

CALIFICACIÓN:

Titularización de cartera	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación de Valores	Provenientes de Procesos de Titularización
Estructura	Independiente
Fecha última calificación	NA

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.

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el Fideicomiso Titularización Proyecto Nuevo Transporte Guayaquil en comité No.018-2023, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 16 de enero de 2023; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, detalle de los derechos de cobro a aportar al fideicomiso, información importante del originador y del agente de manejo y otra información relevante con fecha noviembre de 2022. (Aprobado mediante el Directorio del Consorcio STG en sesión del 2 de noviembre de 2022 por un monto de hasta USD 25.000.000,00)

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El CONSORCIO STG tiene por objetivo la ejecución del contrato de alianza para la prestación del servicio de integración tecnológica para la operación de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota del sistema metrovía y transporte público urbano convencional de la ciudad de Guayaquil; actuando en calidad de “contratista” o “aliado estratégico” o “ITOR” para dar cumplimiento a la operación del contrato de alianza. El CONSORCIO STG debe prestar el servicio de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota de las unidades de transporte público urbano (intra cantonal) convencional SITU, durante un plazo de 7.480 días calendario, contados a partir del inicio de la fase de implementación de plataformas tecnológicas necesarias para la operación del sistema de Transporte Público Urbano Convencional y/o SITU. Los miembros que conforman este Consorcio tienen amplia experiencia internacional y los recursos tecnológicos para cumplir el objetivo del contrato.
- El Originador, aporta, cede y transfiere al fideicomiso: el derecho de cobro, esto es el derecho que le asiste al Originador de recibir una retribución económica por el servicio de integración tecnológica para la operación de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota del sistema metrovía y transporte público urbano convencional de Guayaquil, lo que consta estipulado en el contrato de alianza estratégica. El derecho de cobro genera el derecho a recibir los flujos, es decir los recursos que provienen del recaudo de los pasajes pagados por los usuarios que utilizan medios de transporte, en las proporciones, secuencia, términos y condiciones que constan en los respectivos contratos. 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.
- 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 terceros de alrededor de USD 460 millones. De igual forma maneja en su portafolio el Fondo de Inversión Administrado FIT y el Fondo de Inversión Administrado Élite, con patrimonios netos administrados de alrededor de USD 27 millones, lo que evidencia la capacidad de la Fiduciaria para administrar la titularización en análisis. Como fiduciaria tiene una estructura administrativa adecuada, amplia experiencia, conocimiento técnico sólido y tecnología apropiada para desarrollar la función encomendada. Todas estas características han permitido que la fiduciaria mantenga un fuerte posicionamiento en el mercado.
- La estructura implementada para el manejo del proyecto permite establecer que las proyecciones de los flujos a recaudarse realizadas bajo un escenario conservador junto con los saldos de caja al cierre de cada periodo anual evidencian que son suficientes para garantizar al pago a los inversionistas y constituyen un adecuado soporte para el desarrollo del proyecto y el cumplimiento de las expectativas del Consorcio.
- La titularización cuenta con mecanismos de garantía que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones. Los derechos de cobro tienen la capacidad de generar flujos por sí solos, y en caso de no hacerlo, se mantienen mecanismos idóneos de garantía como: exceso de flujos de fondos que contemplan la existencia de un depósito de garantía (USD 500.000) y el Fideicomiso de garantía (USD 3.600.000). Ambos mecanismos cubren holgadamente el 1,5 veces el índice de desviación estimado.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

El Directorio del Consorcio STG en sesión del 2 de noviembre de 2022 resolvió aprobar que Consorcio STG desarrolle una Titularización de un proyecto generador de flujos futuros basada en los derechos reconocidos a favor del Consorcio STG en el “Contrato de Alianza Estratégica para el servicio de integración tecnológica para la operación de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota del Sistema Metrovía y transporte público urbano convencional y/o SITU de Guayaquil”, que celebraron la Empresa Pública Municipal de Tránsito y Movilidad de Guayaquil, EP. y el Consorcio STG, el día 27 de mayo de 2022. Dicha Titularización ha sido aprobada por el Directorio por un monto de hasta USD 25.000.000.

El Fideicomiso, es un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de aquél o aquellos del Originador, de la Fiduciaria, del Beneficiario, de los Inversionistas o de terceros en general, así como de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios manejados por la Fiduciaria.

Dicho patrimonio autónomo se integra con los bienes y derechos aportados por el Originador, y posteriormente estará integrado por todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del Fideicomiso.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Para definir el Flujo Sensibilizado se sometió al Flujo Proyectado a un estrés mediante el cálculo de escenarios. Se consideraron premisas bases para el escenario optimista, moderado y pesimista.

Con la determinación de los tres escenarios, se procede a proyectar el estado de resultados en un escenario conservador junto con los saldos de caja al cierre de cada periodo anual se evidenció que son suficiente para garantizar al pago a los inversionistas y un adecuado soporte para el desarrollo de la actividad empresarial y cumplimiento de las expectativas del Consorcio.

La Titularización contempla como mecanismo de garantía el exceso de flujo de fondos que consiste en la integración de un depósito de garantía de al menos USD 20,00 por cada valor colocado de USD 1.000,00 por los inversionistas. Si se produce la colocación de la totalidad de los valores, dicha segregación y acumulación ascenderá por este concepto a la suma de al menos USD 500.000. Así como la estructura contempla, un Fideicomiso de garantía para respaldar a los inversionistas de la titularización en caso de que resulten insuficientes los flujos generados por el derecho de cobro, este mecanismo se encuentra valorado por aproximadamente de USD 3.600.000. Ambos mecanismos cubren holgadamente el 1,5 veces el índice de desviación estimado.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible asociados a la titularización, 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 mecanismos de garantías que avalan el flujo de pago a los inversionistas.
- La continuidad de la operación del Originador y del agente de manejo puede verse en riesgo por efecto de la pérdida de información; tanto el Originador como el agente de manejo mitigan este riesgo ya que poseen políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar respaldos en medios magnéticos externos para proteger las bases

de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin pérdida de información.

- Riesgo de implementación para todas las operadoras de transporte terrestre público en la ciudad de Guayaquil, es decir, que ciertos operadores se aparten de la normativa aprobada y no apliquen la nueva infraestructura. Es importante considerar que existe una ordenanza que regula la implementación de un sistema de cobro de tarifas de transporte y en caso de que una vez implementado el modelo de gestión de tarifas a través de medios electrónicos no sea utilizado se establecerá una multa respectiva.
- Falta de generación de flujos por parte del Originador y una posible disminución de los derechos de cobro, para ello, el instrumento contempla dentro de su estructura mecanismos de garantía que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del proceso de titularización.

INSTRUMENTO

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN PROYECTO NUEVO TRANSPORTE GUAYAQUIL						
Denominación	"Fideicomiso Titularización Proyecto Nuevo Transporte Guayaquil" o "Fideicomiso Titularización Proyecto NTG"					
Monto de titularización	Hasta USD 25.000.000					
Originador	Consortio STG					
Características	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	15.000.000	1.980 días	8,50%	Trimestral (6 meses de gracia)	Trimestral
	B	5.000.000				
C	5.000.000					
Denominación de los valores	VTC- NTG – SERIE A VTC- NTG – SERIE B VTC- NTG – SERIE C					
Derecho de cobro	Son los derechos que tienen el Originador de recibir una retribución económica por el servicio de integración tecnológica para la operación de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota del Sistema Metrovía y transporte público urbano convencional y/o SITU de Guayaquil, lo que consta estipulado en el Contrato de Alianza Estratégica.					
Destino de los recursos	El fideicomiso tiene como finalidad facilitar el desarrollo del proyecto, mediante la obtención de fondeo de parte de los inversionistas, el cual será destinado para completar la infraestructura tecnológica. A fin de identificar y diferenciar debidamente las distintas instrucciones que la fiduciaria debe ejecutar durante la vigencia del fideicomiso, se hace necesario determinar la existencia de dos fases.					
Estructurador financiero	Santa Fe Casa de Valores S.A. SantafeValores					
Agente de manejo	Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.					
Agente colocador	Santa Fe Casa de Valores S.A. SantafeValores					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Administrador de la cartera	Consortio STG					
Mecanismo de fortalecimiento	Si durante la ejecución del proyecto se determina que el presupuesto concebido por el Originador para el desarrollo del proyecto, por cualquier motivo resulta insuficiente, a sola petición por escrito de la Fiduciaria, el Originador estará obligado: <ul style="list-style-type: none"> (i) Aportar a favor del fideicomiso recursos frescos, propios y adicionales, o (ii) Gestionar y obtener un financiamiento a favor del fideicomiso, con garantía solidaria del Originador (o de los integrantes del originador), que otorgue recursos frescos y adicionales, que en cualquier caso permitan cubrir el incremento en los costos de establecimiento de la infraestructura tecnológica. 					
	<ul style="list-style-type: none"> ■ El exceso de flujos de fondos que comporta la existencia de un depósito de garantía 					

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN PROYECTO NUEVO TRANSPORTE GUAYAQUILMecanismos de
garantía

- Fideicomiso de garantía

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación de riesgo del Fideicomiso Titularización Proyecto Nuevo Transporte Guayaquil, realizado con base a la información entregada por el Originador, el estructurador financiero, el estructurador legal y la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.

Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS MACROECONÓMICAS 2022

CONTEXTO: la persistencia de la inflación y una desaceleración de las principales economías del mundo rebajan las proyecciones de crecimiento mundial en 2022¹.

Luego de que gran parte de los países a nivel mundial empezaron a recuperar cierta normalidad y la actividad económica, tras casi 2 años sumidos en la pandemia, la invasión de Rusia a territorio ucraniano suscitado a mediados de marzo de 2022 ha ocasionado, además de las víctimas mortales, un duro revés para la economía mundial. Además, una inflación superior a la prevista en las principales economías del mundo, entre ellas Estados Unidos y las más representativas de Europa, ha generado un endurecimiento en las condiciones financieras mundiales como consecuencia del incremento de las tasas de interés que varios bancos centrales han implementado para controlar la inflación². Bajo ese nuevo escenario de alta incertidumbre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que el crecimiento económico mundial se desacelere, pasando de una expansión de 6,1% en 2021 a 3,2% en 2022, un crecimiento menor frente a lo previsto en abril de este año (3,6%).

La reducción de los estímulos fiscales en los Estados Unidos sería otro de los factores gravitantes que afectarían a la economía más grande del mundo. Varios analistas de instituciones como *JP Morgan* y *Citi Group* consideran que el consumo de los hogares para 2022 se reducirá como consecuencia de una merma del poder adquisitivo y del endurecimiento de la política monetaria al incrementarse las tasas de interés³. De esta forma, el FMI indicó que el panorama es incierto con un riesgo de experimentar una recesión global. Mientras que otros organismos como la OCDE y el Banco Mundial no descartan que pueda existir una estanflación.

PIB: ECONOMÍA MUNDIAL VS AVANZADAS Y VS EMERGENTES (% ANUAL)



Fuente: FMI

DESEMPEÑO ECONÓMICO POR REGIONES: recuperación desigual en las diferentes regiones.

El incremento de precios, debido -entre otros factores- a la incidencia de los problemas de las cadenas de suministros así como del conflicto Rusia-Ucrania, derivaron en un crecimiento de la inflación que se prevé que este año alcance un 6,6% en las economías avanzadas y un 9,5% en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Lo anterior, tendría por tanto un efecto diferenciado a nivel de los mercados, en el que los de bajos recursos y en desarrollo serían los más afectados, marcando una recuperación desigual entre las regiones.

Para el caso de América Latina y El Caribe durante el primer semestre del año se evidenció una recuperación sólida, especialmente debido a la reapertura de sectores caracterizados por un contacto intensivo. Como consecuencia de este dinamismo y, a pesar de que en el segundo semestre se proyecta una desaceleración, las perspectivas de la región tuvieron una revisión al alza de 0,5 puntos porcentuales como resultado de una

¹ <https://blogs.imf.org/2022/07/26/global-economic-growth-slows-amid-gloomy-and-more-uncertain-outlook/>

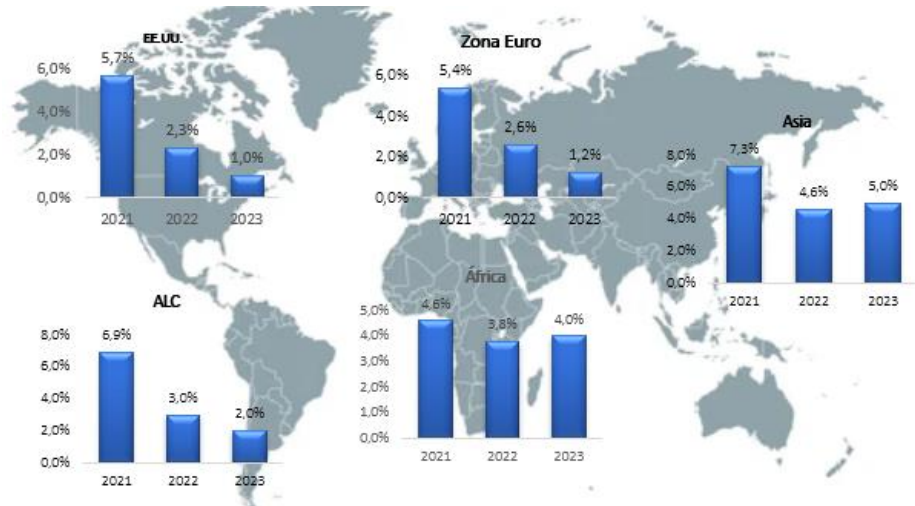
² <https://blogs.imf.org/2022/08/10/central-banks-hike-interest-rates-in-sync-to-tame-inflation-presures/>

³ Como política para contrarrestar la elevada inflación, según lo ha indicado la FED.

recuperación más sólida en las grandes economías (Brasil, México, Colombia, Chile), con lo que se espera que la región crezca en un 3% este año.

No obstante, América Latina se enfrenta a desafíos considerables como son: desaceleración de los principales socios comerciales, inflación persistente y un creciente descontento social⁴.

PREVISIONES DE CRECIMIENTO POR REGIÓN A 2022 (% ANUAL)



Fuente: FMI

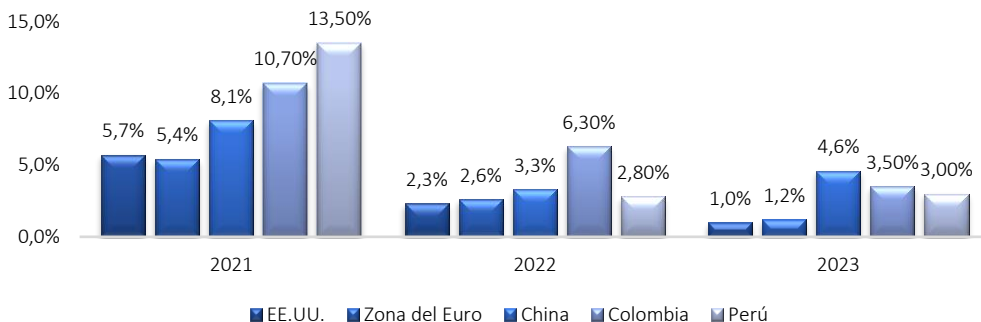
[Evolución de la situación económica de los principales socios comerciales del Ecuador: el desempeño que experimentarán los principales socios comerciales será menor al previsto a inicios de 2022.](#)

El año 2022 se muestra como complejo para los principales socios comerciales de Ecuador. Por ejemplo, en el segundo trimestre del año, Estados Unidos registró por segundo periodo consecutivo una contracción, con lo que técnicamente habría entrado en recesión⁵, por lo que la previsión de su crecimiento se rebajó de 3,7% a 2,3% para este año. A su vez, la segunda mayor potencia económica, China, y que actualmente se constituye el principal socio comercial del país desplazando a Estados Unidos, sigue experimentando una condición económica vulnerable y volátil, en vista de la política de Cero COVID que derivó en nuevos confinamientos por rebotes de COVID-19, así como la profundización de la crisis inmobiliaria, conllevaron a reducir la proyección de crecimiento de 4,4% a 3,3% para este año.

La zona del euro que representó en 2021 un 20,83% del total de exportaciones no petroleras y 14,2% del total exportado alcanzaría un crecimiento modesto de 2,6% anual. Efecto dado principalmente por el conflicto entre Rusia y Ucrania, un endurecimiento de la política monetaria, así como una limitación en la importación de gas que proviene principalmente de Rusia debido a que los países europeos prohibieron las importaciones o porque Rusia redujo el suministro.

⁴ <https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/07/27/blog-shifting-global-winds-pose-challenges-to-latin-america>
⁵ <https://www.bbc.com/mundo/noticias-62341719>

PREVISIONES MUNDIALES

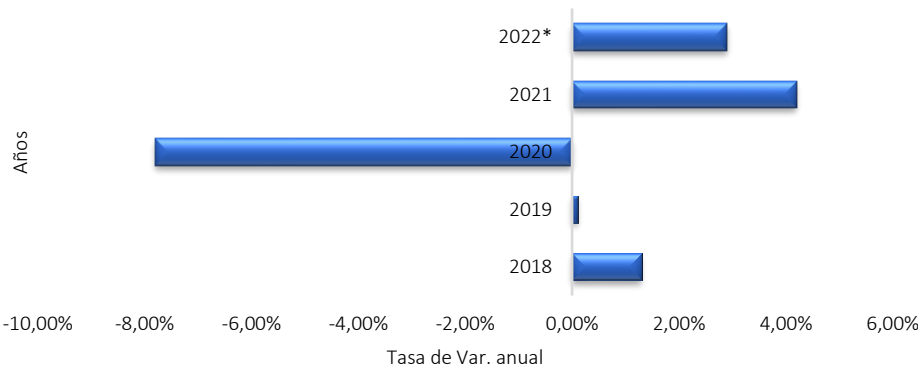


Fuente: FMI

Ecuador: el mercado nacional también experimentaría una desaceleración en 2022 por los shocks geopolíticos externos.

Pese a que Ecuador mantendría un mejor desenvolvimiento en 2022 producto de un crecimiento que fluctuaría entre 2,5% y 3,7% anual, este desempeño sería aún insuficiente para cubrir la contracción económica de 2020 (-7.8%). Algunas de las variables clave que podrían mejorar esta perspectiva inicial, corresponderían a la evolución del crédito privado, respecto a lo cual se proyecta mantener una expansión de 2 dígitos en 2022⁶. Otra variable de alto impacto es el nivel de empleo adecuado, que podría experimentar un mayor dinamismo a través del incremento del consumo del gobierno (obra pública), así como el impacto de la llegada de mayores flujos de capital extranjero, en el mediano y largo plazo. Sin embargo, el aumento generalizado de los precios y la reforma tributaria han desacelerado el consumo de los hogares privados, especialmente de la clase media y vulnerable.

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



*Previsiones FMI
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 pueden mencionar: el desempeño de la liquidez, el consumo de los hogares, la creciente inflación, la modesta recuperación del mercado laboral y el acceso al crédito. Los factores a nivel externo que se destacaron son: el nivel de actividad de los principales socios comerciales, el precio del petróleo, el riesgo país y la inversión extranjera directa.

Liquidez total: medida entre marzo de 2022 y 2021 aumentó en más USD 7.100 millones.

Al término de mayo de 2022, la liquidez total conformada por la oferta monetaria (M1) y el cuasidinero (M2) totalizó un valor de USD 100.736 millones, lo que explicó una variación de 8,5% frente mayo de 2021. La oferta monetaria también experimentó un crecimiento, aunque menos pronunciado en términos anuales producto de una variación de 4,6%. El cuasidinero por su parte reportó un saldo de USD 41.849 millones, lo

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

que explicó 58,6% de la liquidez total y, una variación mensual de 0,3% y anual de 13,7%, esta última explicada por el aumento en las captaciones que ha experimentado el sistema financiero nacional.

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ TOTAL



Fuente: BCE

En la misma línea, las captaciones del subsistema bancario privado han mantenido un ritmo creciente al primer semestre de 2022, con una variación de 7,7% y un saldo de USD 40.930 millones, aunque se evidenció una desaceleración del crecimiento a partir de mayo que se podría explicar por el incremento de precios, así como por el paro de junio que obligaron a demandar mayor dinero en efectivo, mientras tanto, la cartera se ha incrementado en 18,1%, alcanzando un saldo de USD 36.121 millones. El resultado anterior ha sido consecuente con el mejor desempeño que han reflejado las reservas internacionales que registraron USD 8.584 millones y una expansión anual cercana a 42%.

MERCADOS FINANCIEROS (MILLONES USD)	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	junio 2022	29.535	-0,2%	4,5%
Especies monetarias en circulación	junio 2022	18.549	0,6%	3,6%
Depósitos a la vista	junio 2022	10.900	-1,5%	6,2%
Liquidez total (M2)	junio 2022	71.385	0,3%	9,7%
Captaciones al plazo de la banca privada	junio 2022	40.930	0,7%	7,7%
Colocaciones de la banca privada	junio 2022	36.121	0,7%	18,1%
Reservas internacionales	junio 2022	8.584	4,9%	41,9%
Reservas bancarias	junio 2022	6.164	-2,8%	-17,5%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	agosto 2022	8,09%	0,78 p.p.	0,22 p.p.
Tasa pasiva referencial	agosto 2022	5,76%	0,09 p.p.	0,24 p.p.
Diferencial de tasas de interés	agosto 2022	2,33%	0,69 p.p.	-0,02 p.p.

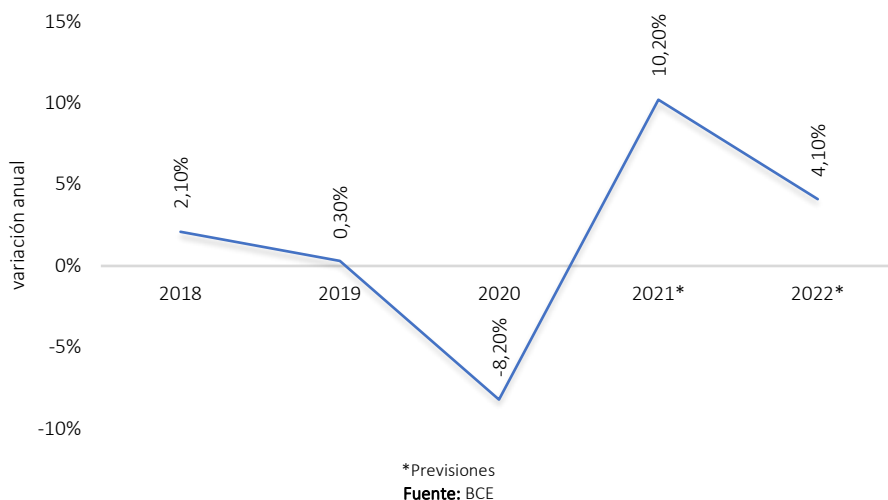
Fuente: FMI, BM y BCE

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

Para 2022, el gobierno nacional decretó el pasado mes de enero, un incremento salarial de USD 25 mensuales, aumento que según cifras presentadas por el IESS tuvo un impacto sobre algo más de 200 mil trabajadores que reportaron una remuneración básica, sin embargo, apenas representan 16% del total de la población con empleo adecuado.

El aumento del consumo se ha visto estimulado por el aumento en el crédito que hasta el mes de abril de 2022 presentó una variación anual de 18,7%, superando a los niveles prepandemia (variación a abril de 2019 fue de 13% anual). Sin embargo, la tasa de inflación y el efecto tributario generaría un impacto negativo en el consumo, que podría incidir en la estimación inicial del BCE de 3,61% para 2022.

CONSUMO DE HOGARES



[Mercado laboral y la inflación: ambos indicadores mostraron realidades opuestas, la inflación ha incrementado mientras que el mercado laboral mantiene una tibia recuperación.](#)

La inflación ha experimentado un incremento considerable durante los primeros siete meses de 2022, como resultado de los efectos económicos del conflicto armado entre Rusia y Ucrania, la crisis logística, el aumento generalizado de la demanda postpandemia, así como, la movilización indígena que llevó a que en junio los precios hayan crecido en un 4,2% frente al mismo mes del año anterior.

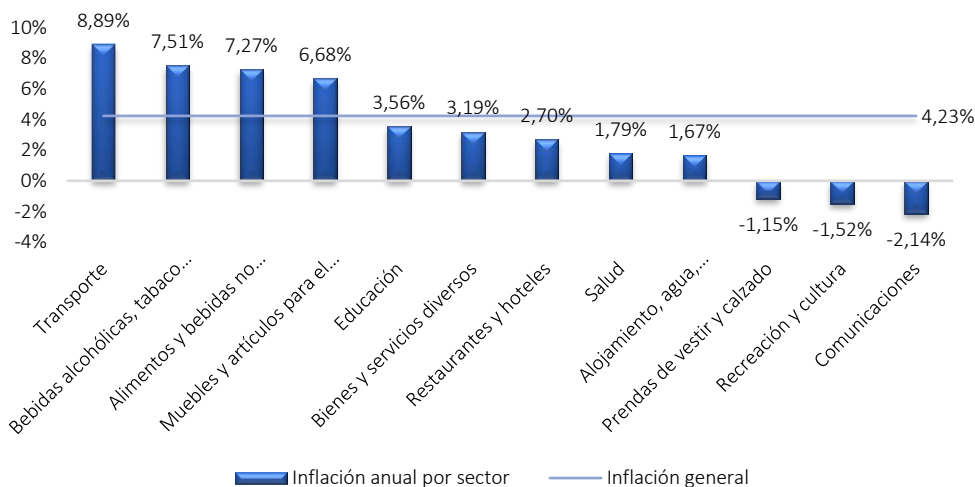
Hacia julio de 2022, la tasa de inflación anual se ubicó en 3,86% que si bien fue en menor incremento respecto de lo registrado en julio, se ubicó en los niveles más altos para un mes de julio desde el año 2015.

INFLACIÓN	2019	2020	2021	ABRIL 2021	ABRIL 2022
Inflación mensual	0,01%	-0,08%	0,16%	0,35%	0,60%
Inflación anual	0,27%	-0,34%	1,69%	-1,47%	2,89%
Inflación acumulada	-0,93%	-0,93%	1,94%	-1,47%	2,89%

Fuente: INEC

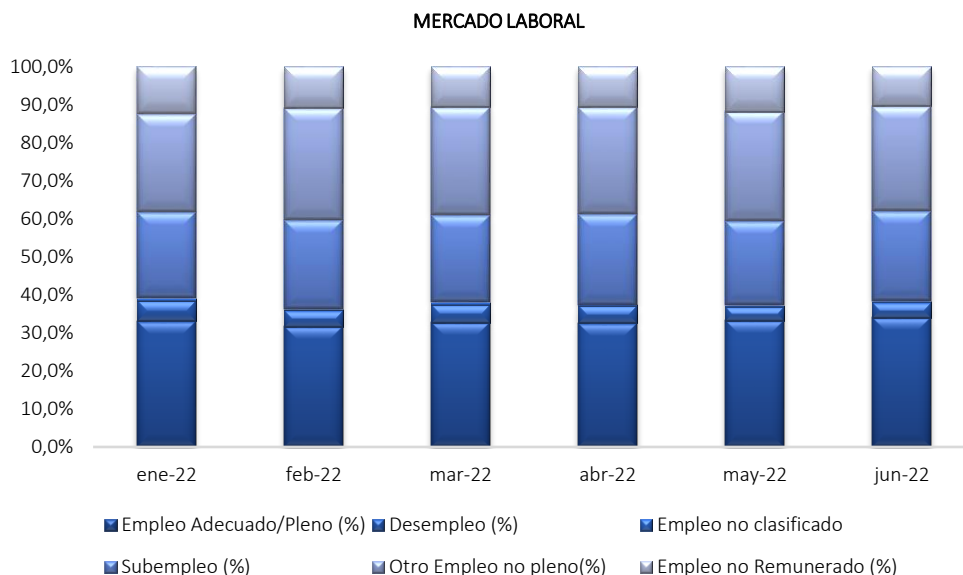
En el caso de los sectores: transporte (8,22%), bebidas alcohólicas (6,5%), muebles (6,2%) y alimentos y bebidas (6,2%) fueron los que más contribuyeron a la inflación. Según el FMI, la inflación anual promedio del Ecuador podría superar un 5% en este año.

INFLACIÓN POR DIVISIÓN DE CONSUMO



Fuente: INEC

Durante el último año, el mercado laboral no muestra cambios significativos en la estructura, ello implica que el nivel de empleo informal se mantiene superior al 60% de la población económicamente activa -PEA, mientras que el empleo adecuado se ubicó en 34% que si bien se ha venido recuperando paulatinamente, todavía no se recuperan los niveles previos a la pandemia cuando este indicador rondaba el 40%. La tasa de desempleo ha fluctuado entre el 3,7% y 5%, comportamiento que se ha mantenido sin mayores cambios desde la reactivación económica luego de la pandemia.



Fuente: INEC

[En el primer semestre las ventas en la economía se incrementaron a un ritmo de 14,2% interanual, mientras que la inversión extranjera directa acumuló USD 138,3 millones en el primer trimestre de 2022.](#)

Al cierre del primer semestre de 2022, las ventas totales registradas en el mercado ecuatoriano sumaron USD 104.114 millones, es decir cerca de USD 13.000 millones adicionales a la cifra reportada en el mismo período de 2021 (USD 91.181 millones). En términos porcentuales, este resultado implicó un aumento de 14,2% entre el primer semestre de 2022 y el año 2021. A nivel provincial, Pichincha registró ventas totales por USD 41.045 millones, seguido de Guayas con USD 36.448 millones, mientras que Azuay y Manabí, a una distancia bastante considerable, reportaron ventas por USD 4.822 millones y USD 4.470 millones, respectivamente. Por tipo de actividad, las cifras evidenciaron que el comercio, la actividad más representativa con una participación de 38,8%, creció un 12,8%. Mientras que la manufactura, que representó 15,8% de las ventas totales, fue la segunda actividad con mayor participación y creció en un 15,8%. Asimismo, es preciso destacar que el sector de explotación de minas y canteras se ubicó en el tercer lugar con una participación de 11%, equivalente a USD 11.409 millones, con un crecimiento anual de 34%, ubicándola como la actividad con mejor desempeño de los últimos años apalancada en el crecimiento de las exportaciones que hasta el momento han alcanzado una cifra récord.

La inversión extranjera directa finalizó en 2021 con un monto de USD 621 millones, un menor registro a los años previos de 2019 y 2020, que reportaron montos de USD 975 millones y USD 1.104 millones, respectivamente. Lo anterior pese que durante el primer año de gobierno del presidente Lasso, el nivel de riesgo país ha descendido por debajo de los 900 puntos básicos.

Con base a las cifras presentadas por el Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca, el país habría alcanzado la firma de 500 contratos de inversión que podrían generar en los próximos 3 años cerca de 130 mil empleos, con miras a concretar la cifra objetivo de USD 30.000 millones.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2019	2020	2021	IT- 2021	IT- 2022	
Monto (millones USD)	975	1.104	621	249	138	
Porcentaje del PIB	0,9%	1,1%	0,58%	0,93%	0,13%	
CONTRATOS INVERSIÓN	EMPLEOS	INVERSIÓN	2022	2023	2024	2025
500 Contratos	130.000	Local 60%	15,7%	22,7%	10,7%	7,3%
		Extranjera 40%				

Fuente: BCE y MPCEIP

[Ecuador mantiene una balanza comercial superavitaria producto del aumento en el precio del petróleo y ciertas materias primas.](#)

Pese a los efectos adversos que el conflicto armado entre Rusia y Ucrania han ocasionado en el concierto internacional, las exportaciones ecuatorianas han podido mantener un ritmo de crecimiento estable y alentador. Las cifras del BCE con corte al primer trimestre de 2022 registraron exportaciones totales por USD 8.085 millones FOB e importaciones totales por USD 7.152 millones FOB, se reportó un superávit equivalente a USD 932,6 millones FOB. El buen desempeño que han presentado productos no petroleros como el camarón, pescado, frutas tropicales, aceite de palma, entre otros explicaron este resultado; a lo que se sumó un precio promedio por barril de petróleo superior a USD 90.

COMERCIO EXTERIOR	2019	2020	2021	ENE- MAY 21	ENE- MAY 22	VAR %. ANUAL
Balanza Comercial Total	855,2	20.057,2	2.870,7	1.699,3	1.692,7	
Exportaciones Totales	22.329,4	20.226,6	26.699,2	10.313,3	13.817,4	13,4%
Importaciones Totales	21.474,2	169,4	23.828,5	8.614	12.124,7	40,7%

Fuente: BCE

[Durante enero de 2022, el precio del petróleo se ubicó en los niveles más elevados observados en 7 años, mientras que el riesgo país se mantiene por bajo de 800 puntos básicos.](#)

El precio del petróleo WTI debido a la incertidumbre mundial de una posible recesión y menor demanda de China, uno de los mayores demandantes de combustibles fósiles del mundo, ha experimentado una etapa altamente volátil, llegando a superar USD 120 a finales de junio (hecho no visto desde el año 2008), para luego retroceder a un valor promedio de USD 90/barril a inicios de agosto. A la par, el nivel de riesgo país – EMBI por las siglas en inglés- a raíz de las protestas suscitadas en junio y del congelamiento de cuentas de Ecuador en Luxemburgo⁷ debido al proceso de litigio con Perenco presentó una tendencia al alza, no obstante, luego de que el nuevo Ministro de Economía viajó a Washington para reunirse con organismos multilaterales y exponer el plan económico, el nerviosismo de los acreedores disminuyó, aunque todavía el riesgo país continúa volátil.

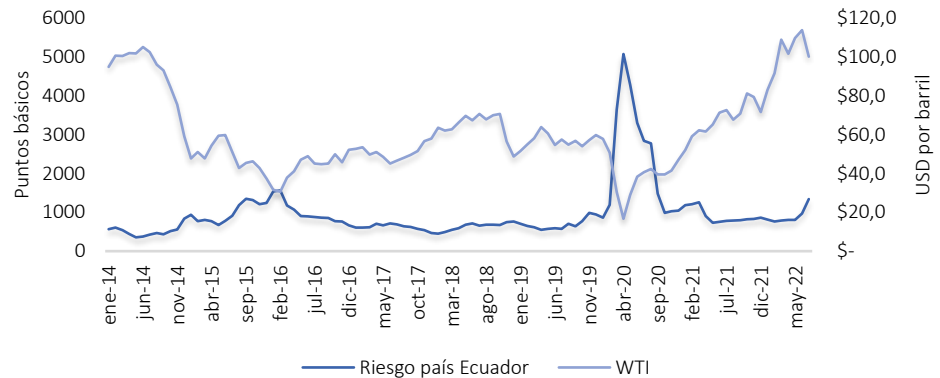
⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-luxemburgo-ecuador-perenco-arbitraje/>

INDICADORES FISCALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2021	4.246	-38,9%
Déficit fiscal (%PIB)	2021	4%	-3 p.p.
Recaudación tributaria neta (millones USD)	2021	12.794	11%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	enero-abril 2021	5.543	25,2%
Deuda pública (millones USD)	marzo 2022	62.718	-0,48%
Deuda pública (%PIB)	marzo 2022	56,85%	6,52 p.p.
Deuda interna (millones USD)	marzo 2022	14.428	-18,9%
Deuda externa (millones USD)	marzo 2022	46.222	2,20%

Fuente: BCE

El gobierno ha estimado para la proforma presupuestaria 2022⁸, 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 de riesgo país, sin embargo, la renovación del acuerdo con el FMI y el apoyo de organismos internacionales como el Banco Mundial, BID, CAF, entre otros permitirán mantener un grado de riesgo aceptable en el próximo año.

RIESGO PAÍS VS EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO



Fuente: JP Morgan

Según las previsiones iniciales del gobierno, el déficit fiscal se reduciría en 2022 y se ubicará entre 2% y 2,2% del PIB⁹, mejorando la perspectiva de 2021, cuando esta cifra fue cercana a 4% del PIB. Además del aumento del precio del barril de petróleo en los mercados internacionales, la reducción de los subsidios a los combustibles y una mayor producción petrolera cercana a los 500.000 barriles diarios, según el FMI, ha permitido corregir este desbalance fiscal.

En cuanto a la recaudación fiscal, el Servicio de Rentas Internas – SRI, proyecta superar USD 16.000 millones en 2022, lo que supondrá el mejor resultado desde 2015.

CONCLUSIONES

La previsión de crecimiento económico para 2022 aún es incierta con relación a la alta incertidumbre que experimentan los mercados mundiales. Según estimaciones del FMI y BCE, la expansión económica para el Ecuador fluctuará entre 2,5% y 3,5% anual. No obstante, el resultado anterior, dependerá de factores externos como el precio del petróleo, el desembolso de recursos por parte de organismos multilaterales, el aumento en las exportaciones y el flujo de remesas.

La crisis logística comercial internacional y el conflicto armado entre Rusia y Ucrania ha supuesto el incremento en el precio de las materias primas, afectando a toda la cadena productiva y el consumidor final. El consumo de los hogares se estima podría desacelerarse en 2022, en respuesta, al aumento de la inflación

⁸ <https://www.finanzas.gob.ec/proforma-enviada-2022-30-de-octubre-de-2021/>

⁹ <https://www.americaeconomia.com/guillermo-lasso-2657223274-menor-deficit>

que se prevé sea cercana a 3,5%, así como a los efectos de la reforma tributaria, factores que restarían el consumo de la clase media y estratos bajos.

El nivel de empleo ha crecido de forma modesta hasta marzo de 2022, este hecho ha supuesto que varias actividades económicas se reactiven de forma diferenciada. Pese a lo anterior, las ventas totales al cierre del primer trimestre reportaron un aumento de 15% de forma interanual, explicada por el mejor desempeño que han experimentado las provincias de Pichincha y Guayas. El aumento del crédito ha sido otro de los factores que han sustentado este crecimiento, sin embargo, el desempeño económico aún sigue siendo volátil.

El déficit fiscal en 2022 dejaría de ser uno de los factores de alto riesgo para la economía, pues se espera que el mismo sea inferior a 2,2% del PIB. Bajo este escenario, el gobierno podría impulsar el gasto de inversión pública para contrarrestar la caída en la demanda de los hogares debido al efecto inflacionario y los embates de la crisis internacional.

PERFIL ORIGINADOR

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

El Consorcio que se conforma se denomina CONSORCIO STG, que tiene por objetivo la ejecución del contrato de alianza para la prestación del servicio de integración tecnológica para la operación de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota del sistema metrovía y transporte público urbano convencional y/o *insitu* de Guayaquil.

El consorcio actuara en calidad de “contratista” o “aliado estratégico” o “ITOR” para dar cumplimiento a la operación del contrato de alianza para la prestación del servicio de integración tecnológica para la operación de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota del sistema metrovía y transporte

El CONSORCIO STG debe prestar el servicio de recaudo, y gestión del servicio de transporte y control de flota de las unidades de transporte público urbano (intra cantonal) convencional y/o SITU, durante un plazo de 7.480 días calendario, contados a partir del inicio de la fase de implementación de plataformas tecnológicas necesarias para la operación del sistema de Transporte Público Urbano Convencional y/o Situ.

Los participantes del CONSORCIO STG asumen los siguientes compromisos y obligaciones dentro de la fase de ejecución contractual.

- METROGROUPSA S.A. aportará con soporte material, tecnológico y recurso humano en toda la actividad de administración y soporte operativo del proyecto.
- BPC AG. Aportará con herramientas tecnológicas y conocimientos para viabilizar la comunicación con el sistema financiero.
- LENIN ORLANDO HERNÁNDEZ ALVARADO aportará con el desarrollo de metodologías técnicas necesarias para la implementación y el funcionamiento del proyecto.

La responsabilidad de los integrantes de la asociación o consorcio es solidaria e indivisible para el cumplimiento de todas y cada una de las responsabilidades y obligaciones emanadas del procedimiento pre contractual, con renuncia a los beneficios de orden y excusión.

CONSORCIO STG	NACIONALIDAD	APORTES	VALORACIÓN (USD)	PARTICIPACIÓN
Metrogroupsa S.A.	Ecuador	Bienes intangibles como la experiencia, <i>know how</i> u otros; y conocimiento	8.050.000	35%
BPC AG.	Suiza	técnico, administrativo y financiero.	8.050.000	35%
Lenin Orlando Hernández Alvarado	Colombia		6.900.000	30%
Total				100%

Fuente: Consorcio STG

METROGROUPSA S.A.	NACIONALIDAD	PARTICIPACIÓN
Carlos Rodrigo Álvarez Naranjo	Ecuador	2%
Diego Andrés Baeza Moreno	Ecuador	98%
Total		100%

Fuente: Consorcio STG

BPC AG	NACIONALIDAD	PARTICIPACIÓN
BPC BT Holding LTD	República de Chipre	100%
Total		100%

Fuente: Consorcio STG

BPC AG. fue fundada en 1995, es una empresa de tecnología global que suministra a los bancos, procesadores, comerciantes, transportes y otros actores del ecosistema la tecnología adecuada para crear servicios relevantes para sus clientes. Se enfoca en tecnología inteligente y soluciones probadas para movilidad y transporte, inclusión financiera y comercio electrónico. Crea, construye, prueba e implementa soluciones en la plataforma de transacciones *SmartVista*, que da servicio a más de 390 clientes en más de 80 países. La empresa mantiene la matriz en Suiza y oficinas en diferentes partes del mundo, con un equipo de más de 900 profesionales.

BPC AG ejecuta sus proyectos en base a la metodología PMI en total conformidad con los estándares de calidad ISO 9001, asegurando que cada proyecto se entregue con la misma alta calidad, Los gerentes están enfocados en brindar altos niveles de satisfacción al cliente al garantizar que los proyectos se ejecuten a tiempo y dentro del presupuesto.

BPC AG ha desarrollado una variedad de enfoques para respaldar las necesidades de prueba.

CENTROS RND	CENTROS DE APOYO	OFICINAS DE VENTA
<ul style="list-style-type: none"> • Países Bajos • Rusia • Sri Lanka • Vietnam 	<ul style="list-style-type: none"> • Jordán • Panamá • Rusia • Singapur • Ucrania • Vietnam • Países Bajos • India 	<ul style="list-style-type: none"> • Chile • Colombia • Rusia • Singapur • Sudáfrica • Suiza • EAU • Ucrania

Fuente: Consorcio STG

La empresa ha desarrollado proyectos de más de USD 180 millones enfocados en la implementación y operación de plataforma de recudo de transporte masivo multimodal. Parte de los contratos que mantiene vigente se renuevan automáticamente si no hay objeción por alguna de las partes.

METROGROUPSA S.A. es una empresa ecuatoriana con 8 años de experiencia en la integración de soluciones para el transporte. Mantiene experiencia en el desarrollo de:

- Sistemas de control de acceso en los corredores BRT de la ciudad de Quito.
- Sistema de radio frecuencia para la comunicación de los buses con los sistemas de acceso en el corredor Trolebus de la ciudad de Quito.
- Asesoramiento en controles de acceso del metro de Quito.
- Estructuración de proyectos de recaudo *open loop*.
- Diseño y estructuración de proyecto de control de flota nivel ciudad.

Para mayor eficiencia y disponer de mayor cobertura con tecnología instalada y disponible, el Consorcio STG dispondrá de los servicios de uno de los operadores de red de recarga y cobro de servicios más grande del Ecuador y una de las más importantes a nivel regional, que es la empresa **FULLCARGA/ YA GANASTE**. Es una

red ya montada con más de 15 años de experiencia en el Ecuador como red de recargas, recaudación y corresponsalía bancaria.

FULLCARGA posee experiencia específica como red de recarga para tarjetas de transporte público, tanto en Ecuador como en la región:

- Guayaquil – METROVIA (Ecuador)
- Cuenca (Ecuador)
- SUBE (Argentina)
- BIP (Santiago de Chile)
- METROPOLITANO (Lima y Callao)
- Entre otras

PLAN DE IMPLEMENTACIÓN DEL PROYECTO

El Servicio de Integración Tecnológica para la Operación de Recaudo y Gestión de Transporte y Control de Flota del sistema METROVIA y Transporte Público Urbano Convencional (SITU) de Guayaquil está integrado por varios subsistemas que deberán contar con un desempeño efectivo, eficiente, oportuno y confiable para atender la necesidad de transporte de la comunidad de la ciudad de Guayaquil. Para tal objetivo el Consorcio STG ha tomado una posición vanguardista para diseñar, desarrollar, implementar y poner en marcha cada uno de los subsistemas que conforman el sistema ITOR a partir del inicio de la operación del proyecto.

El proyecto del Consorcio *Smart Transportation Guayaquil* bajo sus siglas STG, es un sistema de recaudo innovador que nace como una nueva solución automatizada de cobro de tarifas para operadores de transporte público y municipios. La plataforma aprovecha la solución de pago de la Plataforma O-CITY de la empresa BPC. Este proyecto permitirá a los ciudadanos y visitantes de la ciudad de Guayaquil acceder a la multi movilidad libre y realizar micro pagos instantáneos usando una tarjeta bancaria recargable, una APP con QR o la propia tarjeta del sistema actual METROVIA en una nueva forma de funcionamiento, pero en todos los casos con la premisa de eliminar la necesidad de efectivo y el pago por contacto.

El sistema busca eliminar fricciones con los transportistas, aprovecha un modelo de caja común y en el futuro cercano también podrá servir como medio de pago en una red de establecimientos.

El Consorcio STG diseñará y desarrollará una serie de planes, estrategias y actividades encaminadas a cumplir fielmente con las condiciones exigidas por parte de la Empresa Pública Municipal de Tránsito y Movilidad de Guayaquil denominado ATMA. El Consorcio requiere el alistamiento y ejecución de lo siguiente:

- Existencia de un plan de proyecto claro y validado por la ATM, Consorcio STG y los socios tecnológicos.
- Control y aseguramiento de los plazos del proyecto.
- Control y aseguramiento de la calidad del proyecto.
- Creación de equipos mixtos con la autoridad, asegurando la comunicación integral requerida por el proyecto.
- Ejecución de las actividades contenidas en el plan de implementación para cada uno de los subsistemas que conforman el sistema ITOR.
- Comunicación bidireccional a través de las reuniones de seguimiento de proyecto juntamente con los socios tecnológicos y con la ATM.
- Retroalimentación de los factores, actividades, tareas, observaciones, etc. que intervienen en el proyecto.
- Mejoramiento continuo de las actividades y planes desarrollados por los subsistemas como parte conjunta del sistema.

Esquema del sistema ITOR operado por el Consorcio STG y la ATM



Fuente: Consorcio STG

Más adelante se detalla los planes que se van a diseñar, desarrollar, implementar y ejecutar por parte del Consorcio en cada etapa del proyecto. La etapa preoperativa se desglosa en homologación, implementación, puesta en funcionamiento o preoperación. Inicialmente en la METROVIA y posteriormente en el Sistema de Transporte Público Urbano Convencional (SITU). Las actividades enmarcadas en la etapa pre operativa serán ejecutadas en la etapa preliminar de la fase de operación inicial, la Fase I determina la homologación de la mano con el plan de implantación. Y la Fase II, con sus respectivos ajustes y desarrollos que exige la implementación. De igual manera, las actividades descritas en la fase operativa tendrán el mismo aplicativo para cada una de las fases del proyecto de acuerdo con los ajustes y desarrollos respectivos de cada etapa. Para ambos sistemas METROVIA y SITU.

Plazos de implementación y operación sistema METROVIA

FASE	DETALLE	INICIO	DÍAS	TOTAL (DÍAS)
I: Homologación Tecnológica	Realizar homologación tecnológica (actividad en paralelo a la Fase II)	A partir de la suscripción del contrato	150	
II: Implantación de Plataformas tecnológicas	Instalación de los equipos, Hardware, software aplicativo, redes de datos, acometidas eléctricas, sistemas de respaldo de electricidad, integración de validadores a torniquetes, integración con equipos de venta y recarga de tarjetas, y demás componentes necesarios para la operación del centro de cómputo y servicios de recaudo que deben ser suministrados y gestionados por el Operador de Recaudo.	A partir de la suscripción del contrato	150	180
III: Pre operación	Consiste en la puesta en funcionamiento a las plataformas tecnológicas implementadas por el ITOR	A partir del término de la Fase II	30	

FASE	DETALLE	INICIO	DÍAS	TOTAL (DÍAS)
IV: Operación	Esta fase dará inicio una vez que el Sistema de Recaudo esté en funcionamiento. Finaliza al término del contrato	A partir del término de la Fase III	3.470	3.470
V: Finalización	Homologación Tecnológica del Siguiete Operador de Recaudo	A partir del término de la Fase IV		
Total				3.650

Fuente: Consorcio STG

Plazos de implementación y operación del Sistema de Transporte Público Urbano Convencional y/o SITU

FASE	DETALLE	INICIO	DÍAS	TOTAL (DÍAS)
I: Implantación de Plataformas tecnológicas	Integración de las plataformas tecnológicas, centros de cómputos, montaje del centro de control de operación, centros de control espejo que permita la visualización en tiempo real, equipamiento en buses, integración de equipos de control de flota a otros dispositivos, sistema de recaudo, integración con sistemas de terceros	A partir de la finalización de la Fase III pre operación del Sistema Metrovía	180	1.275
II: Pre operación	Consiste en la puesta en funcionamiento de las plataformas tecnológicas implementadas por el ITOR	A partir del término de la Fase I: Implantación de Plataformas tecnológicas	Hasta 1095	
III: Operación	En esta etapa ya deben estar operativas todas las funcionalidades del sistema para la operación de recaudo y gestión de flota de SITU	Inicia una vez se haya implementado el SIR y el SAE en una operadora del SITU	6.202	6.205
IV: Finalización	Homologación Tecnológica del siguiente Operador de Recaudo	En el último año de la Fase III		
Total				7.480

Fuente: Consorcio STG

Los tiempos de ejecución de las actividades incluidas en el cronograma general de desarrollo del proyecto de cada uno de los subsistemas del sistema ITOR fue adaptado de acuerdo con el requerimiento de las fases de ejecución del proyecto. De igual manera, el cumplimiento del cronograma está supeditado a la oportuna entrega de las instalaciones físicas, componentes del sistema y demás elementos a cargo de la ATM y/o el ITOR saliente, como así también de los Operadores de Transporte Convencional (SIUT). Ante cualquier cambio solicitado en el cronograma dispuesto para el inicio de la operación, deberá evaluarse el impacto, alcance, metodología y la viabilidad de dichos cambios.

Si el ITOR no cumple con cualquiera de los parámetros, requisitos, obligaciones y responsabilidades que le han sido asignados debidamente comprobados por la entidad contratante o su delegado, a partir de la fecha en que cada obligación se hace exigible comenzará a causarse una multa diaria, sin subordinación ni sujeta a condición alguna diferente de la ocurrencia de los supuestos fácticos que dan lugar al nacimiento de la multa.

Todas las multas se causarán de manera continua hasta cuando se restituya el cumplimiento del contrato y documentos anexos, según el parámetro, requisito, obligación o responsabilidad exigidos.

En el contrato de Alianza estratégica para el servicio de integración tecnológica para la operación de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota del sistema metrovía y transporte urbano convencional y/o SITU de Guayaquil que celebran la Empresa Pública Municipal de Tránsito y Movilidad de Guayaquil EP. y el Consorcio STG se detallan las multas por: deficiencias en el plan de implementación, deficiencias en la operación de recaudo, deficiencias en el control de la operación de servicio de transporte, deficiencias en el mantenimiento de los equipos e infraestructura de recaudo, deficiencias en el mantenimiento de los equipos e infraestructura de control operacional, deficiencias en el servicio al usuario, deficiencias en la distribución del medio de acceso/pago, multas por deficiencias en la atención a usuarios, incumplimiento de obligaciones de carácter institucional o administrativo, infracciones a otras obligaciones contractuales.

MULTAS POR DEFICIENCIAS EN EL PLAN DE IMPLEMENTACIÓN

ARTÍCULO DEL CONTRATO	DEFICIENCIAS PLAN DE IMPLEMENTACIÓN	MULTA (PORCENTAJE)
11.2.1	Si el ITOR no cumple con cualquier referido exigido en alguna de las fases del Plan de Implementación	30%
11.2.2	Si el ITOR no cumple con la planificación, programación y/o coordinación efectuada de cada Fase correspondiente al Plan de Implementación dentro de los plazos establecidos en los términos de referencia, o en su defecto de prórrogas aprobadas	30%
11.2.3	Si el ITOR no cumple con la entrega de informes finales (o parciales para el Sistema de Transporte Público Urbano Convencional y/o SITU) de cada Fase correspondiente al Plan de Implementación, incluye Acta de Entrega de Recepción.	10%
11.2.4	Si el ITOR no cumple con la implantación de las plataformas tecnológicas acorde a las especificaciones requeridas en los términos de referencia, el cual debe estar en todos los casos a conformidad y satisfacción de la entidad contratante	10%
11.2.5	Si el ITOR no cumple con la puesta en funcionamiento de las plataformas tecnológicas implementadas, acorde a las especificaciones requeridas en los términos de referencia, el cual debe estar y todos los casos a conformidad y satisfacción de la entidad contratante.	10%
11.2.6	Por no proporcionar datos para la Homologación tecnológica del nuevo ITOR	10%
11.2.7	Por no realizar pruebas de campo en el entorno real que concierne a la operación del recaudo del sistema.	5%

Fuente: Consorcio STG

La inversión inicial del proyecto provendrá en un 75% del aliado estratégico y en un 25% del aporte de la Empresa Pública Municipal de Tránsito y Movilidad de Guayaquil EP. que será entregado con Bonos del Estado Ecuatoriano y/o efectivo a criterio de la entidad. Para viabilizar el aporte previsto por la entidad contratante, el ITOR deberá conformar a su costo, un Fideicomiso de Inversión para el manejo de flujos, en el cual deberá acreditar el saldo remanente de la inversión prevista por su parte. Este deberá conformarse durante la fase I y II prevista en el plan de implementación del Sistema Metrovía.

Los fondos para la cancelación de la operación del ITOR en sus fases IV y V no presentan desembolso de recursos públicos, por lo tanto, no habrá ningún tipo de aporte de la entidad contratante para las reinversiones consideradas a partir del año 10 del servicio.

Los ingresos para el aliado estratégico se originarán de la recaudación diaria, los mismos que se depositarán en la cuenta única del Fideicomiso Operativo. Los montos correspondientes al pago del servicio provendrán de los pasajes utilizados por los usuarios. Los servicios contratados se liquidarán diariamente de acuerdo con la siguiente formula.

$$\text{Pago} = (\% \text{ ofertado ITOR} * \text{Total en USD de pasajes devengados diariamente}) - \text{Valor USD de multas aplicadas}$$

**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.

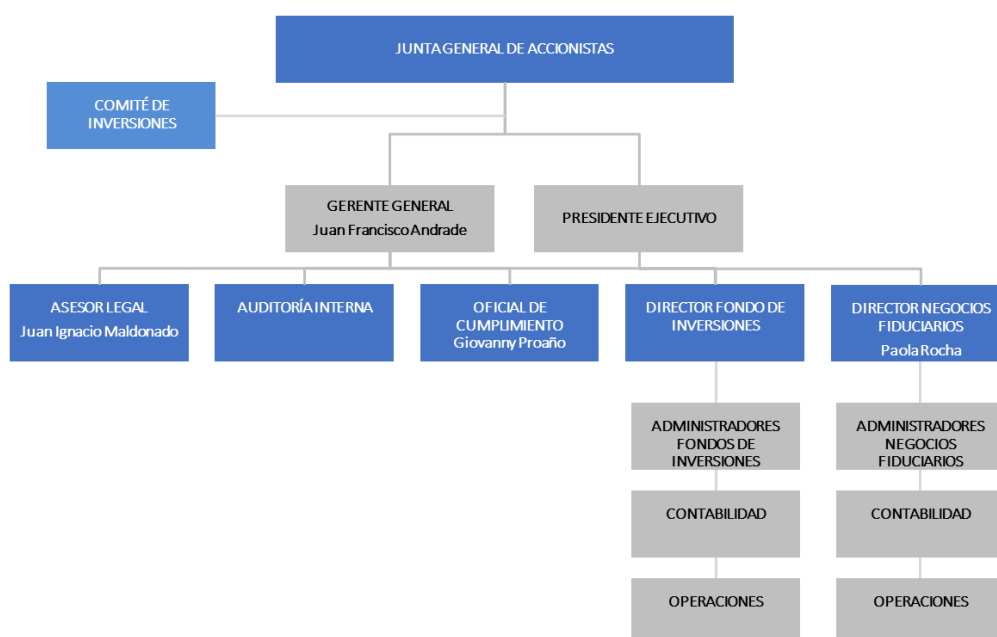
El objeto social de la Fiduciaria consiste en: (a) administrar fondos de inversión, (b) administrar negocios fiduciarios, (c) actuar como agente de manejo en procesos de titularización y (d) representar fondos internacionales de inversión.

En el año 2020, el Grupo Financiero Atlántida, holding centroamericano con operaciones en banca, seguros, pensiones, casas de bolsas 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. El 11 de marzo de 2022 la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante resolución N° SCVS-IRQ-DRMV-2020-00001839 aprobó el aumento de capital de USD 800 mil a USD 2 millones divididos en los siguientes accionistas:

FIDUCIARIA ATLÁNTIDA FIDUTLAN ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.		PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Grupo Sur Atlántida S.L.U.		España	1.999.999	100,00%
Andrade Dueñas Juan Francisco		Ecuador	1	0,00%
Total		-	2.000.000	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 18 personas.

PERSONAL DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS	CARGO
Juan Francisco Andrade Dueñas	Gerencia General
Andrés Saavedra	Back Office
Paola Rocha Ruiz	Directora de Negocios Fiduciarios
Ibeth Gómez	Administrador Fiduciario
Yarileen Alzamora	Administrador Fiduciario
Gabriel Enríquez	Administrador Fiduciario
Geovanny Pilapanta	Administrador Fiduciario
Santiago Morocho	Asistente Administrativo/Operativ
Juan Ignacio Maldonado	Asesor Legal
Verónica Panchi Umaginga	Contadora General
Mariana Tipán	Contadora Fiduciaria
Diego Caiza	Contadora Fiduciaria
Marcela Egas	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 7 personas para la administración y el desarrollo de sus procesos.

PERSONAL DE FONDOS DE INVERSIÓN	CARGO
Juan Francisco Andrade Dueñas	Gerencia General
Andrés Saavedra	Back Office
Liseth Celi Valdivieso	Directora Comercial
Giovanny Marcelo Proaño Jaramillo	Oficial de Cumplimiento

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

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

El proceso de titularización que el Originador implementa a través del presente Fideicomiso tiene por objeto: (i) que de alcanzarse el punto de equilibrio, se destinen los recursos que hayan pagado los inversionistas por los valores adquiridos, a efectos de fondear parcialmente el desarrollo del proyecto, en las proporciones establecidas y que los flujos provenientes del derecho de cobro y, por ende, del recaudo de las tarifas pagadas

por los usuarios de los medios de transporte, en la proporción, secuencia, términos y condiciones estipulados se destinen para pagar los pasivos con inversionistas y los pasivos con terceros distintos de los inversionistas; o, (ii) de no alcanzarse el punto de equilibrio, el fideicomiso restituya a los inversionistas, los recursos que hayan pagado por los valores adquiridos.

El fideicomiso tiene como finalidad facilitar el desarrollo del proyecto, mediante la obtención de fondeo de parte de los inversionistas, el cual será destinado para completar la infraestructura tecnológica. A fin de identificar y diferenciar debidamente las distintas instrucciones que la fiduciaria debe ejecutar durante la vigencia del fideicomiso, se hace necesario determinar la existencia de dos fases.

Fase I: es la primera fase de esta titularización que inicia en la presente fecha y se extenderá hasta cuando la fiduciaria realice la evaluación a efectos de determinar si se ha alcanzado o no el punto de equilibrio. La fase I también incluirá las actividades a ejecutarse en caso de que la fiduciaria haya declarado que no se ha alcanzado el punto de equilibrio.

Fase II: es la segunda fase de la titularización que iniciará sólo en caso de que la fiduciaria haya declarado que si se ha alcanzado el punto de equilibrio y se extenderá hasta cuando se terminen de pagar todos los pasivos con inversionistas y que se hayan pagado o que el originador haya asumido la obligación de pago de todos los pasivos con terceros distintos de los inversionistas.

DESCRIPCIÓN DEL DERECHO DE COBRO

El Originador, desde ya, aporta, cede y transfiere al fideicomiso: el derecho de cobro, esto es el derecho que le asiste al Originador (Consortio STG o ITOR) de recibir una retribución económica por el servicio de integración tecnológica para la operación de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota del sistema metrovía y transporte público urbano convencional y/o SITU de guayaquil, lo que consta estipulado en el contrato de alianza estratégica.

El derecho de cobro genera el derecho a recibir los flujos, es decir los recursos que provienen del recaudo de los pasajes pagados por los usuarios que utilizan medios de transporte, en las proporciones, secuencia, términos y condiciones que constan señalados a continuación:

- Según el contrato de Alianza Estratégica, el Originador o Consortio STG o ITOR tiene derecho a: 6,69% de la tarifa más IVA, y el 2,00% de la tarifa más IVA.
- Según el contrato de Alianza Estratégica, los ingresos para el ITOR se originan de la recaudación diaria de las tarifas, y se contempla la existencia del fideicomiso recaudador (denominado fideicomiso operativo o fideicomiso de operación) que administra los recursos provenientes de la prestación del servicio por los operadores del sistema metrovía y del transporte público urbano en buses convencionales y/o SITU, y se determina que tales recursos se depositarán en la cuenta única del fideicomiso recaudador.
- Según el contrato de Alianza Estratégica, se debe retener las multas aplicadas por la ATM a los operadores de unidades de transporte y al ITOR, de ser el caso.
- Según el contrato de Alianza Estratégica, los ingresos para el ITOR deben ser transferidos de forma directa por el fideicomiso recaudador al ITOR.
- Según el contrato de Alianza Estratégica, los servicios contratados con el ITOR se liquidarán diariamente.
- El contrato de Alianza Estratégica dispone la existencia del fideicomiso recaudador, el que recibirá la totalidad de los recursos correspondientes al recaudo de los pasajes, y que deberá destinar dichos recursos a: (i) pagar lo correspondiente a las multas aplicadas por la ATM a los operadores de unidades de transporte y al ITOR, de ser el caso; y, (ii) cancelar la retribución económica a la que tiene derecho el Originador.

Para la presente fecha, el fideicomiso recaudador ya existe, la fiduciaria es Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos Futura, FUTURFID S.A., se denomina “Fideicomiso Mercantil Sistema Integrado de Transporte Masivo Urbano de Guayaquil – Sistema Metrovía”, y fue constituido mediante Escritura Pública otorgada en julio 28 de 2006, ante el Notario Público undécimo del cantón Guayaquil, Dr. Jorge Pino Vernaza, incluyendo todas sus eventuales reformas.

El aporte, cesión y transferencia del derecho de cobro antes señalado, no se encuentra sujeto a ningún tipo de condición suspensiva ni resolutoria, así como también aclara que sobre tal derecho de cobro no existen gravámenes, limitaciones al dominio, ni prohibiciones de enajenar.

En consecuencia, desde la fecha de apertura de la cuenta del Fideicomiso y durante la vigencia de la titularización, será dicho Fideicomiso el único que tendrá el derecho y la facultad para recibir íntegramente los flujos generados por el derecho de cobro.

DESCRIPCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

El Directorio del Consorcio STG en sesión del 2 de noviembre de 2022 resolvió aprobar que Consorcio STG desarrolle una Titularización de un proyecto generador de flujos futuros basada en los derechos reconocidos a favor del Consorcio STG en el “Contrato de Alianza Estratégica para el servicio de integración tecnológica para la operación de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota del Sistema Metrovía y transporte público urbano convencional y/o SITU de Guayaquil”, que celebraron la Empresa Pública Municipal de Tránsito y Movilidad de Guayaquil, EP. y el Consorcio STG, el día 27 de mayo de 2022. Dicha Titularización ha sido aprobada por el Directorio por un monto de hasta USD 25.000.000.

El Fideicomiso, es un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de aquél o aquellos del Originador, de la Fiduciaria, del Beneficiario, de los Inversionistas o de terceros en general, así como de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios manejados por la Fiduciaria.

Dicho patrimonio autónomo se integra con los bienes y derechos aportados por el Originador, y posteriormente estará integrado por todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del Fideicomiso.

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN PROYECTO NUEVO TRANSPORTE GUAYAQUIL						
Denominación	“Fideicomiso Titularización Proyecto Nuevo Transporte Guayaquil” o “Fideicomiso Titularización Proyecto NTG”					
Monto de titularización	Hasta USD 25.000.000					
Originador	Consortio STG					
Características	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	15.000.000	1.980 días	8,50%	Trimestral (6 meses de gracia)	Trimestral
	B	5.000.000				
	C	5.000.000				
Denominación de los valores	VTC- NTG – SERIE A VTC- NTG – SERIE B VTC- NTG – SERIE C					
Valor Nominal	USD 1.000					
Derecho de cobro	Son los derechos que tienen el Originador de recibir una retribución económica por el servicio de integración tecnológica para la operación de recaudo y gestión del servicio de transporte y control de flota del Sistema Metrovía y transporte público urbano convencional y/o SITU de Guayaquil, lo que consta estipulado en el Contrato de Alianza Estratégica.					
Destino de los recursos	El fideicomiso tiene como finalidad facilitar el desarrollo del proyecto, mediante la obtención de fondeo de parte de los inversionistas, el cual será destinado para completar la infraestructura tecnológica. A fin de identificar y diferenciar debidamente las distintas instrucciones que la fiduciaria debe ejecutar durante la vigencia del fideicomiso, se hace necesario determinar la existencia de dos fases.					
Redención anticipada	La redención anticipada Corresponde al caso en que no se haya alcanzado el punto de equilibrio, en virtud de lo cual la Fiduciaria procederá al llamamiento obligatorio de una cancelación anticipada de los valores y de la Titularización.					
Estructurador	Santa Fe Casa de Valores S.A. SantafeValores					
Agente de manejo	Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.					
Agente colocador	Santa Fe Casa de Valores S.A. SantafeValores					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					

FIDEICOMISO TITULARIZACIÓN PROYECTO NUEVO TRANSPORTE GUAYAQUIL

Administrador de la cartera	Consortio STG	
Mecanismo de fortalecimiento	Si durante la ejecución del proyecto se determina que el presupuesto concebido por el Originador para el desarrollo del proyecto, por cualquier motivo resulta insuficiente, a sola petición por escrito de la Fiduciaria, el Originador estará obligado: (iii) Aportar a favor del fideicomiso recursos frescos, propios y adicionales, o (iv) Gestionar y obtener un financiamiento a favor del fideicomiso, con garantía solidaria del Originador (o de los integrantes del originador), que otorgue recursos frescos y adicionales, que en cualquier caso permitan cubrir el incremento en los costos de establecimiento de la infraestructura tecnológica.	
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> ■ El exceso de flujos de fondos que comporta la existencia de un depósito de garantía ■ Fideicomiso de garantía 	

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

A continuación, se detalla la tabla de amortización asumiendo el total del monto aprobado para cada serie.

TABLA AMORTIZACIÓN SERIE A	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO DE INTERESES (USD)	TOTAL PAGO (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	-	318.750	318.750	15.000.000
2	-	318.750	318.750	15.000.000
3	609.704	318.750	928.454	14.390.296
4	622.660	305.794	928.454	13.767.636
5	635.892	292.562	928.454	13.131.745
6	649.404	279.050	928.454	12.482.340
7	663.204	265.250	928.454	11.819.136
8	677.297	251.157	928.454	11.141.839
9	691.690	236.764	928.454	10.450.149
10	706.388	222.066	928.454	9.743.761
11	721.399	207.055	928.454	9.022.362
12	736.729	191.725	928.454	8.285.634
13	752.384	176.070	928.454	7.533.250
14	768.372	160.082	928.454	6.764.877
15	784.700	143.754	928.454	5.980.177
16	801.375	127.079	928.454	5.178.802
17	818.404	110.050	928.454	4.360.398
18	835.795	92.658	928.454	3.524.602
19	853.556	74.898	928.454	2.671.046
20	871.694	56.760	928.454	1.799.352
21	890.218	38.236	928.454	909.135
22	909.135	19.319	928.454	-

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

TABLA AMORTIZACIÓN SERIE B	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO DE INTERESES (USD)	TOTAL PAGO (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	-	106.250	106.250	5.000.000
2	-	106.250	106.250	5.000.000
3	203.235	106.250	309.485	4.796.765
4	207.553	101.931	309.485	4.589.212
5	211.964	97.521	309.485	4.377.248
6	216.468	93.017	309.485	4.160.780
7	221.068	88.417	309.485	3.939.712
8	225.766	83.719	309.485	3.713.946
9	230.563	78.921	309.485	3.483.383
10	235.463	74.022	309.485	3.247.920
11	240.466	69.018	309.485	3.007.454
12	245.576	63.908	309.485	2.761.878
13	250.795	58.690	309.485	2.511.083
14	256.124	53.361	309.485	2.254.959
15	261.567	47.918	309.485	1.993.392
16	267.125	42.360	309.485	1.726.267
17	272.801	36.683	309.485	1.453.466
18	278.598	30.886	309.485	1.174.867
19	284.519	24.966	309.485	890.349

TABLA AMORTIZACIÓN SERIE B	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO DE INTERESES (USD)	TOTAL PAGO (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
20	290.565	18.920	309.485	599.784
21	296.739	12.745	309.485	303.045
22	303.045	6.440	309.485	-

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

TABLA AMORTIZACIÓN SERIE C	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO DE INTERESES (USD)	TOTAL PAGO (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	-	106.250	309.485	5.000.000
2	-	106.250	309.485	5.000.000
3	203.235	106.250	309.485	4.796.765
4	207.553	101.931	309.485	4.589.212
5	211.964	97.521	309.485	4.377.248
6	216.468	93.017	309.485	4.160.780
7	221.068	88.417	309.485	3.939.712
8	225.766	83.719	309.485	3.713.946
9	230.563	78.921	309.485	3.483.383
10	235.463	74.022	309.485	3.247.920
11	240.466	69.018	309.485	3.007.454
12	245.576	63.908	309.485	2.761.878
13	250.795	58.690	309.485	2.511.083
14	256.124	53.361	309.485	2.254.959
15	261.567	47.918	309.485	1.993.392
16	267.125	42.360	309.485	1.726.267
17	272.801	36.683	309.485	1.453.466
18	278.598	30.886	309.485	1.174.867
19	284.519	24.966	309.485	890.349
20	290.565	18.920	309.485	599.784
21	296.739	12.745	309.485	303.045
22	303.045	6.440	309.485	-

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

PROVISIONES

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

Con cargo a los flujos recibidos por el Fideicomiso, hasta el día hábil inmediato posterior a la fecha en que los flujos efectivizados hayan sido recibidos en la cuenta del Fideicomiso, la Fiduciaria destinará tales flujos para aplicar el orden de prelación – fase II descrito a continuación, hasta completar cada uno de los conceptos de dicho orden de prelación – fase II:

- Cuando corresponda: reponer el fondo rotativo, en caso de que, por cualquier motivo, haya disminuido de su monto base, esto es USD 10.000.
- Cuando corresponda: reponer el depósito de garantía, en caso de que, por cualquier motivo, haya disminuido de su monto base definido por USD 500.000.
- Provisionar y acumular la suma correspondiente al pago de los dividendos trimestrales (amortización de capital y pago de intereses, según corresponda) de los valores de todas las series efectivamente colocados entre inversionistas. En tal sentido, con los recursos así provisionados y acumulados, el Fideicomiso pagará los dividendos trimestrales correspondientes a favor de los inversionistas, en estricta proporción a los valores que hayan sido efectivamente colocados entre inversionistas.

La provisión y acumulación antes referidas se practicarán por parte de la fiduciaria todos los días hábiles, de la siguiente manera: durante un trimestre determinado, en cada uno de los tres meses de ese trimestre, la fiduciaria provisionará el equivalente a un tercio (1/3) del dividendo trimestral inmediato posterior. Sí en un mes determinado de ese trimestre, los flujos resultan insuficientes para cumplir con la provisión de un tercio (1/3), en el mes siguiente la fiduciaria segregará lo necesario para cubrir el faltante de un tercio (1/3) del mes anterior más un tercio (1/3) del mes que está transcurriendo. Si terminado el segundo mes de ese trimestre, se verifica que no se ha alcanzado a provisionar aún los dos tercios (2/3) del dividendo trimestral inmediato posterior, entonces la fiduciaria retendrá la totalidad de los flujos que ingresen al fideicomiso a lo largo del

tercer mes de ese trimestre, a efectos de llegar a completar la provisión del 100% del dividendo trimestral inmediato posterior. Y, si aun así faltaren recursos para completar dicho 100%, entonces la fiduciaria ejecutará el depósito de garantía, por el monto necesario para completar el 100% del dividendo trimestral inmediato posterior, y de esa manera pagar a los inversionistas.

Tras haber cumplido en un mes determinado, dentro de un trimestre determinado, con la provisión de un tercio (1/3) del dividendo trimestral inmediato posterior, de existir un remanente mensual con cargo a los flujos, se entregará dicho remanente mensual a favor del Originador. En tal sentido, dicha entrega de remanentes se cumplirá con periodicidad mensual.

En el caso de que apliquen intereses de mora, la tasa de mora será la que resulte de agregar un recargo de 10% (0,1 veces) a la tasa de interés. Tal recargo más la tasa de interés, constituirán la tasa de mora que se aplicará desde la fecha de vencimiento de la obligación, la que correrá únicamente hasta la fecha del día en que se efectúe el pago.

PUNTO DE EQUILIBRIO

El Originador y la Fiduciaria determinan el punto de equilibrio para esta titularización en los términos y condiciones que se señalan a continuación:

Punto de Equilibrio 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.

Punto de Equilibrio Económico: la colocación de valores de cualquiera de las series entre inversionistas por un monto mínimo de USD 8.000.000.

Punto de Equilibrio Técnico: que el Fideicomiso haya recibido o cuente con todos los estudios necesarios para desarrollar el proyecto; y, que el Fideicomiso haya suscrito todos los contratos de servicios señalados.

También se entenderá como no cumplido el punto de equilibrio, el caso en que dentro del plazo máximo de vigencia de la oferta pública conferido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, incluyendo su prórroga, de ser el caso, el Originador resuelve, de manera irrevocable, detener definitivamente el proceso de colocación de los valores entre inversionistas y, por ende, renunciar a la continuación de la colocación de los valores, lo que deberá ser informado por el Originador a la Fiduciaria, de manera expresa y por escrito, en cuyo caso la Fiduciaria: (i) declarará no alcanzado el punto de equilibrio; (ii) cesará en la colocación de los valores; (iii) dará de baja aquellos valores pendientes de colocarse, y (iv) procederá según lo señalado en el numeral 7.21) de la cláusula séptima del fideicomiso.

Asamblea y Comité de Vigilancia

La Asamblea de inversionistas consiste en la reunión de los inversionistas, aun cuando sólo se tratase de un inversionista. El Comité de Vigilancia es el comité compuesto por personas designadas por la Asamblea, cuya forma de integración, atribuciones y responsabilidades se encuentran determinadas en el Escritura del Fideicomiso.

La primera Asamblea, con el carácter de ordinaria, se reunirá dentro de los sesenta (60) días posteriores al inicio de la fase II del Fideicomiso y de la Titularización. Al efecto, la fiduciaria realizará una convocatoria para conocer y resolver sobre (i) la designación de tres miembros para que integren el Comité de Vigilancia, y (ii) la asignación de funciones de presidente, vicepresidente y secretario del comité de vigilancia a los miembros integrantes de dicho comité de vigilancia.

Con posterioridad a esta primera, la Asamblea podrá reunirse extraordinariamente por decisión de la fiduciaria, del Comité de Vigilancia, de inversionistas que representen más del 50% de la totalidad del monto de valores en circulación, o de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. En estos tres últimos casos, la decisión de convocatoria deberá canalizarse a través de la fiduciaria.

Para que la Asamblea pueda reunirse válidamente en primera convocatoria, en el lugar presencial o medio telemático y hora señalados en tal convocatoria, será necesaria la concurrencia de inversionistas que representen más del 50% de la totalidad del monto de valores en circulación. En caso de que no se obtuviere tal quórum dentro de los sesenta minutos posteriores a la hora fijada en dicha convocatoria, la Asamblea podrá reunirse válidamente con el número de inversionistas que estuvieren presentes, debiéndose advertir de esta posibilidad de manera expresa dentro del texto de la convocatoria.

Las decisiones de la asamblea se adoptarán con el voto conforme y favorable de más del 50% del monto de los valores correspondientes a los inversionistas concurrentes a tal Asamblea. Dichas decisiones, válidamente adoptadas, obligan a todos los inversionistas, hayan o no concurrido a la Asamblea, así como también obliga a los inversionistas que hayan votado de manera distinta.

No obstante, si las decisiones adoptadas por la Asamblea, a solo criterio de la fiduciaria, afectaren y/o atentaren contra el objeto y la finalidad del Fideicomiso y de la Titularización, la fiduciaria tendrá derecho de veto y se abstendrá de ejecutar tales decisiones.

MECANISMOS DE GARANTÍA

Exceso de flujo de fondos

Es uno de los mecanismos de garantía de la titularización que comporta la existencia de un depósito de garantía que se integra con los fondos obtenidos de la venta de los títulos, y se mantendrá durante la vigencia de la emisión. Se activa, como mecanismo de garantía, en el momento en que el flujo del proyecto fuera insuficiente para el pago de los dividendos por vencer.

El exceso de flujo de fondos contempla la existencia de un depósito de garantía, conformado sobre la base de las proyecciones presentadas y considerando los ingresos del Fideicomiso producto del recaudo del derecho de cobro, en un escenario pesimista, pueden ser capaces de generar flujos proyectados por USD 84.387.354 aproximadamente durante el plazo de los valores, siendo requerida por el fideicomiso, para cubrir egresos, la suma proyectada y aproximada de USD 32.010.961 asumiendo la colocación total de valores, con lo cual se proyecta un exceso de flujo de fondos de USD 52.376.393 aproximadamente.

La integración de este depósito de garantía comporta la segregación y acumulación de la suma de al menos USD 20,00 por cada valor colocado de USD 1.000,00 por los inversionistas. Si se produce la colocación de la totalidad de los valores, dicha segregación y acumulación ascenderá por este concepto a la suma de al menos USD 500.000.

Si durante la vigencia de los valores, la Fiduciaria tiene que acudir a los recursos del depósito de garantía, que a ese momento sean de propiedad del Fideicomiso, dicho depósito de garantía deberá ser repuesto al monto base, de acuerdo con el mecanismo que defina el contrato de fideicomiso.

El depósito de garantía tiene por objeto respaldar a los inversionistas, a prorrata de su inversión en valores, cuando el fideicomiso deba pagar los pasivos con inversionistas, y resulten insuficientes los recursos provisionados y acumulados.

Si, durante la vigencia de los valores, la Fiduciaria tiene que acudir a los mecanismos de garantía y, si luego de ello, aún existieren saldos pendientes de pago con cargo a los pasivos con inversionistas, los inversionistas deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones.

El depósito de garantía, debidamente integrado y repuesto, si hubiere sido utilizado, permanecerá dentro del Fideicomiso hasta cuando deba ser utilizado, o tenga que ser restituido al Originador, debido a que no fue necesario utilizarlo, al haberse cancelado todos los pasivos con inversionistas.

Fideicomiso de garantía

Los accionistas de la sociedad denominada Alcolisti S.A. han establecido un Fideicomiso de garantía, cuyos términos y condiciones más relevantes son las siguientes:

- Constituyentes: César Gustavo Soria Estrada y Miguel Eduardo Soria Estrada.
- Beneficiario: Fideicomiso de Titularización Proyecto Nuevo Transporte Guayaquil
- Fiduciaria: Fiduciaria Atlántida Fidutlán Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.
- Activo: acciones de Alcolisti S.A.

El objeto de este fideicomiso de garantía es respaldar a los inversionistas de la titularización en caso de que resulten insuficientes los flujos generados por el derecho de cobro. El Originador entregará a la Fiduciaria un avalúo practicado por KAPITAL ONE CASA DE VALORES S.A. KAOVALSA, mediante el cual se determina que la totalidad del paquete accionario de Alcolisti S.A. tienen un valor aproximado de USD 3.600.000.

En caso de que los flujos resulten insuficientes para atender los pasivos con inversionistas, la fiduciaria procederá con la venta de las acciones.

SENSIBILIZACIÓN DE FLUJOS

Para definir el Flujo Sensibilizado se ha sometido al Flujo Proyectado a una prueba de estrés mediante el cálculo de escenarios. Se consideraron premisas bases para el escenario optimista, moderado y pesimista:

Se contempló la integración de buses al sistema acorde al siguiente cronograma:

AÑO	2023				2024				
	TRIMESTRE	I	II	III	IV	I	II	III	IV
INTEGRACIÓN DEL SISTEMA	10%	25,00%	40,00%	55,00%	70,00%	85,00%	100%	100%	

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

El crecimiento poblacional se estimó con las proyecciones realizadas por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) de la provincia del Guayas.

CRECIMIENTO POBLACIONAL GUAYAS	2023	2024	2025	2026	2027	2028
TOTAL	4.387.434	4.446.641	4.505.474	4.563.904	4.621.895	4.679.414
VARIACIÓN	1,38%	1,35%	1,32%	1,30%	1,27%	1,24%

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Adicionalmente, cada uno de los escenarios considera premisas propias para estresar los flujos futuros que va a generar la estructura.

PREMISAS	MODERADO	OPTIMISTA	PESIMISTA
Número de buses convencionales	2.194	2.194	2.194
Pasajeros por bus	747	747	747
Pasajeros metrovía	212.000	233.200	159.000
Demanda	85,53%	90,00%	50,00%
Precio promedio (USD)	0,024		

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Con la determinación de los tres escenarios, se procede a proyectar el estado de resultados en un escenario conservador junto con los saldos de caja al cierre de cada periodo anual se evidenció que son suficiente para garantizar al pago a los inversionistas y un adecuado soporte para el desarrollo de la actividad empresarial y cumplimiento de las expectativas del Consorcio.

FLUJO DE CAJA PROYECTO CONSORCIO STG (ESCENARIO MODERADO)	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)	2025 (USD)	2026 (USD)	2027 (USD)	2028 (USD)
INGRESOS							
Ingresos Convencionales		4.533.659	12.926.353	14.381.625	14.611.280	14.840.771	15.069.986
Ingresos Metrovía		1.582.068	1.582.068	1.582.068	1.582.068	1.582.068	1.582.068
TOTAL		6.115.727	14.508.421	15.963.693	16.193.348	16.422.839	16.652.054
COSTOS Y GASTOS							
RRHH		326.592	787.553	797.634	807.844	818.184	818.184
Gastos Plataforma SIR		385.898	948.336	1.099.889	1.233.834	1.247.729	1.247.729
Gastos Plataformas SAE		317.886	635.773	768.990	898.949	898.949	898.949
Soporte INT. (NSSA 60 meses)		106.500	107.863	109.244	110.642	112.058	112.058
Soporte MG (local)		324.668	345.848	384.267	409.847	415.093	415.093
Administración y Legal		253.741	246.801	248.423	250.065	189.943	189.943
Contingencia		97.541	113.615	140.930	164.517	166.622	166.622
Costo Mantenimiento		377.636	541.564	826.011	1.070.342	1.084.043	1.084.043
Costo Comunicaciones		74.250	127.494	220.343	299.998	303.838	303.838
Recargas del sistema		1.306.858	2.959.239	3.325.761	3.364.066	3.402.084	3.439.793
Gastos fideicomiso		27.784	62.913	70.706	71.520	72.328	73.130
Depreciaciones		2.780.268	2.842.768	2.842.768	2.842.768	2.842.768	2.842.768

FLUJO DE CAJA PROYECTO CONSORCIO STG (ESCENARIO MODERADO)	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)	2025 (USD)	2026 (USD)	2027 (USD)	2028 (USD)
Costo bancario		366.795	305.581	228.282	144.151	52.584	0
Gastos Financieros Titularización 15M		1.262.044	1.088.018	857.610	606.984	334.366	57.555
Gastos Financieros Titularización 5M-1		318.750	380.885	305.680	223.877	134.895	38.105
Gastos Financieros Titularización 5M-2		212.500	398.719	325.079	244.977	157.847	63.071
TOTAL COSTOS Y GASTOS		8.673.965	12.355.497	12.989.362	13.198.167	12.703.411	12.237.505
UAI		-2.558.238	2.152.923	2.974.330	2.995.181	3.719.428	4.414.549
Participación Trabajadores UAI		0	-322.939	-446.150	-449.277	-557.914	-662.182
Impuesto a la Renta		-2.558.238	1.829.985	2.528.181	2.545.904	3.161.514	3.752.366
UTILIDAD NETA		-2.558.238	1.463.988	2.022.545	2.036.723	2.529.211	3.001.893
Depreciaciones		2.780.268	2.842.768	2.842.768	2.842.768	2.842.768	2.842.768
Inversiones CAPEX	-25.927.679	-5.000.000					
Recuperación IVA		662.736	662.736	662.736	662.736	662.736	-
Gastos preoperativos	-300.000						
Gastos financiamiento	-500.000						
Calificadora de riesgos	-7.500	-6.000	-6.000	-6.000	-6.000	-6.000	-6.000
Agente de manejo (fiduciaria)	-10.000	-30.000	-30.000	-30.000	-30.000	-30.000	-30.000
Depósito centralizado	-8.000						
Notario	-5.000						
Auditoría externa	-5.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000	-4.000
Inscripción SCVS	-2.500						
Inscripción bolsa valores	-2.500	-2.000	-2.000	-2.000	-2.000	-2.000	-2.000
Agente pagador		-323	-619	-619	-619	-619	-402
Estructura financiera y manejo proyecto	-45.000	-135.000					
Estructura legal	-80.000						
Mercadeo y colocación		-300.000					
Aporte ATM	7.663.247	0					
Inversionistas preferentes Capital de trabajo							
Financiamiento bancario	4.400.000	-410.249	-874.507	-951.805	-1.035.936	-1.127.503	0
Financiamiento titularización Pago capital titularización 15m	15.000.000	10.000.000					
		-1.232.364	-2.625.797	-2.856.205	-3.106.832	-3.379.450	-1.799.352
Pago capital titularización 5m- 1		-203.235	-857.053	-932.258	-1.014.062	-1.103.044	-890.349
Pago capital titularización 5m- 2		0	-839.220	-912.860	-992.961	-1.080.092	-1.174.867
Aporte accionistas consorcio							
FLUJO DE CAJA DEL PERIODO	170.068	3.561.596	-269.704	-167.699	-650.183	-697.992	1.937.690
FLUJO DE CAJA INICIAL		170.068	3.731.664	3.461.960	3.294.261	2.644.078	1.946.086
FLUJO FINAL DE CAJA	170.068	3.731.664	3.461.960	3.294.261	2.644.078	1.946.086	3.883.776
FONDO DE GARANTÍA ACUMULADO		500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Para el cálculo del Valor Actual Neto se consideró una tasa activa productivo-corporativa de 8,49%, bajo un análisis de escenarios el VAN del proyecto resultó positivo lo que indica que el proyecto es viable ya que el valor actual de los flujos es mayor al desembolso inicial, así como evidencia que la estructura soportaría escenarios de estrés.

ESCENARIOS	MODERADO	OPTIMISTA	PESIMISTA
PASAJEROS METROVÍA	212.000	233.200	159.000
DEMANDA	85,53%	90,00%	50,00%
VAN	63.290.917	67.359.805	35.947.668

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

ÍNDICE DE DESVIACIÓN

Para la determinación de las probabilidades a asignarse se partió de la distribución normal por lo que para el escenario pesimista y optimista se determinó un 25% de ocurrencia para cada uno y para el escenario moderado un 50% de probabilidad. De acuerdo con el cálculo de las variaciones a partir de los ingresos que generarían los distintos escenarios propuestos, se ha establecido el respectivo índice de desviación dentro de cada escenario. Luego, sobre la base de los índices de desviación en cada uno de los tres escenarios se calculó el Índice de Desviación Promedio.

TRIMESTRE	MODERADO	OPTIMISTA	PESIMISTA
1	744.260	845.585	528.197
2	1.267.374	1.396.039	956.327
3	1.790.489	1.946.492	1.384.458
4	2.313.603	2.496.946	1.812.588
5	3.051.617	3.277.794	2.413.281
6	3.582.837	3.837.630	2.847.382
7	3.936.984	4.210.854	3.136.783
8	3.936.984	4.210.854	3.136.783
9	3.990.923	4.273.384	3.176.453
10	3.990.923	4.273.384	3.176.453
11	3.990.923	4.273.384	3.176.453
12	3.990.923	4.273.384	3.176.453
13	4.048.337	4.340.041	3.218.616
14	4.048.337	4.340.041	3.218.616
15	4.048.337	4.340.041	3.218.616
16	4.048.337	4.340.041	3.218.616
17	4.105.710	4.406.755	3.260.681
18	4.105.710	4.406.755	3.260.681
19	4.105.710	4.406.755	3.260.681
20	4.105.710	4.406.755	3.260.681
21	4.163.013	4.473.492	3.302.632
22	4.163.013	4.473.492	3.302.632
23	4.163.013	4.473.492	3.302.632
24	4.163.013	4.473.492	3.302.632
Totales	85.856.081	92.196.877	63.367.757

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Una vez determinadas las desviaciones estándar y el promedio de ingresos para cada escenario, se procedió a calcular el índice de desviación, obteniendo el 15,25%, posterior se calculó un escenario ponderado sobre los ingresos trimestrales, monto que multiplicado por el índice de desviación ponderado se obtiene un monto de USD 3.812.879.

ÍNDICE DE DESVIACIÓN	ESCENARIO MODERADO	ESCENARIO OPTIMISTA	ESCENARIO PESIMISTA	PONDERADO
Probabilidad	50,00%	25,00%	25,00%	
Desviación Estándar	441.908	275.098	356.539	378.863
Promedio	3.907.331	4.190.893	3.103.826	3.777.346
Desviación	11,31%	6,56%	11,49%	10,17%
1,5 veces el índice de desviación (%)				15,25%
1,5 veces el índice de desviación (USD)				3.812.879

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

La Titularización contempla como mecanismo de garantía el exceso de flujo de fondos que consiste en la integración de un depósito de garantía de al menos USD 20,00 por cada valor colocado de USD 1.000,00 por los inversionistas. Si se produce la colocación de la totalidad de los valores, dicha segregación y acumulación ascenderá por este concepto a la suma de al menos USD 500.000. Así como la estructura contempla, un Fideicomiso de garantía para respaldar a los inversionistas de la titularización en caso de que resulten insuficientes los flujos generados por el derecho de cobro, este mecanismo se encuentra valorado por aproximadamente de USD 3.600.000. Ambos mecanismos cubren holgadamente el 1,5 veces el índice de desviación estimado.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

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 Originador 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 Originador 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 Fideicomiso Titularización Proyecto Nuevo Transporte Guayaquil, 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.
Presidente Ejecutivo

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS 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 INDEPENDIENTES, aprobada en mayo 2020

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

GLOBALRATINGS 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 GLOBALRATINGS 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. GLOBALRATINGS 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, GLOBALRATINGS 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. GLOBALRATINGS 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.