

CALIFICACIÓN:

Serie 1	AAA
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación	Valores provenientes de Procesos de Titularización Independiente
Fecha última calificación	septiembre 2021

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	sep-2018	Class
AAA	mar-2019	Class
AAA	sep-2019	Class
AAA	mar-2020	Class
AAA	sep-2020	Class
AA	mar-2021	Class
AAA	sep-2021	Class

CONTACTO

Mariana Ávila

Gerente de Análisis

mavila@globalratings.com.ec

Hernán López

Gerente General

hlopez@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el FIDEICOMISO MERCANTIL PRIMERA TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ - ORIGINARSA en comité No.090-2022, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 31 de marzo de 2022; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, detalle de la cartera aportada al fideicomiso, información importante del originador y del agente de manejo y otra información relevante con fecha 31 de diciembre de 2021. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS.INMV.DRMV-SAR-2018.00010445 de 15 de noviembre de 2018, por un monto de hasta USD 4.000.000,00).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- La industria automotriz es un importante actor del progreso económico y social, dado que propicia el desarrollo de otras industrias y tiene un amplio horizonte de desarrollo en el mediano y largo plazo. El sector automotor depende, en gran medida, de la evolución de la economía en su conjunto, al estar altamente relacionado con la liquidez existente, el acceso al crédito, las medidas de restricción comercial, entre otros factores económicos, y al ser intensiva en capital y mano de obra calificada. Por esta razón la crisis económica propiciada por la pandemia durante 2020 provocó una fuerte caída en el volumen de vehículos vendidos. La información de ventas más reciente muestra una clara recuperación con el incremento de unidades vendidas. Esto evidencia que ORIGINARSA S.A. podría seguir generando cartera por el rubro de consumo automotriz.
- ORIGINARSA S.A. es una empresa que ha mantenido un constante crecimiento en la compra, venta, generación y administración de cartera automotriz, manteniendo relaciones comerciales sólidas con gran parte de los concesionarios a nivel nacional, lo que le ha permitido que desarrolle sus operaciones principalmente en las provincias de Guayas y Pichincha.
- La Administradora encargada de la Titularización es Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. La Fiduciaria cuenta con una óptima administración y adecuada operación para manejar varios proyectos de relevancia en materia Fiduciaria, los que actualmente suman un patrimonio total administrado de alrededor de USD 250 millones, de igual forma maneja en su portafolio el Fondo de Inversión Administrado FIT y el Fondo de Inversión Administrado Élite, con montos invertidos en renta fija de alrededor de USD 9,92 millones. Lo que evidencia la capacidad de la Fiduciaria para administrar la titularización en análisis.
- La titularización de cartera se considera como una titularización independiente, el papel del Originador se limita a reponer aquella cartera que está en mora o que ha sido prepagada con el fin de mantener los parámetros determinados en la estructuración y al manejo de la cartera fideicomitada. La estructura del Fideicomiso evidencia una transferencia totalmente idónea de un patrimonio independiente y de propósito exclusivo bajo la estructura de documentos válidos y jurídicamente exigibles que cumplen con la legislación vigente. A la fecha del presente informe se ha evidenciado el cumplimiento de lo instruido en el contrato.
- Los mecanismos de garantía son idóneos: sustitución de cartera, sobrecolateralización, cuenta de reserva y canjes por prepago, que fortalecen el instrumento en análisis. Además, todos los créditos que componen el Fideicomiso cuentan con contrato de reserva de dominio y prenda, lo que permite evidenciar una disminución del riesgo de crédito. La titularización ha presentado los flujos suficientes para constituir las provisiones necesarias para el pago de los cupones y los mecanismos de garantía ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones.
- La presente titularización registró una óptima cobertura de los mecanismos de garantía sobre el capital en riesgos alcanzando 3,83 veces en un escenario estresado, por lo que no ha sido necesario ejecutar ningún mecanismo de garantía por falta de recursos para cubrir los pagos de capital e interese derivadas de la titularización.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

Mediante escritura pública celebrada el 15 de noviembre de 2018, ante la Notaria Vigésima Sexta del cantón Quito, se constituyó el Fideicomiso Mercantil denominado “FIDEICOMISO PRIMERA TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ ORIGINARSA”, entre ORIGINARSA S.A. como Originador; y, FIDUCIARIA ATLÁNTIDA FIDUTLAN ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. como Fiduciaria.

Los títulos valores a emitirse como producto del proceso de titularización por un monto de USD 4.000.000 denominada VTC-PRIMERA 1-ORIGINARSA se encuentran inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores el 11 de octubre de 2021 mediante resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00010445

El 27 de noviembre de 2018, se realizó la primera colocación de los títulos correspondientes, los valores se colocaron en su totalidad (USD 4,00 millones).

El cumplimiento de los pagos se ha cubierto adecuadamente con la cartera aportada y se ha sustituido las operaciones necesarias.

La Fiduciaria ha cumplido con todas las instrucciones fiduciarias emanadas en el contrato del Fideicomiso

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

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

FACTORES DE RIESGO

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible asociados al negocio y como riesgos previsible de la calidad de los activos a aportar al fideicomiso, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte de cualquiera de las dos empresas acreedoras se afectarían los flujos del Fideicomiso. Las condiciones de emergencia derivadas de la pandemia han afectado al entorno económico de manera general, sin embargo, la estructura del Fideicomiso contempla dos mecanismos de garantías que avalan el flujo de pago a los inversionistas lo que se ha evidenciado hasta la fecha. Además, la cartera está respaldada con pagarés firmados y la reserva de dominio a favor del originador permite avizorar que los deudores cubrirán sus obligaciones en los plazos y condiciones previstas ante la posibilidad de perder el activo.
- La continuidad de la operación del Fideicomiso puede verse en riesgo efecto de la pérdida de la información, en cuyo caso la Fiduciaria mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar back up por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la pérdida de la información.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente generan incertidumbre en el sector automotriz, lo que podría traer dificultades para la colocación de crédito, este riesgo se mitiga ya que el originador mantiene relaciones con variedad marcas de vehículos que permiten dar continuidad a la generación de cartera.

INSTRUMENTO

FIDEICOMISO MERCANTIL PRIMERA TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ - ORIGINARSA						
Características	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	1	4.000.000	1.440 días	7,75%	Trimestral	Trimestral
Denominación de los valores	VTC-PRIMERA-1-ORIGINARSA					
Originador	Originarsa S.A.					
Activo Titularizado	El activo para titularizar en este proceso de emisión es cartera automotriz que cuenta con garantía que recae sobre un automotor, adquirida por ORIGINARSA S.A.					
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos del proceso de Titularización de Cartera Automotriz serán destinados en su totalidad (100%) 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 Originarsa, de conformidad a su giro de negocio, políticas de crédito y estrategias comerciales.					
Valor nominal	USD 1,00					
Sistema de colocación	Las obligaciones se negociarán de manera bursátil hasta por el monto indicado.					
Estructurador financiero	Mercapital Casa de Valores S.A.					
Agente de manejo	Fiduciaria de las Américas Fiduaméricas Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.					
Agente colocador	Mercapital Casa de Valores S. A					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Administrador de cartera	Originarsa S.A.					
Monto transferido al fideicomiso	Cartera titularizada: USD 4.080.360 Cartera Sobrecolateral: USD 203.868					
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> ■ Canje por prepago ■ Sustitución por mora ■ Cuenta de Reserva ■ Sobrecolateralización 					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación inicial de riesgo de la Primera Titularización de Cartera Automotriz ORIGINARSA S.A. realizado con base a la información entregada por el originador, por el estructurador financiero y la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.

Gerente General

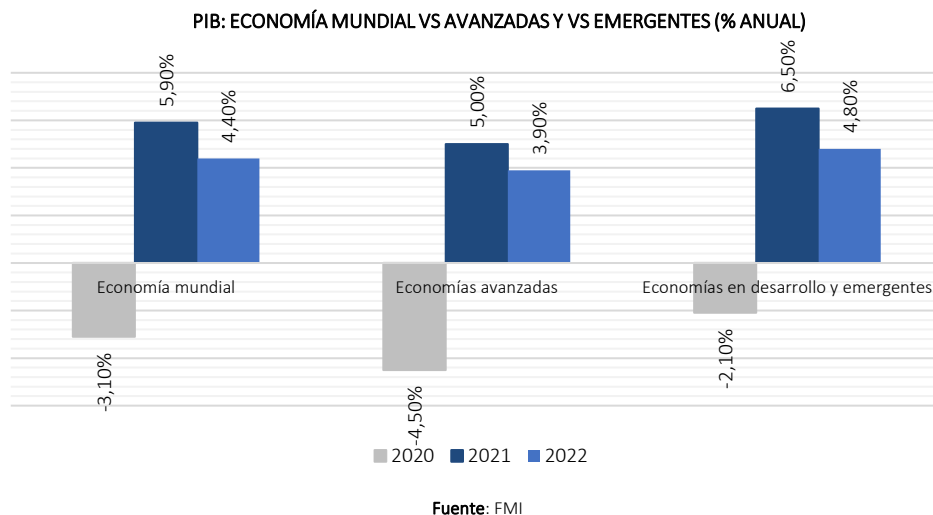
PERFIL EXTERNO

ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2022

CONTEXTO: a nivel internacional la recuperación económica en 2022 se avizora menos dinámica de lo inicialmente previsto¹.

La expansión de la variante OMICRON – COVID-19², la recuperación dispar y el incremento de la inflación mundial, han sido calificados por el Fondo Monetario Internacional -FMI como los principales riesgos que deberá afrontar la economía mundial en 2022³. Escenario con el cual coincide la Comisión Económica para América Latina y el Caribe -CEPAL, organismo que estima que el crecimiento regional será menos dinámico, con una tasa que podría fluctuar entre 2,1% y 2,4%, como resultado de una condición errática en los países desarrollados, debido a la falta de coordinación e incluso la posibilidad de un nuevo conflicto bélico.

La reducción de los estímulos fiscales en los Estados Unidos será gravitante en la reducción del consumo de los hogares, así como el posible aumento de las tasas de interés, como política para contrarrestar la elevada inflación. China a su vez, refleja una condición económica más vulnerable, en vista de la política de Cero COVID implementado, que ha conllevado incluso al cierre de puertos marítimos, podrían ocasionar que el crecimiento del gigante asiático disminuya en 0,8% en 2022.



POR REGIONES: el crecimiento económico esperado para 2022 sería desigual.

Las regiones del mundo en 2022 experimentarán de forma general un crecimiento menos robusto, en respuesta a los efectos de ÓMICRON-COVID-19, la crisis logística y la dificultad en acelerar la producción perdida durante la pandemia. Según las cifras del FMI, los mercados emergentes y los países en desarrollo del Asia crecerían en 5,9%, mientras que en el caso la Unión Europea se espera una tasa de 3,9%, en África Subsahariana de 3,7%, dejando a la cola a América Latina, con un crecimiento de 2,4%.

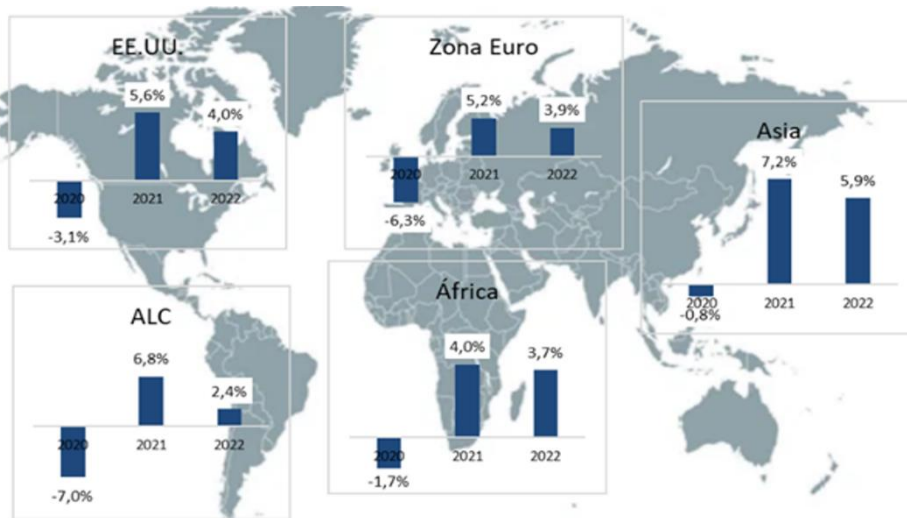
En el caso de la región latinoamericana, la CEPAL señala que la baja inversión, productividad y lenta recuperación del empleo, corresponden a los principales elementos que impiden un crecimiento más prominente. A lo anterior se agrega que los gobiernos no cuentan con espacio fiscal y aún mantiene serios desbalances financieros. En lo social persiste una pobreza galopante en la región y una presión inflacionaria que afecta al poder adquisitivo de los habitantes.

¹ <https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=16691>

² <https://www.who.int/es/news/item/28-11-2021-update-on-omicron>

³ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/01/25/world-economic-outlook-update-january-2022>

[Previsiones de crecimiento por región al 2022 \(% anual\): se espera una desaceleración en América Latina.](#)



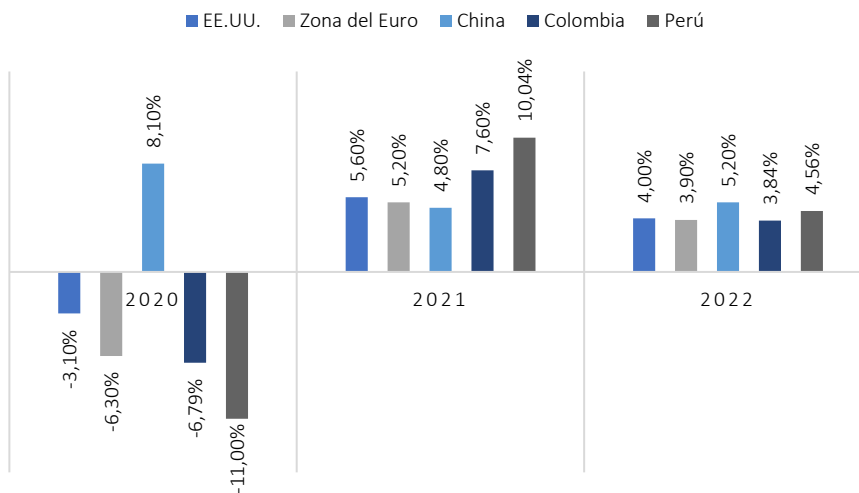
Fuente: FMI

[Actividad económica esperada de los principales socios comerciales seguirá siendo favorable pero aún menor ritmo de crecimiento](#)

Los EE.UU. y la zona del euro se constituyen para el mercado ecuatoriano como los principales referentes para el comercio transfronterizo. Para 2021, el crecimiento promedio que alcanzarían ambos mercados rondaría el 5,5%, mientras que para 2022 se reduciría hasta 4,75%⁴, lo anterior podría repercutir en las exportaciones de ciertos productos no tradicionales, cuyo destinado son estos mercados (productos orgánicos y alimenticios especialmente). Sin embargo, este efecto podría ser compensando, siempre y cuando Ecuador logre concretar un acuerdo comercial con los EE.UU., la China y el ingreso a la Alianza del Pacífico.

La volatilidad en las cadenas de distribución mundial aún persiste y en gran medida han sido las responsables del aumento en el precio de la energía, especialmente el petróleo que nuevamente se encuentra en máximos históricos⁵. Bajo este contexto la previsión de los países con los cuales mantiene una mayor comercial también muestra cambios según la última previsión del FMI a enero de 2022.

PREVISIONES MUNDIALES



Fuente: FMI

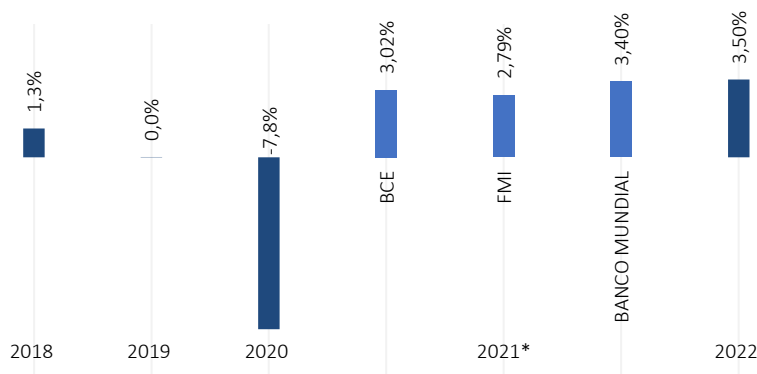
⁴ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october-2021>

⁵ <https://elpais.com/economia/2022-01-18/el-precio-del-petroleo-marca-maximos-de-mas-de-siete-anos-al-filo-de-los-90-dolares-por-barril.html>

[Ecuador: el consumo de los hogares hasta 2022 crecería por debajo del 4% de forma interanual](#)

Pese a que Ecuador mantendría un mejor desenvolvimiento en 2022 al proyectar una tasa de crecimiento económico de 3,5%, sería aún insuficiente para sufrir la contracción económica sufrida en 2020 (-7,8%). Algunas de las variables clave que podrían mejorar esta perspectiva inicial, por ejemplo, el crédito privado, se esperaría que se mantenga con una expansión de 2 dígitos en 2022⁶. A lo anterior, se debe agregar la expectativa del aumento en el nivel de empleo empleado producto de la llegada de mayores flujos de capital extranjero.

ECUADOR: TASA DE CRECIMIENTO ECONÓMICO AL 2022 (% ANUAL)



Fuente: FMI, BM y BCE

FACTORES DE ÍNDOLE INTERNA Y EXTERNA QUE EXPLICAN EL COMPORTAMIENTO ECONÓMICO DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

Entre los factores internos que mayor incidencia muestran en el mercado ecuatoriano se puede mencionar: el desempeño de la liquidez, el consumo de los hogares, la inflación y el mercado laboral. Los factores a nivel externo que se destacan son: el nivel de actividad de principales socios comerciales, el precio del petróleo, el riesgo país y la inversión extranjera directa. El análisis del comportamiento de cada variable se presenta a continuación:

[Liquidez total: en 2021, la liquidez en la economía siguió incrementándose en respuesta a mayores exportaciones, remesas recibidas y el aumento del financiamiento externo.](#)

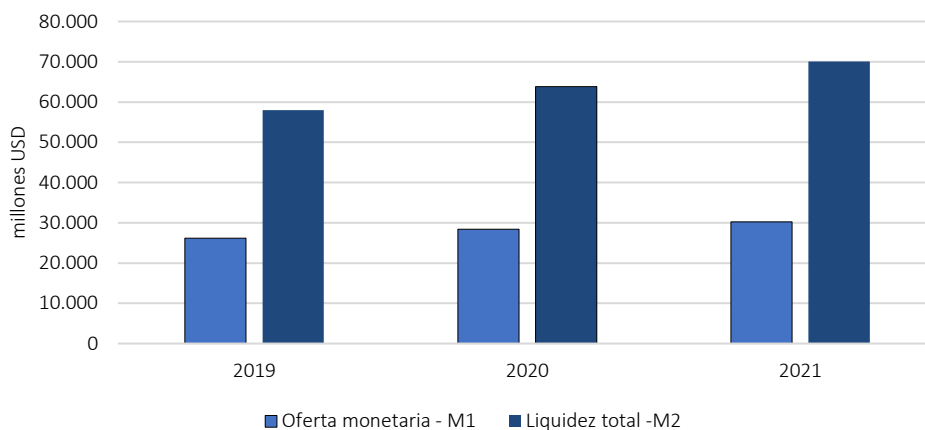
Al cierre de diciembre de 2021, el 43% de la liquidez total correspondió a la oferta monetaria (M1)⁷, conformada por las especies monetarias en circulación, la moneda fraccionaria y los depósitos a la vista, mientras que el otro 57% estuvo conformado por los depósitos de ahorro y a plazo. De forma agregada estos componentes constituyen el indicador denominado M2 (liquidez total), cuyo monto se ubicó en USD 70.075 millones.

El mayor crecimiento de la liquidez al 2021 correspondió a la variación de 13,4% anual que alcanzó el cuasidinero, frente al 5,9% anual en promedio reportado por la oferta monetaria. La expansión que han experimentado las exportaciones con una tasa de crecimiento de 31% anual, sumado al incremento de las remesas y el financiamiento externo recibido por parte de los multilaterales por más de USD 6.000 millones fueron algunos de los elementos que explicaron el mejor desempeño de la liquidez en el mercado ecuatoriano.

⁶ Con corte a octubre de 2021, el crecimiento de la cartera de la banca privada fue superior al 11% anual.

⁷ BCE: Boletín monetario semana No.775.

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ TOTAL (M2)

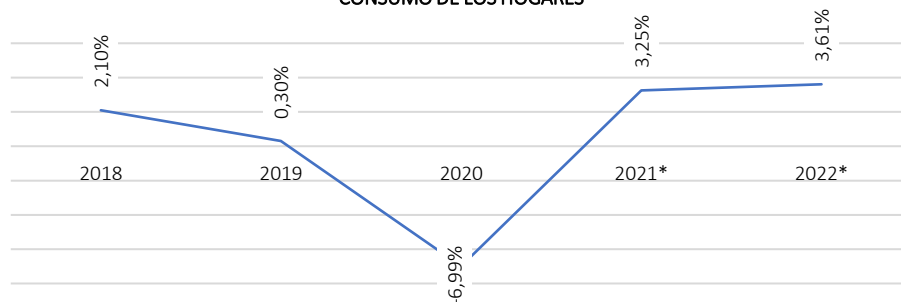


Fuente: FMI, BM y BCE

Consumo de los hogares: el mismo se ha estimado crezca hasta 2022 a una tasa inferior al 4% anual.

Para 2022, el gobierno nacional decretó un incremento salarial de USD 25 adicionales por mes, iniciando su pago desde el mes de enero. Bajo este escenario, existe una alta probabilidad que el consumo se incremente en ciertos segmentos considerando, que el impacto de esta medida beneficiaría a más de 300 mil personas que cuentan con un empleo pleno⁸ y reciben la remuneración básica. Lo anterior además podría estimular el aumento de la variación inicialmente prevista de 3,61% para 2022, por el FMI. Sin embargo, este desempeño dependerá del comportamiento del mercado laboral, en el cual, el gobierno prevé incrementar de trabajo.

CONSUMO DE LOS HOGARES



*Previsiones
Fuente: BCE

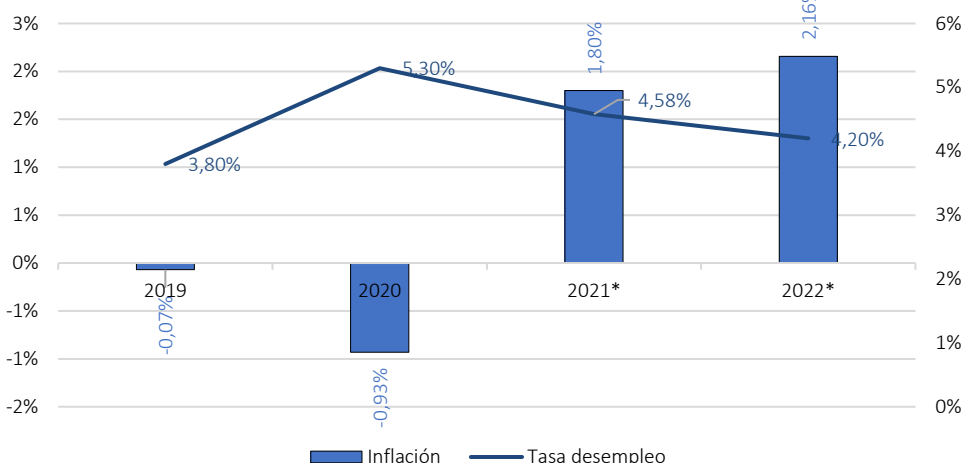
Mercado laboral y la inflación: la tasa de desempleo se redujo por debajo del 5%, mientras que la inflación podría cerrar el 2021 en +1,8%

Si bien la tasa de desempleo sería cercana al 4,3% en promedio al término de 2021, la tasa de subempleo seguiría siendo superior al 55%, lo que implicaría que 6 de cada 10 ecuatorianos no cuentan con un empleo de calidad. La reforma laboral planteada por el gobierno será clave en este aspecto a fin viabilizar la recuperación laboral en sectores altamente deprimidos (sector agrícola, manufacturero y de servicios)⁹, con miras a cubrir a un mayor grupo de personas.

⁸ Cámara de Comercio de Quito, informe incremento salarial 2022.

⁹ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/October/select-countries?grp=205&sg=All-countries/Emerging-market-and-developing-economies/Latin-America-and-the-Caribbean>

TASA DE DESEMPLEO VS INFLACIÓN



Fuente: INEC

La inflación por su parte ha reportado un aumento durante el 2do y 3er trimestre de 2021, producto del incremento en el precio de las materias primas a nivel internacional, el aumento en el precio de los combustibles y un aumento de la demanda en ciertos segmentos de consumo, lo que ha conducido a que la inflación en términos anuales supere el 1%. Sin embargo, según previsiones del FMI, la variación general de precios sería cercana al +1,8% en 2021. Para 2022, debido al aumento de precios por otros factores como la crisis logística, se espera que la inflación supere el 2% anual, sin embargo, este indicador se mantendría muy por debajo las tasas de Perú y Colombia, que proyectan una inflación superior al 4% anual.

[Las ventas y la inversión extranjera directa: al 2021, el mercado reportó ventas acumuladas por USD 196.796 millones, equivalente a una tasa de crecimiento de 2,5% anual frente a 2019](#)

Al término de 2021¹⁰, las ventas totales registraron un monto acumulado de USD 196.796 millones, equivalente a una tasa de crecimiento de 2,5% anual, frente al período prepandemia, que reportó ventas por USD 192.054 millones. Frente a 2020, las ventas crecieron a una tasa de 20,8%, que en monto significaron USD 33.841 millones adicionales.

Si bien las ventas mostraron un mejor comportamiento a nivel general, al revisar por provincias, se pudo observar que Pichincha por ejemplo aún registra ventas inferiores al 2019. Los datos del SRI reportaron a 2021 un monto acumulado de USD 77.402 millones, es decir, un 2,7% por debajo de lo reportado en 2019.

La inversión extranjera directa le ha sido esquiva al Ecuador durante los últimos, los montos recibidos por este concepto no han superado el 1% del PIB. En este sentido, el Gobierno Nacional lanzó el programa denominado Ecuador *Open for Business*¹¹, cuya intención es atraer en los próximos 4 años un total de USD 30.000 millones hacia sectores estratégicos (hidrocarburos, telecomunicaciones, energía, minería, servicios financieros, entre otros). Para lograrlo, el gobierno ha mencionado que reducirá el impuesto a la salida de divisas (ISD)¹² en 1 punto porcentual el 2022, a razón de 0,25 puntos porcentuales por trimestre.

[Balanza comercial y exportaciones no petroleras: 2021 se convirtió en un año positivo para las exportaciones ecuatorianas](#)

Según cifras reportadas por el BCE al cierre de 2021, las exportaciones no petroleras y no mineras ascendieron a USD 15.969 millones FOB. De esta manera, se registró un crecimiento frente a 2020 de 14% en cuanto al valor exportado y de 6% en cuanto a volumen. El principal destino correspondió a Estados Unidos, con una exportación total de USD 3.641 millones FOB, equivalente a una variación de +24%, seguida a ella se ubicaron las exportaciones a la Unión Europea con USD 3.443 millones FOB y una tasa de crecimiento

¹⁰ Informe mensual Saiku del SRI, con corte a septiembre de 2021.

¹¹ <https://ecuadoropenforbusiness.com/>

¹² <https://www.sri.gob.ec/impuesto-a-la-salida-de-divisas-isd>

de 14%. En el caso de China y Rusia, el total exportado fue de USD 2.716 y USD 1.000 millones FOB, respectivamente; cabe anotar que a Colombia se exportó un total de USD 823 millones FOB.

En términos generales, la balanza comercial no petrolera mantiene un ritmo de crecimiento sostenido, sin embargo, su resultado fue negativo en USD 1.080 millones FOB, mientras que la balanza comercial total (incluyendo exportaciones de petróleo y minera) se situó en USD 2.871 millones FOB.

Detalle comercial	2018	2019	2020	2021
Exportaciones no petroleras	-4.937 ↓	-3.700 ↗	757 ↘	-1.080
Variación anual - USD millones FOB		1.236 ↑	4.457 ↓	-1.837
Balanza comercial total	-453 ↗	820 ↑	3.407 ↑	2.871
Variación anual - USD millones FOB		1.274 ↑	2.587 ↘	-537

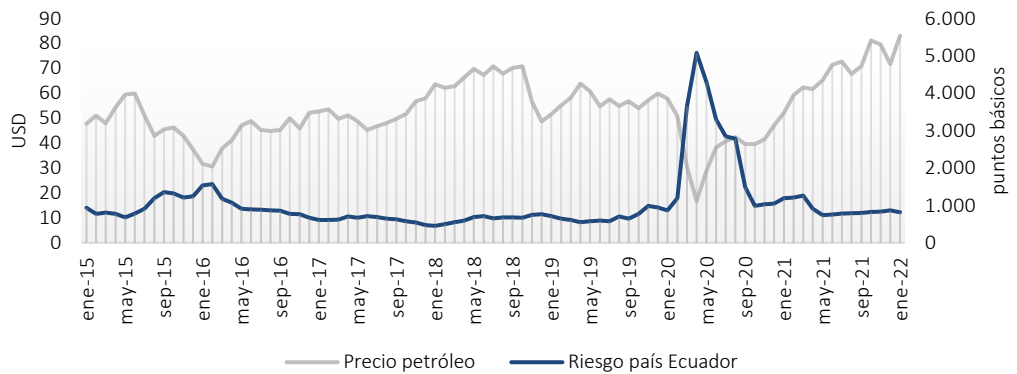
Fuente: BCE

[El precio del petróleo y el riesgo país: durante enero de 2022 el precio del petróleo se ubicó en los niveles más elevados observados en 7 años](#)

Pese a todo pronóstico, el precio del petróleo ha ido incrementándose durante enero de 2022, aun cuando, la variante ÓMICRON – COVID-19 obligó a ciertas actividades a nuevamente a desacelerar la marcha, el crudo invierno en EE. UU. y parte de Europa, sumado al aumento de las tensiones geopolíticas, estimularon el precio al alza. El precio promedio para el barril ecuatoriano se cotizó en USD 83,05, superando ampliamente los USD 52,02 de enero del año previo, y los USD 71,69 registrados en diciembre de 2021.

El riesgo país se ha mantenido cercano a los 800 puntos básicos, en respuesta a las dificultades políticas que ha venido experimentado el país. Los problemas de gobernabilidad que han retrasado la aprobación de leyes y normas para favorecer la entrada de nuevos capitales al mercado han sido factores que no han permitido una mayor reducción de este indicador.

EVOLUCIÓN PRECIO DEL BARRIL DE PETRÓLEO VS RIESGO PAÍS



Fuente: JP Morgan

El gobierno ha estimado para la proforma presupuestaria 2022¹³, un precio promedio del barril de petróleo de USD 59,20, cifra que implicaría ingresos por exportaciones de USD 7.301 millones. Por otro lado, la condición política adversa ha elevado el nivel del riesgo país, sin embargo, la renovación del acuerdo con el FMI y el apoyo de organismos internacionales como el Banco Mundial, el BID, la CAF, entre otros, permitirán mantener un grado de riesgo aceptable en el próximo año. Entre aquellos factores internos que mayor impacto tienen sobre la economía ecuatoriana se encuentran el consumo de los hogares, el nivel de empleo, la venta de las empresas y la inflación.

¹³ <https://www.finanzas.gob.ec/proforma-enviada-2022-30-de-octubre-de-2021/>

CONCLUSIONES

La previsión de crecimiento para 2022, luce modesta para la región Latinoamérica, luego del efecto rebote experimentado en 2021. Los efectos de la pandemia persisten, a lo cual se ha sumado una tasa de inversión modesta que ha impedido reactivar el mercado laboral, manteniendo además tasas elevadas de pobreza. Para Ecuador, esta realidad es semejante y aunque, los efectos de ÓMICRON -COVID-19 se estima hayan disminuido, la recuperación económica aún es lenta y compleja.

La economía ecuatoriana experimentaría para 2021 y 2022 tasas de crecimiento modestas, en el orden del 3,2% en promedio anual, cifra que aún le es insuficiente para superar la pérdida de producción y empleo derivadas de la pandemia. Sin embargo, estos resultados podrían variar especialmente para 2022, en respuesta, al impacto de la implementación de las reformas tributaria y laboral que ha planteado el gobierno.

El consumo de los hogares en Ecuador ha experimentado una recuperación lenta y progresiva, como resultado de la tenue expansión del mercado laboral y la dificultad que muchas actividades económicas han experimentado ante la falta de capital de trabajo y de demanda. Para 2021 y 2022, se espera que este indicador crezca en el orden de 3,2% y 3,6%, respectivamente, alentado por un mayor acceso a crédito, mayor liquidez, y mayor acceso al mercado laboral.

El comportamiento del precio de *commodities* como el barril de petróleo seguirá siendo un importante termómetro para la economía, en vista de influencia en el nivel de riesgo país y una mejor disponibilidad de recursos para enfrentar pagos y obligaciones. En ese sentido, y sumado a un mejor ambiente de negocios, la economía ecuatoriana estima atraer cerca de USD 30.000 millones para inversión en los próximos 4 años.

SECTOR AUTOMOTRIZ

CONTEXTO: El sector automotriz genera su mayor aporte a la economía desde la actividad comercial.

El sector automotriz ecuatoriano se conforma por dos grandes subactividades: la fabricación de vehículos, el comercio y la reparación de vehículos y motocicletas. Según las estadísticas de la Asociación de Empresas Ecuatoriana del Ecuador -AEADE, a octubre de 2021, el 80,6% de unidades comercializadas correspondieron a vehículos importados, mientras que el 19,4% a vehículos ensamblados en Ecuador. En ese sentido, el mayor aporte desde esta industria hacia la economía provino del sector comercial que representó aproximadamente el 10,2% de la producción nacional. A nivel mundial, la industria automotriz alcanzó una facturación equivalente aproximadamente al 4% del PIB, con una tasa de crecimiento del 25% durante la última década.

El desarrollo del sector automotriz en Ecuador ha estado ligado al crecimiento de otras actividades conexas como la originación de cartera o factoring. Dentro del mercado ecuatoriano esta actividad surge en los años 90 y actualmente representa entre el 1% y 2% del PIB, según la CORPEI. Sin embargo, frente a otras zonas, se puede observar que esta actividad aún mantiene una expansión modesta. A nivel mundial la compra de cartera es cercana a los USD 2,8 trillones, siendo Europa el continente que domina este mercado con el 68% de participación.

La compra de cartera en el mercado nacional está representada por las instituciones financieras, especialmente los bancos privados, pero existen empresas especializadas en esta actividad, quienes la utilizan como insumo base para el giro del negocio, para lo cual, trabajan con empresas y concesionarios automotrices.

DESEMPEÑO ECONÓMICO GENERAL: El sector automotriz ha experimentado a diferencia de otras actividades económicas una rápida recuperación en 2021.

Al 2020, las estadísticas de la AEDE señalan que en Ecuador existen 2,3 millones de vehículos livianos (automóviles, SUVs y camionetas) y más de 340 mil vehículos comerciales (camiones, buses y vans), lo que implica un parque automotor de 2,7 millones de unidades. La edad promedio de los vehículos fluctúa entre 1 y 10 años equivalente al 42% del total, mientras que, aquellos con mayor edad (+36 años en adelante)

representaron el 12%. El 46% restante de vehículos correspondieron a aquellas con edades comprendidas entre 11 y 35 años. Pichincha y Guayas se destacan como aquellas provincias con mayor participación en el parque automotor, equivalente al 60%¹⁴ de forma agregada.

Desde el año 2017, la importación de vehículos se ha incrementado debido al ingreso de nuevas empresas de origen asiático y europeo, quienes en conjunto participaron con el 60% del mercado. La firma de acuerdos comerciales ha favorecido a esta industria, a través, de la reducción en el costo de los aranceles a pagar, hecho que se ha traducido en menores precios de venta y en una mayor oferta al público. Al tercer trimestre de 2021, se importaron 71.055 unidades mientras que la producción local fue de 11.943 unidades, sumado a las existencias alcanzaron ventas totales de 88.165 unidades con una tasa de crecimiento del 54,4% con respecto tercer trimestre de 2020¹⁵.

La recuperación para 2022 se perfila similar al 2021, debido a los problemas que pueda ocasionar la falta de inventario por la crisis internacional y la caída en el poder adquisitivo que está experimentando la clase media por la reforma tributaria¹⁶, podrían reducir las ventas en este año. Según la AEADE, la recuperación del sector ha sido progresiva y, a su vez, se ha visto estimulada por la necesidad en los hogares de contar con una fuente de transporte segura ante los posibles contagios en el transporte público. Este factor ha impulsado nuevamente la comercialización de autos en el país que se espera pueda recuperarse en los próximos trimestres los niveles de venta observados en 2018 y 2019.

Cabe destacar que la comercialización de vehículos eléctricos e híbridos ha empezado a tomar fuerza en el mercado nacional. Los vehículos eléctricos a septiembre de 2021 reportaron un pico de ventas con un total de 80 unidades, superando al promedio de 15 unidades-mes. Los vehículos híbridos por su parte registraron un punto de inflexión al alza en las ventas durante el mes de diciembre de 2020 con un total de 253 unidades, cifra que al mes de septiembre de 2021 aumentó a 504 unidades. La aprobación de la reforma tributaria presentada por el Presidente Lasso exonera en el pago del IVA a los vehículos eléctricos, hecho que beneficiará a una mayor comercialización.

La actividad comercial como se destacó anteriormente representó en promedio el 10,2% del PIB nacional, equivalente en términos nominales a USD 9.911 millones¹⁷. Dentro de esta actividad, el sector automotriz es una de las actividades referentes, pero con un componente cíclico debido a que su comportamiento depende de la expansión o contracción de la economía. El acceso al crédito constituye una variable clave, en vista de que más del 70% de autos se comercializan mediante financiamiento. Entre enero y septiembre de 2021, la actividad de automotriz (fabricación, alquiler, venta, reparación, entre otras) reportó USD 1.991 millones¹⁸ en operaciones de crédito generados desde la banca privada, en más de 53.000 operaciones crediticias a nivel nacional.

SECTOR MACROECONÓMICO

[PIB del sector: la previsión apunta a que el sector automotriz crecería en 2021 cerca del 20% anual](#)

El sector automotriz no cuenta con una desagregación específica para determinar el nivel de producción, debido a lo cual, para el análisis se ha considerado a la actividad comercial agregada para determinar la evolución obtenida, considerando que el 80% de este sector corresponde a la actividad comercial y el 20% al sector de la manufactura¹⁹.

Al tercer trimestre de 2021 este sector reportó un crecimiento de 14,2% desde la caída por la pandemia en el mismo trimestre del año anterior, cifra que superó a la alcanzada por la economía que marcó una tasa de +8,4%, el resultado obtenido técnicamente se conoce como un efecto “rebote”²⁰. La actividad comercial

¹⁴ La diferencia del parque automotor (40%) se concentra en provincias como Tungurahua, Manabí, Imbabura, El Oro, Chimborazo, Loja y Los Ríos, entre las más relevantes.

¹⁵ AEADE, boletín mensual automotriz, septiembre 2021, No 61.

¹⁶ Según estimaciones realizadas por Keyword, empresa especializada en economía y política, en promedio un trabajador de clase media dejaría de percibir USD 79 mensuales.

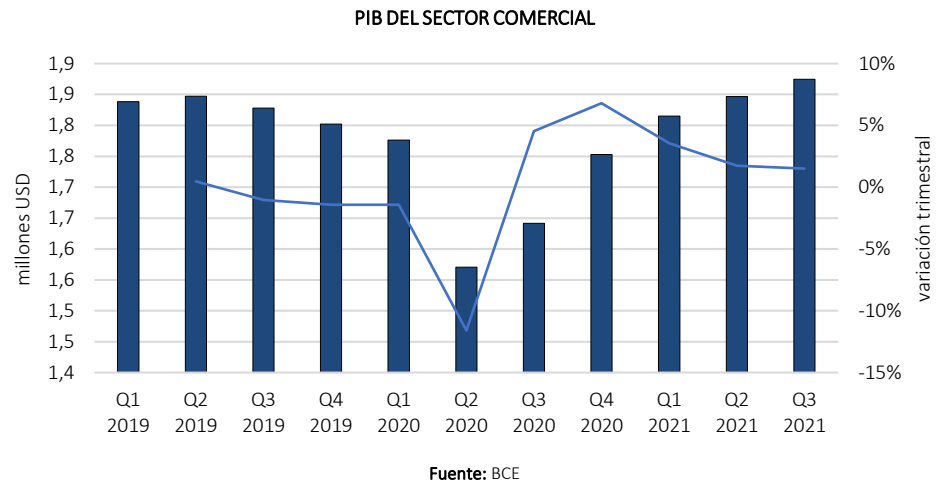
¹⁷ Respecto a un PIB estimado por el BCE de USD 96.000 millones.

¹⁸ Superintendencia de Bancos, reporte de volumen de crédito a septiembre de 2021.

¹⁹ Entre enero y septiembre de 2021, con base a datos de la AEADE, un total de 71.055 unidades fueron importadas, mientras que 11.943 unidades fueron ensambladas, bajo estos datos se calculó la participación de la industria comercial y manufacturera, que refieren una participación de 80% y 20%, respectivamente.

²⁰ <https://www.bbva.com/es/pe/el-rebote-de-la-actividad-economica-peruana-estaria-sujeta-a-ciertas-condiciones/>

logró recuperar y superar los niveles previos a la pandemia a pesar de los efectos adversos por las medidas de confinamiento.



El aumento en la demanda de vehículos tipo SUVs ha sido uno de los factores que explican el mejor desempeño de esta actividad. Al cierre de septiembre de 2021 las ventas de este segmento aumentaron en 72% anual, seguida por camionetas con el 69,1% anual, camiones 43,1% y vehículos 38% anual.

El aumento en la oferta de vehículos de origen chino ha tenido un impacto significativo en el mercado local, la Cámara de Comercio Ecuatoriano-China mencionó que hasta noviembre de 2021 se alcanzaron 22.000 unidades vendidas. Con base a lo anterior, la participación de vehículos de origen chino representó el 25,6% del mercado, explicado por factores como precios altamente competitivos y el equipamiento que poseen, estos argumentos son algunos de los que han permitido su rápido crecimiento, a lo que se suma una mayor red de concesionarios y talleres.

El aumento del acceso al crédito es otra de las variables que ha favorecido la expansión de la actividad automotriz, según cifras de la Asobanca²¹ con corte a noviembre de 2021, se reportó que la cartera de crédito aumentó en 13,2% anual, mientras que, en el caso de las cooperativas de ahorro y crédito se incrementó 19,6%. Los mayores plazos y menores tasas de interés han sido algunos de los elementos que explicarían esta mayor colocación de crédito, cabe mencionar que, según la Asobanca cerca del 35% de los créditos destinados al consumo se orientan al sector automotriz de los segmentos nuevos y usados.

El índice de confianza al consumidor, ratio que evalúa el comportamiento y las expectativas de los compradores, reportado por el BCE de forma mensual evidenció un crecimiento sostenido de su tendencia desde enero hasta septiembre de 2021, al pasar de 31,91 a 36 puntos²². El sector comercial es justamente aquel que ha reflejado un mayor aumento, indicador que por tanto se relaciona con el incremento de las ventas que ha experimentado el sector.

[Recaudación de impuestos: en 2021, la recaudación por parte del sector automotriz aumentó en 37,2% anual](#)

La actividad automotriz, además de su alto impacto en la economía, guarda una especial importancia hacia el pago y recaudación de impuestos y tributos al Estado. Hasta el año 2020, la contribución de este sector fue cercana al 1% del PIB, tasa que en términos nominales representó USD 1.264 millones anuales. El impuesto al valor agregado y ad-Valorem han explicado más del 56% del monto recaudado, seguido de otros tributos como: el impuesto a los vehículos motorizados, ICE, impuesto a la renta, ISD, entre otros, que en conjunto representaron el 44% restante.

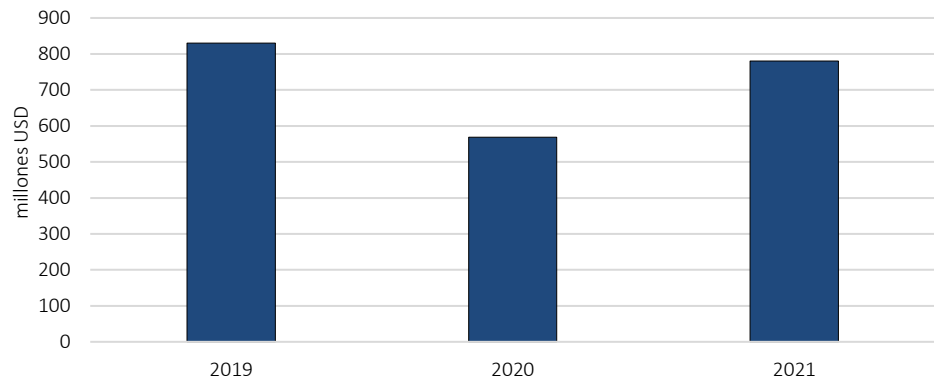
Al igual que la mayoría de sectores económicos, la recaudación de la industria automotriz se vio afectada por la pandemia de la COVID-19. Las cifras del SRI y la SENAE reportaron durante ese año una disminución del

²¹ Asociación de bancos privados del Ecuador.

²² El indicador se mide sobre una base de 0 que se acumula en el tiempo, mientras mayor aumento presenta el indicador, implica que la confianza del consumidor y sus expectativas han crecido.

31,5% frente a 2019, explicado por la caída en las ventas de 35% anual, equivalente a 46.390 unidades menos²³. Pese a lo anterior, para el 2021, el sector alcanzó los USD 780,5 millones recaudados, es decir, una variación anual de +37,2% frente a 2020, evidenciando un efecto rebote debido la recuperación en las ventas, sin embargo, aún son inferiores a lo observado en 2019.

RECAUDACIÓN DEL SECTOR AUTOMOTRIZ



Fuente: SRI

SECTOR MICROECONÓMICO

[Empresas del sector: al 2020, el 89,36% de las empresas del sector automotriz son microempresas](#)

Entre 2018 y 2020, datos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros revelaron que del total de empresas hubo una reducción del 4% en aquellas empresas dedicadas a la comercialización de vehículos, al pasar de 23.449 a 22.456 empresas. Durante este período, las empresas medianas fueron aquellas que mayor reducción presentaron, al caer en 42% (pasando de 423 a 323 empresas). Aquellas empresas catalogadas como pequeñas también presentaron una caída en número, al pasar de 2.559 a 1.926 empresas, equivalente a una variación de -25%. El efecto de la pandemia explicó en gran medida el cierre de empresas pequeñas y medianas, en vista del confinamiento, la menor venta de automóviles y la menor utilización de este medio de transporte, generaron una menor necesidad de llevar los vehículos a talleres y una menor compra de partes y repuestos.

En el caso de las empresas grandes también se observó una reducción al reportarse 140 en 2020, es decir, una contracción del 15%. Cabe señalar que varias empresas con presencia nacional cerraron oficinas en otras provincias y ciudades como medida para evitar mayores pérdidas. Para 2021, en cambio, la llegada de nuevas marcas de origen chino ha estimulado la apertura de nuevas empresas de representación, lo que implicaría un aumento en el número de empresas para ese año.

EMPRESAS DEDICADAS AL COMERCIO AUTOMOTRIZ	NÚMERO DE EMPRESAS 2019	NÚMERO DE EMPRESAS 2020	TASA DE VARIACIÓN ANUAL
Microempresa	20.065	20.067	0,0%
Pequeña	2.438	1.926	-27,7%
Mediana	411	328	-10,6%
Grande	171	260	-18,1%
Total	23.085	22.456	-2,7%

Fuente: INEC

[Empleo: al 2019 el sector automotriz empleo a más de 182 mil personas, el 93,4% corresponde a personas involucradas en la actividad comercial](#)

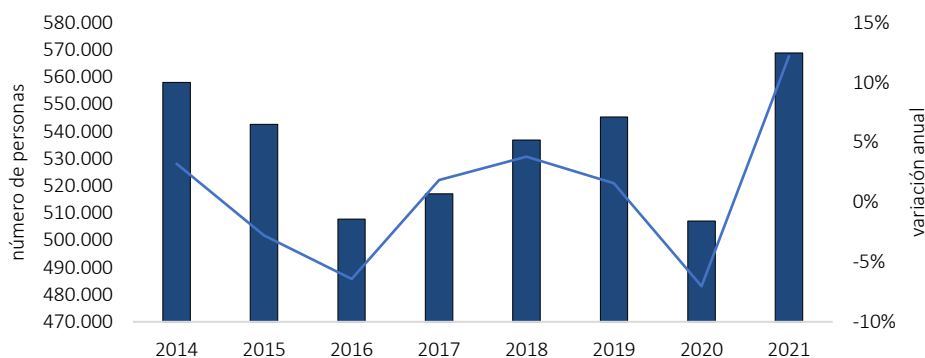
Al 2019, el total de trabajadores del sector automotriz ascendió a 182.491 empleados, cifra compuesta por 171.118 personas involucradas en actividades comerciales, repartidas entre: mantenimiento de vehículos 110.552 personas, venta de partes y piezas 32.531 personas, venta de vehículos 16.662 personas y venta y

²³ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/venta-vehiculos-caida-ecuador-pandemia/>

mantenimiento de motocicletas 11.373 personas. En promedio, la industria automotriz representó alrededor del 35% del total de empleo generado en la actividad comercial.

Para los años 2020 y 2021, no existen cifras abiertas sobre el sector automotriz, en ese sentido, el análisis ha sido elaborado considerando al sector comercial agregado. Para el año 2020, las cifras del INEC reportaron la existencia de 507 mil empleados, es decir, un 7% menos que el año 2019, cuando la cifra de empleados fue cercana a las 545 mil personas. Durante 2020, la industria automotriz habría experimentado la reducción de al menos 13 mil empleos directos.

EVOLUCIÓN DEL EMPLEO DE LA INDUSTRIA COMERCIAL



Fuente: SRI-SENAE

Para el 2022, el BCE estima que la actividad comercial crecería en 2,8% anual, cifra que implicaría un crecimiento mayor al esperado para la economía en general (+2,5% anual)²⁴. Con base a lo anterior, el sector automotriz experimentaría la necesidad de reactivar la fuerza laboral, especialmente en subactividades como la venta, reparación y el mantenimiento de vehículos, en los que se estima el mercado se expanda, considerando las ventas que experimentó el sector en los años previos.

[Ventas y exportaciones del sector: al 2021, la venta de vehículos presentó un efecto rebote al incrementar las ventas en un 41% anual](#)

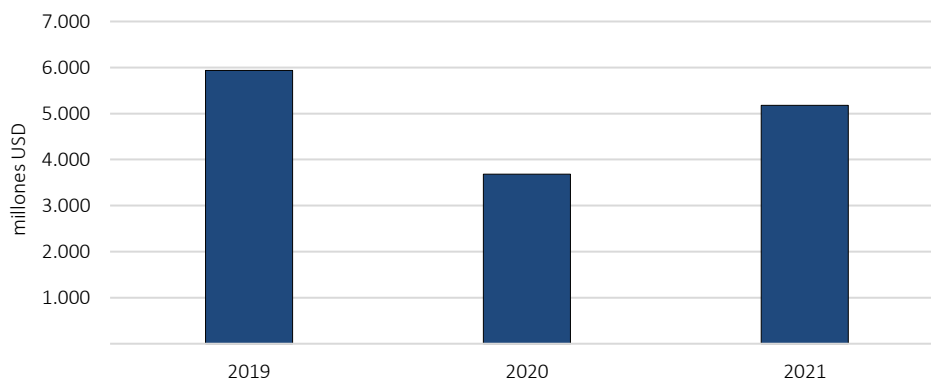
Con base a cifras publicadas por el SRI en 2021, las ventas del sector automotriz (comercialización y fabricación de vehículos) registraron un monto de USD 5.175 millones, cifra que implicó una variación de +40,5% frente al año previo, pero una contracción de 12,8% con respecto al 2019, cuando se reportaron USD 4.513 millones recaudados.

Las ventas correspondientes al comercio de vehículos han representado en promedio el 91% de las ventas totales, mientras que aquellas correspondientes a la manufactura han representado el 9% restante. Cabe señalar que, a partir de 2019, la participación del sector de fabricación de vehículos se ha ido reduciendo de forma progresiva desde una tasa de participación de 12% hasta el 9% antes descrito, lo que evidencia la pérdida de impulso que ha experimentado la subactividad de ensamblaje local. Los datos de ventas en unidades, según lo reportó la AEADE muestran una caída, al pasar de 2.413 en 2018 a 1.423 en 2021.

Durante el mes de septiembre de 2021, se registró el mayor pico de ventas, al marcar un monto promedio de USD 500 millones. Las unidades vendidas en el año 2021 alcanzaron las 119.316 unidades entre vehículos ensamblados (18.970), vehículos importados (95.569) y vehículos exportados (231). Cabe anotar que durante diciembre de 2021, debido a la falta de inventario, las ventas se redujeron hasta las 9.456 unidades.

²⁴ Previsión del BCE, de acuerdo a su informe denominado Prev Macro 2021.

VENTAS DEL SECTOR AUTOMOTRIZ

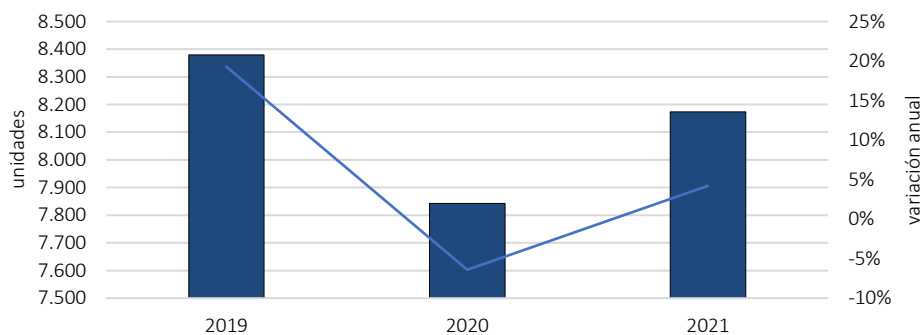


Fuente: SRI-SENAE

El crecimiento en la demanda, el aumento en el acceso a crédito vehicular y el proceso de vacunación se han convertido en algunos de los factores que han estimulado las ventas del sector automotriz ecuatoriano. Cabe mencionar, que gran parte de este resultado además obedeció a las ventas reprimidas en 2020 por efecto de la pandemia.

Por marca, la participación en las ventas de vehículos livianos estuvo liderada por Chevrolet (23,1%), seguido por KIA (16,8%) y Toyota (7,3%). En el caso de los pesados Hino es la marca de mayor participación en el mercado con 24,5%. Sin embargo, cabe mencionar que las marcas de origen chino en conjunto representaron el 21% en 2021, dando un salto importante frente a 2019, cuando la participación fue de 15%. Los resultados anteriores explican además el aumento en la importación de vehículos que en 2021 alcanzó 8.173 vehículos, lo que representó una variación positiva frente al 2020 de 4,2% después de la contracción a causa de la pandemia.

IMPORTACIÓN DE VEHÍCULOS



Fuente: AEADE

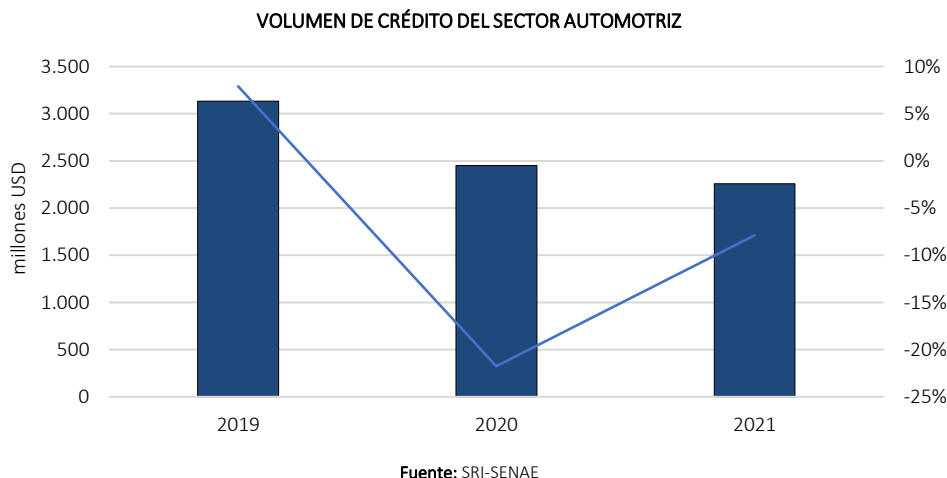
[Volumen de crédito: el sector automotriz reportó un volumen de crédito automotriz que sigue por debajo de los niveles prepandemia](#)

Las cifras de volumen de crédito²⁵ publicadas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador con corte 2021 evidenciaron que la actividad automotriz demandó menos crédito frente al período prepandemia. Las cifras evidenciaron que el volumen de crédito desembolsado por la banca privada fue de USD 2.258 millones, es decir, USD 192 millones por debajo a la cifra alcanzada en el año previo (-8% anual).

Al analizar la información en términos anuales, se pudo identificar que la pandemia generó una reducción de más de un tercio del crédito colocado en 2019 (USD 3.133 millones). El resultado anterior, en parte, responde

²⁵ Corresponde a las cifras publicadas por la SB para los años 2019, 2020 y entre enero y septiembre de 2021.

a la caída en el crédito requerido por talleres de mantenimiento, alquileres de vehículos, compra de partes y piezas, actividades que aún experimentan una recuperación modesta.



El crecimiento en la venta vehicular en el mercado ecuatoriano durante 2021, pese al menor volumen de crédito que reportaron los bancos privados es explicado por el aumento del financiamiento directo que ofrecen las casas comerciales que según actores del mercado, permite aumentar los plazos de crédito hasta 7 años y reducir la cuota de entrada y la cuota mensual, permitiendo estimular las ventas. La entidad financiera con mayor otorgación de créditos en el año fue Produbanco S.A. (48%), seguido por Banco de Guayaquil S.A. (24,2%) y Banco Bolivariano C.A. (8,5%).

Complementario, al crédito bancario, en el mercado ecuatoriano existe el crédito otorgado por empresas de financiamiento y las administradoras especializadas en el sector automotriz. Entre las más reconocidas se encuentran: Novacredit, CFC, Originarsa, Credisur, Finlink, entre otras. Estas compañías están dedicadas al negocio integral automotriz, que se especializan en la originación, compra y venta de cartera automotriz, sobre todo en el segmento comercial. Un ejemplo fue Novacredit, que en el año 2020 presentó una cartera titularizada por 171 operaciones de financiamiento de compra de vehículos, y una colocación cartera de USD 300 millones en más de 20.000 operaciones de crédito.

COMPETITIVIDAD Y FACTORES EXÓGENOS

El sector automotriz ecuatoriano tradicionalmente ha estado constituido por grandes grupos económicos a través de la representación de marcas que han dominado el mercado, sin embargo, con el crecimiento de China como socio estratégico para la región Latinoamericana, las relaciones con este país permitieron explotar e incrementar la oferta de productos, a través, de economías de escala.

A lo anterior se ha sumado el auspicio y respaldo de varias firmas reconocidas en el mercado nacional a productos de origen asiático, que junto al acceso a financiamiento, al acceso a repuestos y mantenimiento a través de una red de talleres, lo que ha permitido que este segmento crezca en el país. Hace un par de años atrás, la falta de calidad, repuestos, respaldo técnico y tecnología eran algunas de las grandes barreras de entrada.

Desde la aprobación de la Resolución No. 025 del Comité de Comercio Exterior -COMEX que estableció un arancel de 0% para la importación de partes y piezas importadas (CKD) en proyectos nuevos, la industria china ganó mayor participación en el mercado automotor ecuatoriano, desplazando al sector ensamblador nacional. Anteriormente una de las mayores barreras de entrada dentro de este sector justamente era la elevada carga arancelaria, sin embargo, desde el 2018, según cifras del COMEX, China se constituyó como el principal origen de automóviles, así como partes y piezas con una participación de 19,2%, desplazando a Corea del Sur.

Pese a lo anterior la alta carga impositiva sigue siendo una barrera para el ingreso de nuevos competidores, cuyo efecto en algunos vehículos, según la CINAIE, conlleva a que el valor del vehículo en el mercado ecuatoriano se incremente hasta en un 40% en su precio de venta al público, lo que implica la necesidad de las empresas de contar con alta liquidez, una alta rotación de ventas y una participación estable en el mercado.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Durante 2021, el sector automotriz ecuatoriano ha evidenciado un mayor dinamismo frente al 2020 con un crecimiento superior al 20% anual, que responde a un aumento en la demanda de vehículos tipos SUVs, camionetas y camiones, los cuales, son empleados en gran medida en actividades de trabajo.

A su vez, el ingreso de marcas de origen chino desde hace un par de años atrás ha permitido aumentar la competencia en precios dentro del sector, lo que se ha traducido en mayor oferta para los compradores, quienes por efectos de la pandemia y para evitar contagios han decidido comprar un automóvil.

A lo anterior se suma que esta actividad contribuye con más de USD 1.200 millones anuales en impuestos y tributos, lo que representa alrededor del 1% del PIB.

El sector automotriz es parte de una las industrias más relevantes para la economía ecuatoriano como lo es el sector comercial, que aporta en más del 10% al PIB, a su vez, esta actividad explica el 30% del empleo generado, con más de 180 empleos, que provienen de actividades conexas como la comercialización de autos, mantenimiento y talleres, venta de partes y piezas, alquiler de vehículos, entre otras actividades.

Para el 2022, el BCE estima que la actividad comercial se expanda en 2,9%, lo que implicaría de la misma forma, que la actividad automotriz siga expandiéndose.

Las empresas dedicadas a la compra y originación de cartera automotriz han venido experimentando un crecimiento desde el año 2000 en el mercado ecuatoriano, fruto de la expansión de la industria automotriz. El servicio que ofrecen estas empresas además de proporcionar una alternativa de liquidez inmediata a las concesionarias automotrices, a través de la compra de cartera, se han desarrollado para llegar al cliente final ofreciendo créditos directos. Estas empresas están bajo la regulación de los organismos de control como la Superintendencia de Bancos del Ecuador y la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, con la figura de empresas de auxiliares, lo que ha permitido que crezcan de forma ordenada y regulada.

PERFIL ORIGINADOR

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

El Originador de la cartera a ser aportada al Fideicomiso Mercantil denominado "FIDEICOMISO MERCANTIL PRIMERA TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ - ORIGINARSA" es la compañía ORIGINARSA S.A., empresa dedicada a la prestación de servicios generales de asesoría especialmente comercial, financiera y crediticia y servicios de gestión relacionados con dicha asesoría, además de analizar, seleccionar y calificar a sujetos y desembolsos de crédito para lo que cuenta con la debida tecnología crediticia, entre otras actividades propias de la originación de cartera.

SERVICIOS AUXILIARES

En 2018 Originarsa S.A. se calificó como Empresa de Servicios Auxiliares de las Actividades Financieras ante la Superintendencia de Bancos del Ecuador.

AUMENTO DE CAPITAL

El 16 de junio de 2011 la Junta General Extraordinaria y Universal resolvió por unanimidad el aumento de capital de la compañía en USD 200.000, pasando a un capital suscrito y pagado de USD 400.000.

AUMENTO DE CAPITAL

El 1 de junio de 2015 la Junta General Extraordinaria y Universal resolvió por unanimidad el aumento de capital de la compañía en USD 200.000, pasando a un capital suscrito y pagado de USD 600.000. Y un capital autorizado de USD 1.200.000

CONSTITUCIÓN

La compañía ORIGINARSA S.A. se constituyó por escritura pública otorgada ante el Notario Vigésimo Octavo del Distrito Metropolitano de Quito, el 23 de febrero de 2005 y fue aprobada por la SCVS el mismo año.

Fuente: ORIGINARSA S.A.

ORIGINARSA S.A. tiene como misión “Generar y administrar cartera de crédito que se constituya en activos financieros de alta calidad en beneficio de Instituciones Financieras y demás terceros compradores y/o promover el mercado de valores a través la titularización de dicha cartera de crédito.” Y como visión “Ser la primera alternativa en el servicio de calificación y administración de créditos en el Ecuador, reconocida por su excelencia en el servicio, apoyados en la mejor tecnología y procesos y en un recurso humano altamente profesional, comprometido y motivado.”

A la fecha del presente informe ORIGINARSA S.A. contó con un capital suscrito y pagado de USD 600.000. conformado por acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.

ACCIONISTAS ORIGINARSA S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Holding Los Alpes Aphold S.A.S	Ecuador	558.300	93,5%
Nieto Rosero María Paula	Ecuador	19.200	3,0%
Robles Granda Elsa Herminia	Ecuador	22.500	3,8%
Total		600.000	100,0%

Fuente: SCVS

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



Fuente: ORIGINARSA S.A.

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

- Acuerdos comerciales en cada concesionario.
- Recaudación de cuota a través de servicios. de *cash management*.
- Control de gestión de cobranza.
- Tiempo de respuesta personas naturales: aprobaciones en 2 horas.
- Tiempo de respuesta personas jurídicas: 1 día.

- Cuota competitiva y con mayores beneficios.
- Elaboración de contratos de compra y venta con reserva de dominio o prenda.
- Elaboración de su respectivo pagaré.
- Legalización e inscripción de garantías.

NEGOCIO

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

Las ventas por tipo de producto se agrupan en: calificación de crédito para vehículos livianos, nuevos y seminuevos, calificación de crédito de camiones pesados, compra venta de cartera, calificación, análisis e instrumentación de crédito y administración de cartera de crédito.

POLÍTICAS PRINCIPALES

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

Procedimiento generación de cartera. – La compañía cuenta con manual de políticas de crédito para la generación de cartera automotriz, en el que se exponen los criterios y parámetros generales de evaluación para la decisión de crédito de vehículos nuevos y usados, vehículos pesados y exclusiones de perfiles de crédito. La Unidad de Crédito y Riesgo evalúa y propone los criterios de aceptación de riesgo, así como las políticas de excepciones que son aprobadas por la Jefatura de la Fábrica de Crédito y/o la Vicepresidencia Ejecutiva. Es importante señalar, que los criterios y políticas de crédito son revisados y ratificados por lo menos una vez al año, o cuando se presenten situaciones atípicas en la economía que reflejen una mayor exposición de riesgo.

Política de crédito para vehículos livianos particulares. – para la aprobación de este tipo de crédito, el cliente debe contar con al menos un 25% del valor del vehículo como entrada, financiarlo hasta un máximo de 60 meses, a una tasa máxima fija autorizada de 16,06%, siendo los montos de crédito en un rango entre USD 5.000 y USD 50.000, con garantías de reserva de dominio para autos nuevos y prenda industrial para usados. Además, la relación entre la garantía y el monto adeudado (DAV) se debe ubicar entre 122% y 125%, contar con dispositivos de rastreo por mínimo un año y seguros obligatorios.

En cuanto al perfil del cliente, la edad mínima es 21 años y máxima 65 años, y contar con estabilidad laboral de al menos 90 días, con un ingreso mínimo de USD 1.000, para el caso de ser independientes el negocio de mantener una antigüedad de al menos 3 años.

Política de crédito para vehículos livianos de alquiler y semipesados. – para la aprobación de este tipo de crédito, debe contar con el 25% del valor del vehículo como entrada, financiarlo hasta 60 meses, a una tasa máxima fija autorizada de 16,06%, se financiará a clientes con edad entre los 21 a 65 años, con una estabilidad laboral de un año e ingreso mínimo de USD 1.5 mil.

**PERFIL
ADMINISTRADORA**

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. es una compañía legalmente constituida mediante escritura pública ante el Notario Trigésimo del cantón Quito el 21 de febrero de 2017 e inscrita en el Registro Mercantil el 07 de septiembre de 2017, bajo el nombre de Fiduciaria de las Américas Fiduaméricas Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. Con fecha 31 de enero de 2020, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, aprobó mediante resolución N° SCVS-IRQ-DRMV-2020-00001420 el cambio de denominación de la fiduciaria y por consiguiente la reforma al estatuto social.

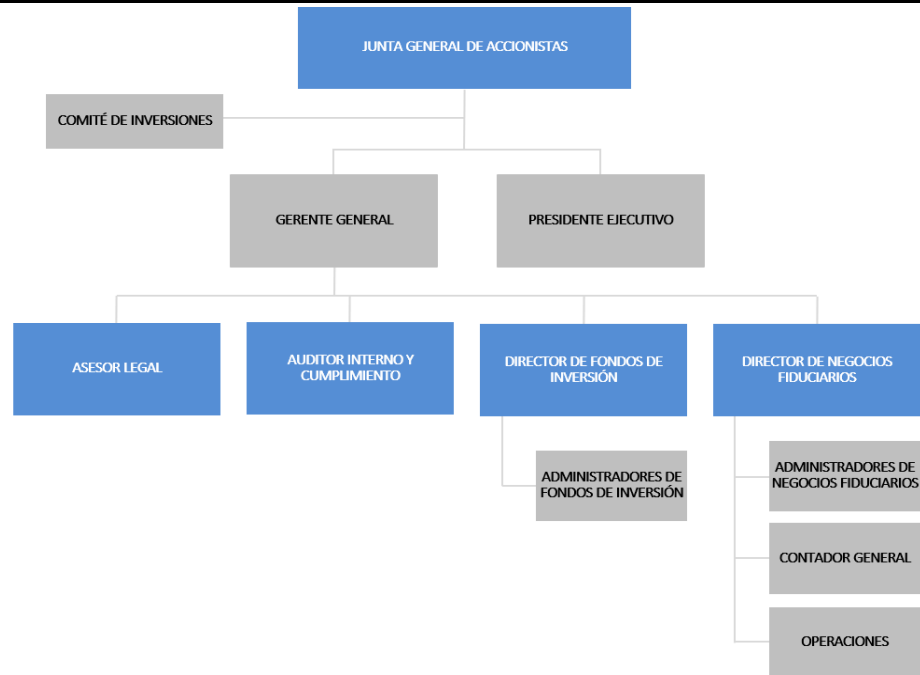
El objeto social de la Fiduciaria consiste en: (a) administrar fondos de inversión, (b) administrar negocios fiduciarios, (c) actuar como agente de manejo en procesos de titularización y (d) representar fondos internacionales de inversión.

En el año 2020, el Grupo Financiero Atlántida, holding centroamericano con operaciones en banca, seguros, pensiones, casas de bolsa y servicios de informática; adquirió el 55% de Grupo Accival del que formaba parte la Fiduciaria. De esta forma, cambió su denominación a Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. con fecha 22 de enero de 2020 y desde el 1 de julio de dicho año el Grupo Atlántida inició sus operaciones formalmente en el Ecuador. La Administradora cuenta con un capital suscrito y pagado de USD 800.000 divididos entre los siguientes accionistas:

FIDUCIARIA ATLÁNTIDA FIDUTLAN ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.			
	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Grupo Sur Atlántida S.L.U.	España	799.999	100,00%
Andrade Dueñas Juan Francisco	Ecuador	1	0,00%
Total	-	800.000	100,00%
GRUPO SUR ATLÁNTIDA S.L.U.			
	PAÍS	TIPO DE INVERSIÓN	
Tihany Ltd.	Inglaterra	Extranjera directa	

Fuente: SCVS

La Fiduciaria es gobernada por la Junta General de Accionistas y administrada por el Presidente Ejecutivo y Gerente General. La Junta General de Accionistas es el órgano supremo de gobierno de la compañía. El Presidente Ejecutivo y el Gerente General ejercen la representación legal de la Fiduciaria. El Comité de Inversiones está conformado por cinco miembros elegidos por la Junta General, de los cuales al menos tres deberán ser funcionarios a tiempo completo de la sociedad de acuerdo con la escritura de constitución. Los miembros del Comité de Inversiones serán elegidos por tres años para el cumplimiento de sus funciones pudiendo ser reelegidos indefinidamente y supervisan las operaciones de inversión dedicadas por ellos cada sesenta días.



Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

La Fiduciaria cuenta con una estructura definida para la administración y los procesos relacionados con los negocios fiduciarios que manejan, el cual consiste en un equipo de 11 personas.

PERSONAL DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS	CARGO
Juan Francisco Andrade Dueñas	Gerencia General
Andrés Saavedra	Back Office
Paola Rocha Ruiz	Directora de Negocios Fiduciarios
Iveth Gómez	Asistente Administrativa
Gabriela Enríquez	Asistente Administrativa Operativa
Isabel Salazar	Asesor Legal
Verónica Panchi Umaginga	Contadora General
Mariana Tipán	Contadora Fiduciaria
Michelle Pozo	Asistente Contable
Giovanny Marcelo Proaño Jaramillo	Oficial de Cumplimiento

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

En cuanto al personal del área de fondos de inversión, cuentan con 4 personas para la administración y el desarrollo de sus procesos.

PERSONAL DE FONDOS DE INVERSIÓN	CARGO
María Elisa Cantos	Directora Comercial
Luis Hidalgo Guañuna	Tesorero
Christian Bravo Mata	Operaciones
María Paulina Aguirre	Comercial

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

La Fiduciaria cuenta con manuales tecnológicos actualizados y debidamente aprobados por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, para el manejo y administración de los procesos relacionados con los negocios fiduciarios y fondos de inversión utilizan el sistema de especialización Fiduciaria denominado Gestor. A través de sus manuales y sistemas informáticos, mantienen una comunicación continua con sus clientes a través de la entrega en línea permanente de documentos de administración Fiduciaria actualizada.

Es de vital importancia para la Fiduciaria garantizar la integridad de la información a través de sus políticas, donde los datos permanecen inalterados excepto cuando son modificados por personal autorizados y dicha modificación es registrada, asegurando precisión y confiabilidad. De igual manera, la protección de los datos

e información la garantizan a través de servidores de infraestructura propia y de los servicios contratados con la empresa Gestor y Tevcol en calidad de custodio externo.

Los siguientes son de los principales recursos de software que maneja la Fiduciaria:

- Microsoft Windows Server 2012 R2 Foundation
- Window 7
- Google Suite
- Gestor Fiducia – Fondos

La Fiduciaria cuenta con una red de aliados estratégicos que le permiten el desarrollo óptimo de sus líneas de servicios. Los aliados estratégicos de la Fiduciaria son:

- **Gestor Inc.:** cuentan con la integración de su sistema tecnológico en línea con un modelo de vanguardia en el mercado para el manejo de negocios fiduciarios y fondos de inversión.
- **Profilegal Abogados Cía. Ltda.:** Estudio Jurídico de amplia trayectoria en el mercado fiduciario el cual brinda asesoría legal a la Fiduciaria.

Los principales proyectos en los que la Fiduciaria ha participado han sido:

- Agente Colateral Local para el Proyecto de Posorja, el cual es un proceso de evaluación realizado por el BID, donde la Fiduciaria participó como el representante local de los Banco Proparco, BID, BID Inversiones y otros menores por un crédito de USD 290 millones.
- Titularización de Cartera Factorplus por USD 18 millones, emitido en tramos de USD 3 millones.
- Titularización de Cartera Originarsa por USD 20 millones, emitido en tramos de USD 4 millones.
- Titularización de Cartera Novacredit por USD 5 millones.
- Fideicomiso Inmobiliario Riva de Mare con ventas de USD 17 millones.
- Fideicomiso Jardines de El Carmen con ventas por USD 15 millones.
- Fideicomiso Retamo Parc con ventas por USD 12 millones.

La Fiduciaria maneja 59 Negocios Fiduciarios Administrados y 16 Encargos Fiduciarios, lo que suma un patrimonio total administrado de terceros más de USD 250 millones. Asimismo, se encuentra a cargo de la administración de dos fondos de inversión administrados: el Fondo Fit y el Fondo Élite. El Fondo de Inversión Administrado FIT cuenta con un monto total invertido en renta fija de USD 11,5 millones a octubre de 2021, mientras que el Fondo de Inversión Administrado Élite mantiene inversiones en renta fija de USD 3,9 millones.

Los clientes principales de la Administradora son:

- General Motors del Ecuador S.A.
- Originarsa S.A.
- DP World Investments B.V.
- Rivadeneira Barriga Arq. S.A.
- Proparco Groupe Agence Francaise de Developpement
- BID Invest
- DEG KFW Bankengruppe
- Novacredit S.A.
- Factorplus S.A.
- Proauto C.A.
- Goltvecuador S.A.

Cabe mencionar que la Fiduciaria cuenta con un alto compromiso hacia sus clientes, el cual se expresa en los valores corporativos con los que manejan sus líneas de servicios. Estos valores son:

- Confianza: enfoque en mayor seguridad y confidencialidad.

- Compromiso: enfoque en el establecimiento de vínculos duradores con los clientes a través del manejo serio y ético de sus actividades.
- Eficiencia: enfoque en la rápida gestión de los requerimientos de los clientes, haciendo énfasis en el conocimiento de éstos y en el entendimiento de sus necesidades específicas.

Asimismo, con este objetivo, la Fiduciaria cuenta con un Código de Ética con el propósito de promover una cultura ética laboral y establece los principios y normas de conducta a los que se deben alinear sus negocios y a los que deben sujetarse estrictamente todo el personal de ésta.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la administradora mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de una adecuada capacidad técnica, con una experiencia suficiente y un posicionamiento creciente desde su incorporación al mercado.

PERFIL TITULARIZACIÓN

ESTRUCTURA LEGAL

ORIGINARSA S.A. mediante escritura pública constituyó el Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado FIDEICOMISO MERCANTIL PRIMERA TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ - ORIGINARSA, patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separada e independiente del constituyente y de la Fiduciaria y de otros fideicomisos mercantiles que administre la fiduciaria. La fiduciaria tiene la representación legal, judicial y extrajudicial, por lo que ejercerá tales funciones de conformidad con las instrucciones fiduciarias o las que imparta el constituyente y deberá intervenir con todos los derechos y atribuciones que le correspondan al Fideicomiso como sujeto procesal.

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

Que el originador sea el beneficiario del producto neto de la colocación de los valores de los distintos tramos. Con tales recursos el originador logrará una fuente alterna de fondeo de capital de trabajo operativo para la adquisición de nueva cartera automotriz y su posterior venta a terceros o su aporte hacia los procesos de titularización implementados por el originador, todo ello como parte las operaciones propias del giro ordinario del originador, con un costo financiero y un plazo razonable.

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO

El activo titularizado es cartera definida en el fideicomiso como el conjunto de instrumentos de crédito que documentan operaciones de mutuo o crédito para financiamiento de compraventa de vehículos en general, todas las cuales cuentan con las respectivas coberturas de la cartera, y cuyos obligados son los deudores seleccionados.

En todos los casos en que el originador deba aportar y transferir cartera en propiedad al fideicomiso, dicha cartera deberá estar integrada por instrumentos de crédito (que, al momento de su aporte al fideicomiso, reúnan las características constantes en la definición de instrumentos de crédito), los cuales deberán estar suscritos por deudores seleccionados (que, al momento de su aporte al fideicomiso, reúnan las características constantes en la definición de deudores seleccionados).

Los instrumentos de crédito son los documentos contentivos de operaciones de mutuo o crédito para financiamiento de compraventa de vehículos en general, que constan suscritos por deudores seleccionados de este primer tramo, y que previo a su transferencia al fideicomiso registran al originador como titular. Al momento de su transferencia por parte del originador al fideicomiso, los instrumentos de crédito de este primer tramo deberán tener las siguientes características: (i) ser suscritos por deudores seleccionados; (ii) ser materia de una operación de crédito que cumpla con la política interna de generación de cartera del originador; (iii) no corresponder a operaciones de crédito vinculadas; y, (iv) no haber sido materia de reprogramación ni refinanciación por mora.

ORIGINARSA S.A. transfirió la cartera inicial al Fideicomiso Mercantil "FIDEICOMISO MERCANTIL PRIMERA TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ - ORIGINARSA", por un valor de USD 4 millones de capital.

La cartera de crédito aportada al fideicomiso reúne las siguientes características a la fecha de corte:

DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA	A LA FECHA DE CONSTITUCIÓN	ENERO 2022
Tipo	Cartera automotriz	Cartera automotriz
Número de operaciones	211	143
Monto cartera titularizada (USD)	USD 4.080.360	USD 1.129.426,37
Monto cartera sobrecolateral (USD)	USD 203.868	USD 40.058,97
Saldo de capital promedio	USD 8.117,74	USD 8.117,74
Tasa de interés promedio	15,77%	15,77%
Estado de la cartera	Vigente	Vigente
Garantía	Contrato con reserva de dominio/prenda	Contrato con reserva de dominio/prenda

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

A efectos de respaldar la emisión de valores del primer tramo, amparado en lo dispuesto en los arts. 109, 117, 144 y 146 de la ley de mercado de valores (actual libro ii del código orgánico monetario y financiero), en el art. 1.844 del código civil, el originador transfirió y aportó al fideicomiso, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, para efectos del primer tramo, cartera inicial (instrumentos de crédito), por un saldo de capital cortado a agosto 31 de 2018 que asciende a la suma de USD 4.284.228,00 (cuatro millones doscientos ochenta y cuatro mil doscientos veinte y ocho con 00/100 dólares de los estados unidos de américa). Dicha cartera inicial se compone de:

Cartera titularizada (instrumentos de crédito) por un saldo de capital cortado a agosto 31 de 2018 que asciende a la suma de USD 4'080.360,00 millones. La cartera materia del primer tramo de la titularización constituye el conjunto de instrumentos de crédito que documentan operaciones de mutuo o crédito para financiamiento de compraventa de vehículos en general, todas las cuales cuentan con las respectivas coberturas de la cartera, y cuyos obligados son los deudores seleccionados.

En todos los casos en que el originador deba aportar y transferir cartera en propiedad al fideicomiso, dicha cartera deberá estar integrada por instrumentos de crédito, los cuales deberán estar suscritos por deudores seleccionados (que, al momento de su aporte al fideicomiso, reúnan las características constantes en la definición de deudores seleccionados).

Previo a la emisión de valores, el originador endosó o cedió, según corresponda, en legal y debida forma, y transfirió en propiedad los instrumentos de crédito integrantes de la cartera titularizada y la cartera sobre colateral del primer tramo al fideicomiso.

DESCRIPCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

Mediante escritura pública celebrada el 15 de noviembre de 2018, ante la Notaria Vigésima Sexta del cantón Quito, se constituyó el Fideicomiso Mercantil denominado "FIDEICOMISO PRIMERA TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ ORIGINARSA", entre ORIGINARSA S.A. como Originador; y, FIDUCIARIA ATLÁNTIDA FIDUTLAN ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. como Fiduciaria.

Los títulos valores a emitirse como producto del proceso de titularización por un monto de USD 4.000.000 denominada VTC-PRIMERA 1-ORIGINARSA se encuentran inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores el 11 de octubre de 2021 mediante resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00010445

El 27 de noviembre de 2018, se realizó la primera colocación de los títulos correspondientes, los valores se colocaron en su totalidad (USD 4,00 millones).

TITULARIZACIÓN DE CARTERA ORIGINARSA I						
Monto de la emisión	Hasta USD 20.000.000					
Características	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	1	4.000.000	1.440 días	7,75%	Trimestral	Trimestral
Tipo de emisión	Títulos desmaterializados					
Denominación de los valores	VTC-PRIMERA-1-ORIGINARSA					
Activo Titularizado	El activo para titularizar en este proceso de emisión es cartera automotriz que cuenta con garantía que recae sobre un automotor, adquirida por ORIGINARSA S.A.					
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos del proceso de Titularización de Cartera Automotriz serán destinados en su totalidad (100%) para Capital de Trabajo Operativo, el cual consistirá en actividades destinadas a financiar la adquisición de cartera automotriz para su					

TITULARIZACIÓN DE CARTERA ORIGINARSA I	
	posterior venta a instituciones financieras, o para alimentar a los futuros Tramos y nuevos procesos de Titularización de Cartera de Originarsa, de conformidad a su giro de negocio, políticas de crédito y estrategias comerciales.
Valor nominal	USD 1,00
Sistema de colocación	Las obligaciones se negociarán de manera bursátil hasta por el monto indicado.
Estructurador financiero	Mercapital Casa de Valores S.A.
Agente de manejo	Fiduciaria de las Américas Fiduaméricas Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
Agente colocador	Mercapital Casa de Valores S. A
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> ■ Canje por prepago ■ Sustitución por mora ■ Cuenta de Reserva ■ Sobrecolateralización

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

A continuación, se detallan las tablas de amortización correspondientes:

CLASE A	CAPITAL INICIAL	PAGO CAPITAL	PAGO INTERES	PAGO TOTAL	SALDO
27/11/2018	4.000.000,00	250.000,00	77.500,00	327.500,00	3.750.000,00
27/2/2019	3.750.000,00	250.000,00	72.656,25	322.656,25	3.500.000,00
27/5/2019	3.500.000,00	250.000,00	67.812,50	317.812,50	3.250.000,00
27/8/2019	3.250.000,00	250.000,00	62.968,75	312.968,75	3.000.000,00
27/11/2019	3.000.000,00	250.000,00	58.125,00	308.125,00	2.750.000,00
27/2/2020	2.750.000,00	250.000,00	53.281,25	303.281,25	2.500.000,00
27/5/2020	2.500.000,00	250.000,00	48.437,50	298.437,50	2.250.000,00
27/8/2020	2.250.000,00	250.000,00	43.593,75	293.593,75	2.000.000,00
27/11/2020	2.000.000,00	250.000,00	38.750,00	288.750,00	1.750.000,00
27/2/2021	1.750.000,00	250.000,00	33.906,25	283.906,25	1.500.000,00
27/5/2021	1.500.000,00	250.000,00	29.062,50	279.062,50	1.250.000,00
27/8/2021	1.250.000,00	250.000,00	24.218,75	274.218,75	1.000.000,00
27/11/2021	1.000.000,00	250.000,00	19.375,00	269.375,00	750.000,00
27/2/2022	750.000,00	250.000,00	14.531,25	264.531,25	500.000,00
27/5/2022	500.000,00	250.000,00	9.687,50	259.687,50	250.000,00
27/8/2022	250.000,00	250.000,00	4.843,75	254.843,75	-

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

La cobertura del saldo de la cartera más el efectivo y sus equivalentes que mantiene el Fideicomiso al 31 de enero de 2022, presentó una cobertura del 170% sobre el saldo por pagar a los inversionistas para las dos series evidenciado que se cuenta con los recursos necesarios para cubrir las obligaciones con los inversionistas.

	SALDO DE CARTERA (USD)	RECURSOS DISPONIBLES DE LIQUIDEZ INMEDIATA (USD)	SALDO POR PAGAR A INVERSIONISTAS (USD)	COBERTURA
Serie A	1.169.416,43	109.189,73	750.000	170%

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

Principales Instrucciones Fiduciarias

La Fiduciaria, en su calidad de agente de manejo del Fideicomiso, debe cumplir con las siguientes instrucciones fiduciarias irrevocables:

- Administrar prudente y diligentemente los bienes fideicomitados en la presente fecha, así como aquellos que se incorporen a futuro al patrimonio autónomo del fideicomiso. Esta obligación es de medio y no de resultado, pues se adquieren únicamente deberes y responsabilidades fiduciarias. en tal sentido, la fiduciaria no garantiza al originador ni a los inversionistas, la consecución del objeto o de la finalidad pretendida a través de la presente titularización. conforme lo anterior, la fiduciaria se compromete únicamente al desarrollo de una gestión fiduciaria, de acuerdo con los términos y condiciones del fideicomiso y del reglamento de gestión.

La fiduciaria ha administrado prudente y diligentemente los bienes fideicomitados desde el primer aporte realizado hasta la presente fecha.

- Sí por cualquier causa los flujos no son suficientes para pagar los valores, la fiduciaria ejecutará los mecanismos de garantía.

La fiduciaria, no ha tenido que ejecutar los mecanismos de garantía, debido a que los flujos han sido suficientes para el pago de sus obligaciones.
- Contratar a un Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores como Agente Pagador de la titularización.

Con fecha de 26 septiembre de 2018, el fideicomiso "PRIMERA TITULARIZACION AUTOMOTRIZ ORIGINARSA" suscribió con la compañía Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. el contrato de depósito y el anexo de servicios de emisión desmaterializada y agente de pago.
- Actuar como representante legal del fideicomiso en los términos y condiciones del presente contrato.

La fiduciaria ha actuado como representante legal del fideicomiso en los términos estipulados en el contrato.
- Exigir al originador y a los inversionistas el cumplimiento de sus obligaciones, conforme lo dispuesto en el fideicomiso, en el reglamento de gestión, en el prospecto, en los valores y en la legislación aplicable.

La fiduciaria ha cumplido con esta obligación, situación que se demuestra por el provisionamiento constante de recursos y con el pago oportuno a los obligacionistas.
- Mantener los bienes que integran el patrimonio autónomo del fideicomiso, separados de los demás bienes de la fiduciaria y de los otros negocios fiduciarios respecto de los cuales actúa como fiduciaria. en consecuencia, la fiduciaria no podrá considerar como suyos, ni emplear en sus propios negocios, los bienes recibidos en negocio fiduciario irrevocable. los bienes del fideicomiso tampoco formarán parte de la garantía general de los acreedores de la fiduciaria.

Con fecha 17 de septiembre de 2018, se constituyó la Primera Titularización de Cartera Automotriz Originarsa.

Con fecha 19 de septiembre de 2018, se obtuvo el Registro Único de Contribuyente, denotando que la fiduciaria ha mantenido los bienes que integran el patrimonio autónomo, separado de otros negocios fiduciarios.
- Cancelar, con los recursos del fondo rotativo o aquellos que deban ser provistos por el originador, todos los pasivos con terceros distintos de los inversionistas. en caso de que los recursos del fideicomiso fueren insuficientes, los pasivos con terceros distintos de los inversionistas serán asumidos y cancelados por el originador.

Con fecha 17 de septiembre de 2018, se registró como propiedad del fideicomiso la suma de USD 1 mil como aporte inicial y la suma de USD 9 mil que correspondieron a integrar el fondo rotativo del primer tramo. Fondos que han sido utilizados para cancelar pasivos con terceros distintos a los inversionistas, estos fondos han sido repuestos de manera recurrente para hacer frente a estas obligaciones.
- Siempre que los recursos del fideicomiso lo permitan, amortizar capital y pagar intereses de los valores colocados, en los términos y condiciones constantes en el fideicomiso, en el reglamento de gestión, en el prospecto y en los valores.

El fideicomiso ha logrado con los recursos aportados por el Originador, realizar las provisiones necesarias para cumplir los pagos estipulados en el Prospecto de Oferta Pública.
- Exigir al administrador de cartera el cabal y oportuno cumplimiento de las obligaciones asumidas por aquellos, en virtud de los respectivos contratos suscritos con el fideicomiso.
- Una vez atendidos todos los derechos de los inversionistas y cancelados todos los pasivos del tramo correspondiente, restituir al originador: (i) la cartera remanente en la respectiva subcuenta del fideicomiso, (ii) los recursos dinerarios remanentes en la respectiva subcuenta del fideicomiso, y (iii)

cualquier otro bien remanente en la respectiva subcuenta del fideicomiso, incluyendo derechos litigiosos que pudieran estar registrados dentro de la subcuenta del tramo correspondiente.

El Fideicomiso ha restituido de manera oportuna todos los valores correspondientes a devolución de recursos, una vez atendidos todos los derechos de los inversionistas y cancelados todos los pasivos del tramo correspondiente.

- Una vez atendidos todos los derechos de los inversionistas de todos los tramos y cancelados todos los pasivos de todos los tramos, restituir al originador cualquier remanente (incluyendo derechos litigiosos), de existir, y liquidar el fideicomiso en los términos y condiciones señalados en la cláusula decimoséptima del fideicomiso.
- Llevar la contabilidad del fideicomiso, preparar la información financiera, y ponerlas a disposición de los respectivos destinatarios, en los términos exigidos por la superintendencia de compañías, valores y seguros y demás normativas aplicables.

De manera mensual, la fiduciaria remite al Originador, los estados financieros del fideicomiso.

- Realizar todos los actos y celebrar todos los contratos que considere necesarios para tender al cumplimiento del objeto del presente fideicomiso, de tal manera que no sea la falta de instrucciones expresas, las que impidan dicho cumplimiento.

La fiduciaria, ha cumplido con todos los actos correspondiente a los contratos ya estipulados.

- Cumplir con los requisitos y obligaciones establecidas en la normativa legal y reglamentaria aplicable para procesos de titularización.
- Llamar a una redención anticipada de los valores, en los casos, términos y condiciones estipulados en el numeral 8.2) de la cláusula octava del presente fideicomiso.
- Las demás obligaciones establecidas para la fiduciaria en el fideicomiso, en el reglamento de gestión, en el prospecto, en los valores y en la legislación aplicable.

La cuenta rotativa de gastos corresponde al valor inicial de USD 9.000,00, que fue aportado por el Originador para pagar y/o cancelar los pasivos con terceros distintos a los inversionistas, los costos, gastos, tasas, derechos e impuestos y otras obligaciones distintas a los pasivos con inversionistas, que le corresponden al Fideicomiso Mercantil relacionados con los costos y gastos para la celebración, constitución y operación del Fideicomiso Mercantil. Igualmente, esta cuenta será fondeada mensualmente con los recursos que se generen por la recaudación de la cartera automotriz aportada al Fideicomiso antes de su restitución al Originador.

Hasta la fecha de corte la Fiduciaria ha cumplido con las principales instrucciones establecidas en la presente titularización.

Punto de equilibrio

El proceso de titularización que el originador implementa a través del presente fideicomiso tiene por objeto: que el originador sea el beneficiario del producto neto de la colocación de los valores de los distintos tramos. Con tales recursos el originador logrará una fuente alterna de fondeo de capital de trabajo operativo para la adquisición de nueva cartera automotriz y su posterior venta a terceros o su aporte hacia los procesos de titularización implementados por el originador, todo ello como parte las operaciones propias del giro ordinario del originador, con un costo financiero y un plazo razonables.

Por estas razones, ni el originador ni la fiduciaria consideran necesario la existencia de un punto de equilibrio de colocación o colocación mínima de valores de cualquiera de los tramos. No obstante lo anterior, a efectos de atender la exigencia normativa de la determinación de un punto de equilibrio, se lo fija de la siguiente manera: en lo legal: la obtención de la autorización de oferta pública de la titularización por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la inscripción del fideicomiso y de los valores en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores del Ecuador; en lo financiero: la colocación del primer valor, cualquiera éste sea; y, en el plazo: que la colocación del primer valor, cualquiera éste sea, se realice dentro del plazo máximo de oferta pública conferido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

En caso de que no se alcance el punto de equilibrio en los términos y condiciones antes señalados, la fiduciaria procederá de la siguiente manera: utilizará los recursos del fondo rotativo y, de ser necesario, otros recursos de los cuales disponga el fideicomiso, para cancelar los pasivos con terceros distintos de los inversionistas; restituirá o entregará al originador los bienes, derechos y recursos remanentes del fideicomiso, de existir; y, una vez cumplido lo anterior, liquidará el fideicomiso en los términos y condiciones señalados en la cláusula décimo séptima del fideicomiso. En caso de que, si se alcance el punto de equilibrio en los términos y condiciones antes señalados, la fiduciaria procederá con lo dispuesto a partir de la cláusula séptima del fideicomiso.

Respetando y siguiendo el orden de prelación aplicable a cada tramo, que se paguen los pasivos con inversionistas del tramo correspondiente, con cargo a los flujos generados por la cartera titularizada del respectivo tramo y, de ser éstos insuficientes, con cargo a la ejecución de los mecanismos de garantía del tramo correspondiente.

De acuerdo con lo estipulado correspondiente del punto de equilibrio GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. ha verificado que se alcanzó el punto de equilibrio legal, ya que se obtuvo la autorización de oferta pública (POP), el 15 de noviembre de 2018 mediante resolución de la SCVS No SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2018-00010445.

Así también se alcanzó el punto de equilibrio financiero el 27 de noviembre de 2018 a través de la primera colocación de los títulos correspondientes a la "VTC-PRIMERA-1-ORIGINARSA". Hasta el 20 de diciembre de 2018 se colocó el 100% del tramo 1.

Asamblea y Comité de Vigilancia

La Asamblea consiste en la reunión de los Inversionistas, aun cuando sólo se tratase de un Inversionista. La primera Asamblea, con el carácter de ordinaria, se convoca por la Fiduciaria dentro de los 60 días posteriores a la fecha de emisión, en la que se designa a tres miembros para que integren el Comité de Vigilancia, así como la asignación de funciones de Presidente, Vicepresidente y Secretario del Comité de Vigilancia.

Con posterioridad a esta primera sesión, la Asamblea podrá reunirse extraordinariamente por decisión de la Fiduciaria, del Comité de Vigilancia y/o de Inversionistas que representen el 50,00% más uno de la totalidad de valores en circulación, o de la Superintendencia de Compañía. En todos los casos, la decisión de convocatoria deberá canalizarse a través de la Fiduciaria. Los inversionistas podrán acudir a la asamblea personalmente o representados mediante poder. Las resoluciones de la Asamblea se tomarán por mayoría simple de votos.

El Comité de Vigilancia del Fideicomiso Mercantil estará compuesto por lo menos por tres miembros sean o no inversionistas, elegidos por los inversionistas que no estén relacionados o vinculados a la Fiduciaria o el Originador. Contará con un Presidente, Vicepresidente y Secretario elegido por la Asamblea de Inversionistas, que podrán ser o no inversionistas.

Según lo reportado por la fiduciaria, se realizaron convocatorias para a la asamblea de inversionistas; sin embargo, no se instalaron por falta de quorum. Dado que la asamblea de inversionista no logro instalarse los miembros del comité de vigilancia no han sido designados.

MECANISMOS DE GARANTÍA

Con el propósito de fortalecer la estructura financiera de la titularización se ha visto la necesidad de crear los siguientes mecanismos adicionales de cobertura de riesgo.

Sobrecolateralización

Es uno de los mecanismos de garantía de la presente titularización, aplicado al tramo correspondiente.

La cartera sobrecolateral permite crear y mantener la sobrecolateralización como mecanismo de garantía del tramo correspondiente.

El saldo de capital de cartera sobrecolateral del tramo correspondiente, que debe ser aportado por el originador al fideicomiso, constará expresamente determinado en el acta para emisión y en el informe de estructuración financiera del respectivo tramo.

Se aclara de manera expresa que el saldo de capital de la cartera sobrecolateral del tramo correspondiente: (i) tendrá una relación proporcional frente al saldo de capital de los valores efectivamente colocados entre

inversionistas del respectivo tramo, y (ii) estará en función del índice de siniestralidad determinado en el acta para emisión y en el informe de estructuración financiera del respectivo tramo. En tal sentido, a medida que se vaya amortizando el capital de los valores del tramo correspondiente, el saldo de capital de la cartera sobrecolateral de dicho tramo también se irá reduciendo proporcionalmente, según lo estipulado en el acta para emisión y en el informe de estructuración financiera del respectivo tramo.

La cartera sobrecolateral de un tramo determinado forma parte de la cartera inicial o de la cartera de reposición del tramo correspondiente, según corresponda.

Si bien la cartera sobrecolateral está registrada dentro de la subcuenta correspondiente, es distinta de la cartera titularizada de la misma subcuenta, pues los valores de tal tramo no se emiten con cargo a la cartera sobrecolateral, sino únicamente con cargo a la cartera titularizada.

En caso de que durante la vigencia de los valores de un tramo determinado, la cartera sobrecolateral existente dentro de la respectiva subcuenta exceda de la relación proporcional señalada en el acta para emisión y en el informe de estructuración financiera del respectivo tramo, el originador tendrá derecho a solicitar a la fiduciaria la restitución del excedente, únicamente por períodos mensuales vencidos, lo que se hará en cartera, salvo que por alguna disposición del fideicomiso, deba destinarse tal cartera para un fin distinto.

Si, por el contrario, según los reportes preparados mensualmente por el administrador de cartera, la fiduciaria detecta que el saldo de capital de la cartera sobrecolateral existente dentro de la subcuenta de un tramo determinado es inferior a la relacional proporcional señalada en el acta para emisión y en el informe de estructuración financiera del respectivo tramo, el originador estará obligado a restablecer dicha relación proporcional dentro de los quince (15) primeros días hábiles del mes inmediato posterior a aquel en que se realizó tal cálculo. Al efecto, el originador podrá optar por hacerlo mediante: (i) la transferencia y aporte de cartera de reposición (incluyendo las respectivas coberturas de la cartera), o (ii) la transferencia y aporte de dinero libre y disponible, o (iii) la entrega de una carta de crédito "stand by" y/o una garantía bancaria, en cualquiera de estos casos por el monto necesario hasta igualar la relación proporcional antes referida. Sí, para el momento en que el fideicomiso deba pagar los pasivos con inversionistas del tramo correspondiente, conforme las tablas de amortización constantes en el acta para emisión y en el informe de estructuración financiera del respectivo tramo, resultan insuficientes los recursos provisionados en la subcuenta respectiva, con cargo a los flujos generados por la cartera titularizada del tramo correspondiente según lo estipulado en la cláusula séptima del fideicomiso, así como tampoco son suficientes los recursos de la cuenta de reserva del respectivo tramo, la fiduciaria podrá: (i) gestionar, a través de terceros contratados al efecto, la recaudación de la cartera titularizada y cartera sobrecolateral de tal tramo; y/o (ii) descontar (vender) la cartera titularizada y cartera sobrecolateral de tal tramo, estando la fiduciaria facultada para negociar los términos y condiciones de tal o tales ventas, precautelando siempre los intereses de los inversionistas del tramo correspondiente.

Si los recursos así recaudados exceden o igualan la suma necesaria para pagar los pasivos con inversionistas del tramo correspondiente y del período respectivo, se cumplirá con lo dispuesto en la cláusula séptima del contrato del fideicomiso. Sí por el contrario, los recursos recaudados no alcanzan a la suma necesaria para pagar los pasivos con inversionistas del tramo correspondiente y del período respectivo, se procederá a distribuir los recursos recaudados entre los inversionistas, a prorrata de su inversión en valores del respectivo tramo.

En caso de que se hayan agotado los recursos para gestionar la cobranza de la cartera titularizada o cartera sobrecolateral del tramo correspondiente, o si dicha cartera ya no es capaz de generar flujos, los inversionistas de tal tramo deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones.

Con corte 31 de enero de 2022, la titularización tiene un saldo de USD 40 mil en Cartera Sobrecolateral. Lo cual cubre en su totalidad, ya que a la fecha está por encima de 1.5 veces el índice de siniestralidad ponderado.

Canjes por Prepago

Los canjes por prepago consisten en que, si uno o varios de los deudores seleccionados prepagan íntegramente el saldo de capital de los instrumentos de crédito del tramo correspondiente (tanto de la cartera titularizada como de la cartera sobre colateral), entonces: (i) el originador se encuentra obligado a transferir y aportar cartera de reposición (incluyendo las respectivas coberturas de la cartera) del tramo

correspondiente a favor del fideicomiso, en reemplazo de aquellos instrumentos de crédito del tramo respectivo que hayan sido prepagados íntegramente; (ii) el fideicomiso entregará, en restitución, a favor del originador, aquellos instrumentos de crédito (incluyendo las respectivas coberturas de la cartera) del tramo correspondiente que hayan sido prepagados íntegramente; y, (iii) el originador tendrá derecho a recibir del administrador de cartera (o, a retener, si existe identidad entre el originador y el administrador de cartera), los recursos dinerarios materia del prepago de los instrumentos de crédito (incluyendo las respectivas coberturas de la cartera) del tramo correspondiente, que hayan sido prepagados íntegramente.

En estos casos, el monto al que deberá ascender la cartera de reposición del tramo correspondiente deberá ser igual o mayor al saldo de capital al que haya ascendido el instrumento de crédito del tramo correspondiente que haya sido prepagado.

Al efecto, la fiduciaria analizará los reportes mensuales de recaudación de flujos del respectivo 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 tramo correspondiente. Por su parte, el originador estará obligado a entregar cartera en sustitución a favor del fideicomiso, dentro de los quince (15) primeros días calendario del mes inmediato posterior, cuyos instrumentos de crédito, al momento de su aporte al fideicomiso, reúnan al menos los mismos requisitos señalados en la constitución del fideicomiso.

Al 31 de enero de 2022, se pre cancelaron un total de 58 operaciones de crédito, cartera que fue sustituida por nuevas operaciones de crédito que cumplen, con las características de la cartera aportada inicialmente.

Sustitución de Cartera

La sustitución de cartera consiste en que, si uno o varios de los instrumentos de crédito del tramo correspondiente, registran una morosidad de 30 (treinta) días o más, contados desde la fecha de exigibilidad de la cuota respectiva del instrumento de crédito, y la suma acumulada de las sustituciones realizadas por este concepto, respecto del tramo correspondiente, no excede del 10.00% (diez punto cero cero por ciento) del saldo de capital de los valores efectivamente colocados entre inversionistas del tramo correspondiente, entonces: (i) el originador se encuentra obligado a transferir y aportar cartera de reposición (incluyendo las respectivas coberturas de la cartera) a favor del fideicomiso, en reemplazo de aquellos instrumentos de crédito del tramo correspondiente que hayan incurrido en mora en los términos y condiciones antes señalados; y, (ii) el fideicomiso entregará, en restitución, a favor del originador, aquellos instrumentos de crédito (incluyendo las respectivas coberturas de la cartera) del tramo correspondiente que hayan incurrido en mora en dichos términos y condiciones. En estos casos, el monto al que deberá ascender la cartera de reposición del tramo correspondiente deberá ser igual o mayor al saldo de capital al que haya ascendido el instrumento de crédito del tramo correspondiente que haya incurrido en mora a la fecha de su exigibilidad.

Se aclara de manera expresa que las operaciones de sustituciones por mora del tramo correspondiente que se realicen de conformidad con lo estipulado en el párrafo anterior se irán acumulando hasta alcanzar el máximo del 10.00% (diez punto cero cero por ciento) del saldo de capital de los valores efectivamente colocados entre inversionistas del tramo correspondiente.

Al efecto, la fiduciaria analizará los reportes mensuales de recaudación de flujos del respectivo tramo, preparados por el administrador de cartera. Si la fiduciaria, luego de analizar tales reportes, detecta que un deudor seleccionado en particular ha incurrido en mora en los términos antes señalados, inmediatamente solicitará al originador, mediante simple carta, que cumpla su obligación de entregar cartera en sustitución de aquella morosa del tramo correspondiente. Por su parte, el originador estará obligado a entregar cartera en sustitución a favor del fideicomiso, dentro de los quince (15) primeros días calendario del mes inmediato posterior, cuyos instrumentos de crédito, al momento de su aporte al fideicomiso, reúnan al menos los mismos requisitos señalados en la constitución del fideicomiso.

La compañía ha sustituido históricamente la cartera automotriz, cuando estas operaciones han caído en mora por más de 30 días, con corte 31 de enero 2022, se presenta una operación en mora, se solicitó al originador la sustitución de esta operación. A la fecha del presente informe no se tiene constancia de dicha sustitución.

Cuenta de Reserva

La cuenta de reserva del tramo correspondiente podrá estar integrada, alternativamente, por sí sola o en conjunto, a sola discreción del originador, a través de: dinero libre y disponible, por una cantidad equivalente al menos al 50% del valor del próximo dividendo pendiente de pago, esto es USD 163.750 mil.

Si, para el momento en que el fideicomiso deba pagar los pasivos con inversionistas del tramo correspondiente, conforme las tablas de amortización constantes en el acta para emisión y en el informe de estructuración financiera del respectivo tramo, resultan insuficientes los recursos provisionados en la subcuenta del tramo correspondiente según lo estipulado en el numeral 7.2.10.3) de la cláusula séptima del fideicomiso, la fiduciaria podrá tomar los recursos necesarios, hasta donde la cuenta de reserva (inicial o repuesta) del respectivo tramo lo permita, a fin de pagar, al máximo posible, los pasivos con inversionistas de tal tramo, a prorrata de la inversión de cada inversionista en valores de dicho tramo.

Si durante la vigencia de los valores del tramo correspondiente, la fiduciaria ha tenido que acudir a los recursos de la cuenta de reserva de dicho tramo, que a ese momento sean de propiedad del fideicomiso, la cuenta de reserva de tal tramo deberá ser repuesta a la cantidad base, a cuyo efecto la fiduciaria aplicará lo dispuesto en el orden de prelación.

En caso de que durante la vigencia de los valores de un tramo determinado, los recursos existentes dentro de la cuenta de reserva del respectivo tramo excedan del monto señalado en el acta para emisión y en el informe de estructuración financiera del respectivo tramo, el originador tendrá derecho a solicitar a la fiduciaria la restitución del excedente, únicamente por períodos mensuales vencidos, lo que se hará en dinero libre y disponible, salvo que por alguna disposición del fideicomiso, deban destinarse tales recursos para un fin distinto.

A la fecha del presente informe, la compañía mantiene una cuenta de reserva en el Banco General Rumiñahui S.A. por USD 188 mil. Lo cual cumple con lo ya explicado anteriormente, ya que el valor supera los USD 163 mil.

ESTRUCTURA FINANCIERA

ESTADO FINANCIERO FIDEICOMISO

Un análisis del Estado Financiero del Fideicomiso a enero 2022, se contempla un total de activos por USD 1,52 millones con una mayor concentración en el activo no corriente, en donde, se encuentra contabilizado la cartera automotriz. La liquidez inmediata del fideicomiso evidenciada a través de la disponibilidad de efectivo y sus equivalentes fue óptima, totalizando USD 57,56 mil ubicado en una institución financiera privada.

El pasivo por su parte se conformados principalmente por los valores de Titularización de corto plazo que suman un total de USD 977,05 mil equivalentes al 64% de los pasivos totales. El Fideicomiso registro USD 1.000 como aporte inicial y USD 9.000 como aporte al fondo rotativo.

La cobertura del saldo total de cartera aportada al fideicomiso más la disponibilidad de efectivo y sus equivalentes sobre el saldo por pagar a los inversionistas compuesto fue del 170% a enero de 2022, evidenciado una óptima cobertura ante las obligaciones con inversionistas.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	ENERO 2022 (USD)
ACTIVO	1.527.111,13
ACTIVOS CORRIENTES	502.502,23
Efectivo y equivalentes de efectivo	57.561,65
Activos financieros	444.940,58
ACTIVOS NO CORRIENTES	1.024.608,90
Otros activos no corrientes	418,32
Documentos y cuentas por cobrar relacionadas	1.024.190,58
PASIVO	1.517.111,13
PASIVOS CORRIENTES	1.517.111,13
Cuentas y documentos por pagar	237.565,45
Porción corriente de valores emitidos	977.057,11
Otros pasivos corrientes	302.488,57
PATRIMONIO	10.000,00
Capital	10.000,00

Fuente: Fiduciaria Atlántida Fidutlan Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

Provisiones

Considerando que los pagos de la presente titularización son trimestrales, de capital e intereses, el esquema de provisiones se realizará de la siguiente manera:

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

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

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

Si en un determinado mes, una vez realizadas las provisiones previstas, existiera una diferencia positiva entre el flujo de efectivo que ingreso en dicho mes y el monto de la provisión realizada, se transferirá al Originador dicha diferencia bajo el concepto de restitución de flujos excedentes.

Al 31 de enero de 2022 el Fideicomiso ha provisionado la suma de USD 168.980,87 para el siguiente pago del décimo tercer cupón a los inversionistas que se vence el 27 de febrero de 2022.

Índice de Siniestralidad

El índice de Siniestralidad definido como la pérdida esperada, en términos porcentuales, 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. Ambas variables ponderadas sobre el total de la cartera bruta, y asociadas a su probabilidad estadística de ocurrencia, definen el Índice de Siniestralidad, tomando una data histórica de 3 años.

El estructurador financiero procedió a establecer tres escenarios para su posterior sensibilización y cálculo del Índice de Siniestralidad ponderado. Cada escenario consta de un porcentaje de mora y un porcentaje de cartera castigada, dichos porcentajes se suman y ponderan por la probabilidad histórica de ocurrencia de la cartera en mora por más de 90 días. El dato resultante permite obtener el índice de siniestralidad ponderado y sensibilizado.

Con los parámetros mencionados y aun considerando que de la muestra observada se desprende que un escenario optimista se produciría el 27,27% de las veces y un escenario pesimista el 61,36% de las veces, determinando un modelo de probabilidades del 27,27%, 11,36% y 61,36% para los escenarios optimista, moderado y pesimista respectivamente. Las ponderaciones utilizadas dan como resultado un Índice de Siniestralidad ponderado de 3,33% que es el valor definitivamente utilizado.

Para el cálculo del Capital en Riesgo se considera el total de la cartera aportada, esto es USD 4.284.228 valor al que se aplica el Índice de Siniestralidad calculado.

ESCENARIOS	PESIMISTA	MODERADO	OPTIMISTA
Frecuencia histórica	27	5	12
Probabilidad de ocurrencia	61,36%	11,36%	27,27%
Índice de siniestralidad	4,40%	2,63%	1,20%
Ponderación	2,70%	0,30%	0,33%
Índice de siniestralidad ponderado			3,33%
1,5 veces Índice ponderado			4,99%
Monto titularización			USD 4.284.228
Capital en riesgo			USD 213.749

Fuente: Informe de Estructuración

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. estresa los escenarios planteados por el estructurador financiero y determina un nuevo Índice de Siniestralidad utilizando tres escenarios: optimista, moderado y pesimista; tomando en consideración las variables que puedan generar distorsiones en el flujo al no cumplirse con las condiciones originalmente establecidas para cada una de las operaciones crediticias que recibirá el Fideicomiso manteniéndose como la principal variable los días de atraso incurridos en cada una de las operaciones crediticias, seguida por el porcentaje de cartera castigada con relación a la cartera total.

Con estas consideraciones, se considera que las probabilidades de ocurrencia de cada escenario de acuerdo con la estructuración serían de un 63,36% del escenario pesimista, un 11,36% del escenario moderado y un 25% del escenario optimista.

ESCENARIOS	PESIMISTA	MODERADO	OPTIMISTA
Frecuencia histórica	28	5	11
Probabilidad de ocurrencia	63,64%	11,36%	25,00%
Índice de siniestralidad	4,40%	2,63%	1,20%
Ponderación	2,80%	0,30%	0,30%
Índice de siniestralidad ponderado			3,40%
1,5 veces Índice ponderado			5,10%
Monto titularización			USD 1.169.416
Capital en riesgo			USD 59.620

Fuente: Informe de Estructuración

Se analiza si los mecanismos de garantía existentes, esto es la cuenta de reserva, la sustitución de cartera, la cartera sobrecolateral y el canje por pre pago cubren el Capital en Riesgo. En el escenario estresado puede observarse que la cobertura de las garantías existentes es de 3,83 veces el Índice de Siniestralidad ponderado y la cartera susceptible de requerir sustitución alcanzaría los USD 75.000 (10% de la cartera en mora). El valor así obtenido es muy inferior a la capacidad de originación de FIDEICOMISO PRIMERA TITULARIZACIÓN DE CARTERA AUTOMOTRIZ ORIGINARSA.

DESCRIPCIÓN	PONDERADO ORIGINAL	PONDERADO ESTRESADO
Monto de la titularización (USD)	750.000	750.000
Índice de siniestralidad	3,33%	3,40%
1.5 veces Índice de Siniestralidad	4,99%	5,10%
Capital en Riesgo	58.345	59.620
Total mecanismos de garantía (USD)	228.059	228.059
Cuenta de Reserva (USD)	188.000	188.000
Sustitución de Cartera (USD)	-	-
Sobrecolateralización (USD)	40.059	40.059
Cobertura Índice siniestralidad (veces)	3,91	3,83

Fuente: Informe de Estructuración

Por lo tanto, la titularización bajo análisis cuenta con garantías suficientes para asegurar la disposición de flujos que permitan el pago oportuno de las obligaciones.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

SERIE 1 (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.

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos para el proceso de FIDEICOMISO MERCANTIL PRIMERA TITULARIZACIÓN CARTERA AUTOMOTRIZ - ORIGINARSA, ha sido realizado con base en la información entregada por el originador, estructurador financiero y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Gerente General

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

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

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

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

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

De acuerdo con el Artículo 5, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del fideicomiso.