (US\$ 2,31 millones), incluyendo los intereses por pagar. Adicionalmente, las subcuentas que integran el valor en mención son los valores de titularización a largo plazo Tramo II y III con US\$ 1,07 millones (25,76%) y US\$ 770 mil (18,57%), respectivamente.

En referencia al patrimonio del Fideicomiso para marzo 2023 registra un valor total de US\$ 3.58 millones, compuesto al 100% por capital social; cabe señalar que dicho valor, afirma el cuadro del balance al sumar el total de patrimonio y pasivos, igualando al monto total de activos.

| <b>Balance General y Estado de Resultados (Miles US\$)</b>      |          |
|---|----------|
| <b>Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz - CFC 2019</b> |          |
| <b>Estados Financieros</b>                                      |          |
| <b>mar-23</b>   |          |
| <b>Balance General</b>  |          |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                             | 1.255,96 |
| Cartera Tramo I   | 27,79    |
| Cartera Tramo II  | 53,83    |
| Cartera Tramo III   | 19,29    |

|  |                 |
|--|-----------------|
| Garantía Bancaria                                  | 176,76          |
| <b>Activo Corriente</b>                            | <b>1.533,63</b> |
| Cartera Tramo I                                    | 1.524,72        |
| Cartera Tramo II                                   | 2.636,29        |
| Cartera Tramo III                                  | 2.027,90        |
| <b>Activo No Corriente</b>                         | <b>6.188,91</b> |
| <b>Activo Total</b>                                | <b>7.722,56</b> |
| Títulos Emitidos Tramo I                           | 625,00          |
| Títulos Emitidos Tramo II                          | 1.072,50        |
| Títulos Emitidos Tramo III                         | 579,15          |
| Interés por Pagar Tramo I                          | 9,42            |
| Interés por Pagar Tramo II                         | 21,85           |
| Interés por Pagar Tramo III                        | 0,33            |
| <b>Pasivo Corriente</b>                            | <b>2.308,25</b> |
| Títulos Emitidos Tramo II                          | 1.067,50        |
| Títulos Emitidos Tramo III                         | 769,50          |
| <b>Pasivo No Corriente</b>                         | <b>1.837,00</b> |
| <b>Pasivo Total</b>                                | <b>4.145,25</b> |
| Capital social                                     | 1.074,02        |
| Resultados Acumulados                              | 2.503,29        |
| <b>Total Patrimonio</b>                            | <b>3.577,31</b> |
| <b>Estado de Pérdidas y Ganancias</b>              |                 |
| Ingresos Operacionales                             | 302,74          |
| Costos de Ventas                                   | -               |
| <b>Utilidad Bruta</b>                              | <b>302,74</b>   |
| Gastos de Ventas y administrativos                 | 1,04            |
| <b>Resultado de Operación</b>                      | <b>301,70</b>   |
| Gastos Financieros                                 | 100,47          |
| Otros ingresos                                     | -               |
| Otros Gastos Descuento Venta Cartera               | -               |
| <b>Utilidad antes de participación e impuestos</b> | <b>201,23</b>   |
| Participación Trabajadores                         | -               |
| Impuesto a la Renta                                | -               |
| <b>Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio</b>       | <b>201,23</b>   |

Fuente: Fiducia S.A. Elaboración: PCR

### Metodología utilizada

- Manual de Calificación de Riesgo – PCR.

### Información utilizada para la calificación

- Información financiera del Originador: Estados financieros auditados 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 auditados por la firma Audifintax Auditores Independiente, 2017 y 2018 por parte de Management Assurance & Advisory Services. 2019 por parte de Servicesmaas Ecuador Cía. Ltda. y 2020, 2021 y 2022 por parte de Deloitte todos los años se presentaron sin salvedades al respecto. En adición, se utilizó información sobre los estados financieros internos al mes marzo 2022 y 2023.
- Información Financiera del Fideicomiso: Estados Financieros auditados del Fideicomiso al año 2021 auditados por la firma Deloitte la cual se presentó sin salvedades; adicional información interna al mes de marzo 2022 y 2023.
- Escritura de Constitución del Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz CFC 2019
- Prospecto de Oferta Pública Tramos I II y III.
- Informe de Estructuración Financiera Tramos I II y III.
- Cartera Titularizada con corte al 31 de marzo de 2023.
- Recaudaciones de Cartera de Crédito Titularizada.
- Tabla de Amortización Tramo I II y III.
- Otros papeles de trabajo.

### Presencia Bursátil

#### Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores. Este, constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas. Entre las principales ventajas del mercado de valores esta, que es un mercado organizado, eficaz y transparente en donde la intermediación es competitiva, estimula la generación de ahorro que deriva en inversión, genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

La cultura bursátil del Ecuador no se acopla a las alternativas de financiamiento e inversión que ofrece este mercado, todo ello reflejado en los montos negociados del mercado secundario que en 2019 evidenció una participación del 12% y durante el 2020 un 13%; mientras que la diferencia se ubica en el mercado primario. Uno de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia presentada por las instituciones financieras. Para el 2020, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 11.888 millones lo que representa un 12,32% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del 0,78% en comparación con su similar periodo anterior; desde otro punto si solo se consideran los títulos emitidos por el sector privado se podría considerar una reducción de cerca de un 20%; por lo que el dinamismo evidenciado es producto de los valores del sector público.

Las negociaciones del sector privado (Certificados de Inversión, Certificados de Depósito, Papel Comercial, otros) aportaron con el 16,63%, mientras que los valores del sector público (Certificados de tesorería,

Certificados de Inversión, Notas de crédito, otros) lo hicieron con el 83,37%. Por su parte, los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional son el Comercial (29,82%), seguido del Industrial (26,81%), Servicios (12,95%), Agrícola (12,65%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior al 10%. De todos estos emisores, aproximadamente el 86% corresponden a Guayas y Pichincha. Como es de esperar, las principales ciudades del país son los primordiales dinamizadores del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

El 2020 fue un año desafiante para el Mercado bursátil ecuatoriano, en primera instancia la Crisis Sanitaria por Covid-19 afectó a la liquidez de la economía en general, varias empresas se vieron afectadas por lo coyuntural por lo que incluso de los 333 emisores en la bolsa del país un 15% se acogió a la Resolución que emitió la Junta de Regulación Financiera en donde reprogramaron el pago de cuotas de capital con el objetivo de no ajustar la liquidez. Otro evento clave fue la intervención de varios participantes de mercado bursátil (Casa de Valores y Depósito Centralizado de Valores) tras las investigaciones por parte de la Fiscalía y la Superintendencia de Compañías luego que el Ministerio de Gobierno emitiera sus denuncias por movimientos extrabursátiles en los que el Instituto de Seguridad Social de la Policía invirtió US\$ 532 millones; proceso que impactó negativamente la imagen del mercado.

A pesar de que durante el 2020 se observó un leve incremento en las negociaciones en comparación con el 2019, este comportamiento obedece más a transacciones de títulos del sector público. Con la coyuntura económica tras la pandemia mundial de Covid-19 los inversionistas tomaron una posición mucho más conservadora en la adquisición de títulos en donde prefieren los de corto plazo y sectores prioritarios de la economía como farmacéutico, alimentos, tecnología, etc. Para el 2021, la economía se reactiva paulatinamente, pero las nuevas variantes del Covid-19 podrían ralentizar este proceso con nuevos confinamientos como lo viven otros países.

### Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable<sup>3</sup>. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente fórmula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{N^{\circ} \text{ de días negociados mes}}{N^{\circ} \text{ de ruedas mes}}$$

Las negociaciones en mercado secundario se detallan a continuación. El bajo índice de presencia bursátil obedece al comportamiento del mercado de valores en el país, en donde en mayor medida se ofertan títulos de renta fija y en mercado primario.

La Calificadora considera que el indicador de presencia bursátil en valores de renta fija no refleja la liquidez real del valor, dado que en el país el mercado secundario es mínimo; el rendimiento atractivo que ofrecen los títulos de renta fija incentiva a mantener la inversión hasta el vencimiento. De acuerdo con lo antes mencionado, se considera que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

para finales de enero 2022 no mantiene transacciones en el mercado secundario con información obtenida de la Bolsa de Valores de Quito. Como precedente, se menciona que la colocación de los valores de las 3 clases se ha colocado al 100%.

| Presencia Bursátil (US\$)  |  |                             |                               |  |
|--|--|-----------------------------|-------------------------------|--|
|  | Fecha de Aprobación                                      | Monto Aprobado (US\$ Miles) | Saldo de Capital (US\$ Miles) | Calificaciones                           |
| Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz CFC-2019 Tramo I   | SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2019.0005452, del 08 de julio de 2019  | 5.000,00                    | 645,51                        | Pacific Credit Rating (PCR) (30/09/2022) |
| Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz CFC-2019 Tramo II  | SCVS-IRQ-DRMV-2020-00004320, del 23 de julio de 2020     | 5.000,00                    | 2.303,57                      | Pacific Credit Rating (PCR) (30/09/2022) |
| Fideicomiso Titularización Cartera Automotriz CFC-2019 Tramo III | SCVS-IRQ-DRMV-2020-00008393, del 17 de diciembre de 2020 | 2.700,00                    | 1.466,48                      | Pacific Credit Rating (PCR) (30/09/2022) |
| <b>Total</b>   |  | <b>12.700,00</b>            | <b>4.415,56</b>               |  |

### Hechos de Importancia

- Para marzo 2023, el Fideicomiso Titularización de Cartera Automotriz CFC 2019 Tramo I, II y III mantiene un capital pagado de US\$ 4,38 millones, el Tramo II mantiene pagado US\$ 2,86 millones y finalmente el tramo III mantiene US\$ 1,35 millones.

<sup>3</sup> Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: "Conformación Accionaria y Presencia Bursátil" Art. 10, numerales 2 y 5

Miembros de Comité



**Ing. Alan Aguirre**



**Econ. Gabriela Calero**



**Econ. Alexandra Cadena**

## Anexos

| Balance General y Estado de Resultados (Miles US\$)     |               |               |               |               |               |               |               |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Corporación CFC   |               |               |               |               |               |               |               |
| Estados Financieros                                     |               |               |               |               |               |               |               |
|   | dic-18        | dic-19        | dic-20        | dic-21        | mar-22        | dic-22        | mar-23        |
| <b>Balance General</b>                                  |               |               |               |               |               |               |               |
| Efectivo y equivalentes de efectivo                     | 1.310         | 755           | 243           | 95            | 573           | 325           | 427           |
| Cuentas por Cobrar Comerciales                          | 8.118         | 3.027         | 2.177         | 4.771         | 6.043         | 6.189         | 7.248         |
| Activos Financieros                                     | 6.973         | 18.603        | 19.981        | 25.797        | 32.865        | 30.050        | 26.857        |
| Otras cuentas por cobrar                                | 1.083         | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Activo por impuestos corriente                          | 96            | 135           | 1             | 7             | 9             | 2             | 15            |
| Otros Activos Corrientes (Anticipos)                    | 1             | -             | -             | -             | 2.783         | -             | 902           |
| <b>Activo Corriente</b>                                 | <b>17.581</b> | <b>22.520</b> | <b>22.402</b> | <b>30.670</b> | <b>42.273</b> | <b>36.565</b> | <b>35.449</b> |
| <b>Activo Corriente prueba ácida</b>                    | <b>17.581</b> | <b>22.520</b> | <b>22.402</b> | <b>30.670</b> | <b>42.273</b> | <b>36.565</b> | <b>35.449</b> |
| Propiedad muebles y equipos                             | 1.689         | 1.682         | 1.674         | 1.714         | 1.811         | 1.997         | 2.246         |
| Inversión en Subsidiarias                               | 6.129         | 7.038         | 11.979        | 7.885         | 5.197         | 13.575        | 10.239        |
| Activos Financieros                                     | -             | 2.571         | 11.360        | 4.846         | 5.625         | 18.080        | 17.053        |
| Cartera Propia  | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Cuentas por cobrar relacionadas                         | 483           | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Cuentas por cobrar Servicios Seguros                    | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Activos por impuestos diferidos                         | 470           | 445           | 509           | 149           | 569           | 81            | 443           |
| Activos por derecho de uso                              | -             | 143           | 93            | 97            | -             | 253           | -             |
| <b>Activo No Corriente</b>                              | <b>8.770</b>  | <b>11.879</b> | <b>25.614</b> | <b>14.691</b> | <b>13.201</b> | <b>33.985</b> | <b>29.981</b> |
| <b>Activo Total</b>                                     | <b>26.352</b> | <b>34.399</b> | <b>48.016</b> | <b>45.362</b> | <b>55.474</b> | <b>70.550</b> | <b>65.430</b> |
| Obligaciones Financieras                                | 4.068         | 7.738         | 6.547         | 11.340        | 12.508        | 15.162        | 10.339        |
| Obligaciones por cesiones de cartera                    | 689           | 1.953         | 12.767        | 3.160         | 7.457         | 3.224         | 6.103         |
| Cuentas por Pagar Proveedores y otras cuentas por pagar | 9.507         | 12.462        | 12.771        | 16.907        | 19.112        | 26.593        | 25.974        |
| Pasivos por Impuestos Corrientes                        | 149           | 301           | 173           | 803           | 739           | 1.026         | 854           |
| Anticipos clientes                                      | 1.078         | 501           | 1.175         | 2.230         | 1.055         | 1.418         | 2.137         |
| Cuentas por pagar relacionadas                          | -             | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Otros pasivos financieros                               | -             | -             | 900           | -             | -             | 1.045         | -             |
| Beneficios empleados                                    | 142           | 156           | 100           | 441           | 540           | 372           | 394           |
| Pasivos por arrendamientos                              | -             | 47            | 51            | 64            | 64            | 52            | 52            |
| <b>Pasivo Corriente</b>                                 | <b>15.634</b> | <b>23.158</b> | <b>34.483</b> | <b>34.946</b> | <b>41.475</b> | <b>48.891</b> | <b>45.853</b> |
| Obligaciones Financieras                                | 5.404         | 6.747         | 11.371        | 7.628         | 10.484        | 7.469         | 7.469         |
| Beneficios empleados                                    | 246           | 418           | 226           | 196           | -             | 278           | -             |
| Pasivos por impuestos diferidos                         | -             | -             | 20            | 19            | -             | 91            | -             |
| Otros pasivos financieros                               | -             | -             | -             | -             | 316           | 4.451         | 2.213         |
| Pasivos por arrendamientos                              | -             | 101           | 50            | 41            | -             | 209           | -             |
| <b>Pasivo No Corriente</b>                              | <b>5.650</b>  | <b>7.265</b>  | <b>11.667</b> | <b>7.884</b>  | <b>10.800</b> | <b>12.498</b> | <b>9.682</b>  |
| <b>Pasivo Total</b>                                     | <b>21.284</b> | <b>30.423</b> | <b>46.150</b> | <b>42.829</b> | <b>52.275</b> | <b>61.389</b> | <b>55.535</b> |
| Capital social  | 2.947         | 2.947         | 2.947         | 2.947         | 2.947         | 2.947         | 2.947         |
| Reservas  | 1.215         | 1.783         | 2.027         | 6.147         | 2.027         | 12.724        | 7.610         |
| Resultados Acumulados                                   | 906           | -753          | -3.107        | -6.560        | -1.774        | -6.509        | -661          |
| <b>Total Patrimonio</b>                                 | <b>5.067</b>  | <b>3.976</b>  | <b>1.866</b>  | <b>2.533</b>  | <b>3.199</b>  | <b>9.162</b>  | <b>9.895</b>  |
| <b>Deuda Financiera</b>                                 | <b>9.472</b>  | <b>14.485</b> | <b>17.918</b> | <b>18.968</b> | <b>22.992</b> | <b>22.631</b> | <b>17.808</b> |
| Corto Plazo   | 4.068         | 7.738         | 6.547         | 11.340        | 12.508        | 15.162        | 10.339        |
| Largo Plazo   | 5.404         | 6.747         | 11.371        | 7.628         | 10.484        | 7.469         | 7.469         |
| <b>Estado de Pérdidas y Ganancias</b>                   |               |               |               |               |               |               |               |
| Ingresos Operacionales                                  | 5.872         | 10.753        | 10.117        | 19.038        | 4.022         | 15.517        | 3.993         |
| Costos de Ventas  | 3.894         | 4.665         | 5.095         | 5.266         | 2.180         | 6.215         | 1.954         |
| <b>Utilidad Bruta</b>                                   | <b>1.978</b>  | <b>6.088</b>  | <b>5.022</b>  | <b>13.772</b> | <b>1.841</b>  | <b>9.302</b>  | <b>2.039</b>  |
| Gastos de Ventas y administrativos                      | 4.082         | 4.901         | 7.557         | 11.230        | 1.175         | 7.390         | 1.305         |
| <b>Resultado de Operación</b>                           | <b>-2.104</b> | <b>1.187</b>  | <b>-2.535</b> | <b>2.542</b>  | <b>666</b>    | <b>1.912</b>  | <b>733,77</b> |
| Gastos Financieros                                      | -895          | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Otros ingresos  | 3.976         | -             | -             | -             | -             | -             | -             |
| Otros Gastos Descuento Venta Cartera                    | -524          | -644          | -433          | -             | -             | -             | -             |
| <b>Utilidad antes de participación e impuestos</b>      | <b>453</b>    | <b>544</b>    | <b>-2.968</b> | <b>2.542</b>  | <b>666</b>    | <b>1.912</b>  | <b>734</b>    |
| Participación Trabajadores                              | -             | -187          | -             | -381          | -             | -287          | -             |
| Impuesto a la Renta                                     | 367           | -299          | -39           | -1.070        | -             | -924          | -             |
| <b>Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio</b>            | <b>820</b>    | <b>431</b>    | <b>-3.006</b> | <b>1.853</b>  | <b>666</b>    | <b>1.275</b>  | <b>734</b>    |

Fuente: Corporación CFC S.A. / Elaboración: PCR S.A.



| Márgenes e Indicadores Financieros |         |        |          |        |        |         |         |
|------------------------------------|---------|--------|----------|--------|--------|---------|---------|
| Corporación CFC                    |         |        |          |        |        |         |         |
| Indicadores Financieros            |         |        |          |        |        |         |         |
|                                    | dic-18  | dic-19 | dic-20   | dic-21 | mar-22 | dic-22  | mar-23  |
| <b>Márgenes</b>                    |         |        |          |        |        |         |         |
| Costos de Venta / Ingresos         | 66,31%  | 43,38% | 50,36%   | 27,66% | 54,21% | 40,05%  | 48,94%  |
| Margen Bruto                       | 33,69%  | 56,62% | 49,64%   | 72,34% | 45,79% | 59,95%  | 51,06%  |
| Gastos Operacionales / Ingresos    | 69,52%  | 45,58% | 74,70%   | 58,99% | 29,22% | 47,63%  | 32,68%  |
| Margen Operacional                 | -35,83% | 11,04% | -25,06%  | 13,35% | 16,57% | 12,32%  | 18,38%  |
| Margen Neto                        | 13,97%  | 4,01%  | -29,72%  | 9,73%  | 16,57% | 8,22%   | 18,38%  |
| <b>Solvencia</b>                   |         |        |          |        |        |         |         |
| Pasivo Corriente / Activo Total    | 0,59    | 0,67   | 0,72     | 0,77   | 0,75   | 0,69    | 0,70    |
| Pasivo Corriente / Pasivo Total    | 0,73    | 0,76   | 0,75     | 0,82   | 0,79   | 0,80    | 0,83    |
| Deuda Financiera / Pasivo Total    | 0,45    | 0,48   | 0,39     | 0,44   | 0,44   | 0,37    | 0,32    |
| Deuda Financiera / Patrimonio      | 1,87    | 3,64   | 9,60     | 7,49   | 7,19   | 2,47    | 1,80    |
| Pasivo Total / Patrimonio          | 4,20    | 7,65   | 24,73    | 16,91  | 16,34  | 6,70    | 5,61    |
| <b>Rentabilidad</b>                |         |        |          |        |        |         |         |
| ROA (12 meses)                     | 3,11%   | 1,25%  | -6,26%   | 4,08%  | 1,20%  | 1,81%   | 1,12%   |
| ROE (12 meses)                     | 16,18%  | 10,84% | -161,10% | 73,15% | 20,83% | 13,92%  | 7,42%   |
| <b>Liquidez</b>                    |         |        |          |        |        |         |         |
| Liquidez General                   | 1,12    | 0,97   | 0,65     | 0,88   | 1,02   | 0,75    | 0,77    |
| Prueba Acida                       | 1,12    | 0,97   | 0,65     | 0,88   | 1,02   | 0,75    | 0,77    |
| Capital de Trabajo                 | 1.948   | -638   | -12.081  | -4.275 | 798    | -12.326 | -10.404 |
| <b>Rotación</b>                    |         |        |          |        |        |         |         |
| Cuentas por cobrar                 | 0,84    | 0,58   | 0,51     | 0,74   | 0,12   | 0,52    | 0,15    |
| Proveedores                        | 8,52    | 5,51   | 0,79     | 6,02   | 0,54   | 4,81    | 0,65    |

Fuente: Corporación CFC S.A / Elaboración: PCR S.A.

Atentamente,



Econ. Santiago Coello  
**Gerente General**  
**Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.**



Ing. Jhonatan Velasteguí  
**Analista**