
PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA



ORIGINADOR
Cartimex S.A.



AGENTE DE MANEJO
Fiduciaria Ecuador FiduEcuador S.A.
Administradora de Fondos y Fideicomisos

EMISOR:

Fideicomiso Primera Titularización de Cartera Cartimex

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN:

Valor: Valores de Contenido Crediticio.
Tipo de emisión: Desmaterializada.
Monto de emisión: USD 6'000.000,00.

PRIMER TRAMO:

Monto del tramo: USD 2'500.000,00.
Calificación de riesgo: AAA.
Calificadora de Riesgos: Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A.
Agente Pagador: Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Estructurador: Plusbursátil Casa de Valores
Lugar de pago: Oficinas a nivel nacional del DECEVALE.
Clases y Series: Clase 1
Plazo de los valores: 540 días.
Tasa de interés: 8,00% anual y fija.
Pago del capital: Trimestral
Pago de intereses: Trimestral
Destino de recursos: Los recursos obtenidos de la titularización de cartera serán destinados a capital de trabajo consistente en adquisición de mercadería para su comercialización.

No. Y FECHA DE LAS RESOLUCIONES APROBATORIAS E INSCRIPCIONES:

Oferta pública: Resolución _____ del ___ de _____ de 2019.
Emisor: Inscripción _____ del ___ de _____ de 2019.
Valor: Inscripción _____ del ___ de _____ de 2019.

EXCLUSIÓN DE RESPONSABILIDAD:

La aprobación del Prospecto de Oferta Pública de Titularización de Cartera por parte de la Superintendencia de Compañías no implica la recomendación de ésta ni de los miembros de la Junta Política y Regulación Monetaria y Financiera, para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre el precio, la solvencia de la entidad originadora, el riesgo o rentabilidad de la misma.

Contenido

1. Portada.....	1
2. Información general del originador.....	5
a. Razón social del emisor:	5
b. Domicilio, dirección, número de teléfono, número de fax, y dirección de correo electrónico del emisor y de sus oficinas principales:	5
c. Objeto social:	5
d. Descripción de la actividad económica, productos y participación en el mercado:	5
e. Grupo financiero al que pertenece:	11
f. Finalidad de la titularización:	11
g. Información económica y financiera: estados financieros del último ejercicio fiscal, junto con las notas y dictamen del auditor externo, análisis vertical e índices:.....	12
h. Gastos de la emisión:.....	14
3. Información general del agente de manejo.....	15
a. Denominación social:	15
b. Dirección, número de teléfono, número de fax y dirección de correo electrónico: ...	15
c. Grupo financiero al que pertenece:	15
d. Fecha de constitución y plazo de duración:.....	15
e. Autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores	15
f. Organización de la sociedad:.....	16
g. Recurso humano e infraestructura técnica y administrativa para el manejo de fondos y Fideicomisos:.....	16
h. Identificación y experiencia del personal directivo:	18
i. Capital social y composición accionaria:.....	19
j. Información económico - financiera; estados financieros del último ejercicio fiscal, junto con las notas y dictamen del auditor externo y un análisis vertical e índices... ..	20

k. Indicación de que las obligaciones asumidas por el agente de manejo son de medio y no de resultado:.....	20
4. Información sobre el patrimonio autónomo emisor de los valores y del proceso de titularización	21
a. Denominación específica del patrimonio autónomo:.....	21
b. Fecha y escritura pública de constitución:.....	21
c. Inscripción de la escritura pública de constitución en los registros pertinentes, si fuera el caso	21
d. Resumen del contrato del Fideicomiso de Titularización:	21
f. Copia del reglamento de gestión del proceso de titularización:	26
g. Descripción detallada, de la historia de los flujos, de la proyección de los mismos, por un período equivalente al de la vigencia de la emisión y del procedimiento empleado para su cálculo:	26
h. Descripción detallada de los mecanismos de garantía utilizados en el proceso de titularización:.....	34
i. Procedimiento a seguir en el caso en que los inversionistas no ejercieran sus derechos en la fecha en que haya nacido, para el agente de manejo, la última obligación de pagar los flujos de fondos o de transferir los derechos de contenido económico:.....	35
j. Relación costos y gastos a ser asumidos por el patrimonio autónomo	36
k. Aspectos tributarios del patrimonio autónomo:.....	36
l. Causales de terminación del mecanismo utilizado para titularizar y procedimiento para su liquidación:.....	37
m. Causales y procedimiento para la sustitución del agente de manejo:	38
n. Nombre o razón social de la firma auditora:.....	38
o. Información económico - financiera: estados financieros a la fecha de constitución del patrimonio autónomo o al último ejercicio mensual anterior a la fecha de la solicitud de autorización de la oferta pública, según sea el caso	39
5. Características de la emisión.....	40
a. Monto total de la emisión:.....	40
b. Plazo de la oferta pública:.....	40

c. Procedimiento para la colocación:.....	40
d. Monto mínimo de la inversión:.....	40
e. Forma y lugar de suscripción de los valores:.....	40
f. Características de los valores a emitir:	40
6. Información adicional	42
a. Descripción del tipo de cartera	42
b. Resumen de la valoración de cartera realizada por Class International Ratings Calificadora de Riesgos S.A.	48
c. Índice de siniestralidad y descripción detallada de la metodología empleada para su fijación e indicación de los cálculos matemáticos realizados.	48
7. Anexos	52
Anexo 1: Estados financieros del último ejercicio fiscal, junto con las notas y dictamen del auditor externo.....	52
Anexo 2: Informe de Calificación de Riesgo	122
Anexo 3: Información económico – financiera del Agente de Manejo: estados financieros del último ejercicio fiscal, junto con las notas y dictamen del auditor externo y un análisis vertical e índices.	167
Anexo 4: Copia del reglamento de gestión del proceso de titularización.....	197
Anexo 5: Resumen de la valoración de la cartera.....	250
Anexo 6: Informe del Estudio Técnico-Financiero y Económico de la Titularización de Cartera – Cartimex.....	255
Anexo 7: Información económico - financiera: estados financieros a la fecha de constitución del patrimonio autónomo o al último ejercicio mensual anterior a la fecha de la solicitud de autorización de la oferta pública, según sea el caso.	278

2. Información general del originador

a. Razón social del emisor:

Cartimex S.A.

b. Domicilio, dirección, número de teléfono, número de fax, y dirección de correo electrónico del emisor y de sus oficinas principales:

MATRIZ:

Domicilio: Guayaquil, Guayas
Dirección Oficina Matriz: Sector Industrial Los Álamos, Av. Blanca Muñoz y Av. Elías Muñoz Manzana 127 solar 4, Edificio Cartimex frente a Metropolitan Touring
Teléfono: (593-4) 3714240
Número de fax: (593-4) 3714240
Correo electrónico: aherrera@cartimex.com
Página Web: www.cartimex.com

SUCURSAL:

Domicilio: Quito, Pichincha
Dirección Oficina: Calle Rumipampa E2-16 y Yugoslavia.
Teléfono: (593-2) 2434735
Número de fax: (593-2) 2443388
Correo electrónico: ereina@cartimex.com
Página Web: www.cartimex.com

c. Objeto social:

La compañía tiene como objeto social la compra, venta, importación, exportación y comercialización de todo tipo de electrodomésticos, artefactos domésticos, artículos y menajes del hogar, la industria y la oficina, así como de artículos de bazar.

d. Descripción de la actividad económica, productos y participación en el mercado:

CARTIMEX S.A. es una compañía que se desenvuelve en el mercado de provisión de tecnología, el cual se encuentra en constante expansión a nivel global, debido a que cada vez se vuelve más necesario contar dispositivos que simplifiquen procesos y faciliten las actividades de las personas y empresas, como la comunicación, procesamiento de datos, utilitarios, etc.

Por otro lado, el rápido avance de las tecnologías hace que los equipos tengan tiempos limitados de vigencia o funcionalidad, haciéndose necesaria también la renovación constante de los mismos.

Ecuador es un país dolarizado, lo que implica, entre otras cosas, que las personas pueden proyectar sus niveles de ingreso y gastos con esta moneda dura, y eso conlleva

a asumir riesgos de endeudamiento para adquisición de bienes y servicios. La mayor parte de los productos tecnológicos son adquiridos a crédito, generando esto todo un aparato financiero detrás del mercado tecnológico, aprovechado principalmente por las tarjetas de crédito. Las facilidades para los créditos de consumo generan también necesidades impulsivas de las personas por adquirir equipos de última tecnología, lo cual se palpa, por ejemplo, en los teléfonos celulares, tablets, etc.

Así mismo debe destacarse que en el país se oferta una amplia gama de productos tecnológicos de diversa procedencia, e incluso en los últimos años se ha observado una tendencia hacia ensamblaje y fabricación local de muchos dispositivos y equipos de este tipo, generando mano de obra y aplicando conocimientos que se espera en un futuro nos permita crear tecnología.

En el ámbito económico, el país ha atravesado por varios años de crecimiento promovido por inversión estatal, y ha generado importantes ingresos de divisas debido a los altos precios del petróleo y de los commodities, lo cual ha permitido a empresas como Cartimex, expandirse, diversificarse y atender de mejor forma las necesidades de una demanda creciente. Sin embargo, desde finales del año 2014, factores externos como la caída de los precios del petróleo y materias primas, así como la apreciación del dólar, unido con un tenso clima político interno, llevaron a que el gobierno tome medidas de protección y austeridad, entre las cuales se destacan las medidas para proteger balanza de pagos, dado el régimen monetario que se posee, como cupos, salvaguardias e incremento de aranceles en el año 2015.

Respecto a lo señalado, el efecto que causaron las medidas en la compañía en el último año, fue una reducción de las ventas en alrededor del 25% en el 2015 respecto al año 2014. Cabe destacar que para el mes de junio del 2017 el panorama mejoró, según la Federación Nacional de cámaras de Comercio indicó que la eliminación de las salvaguardias impulsó el consumo de los hogares ecuatorianos, además en la misma fecha el IVA bajó del 14% al 12%. Generando un incremento notable en las ventas en el 2017 para Cartimex del 18% respecto al 2016.

Desempeño de la compañía:

CARTIMEX es una empresa tecnológica fundada en 1996, y desde entonces sigue siendo reconocida en el mercado ecuatoriano por su constante propuesta innovadora, ofreciendo la vanguardia y la calidad con flexibilidad de precios y créditos; constituyéndose en el líder indiscutible de la comercialización tecnológica con la mayor cobertura en todo el Ecuador.

Su enfoque de negocios como grupo empresarial con visión social, está dedicado a cubrir toda la red de distribución de hardware, partes, piezas y componentes de computación y electrónica.

CARTIMEX cuenta con sus centros principales de atención y logística en las ciudades de Guayaquil y Quito, permitiendo gestionar negocios efectivos con sus clientes, bajo el concepto de sistema de atención descentralizado en el país.

Miles de metros cuadrados hoy día; y, creciendo más para áreas de bodega y tránsito, unido a un eficiente sistema de transportación privada otorga una eficaz y oportuna entrega a nivel nacional.

El entorno tecnológico del Grupo CARTIMEX está integrado por varias empresas, instalaciones como ITTEK CORP (empresa americana, ubicada en Miami, USA), encargada de las operaciones de compras y negociaciones con proveedores internacionales. El compromiso de servicio de garantía lo realiza SERVITECH, otorgándoselos a todos los productos comercializados por CARTIMEX. Intellicom, el componente comercial más tradicional del Grupo CARTIMEX sigue enfocando sus metas en la atención corporativa.

Para atender las ventas minoristas, la compañía introdujo hace varios años el supermercado de tecnología llamado COMPUTRÓN, compuesto por un grupo de profesionales convencidos que la tecnología es un pilar fundamental para el desarrollo humano y social de todo individuo.

Comprendiendo la velocidad con que la tecnología se renueva, a través de estos almacenes la compañía tiene, en forma directa, la capacidad de asesorar a sus clientes en los constantes cambios de este tipo de productos. Mantiene un personal entrenado para brindar la más completa asesoría, en funciones de las inquietudes de las personas interesadas en adquirir bienes de tecnología, a fin de que sus productos se adapten a sus necesidades.

Las tiendas están provistas con una amplia variedad de productos en las diferentes líneas de tecnología, tales como computadoras, laptops, impresoras, accesorios, celulares, tablets, entre otros; con más de 8.000 productos en cada uno de sus locales en todo el país, a fin de ser una solución para la mayoría de las personas que requieran productos de tecnología.

VIVE MEJOR, VEN A
COMPUTRON se considera la mayor y mejor propuesta tecnológica para el segmento de venta minorista en el Ecuador.

Existen 24 puntos de venta de Computron a lo largo del país, teniendo presencia en las ciudades de: Guayaquil, Santa Elena, Manta, Quito, Cuenca, Santo Domingo, Machala, Quevedo y Riobamba.

La compañía realiza sus ventas a través de tres canales:

- Mayoreo
- Retail
- Corporativo

Las políticas de precio son fijadas por cada canal, siendo los productos vendidos a través de la cadena retail COMPUTRON, los que mayores márgenes producen, lo cual se complementa con el volumen de ventas al por mayor. Para el caso del canal Corporativo, en la mayoría de los casos, los precios dependen de la oportunidad y

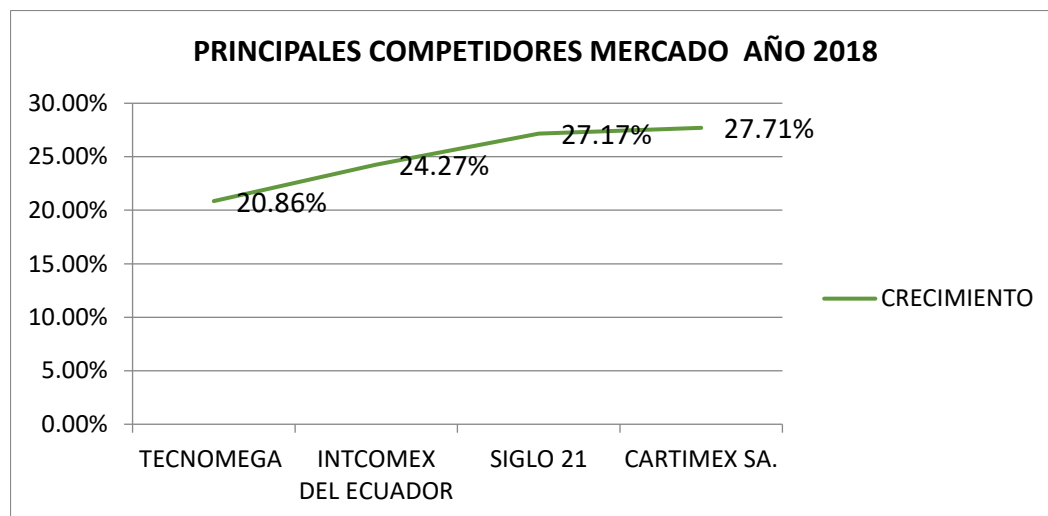
negociaciones que se logren con las marcas (descuentos especiales para este tipo de negocios).

Cartimex mantiene la representación de más de 45 marcas internacionales, entre las cuales se encuentran como principales: HP, EPSON, SAMSUNG, LG, DELL, MICROSOFT, INTEL, etc.

Respecto a la capacidad instalada, cuenta con 4 bodegas, 2 en Guayaquil, 1 en Durán y otra en la ciudad de Quito, las cuales en total suman más de 4.000 metros cuadrados. Esta capacidad le permite tener la expansión necesaria para un inventario en bodegas de aproximadamente USD14 millones. Como plan de crecimiento se cuenta con un terreno disponible en Durán por 10.000 metros cuadrados. Adicional, cuentan con bodegas en cada local que mantienen de Computron donde la mercadería es exhibida y de igual forma se encuentra en stock dentro del local, las cuales en total suman más de 7.000 metros cuadrados.

Participación de mercado:

La participación de mercado está controlada por 4 compañías, entre las que se encuentra CARTIMEX S.A., INTCOMEX DEL ECUADOR, ELECTRONICA SIGLO 21 y TEGNOMEGA, de las cuales Cartimex S.A. al 30 de Abril del 2018 tiene una ligera ventaja sobre Siglo 21, como lo observamos a continuación:



Fuente: Cartimex S.A.

Principales Líneas de Productos

Segmento Informática.- Esta línea siempre ha estado en crecimiento a lo largo de los últimos 10 años. Se compone de productos de mucho cambio tecnológico, y actualmente la principal demanda está en productos móviles. Esta línea se comercializa por los 3 canales de venta de la compañía.

Un análisis FODA de este segmento arroja lo siguiente:

Fortalezas:

- La compañía mantiene 18 años de experiencia en esta línea de negocio

- Se gestiona y posee constantemente un buen inventario
- Se cuenta con 1.000 sub-distribuidores en todo el país
- Se posee la marca privada XTRATECH
- Se poseen las tiendas propias COMPUTRON

Oportunidades:

- Alta demanda de productos innovadores
- Ensamblaje de productos localmente como celulares

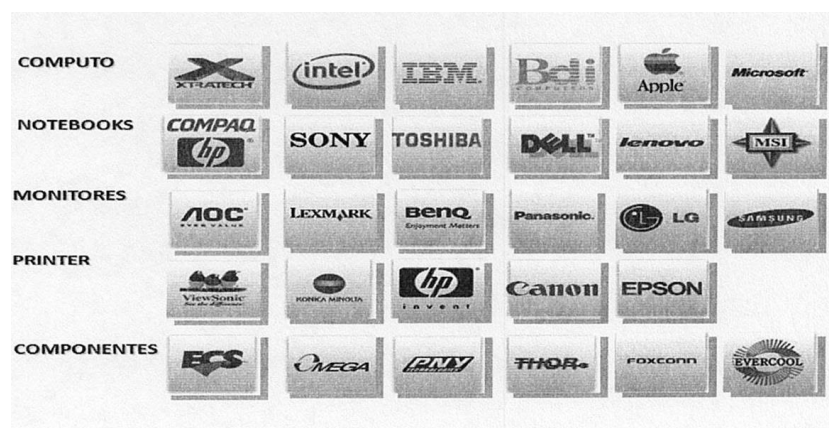
Debilidades:

- Incremento de los costos laborales y pago de servicios
- Obsolescencia de productos muy acelerada

Amenazas:

- Dinamismo económico del país
- Que se implementen salvaguardas y/o aranceles adicionales
- Contrabando

Las marcas comercializadas relevantes en este segmento son:



Segmento Electrónica.- Este segmento es el que contiene artefactos para el hogar y entretenimiento, los cuales tienen una alta demanda, en especial en fechas pico como Día de la Madre y Navidad. Los productos de este segmento se comercializan por dos canales: mayoreo y retail.

En esta línea la empresa cuenta con proveedores locales y productos importados. Los productos locales vienen en ascenso debido al incremento en los últimos meses de ensamblaje local de televisores principalmente.

El análisis FODA de este segmento se muestra a continuación:

Fortalezas:

- La compañía mantiene 18 años de experiencia en esta línea de negocio
- Se cuenta con 1.000 sub-distribuidores en todo el país
- Se poseen las tiendas propias COMPUTRON

Oportunidades:

- Necesidad del consumidor de cambiar su TV de tecnología análoga por tecnología digital

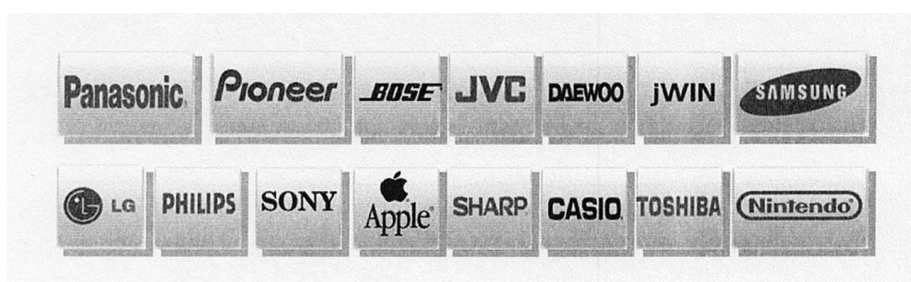
Debilidades:

- Incremento de los costos laborales y pago de servicios

Amenazas:

- Dinamismo económico del país
- Que se implementen salvaguardas y/o aranceles adicionales
- Reducción de los cupos de importación

Las marcas comercializadas relevantes en este segmento son:



Segmento Suministros.- Este segmento se compone en más de un 80% de tintas y toners para impresión, y constituye una línea de crecimiento constante desde los inicios de la compañía. Los productos de esta línea se comercializan a través de los canales de mayoreo y retail. Todos los suministros son importados y originales.

El análisis FODA de este segmento se muestra a continuación:

Fortalezas:

- La compañía mantiene 18 años de experiencia en esta línea de negocio
- Se cuenta con 1.000 sub-distribuidores en todo el país
- Se poseen las tiendas propias COMPUTRON
- Se comercializan sólo productos originales

Oportunidades:

- Nuevos productos con mayor rendimiento a precios más bajos

Debilidades:

- Incremento de los costos laborales y pago de servicios

Amenazas:

- Dinamismo económico del país
- Que se implementen salvaguardas y/o aranceles adicionales

Las marcas comercializadas relevantes en este segmento son:



Los principales productos de la empresa se muestran en el siguiente cuadro:

CATEGORÍA	DESCRIPCIÓN
Accesorios	Accesorios varios, parlantes, audífonos, micrófonos, reguladores, supresores, UPS, teclado, mouse, maletín, mochila, estuche, soportes, bases, mesas, sillas, accesorios para tablets.
Celulares	Celulares, repuestos celulares y accesorios.
Componentes	Discos duros, cases, procesadores, coolers, tarjetas video, ópticos (CD, DVD), mainboard, cables, tarjetas varias, memorias.
Cómputo	XTRATECH Computers y computadores.
Electrónica	Calculadoras, equipo autos, audio, línea hogar, telefonía, televisores.
Impresión	Scanners, impresoras láser e inyección, punto de venta.
Monitores	Monitores.
Notebooks	Tablets, notebooks, partes de notebooks, partes de tablets.
Redes	Servidores, productos para redes, cableado estructurado.
Seguridad	Seguridad.
Software y Juegos	Software y utilitarios, juegos y otros.
Suministros en Gneral	Tape, respaldos, suministros de impresión, suministros en general.
Video	Proyectores, cámaras.

Fuente: Cartimex S.A.

Elaboración: Plusbursátil S.A.

e. Grupo financiero al que pertenece:

La compañía Cartimex S.A. no pertenece a ningún grupo financiero.

f. Finalidad de la titularización:

El proceso de titularización implementado por el Originador a través del Fideicomiso Mercantil tiene por objeto lo siguiente:

CLÁUSULA NOVENA: Objeto de la Titularización. - 9.1. El objeto de la Titularización es: 9.1.1. Que el ORIGINADOR sea el BENEFICIARIO del producto neto de la colocación de los VALORES. Con tales recursos el ORIGINADOR logrará una fuente alterna de fondeo para la ampliación de las operaciones propias de su giro ordinario, con un costo

financiero y un plazo razonables. 9.1.2. Que se paguen los PASIVOS CON LOS INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente, con cargo a los FLUJOS generados por la CARTERA del TRAMO respectivo y, de no ser estos suficientes, con los recursos que se obtengan de la ejecución de los MECANISMOS DE GARANTIA del TRAMO correspondiente.

g. Información económica y financiera: estados financieros del último ejercicio fiscal, junto con las notas y dictamen del auditor externo, análisis vertical e índices:

Los estados financieros del último ejercicio fiscal, junto con las notas y dictamen del auditor externo, se encuentran en el Anexo 1.

El análisis vertical se muestra a continuación:

ANÁLISIS VERTICAL		
Al 31 de diciembre de 2017		
BALANCE GENERAL	USD	%
Caja - Bancos	1,648,884	3%
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	146,435	0%
Cuentas por cobrar clientes	12,592,506	26%
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	9,022,287	18%
Otras cuentas por cobrar	6,059,421	12%
Inventarios	12,180,163	25%
Impuestos corrientes y pagos anticipados	1,428,801	3%
Otros activos corrientes	526,319	1%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	43,604,816	89%
Activo fijo no depreciable	1,583,033	3%
Activo fijo depreciable	7,437,907	15%
(-) Depreciación acumulada	-4,380,578	-9%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	4,640,362	9%
OTROS ACTIVOS	586,388	1%
ACTIVO INTANGIBLE	230,000	0%
TOTAL ACTIVO	49,061,566	100%
Obligaciones bancarias y financieras C/P	10,801,828	22%
Cuentas por pagar	29,556,249	60%
Impuestos por pagar	849,154	2%
Gastos acumulados por pagar	484,407	1%
Cuentas por pagar accionistas	539,942	1%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	42,231,580	86%
Obligaciones bancarias y financieras L/P	319,142	1%
Otros pasivos corrientes	679,501	1%
TOTAL PASIVO LARGO PLAZO	998,643	2%
TOTAL PASIVO	43,230,223	88%
Capital social	3,894,255	8%
Aportes futura capitalización	0	0%
Reservas	1,112,069	2%
Utilidades acumuladas	264,160	1%
Resultado del ejercicio actual	560,859	1%
TOTAL PATRIMONIO	5,831,343	12%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	49,061,566	100%

ANÁLISIS VERTICAL		
Al 31 de diciembre de 2017		
ESTADO DE RESULTADOS	USD	%
Ventas netas	61,218,561	99%
Otros ingresos	883,242	1%
Total ingresos	62,101,803	100%
Costo de ventas	48,819,845	79%
Utilidad bruta en ventas	13,281,958	21%
Gastos de administración y ventas	9,890,426	16%
Depreciación	349,413	1%
Gastos financieros	1,946,422	3%
Utilidad antes de impuestos y participación	1,095,697	2%
Participación trabajadores	164,354	0%
Impuesto a la renta	370,482	1%
Utilidad neta	560,861	1%

Los más importantes indicadores financieros del originador para el último ejercicio económico son los siguientes:

LIQUIDEZ	2017
Razón corriente	1.0325
Prueba ácida	0.74
Capital de trabajo neto (Miles USD)	38964.45

ACTIVIDAD	2017
Rotación de activos	1.2478
Rotación de cuentas Por cobrar	4.8615
Periodo promedio de cobro (días)	74
Rotación de inventario	4.008
Edad promedio del inventario (días)	90
Rotación de cuentas por pagar	1.6894
Periodo promedio de pago (días)	213

RENTABILIDAD	2017
Margen de utilidad bruta	21.70%
Margen de utilidad neta	0.92%
Rendimiento sobre activos (ROA)	1.14%
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	9.62%

ENDEUDAMIENTO	2017
Razón de deuda	0.881
Apalancamiento	7.413
Concentración de deuda	98%
Cobertura de intereses	1.563

OTROS INDICADORES	2017
Patrimonio / Activos	11.89%
Capital / Activos	7.94%
Utilidad por acción	0.14
Deuda / Ventas	0.71
Ciclo operativo (días)	163.87
Ciclo de conversión de efectivo (días)	-49.22

h. Gastos de la emisión:

Detalle de gastos del proceso	Valor inicial	Valor actualización	Periodicidad actualización	Total gasto en el tiempo	% respecto al monto a emitir
Calificación de Riesgos	6,000.00	4,500.00	Anual	15,000.00	0.7500%
Estructuración financiera	12,000.00	-		12,000.00	0.6000%
Colocación	25,000.00	-		25,000.00	1.2500%
Piso de Bolsa	2,250.00	-		2,250.00	0.1125%
Estructuración legal	4,000.00	950.00	Mensual	21,100.00	1.0550%
Administración fiduciaria	-	600.00	Mensual	10,800.00	0.5400%
Auditoría externa	-	1,500.00	Anual	7,500.00	0.3750%
Inscripción RMV	1,250.00	-		1,250.00	0.0625%
Inscripción y mantenimiento Bolsa	437.50	113.00	Anual	889.50	0.0445%
Decevale - Custodia	1,250.00	-		1,250.00	0.0625%
Agente de Pago	2,500.00	-		2,500.00	
Notarías*	5,000.00	-		5,000.00	0.2500%
				104,539.50	5.1020%

3. Información general del agente de manejo

a. Denominación social:

Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A, Administradora de Fondos y Fideicomisos

b. Dirección, número de teléfono, número de fax y dirección de correo electrónico:

Domicilio: Quito, Pichincha.

Dirección Oficina Matriz: Av. República de El Salvador N35-82 y Portugal, Edificio Twin Towers, Torre 1, piso 5, oficina 5C y 5D

Teléfono: (593 2) 2266 400

Número de fax: (593 2) 2438 420

Correo electrónico: jmera@fiduecuador.com

Página Web: www.fiduecuador.com

c. Grupo financiero al que pertenece:

No pertenece a Grupo Financiero alguno.

d. Fecha de constitución y plazo de duración:

Fiduciaria Ecuador, Fiduecuador S.A, Administradora de Fondos y Fideicomisos se constituyó mediante escritura pública otorgada el 9 de febrero de 1999 ante el Notario Tercero del Cantón Quito, Dr. Roberto Salgado Salgado, y fue inscrita el 1 de abril de 1999, ante el Registro Mercantil del cantón Quito.

Con fecha 10 de julio del 2009 se realizó un cambio de denominación y reforma del estatuto social de la compañía ante el Notario Vigésimo Sexto del Cantón Quito, Dr. Homero López Obando.

La compañía tiene una duración de 100 años.

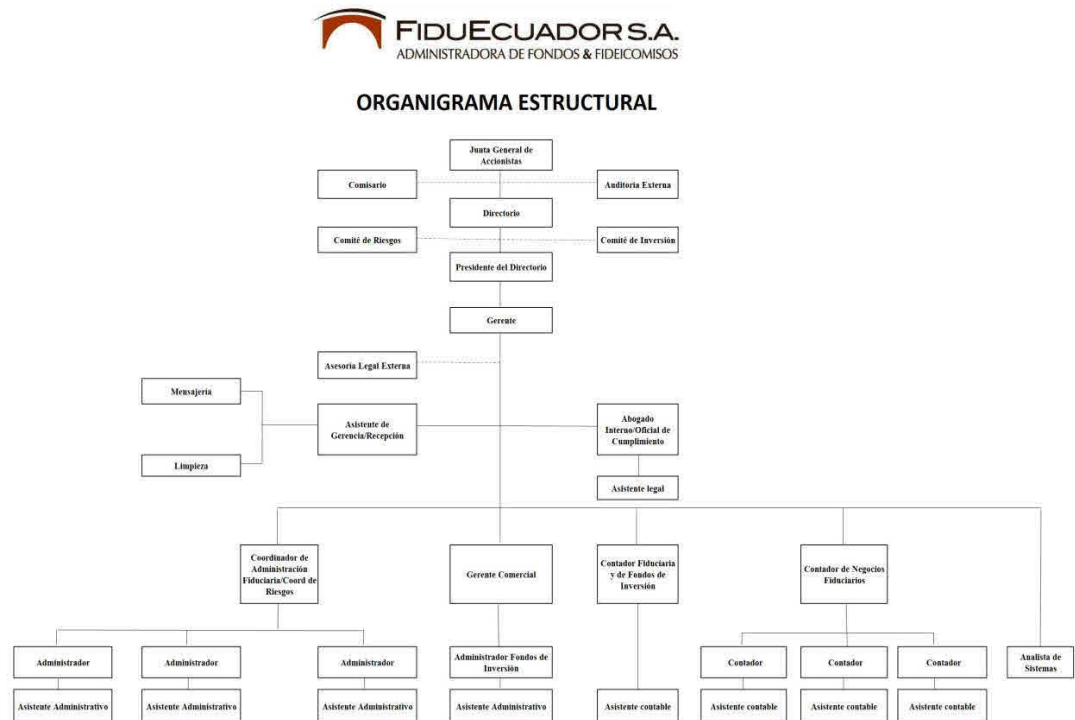
e. Autorización de funcionamiento e inscripción en el Registro del Mercado de Valores

Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos fue autorizada para operar como Administradora de Fondos y Negocios Fiduciarios por parte de la Superintendencias de Compañías mediante Resolución No. 00.Q.IMV.704 de 16 de Marzo de 2000.

Fue inscrita en el Registro del Mercado de Valores el 22 de marzo de 2000 bajo el No. 2000.1.10.00023.

Fue autorizada para actuar como Agente de Manejo en procesos de Titularización por parte de la Superintendencias de Compañías mediante Resolución No. SC.Q.IMV.02.005.2544 de 12 de Julio de 2002.

f. Organización de la sociedad:



g. **Recurso humano e infraestructura técnica y administrativa para el manejo de fondos y Fideicomisos:**

La política de Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos consiste en asignar un administrador y un contador específico para cada negocio administrado con el objeto de dar un servicio personalizado.

En este sentido, las personas que manejarán directamente el Fideicomiso serán profesionales con vasta experiencia fiduciaria, la mayoría de ellos conocedores del producto y sus bondades desde la aparición de la Ley de Mercado de Valores en Mayo de 1993, así como estructuradores y administradores de los principales negocios fiduciarios constituidos en el país.

A continuación, detallamos los nombres que integran el equipo profesional de Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., vinculado directamente a este proceso de titularización:

Alvaro Páez	Presidente del Directorio
Julio Mera	Gerente General
Juan Carlos Ocampo	Contador de Negocios Fiduciarios
Laura Salvador	Gerente Comercial

Infraestructura técnica, recursos tecnológicos y sistemas de información utilizados
Sistemas de Información

Cuentan con el sistema fiduciario Gestor creado por la empresa Ecuatoriana Gestor Inc. S.A.

Este es un software que ha tenido éxito en su aplicación en algunas casas de valores y administradoras de fondos y fideicomisos en el país, y que está siendo aplicado también en Venezuela, Argentina, México, Perú, Guatemala, Panamá y Colombia. Gestor es un sistema modular con una arquitectura cliente/servidor, altamente parametrizable y con ayuda en línea. El sistema ofrece varios niveles de acceso de acuerdo con los perfiles de usuarios requeridos por la empresa.

El sistema Gestor es utilizado en el manejo de la contabilidad, administración e inversiones que puede poseer el Fideicomiso. El sistema está desarrollado bajo la plataforma Oracle, tanto para la interfaz de usuario (Oracle Forms 6i), como para su Base de Datos (Oracle 10g). Cuenta con los siguientes módulos totalmente integrados: Persona, Productos, Tesorería, Caja-Bancos, Crédito, Contabilidad, Herramientas.

Recursos Tecnológicos

Los insumos tecnológicos con los que cuenta FIDUECUADOR S.A., se detallan a continuación:

FIDUECUADOR S.A. cuenta con:

- Computadores portátiles (laptop), marcas: IBM, LENOVO Y TOSHIBA
- Computadoras HP de escritorio, las mismas que cuentan con diferentes características adecuadas para el uso de cada persona, todas ellas con sus respectivos accesorios.
- Equipos que permiten tener accesibilidad a la información entre todos los usuarios, entre algunos de ellos tenemos:

Cisco 1000 Base - T SFP
Cisco Gatalyst 3560 24 10/100
Cisco Smartet 8x5xNBD Gatalyst
SFCGM Consola manejo de servidor Rack(2)
POWER SYSTEM UPS de 1500 para el servidor
SFCGM SWITCHS para servidores

- Central telefónica y teléfonos NORTEL que permiten mantener la comunicación interna y externa; cada empleado cuenta con su respectiva extensión telefónica.
- Sistema de impresión de documentos los mismos que se encuentran dentro de la red para facilitar el trabajo y gestión de la información, son los siguientes:

HP LaserJet P4014	Epson Lq-2090
HP Color LaserJet 3500	HP Color LaserJet 2840
HP LaserJet 2050	Kyocera KM-2810

- Servidor de internet de fibra óptica de 1Mbps, para asegurar el flujo de la información dentro y fuera la empresa.

La asesoría de sistemas es de carácter externo y es contratada de acuerdo con los requerimientos de la Compañía Mantenemos el apoyo técnico de la empresa Gestor Inc.

Procesos

Mediante resolución No. SC.IRQ.DRMV.2014.896 del 11 de marzo de 2014 la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros aprobó los manuales internos de administración de negocios inmobiliarios, titularizaciones y administración de fondos de inversión de Fiduecuador S.A.

Mediante resolución No. SC.IRQ.DRMV.2014.896 del 11 de marzo de 2014 la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros aprobó el manual de cumplimiento de Fiduecuador S.A.

h. Identificación y experiencia del personal directivo:

ALVARO PAEZ – PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

Tiene a su cargo la Gerencia General del Estudio Jurídico y concluyó sus estudios en la Universidad Central del Ecuador, así como también obtuvo su Licenciatura en Ciencias Públicas y Sociales. Actualmente es Presidente del Directorio de la Fiduciaria Fiduecuador S.A. y Representante Legal. Se ha desempeñado como Coordinador General del Ministerio de Turismo, Comisario Metropolitano, Subprocurador del Ilustre Municipio de Quito, Vocal y Presidente del Tribunal Provincial Electoral y Asesor Legal del CONESUP. Es docente de Derecho Laboral en la Universidad de las Américas. Dirige a los Coordinadores de Área compartiendo la responsabilidad de las relaciones con los clientes.

JULIO MERA – GERENTE GENERAL

A partir del año 2012 se desempeñó como Gerente General de Fiduecuador S.A. y, desde mayo 2016 tiene la función de Gerente de la misma compañía. Durante 5 años trabajó en Metrovalores S.A como Gerente de la Casa de Valores y Gerente de Finanzas Corporativas. Tiene más de 13 años de experiencia laboral en el sector real siendo algunas de sus posiciones: Gerente de Tesorería en Nabisco Royal del Ecuador de 1997 al año 2000, Contralor, Gerente de Crédito para la Región Andina y Gerente de Marketing de Continental General Tire desde el año 2000 hasta el 2004. Sus estudios superiores los realizó en la Pontificia Universidad Católica del Ecuador, en la Facultad de Administración obteniendo el título de Ingeniero Comercial, adicionalmente obtuvo un MBA y un Master of Management en la University of Dallas en Irving, Texas con especializaciones en Finanzas Corporativas y Mercadeo respectivamente.

JUAN CARLOS OCAMPO – CONTADOR DE NEGOCIOS FIDUCIARIOS

A partir de marzo del 2010 se desempeña como Contador de Negocios Fiduciarios de Fiduecuador. Durante 5 años trabajó en Repcomplast C.A, primero en el área de tesorería y finalmente como contador general. Realiza sus estudios superiores de

Ingeniería en Contabilidad y Auditoría en la Universidad Técnica Particular de Loja en la facultad de ciencias Administrativas y Económicas. Es Técnico certificado por el SECAP en contabilidad computarizada. También ha realizado varias capacitaciones y actualizaciones en temas contables y tributarios.

LAURA SALVADOR – GERENTE COMERCIAL

A partir del año 2012 se desempeña como Gerente Comercial de Fiduecuador S.A.; desde enero-2005 a marzo-2012 trabajó en Fiduciaria del Pacífico S.A. Fidupacífico, tiempo en el que se desempeñó como: Apoderada Especial, Oficial Senior de Negocios, Auditora Interna de Calidad, Coordinadora de Calidad de la Regional Quito, Coordinadora del Área de Administración de Negocios Regional Quito, tiene 16 años de experiencia en administración de negocios del sector privado y, en administración de negocios con participación del sector público; sus estudios superiores los realizó en la Universidad Técnica Particular de Loja – Facultad de Ciencias Jurídicas, estando por obtener el título de Abogado de los Tribunales de la República; entre marzo del 2009 – marzo del 2010 realizó un “Diplomado Internacional de Administración fiduciaria” en la Universidad San Francisco de Quito, patrocinado por FELABAN FEDERACION LATINOAMERICANA DE BANCOS y la ASOCIACION DE ADMINISTRADORAS DE FONDOS Y FIDEICOMISOS DEL ECUADOR; entre los años 2002 y 2004, se desempeñó como administradora de negocios Fiduciarios en Filanfondos S.A.; tiene más de 25 años de experiencia laboral en el sector real siendo algunas de sus posiciones: Asistente del Procurador Judicial de FilanCARD S.A., Analista de Riesgos y Prevención de Fraudes en tarjetas de Crédito en FilanCARD S.A.

i. Capital social y composición accionaria:

La FIDUCIARIA tiene un capital suscrito y pagado de USD 600.000.

Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. tiene como accionistas a:

Alvaro Páez	33,34%
Ulises Alvear C.	33.33%
Julio Mera S.	33.33%



- j. Información económico - financiera; estados financieros del último ejercicio fiscal, junto con las notas y dictamen del auditor externo y un análisis vertical e índices.**

Consta en el Anexo 3 del presente Prospecto de Oferta Pública.

- k. Indicación de que las obligaciones asumidas por el agente de manejo son de medio y no de resultado:**

Las obligaciones que asume Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. como agente de manejo de la presente Titularización son de medio y no de resultado.

4. Información sobre el patrimonio autónomo emisor de los valores y del proceso de titularización

a. Denominación específica del patrimonio autónomo:

Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera Cartimex.

b. Fecha y escritura pública de constitución:

La escritura de constitución del Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera Cartimex fue otorgada el 07 de Febrero de 2019 ante notario público Vigésimo Sexto del cantón Quito Dr. Homero López Obando.

El acta de aporte fiduciario y definición de términos para el primer tramo de valores fue suscrita el 22 de Febrero de 2019 entre el originador y la fiduciaria.

c. Inscripción de la escritura pública de constitución en los registros pertinentes, si fuera el caso

El Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización de Cartera Cartimex” se inscribió en el Catastro Público del Mercado de Valores bajo el número _____ de ___ de _____ de 2019.

d. Resumen del contrato del Fideicomiso de Titularización:

A continuación se transcriben las cláusulas relevantes del Fideicomiso de Titularización:

CLÁUSULA QUINTA: Objeto del Fideicomiso: 5.1. El Fideicomiso tiene por objeto servir como mecanismo para realizar un proceso de Titularización, con las siguientes características principales: 5.1.1. Denominación Específica: FIDEICOMISO MERCANTIL PRIMERA TITULARIZACION DE CARTERA CARTIMEX. 5.1.2. Originador: CARTIMEX S.A. 5.1.3. Agente de Manejo: Fiduciaria Ecuador Fiduecuador Administradora de Fondos y Fideicomisos 5.1.4. Activo Titularizado: Cartera 5.1.5. Monto Total de la Emisión: Seis millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 6'000.000,00) en Tramos a definir por el ORIGINADOR. 5.1.6. Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América. 5.1.7. Forma de cálculo de la Tasa de Interés: Para efectos del cálculo de los intereses a pagarse a los INVERSIONISTAS se tomará una base de 30/360 que corresponde a años de trescientos sesenta días, de doce meses, con duración de treinta días cada mes. 5.1.8. Contenido y denominación de los Valores: Los Valores son de contenido crediticio, serán desmaterializados, de conformidad con la instrucción que imparta para el efecto el ORIGINADOR, emitidos a la orden. 5.1.9. Tipo de Oferta: Pública 5.1.10. Mecanismos de Garantía y Cobertura: Los mecanismos de garantía son los siguientes: a) Sobrecolateralización de cartera, b) Exceso de Flujos de Fondos que comporta la conformación de un fondo de garantía denominado Provisión Permanente, y c) Sustitución de Cartera. 5.1.11. Fecha de Emisión: Es la fecha en que se realice la primera colocación de VALORES de cada uno de los TRAMOS. Cada FECHA DE EMISION será oportunamente definida por el ORIGINADOR. En todo caso, la FECHA DE EMISION constará expresamente señalada en los VALORES, una vez

que se obtengan todas las autorizaciones necesarias. 5.1.12. Destino del producto de la Titularización: Capital de Trabajo.

CLÁUSULA SEXTA: Transferencia de bienes al Fideicomiso. - Por medio del presente instrumento y de conformidad con lo previsto en el artículo ciento nueve de la Ley de Mercado de Valores, el ORIGINADOR cede y transfiere al Fideicomiso, a título de Fideicomiso mercantil irrevocable, lo siguiente: 6.1. La suma de diez mil Dólares de los Estados Unidos de América (USD 10.000), que se ejecutará mediante la entrega de un cheque a la orden del Fideicomiso, para conformar el FONDO ROTATIVO. 6.2. Bienes a fideicomitir a futuro: Previo a la emisión de VALORES de un determinado TRAMO, el ORIGINADOR deberá cumplir con lo siguiente: 6.2.1) El ORIGINADOR y el AGENTE DE MANEJO suscribirán, el Acta de Emisión que incluirá las especificaciones que correspondan a cada TRAMO. 6.2.2) Amparado en lo dispuesto en los artículos ciento nueve, ciento diecisiete, ciento cuarenta y uno, ciento cuarenta y tres, ciento cuarenta y cuatro y ciento cuarenta y seis de la Ley de Mercado de Valores, Tomo II del Código Orgánico Monetario y Financiero, el ORIGINADOR, según corresponda, aportará, cederá y transferirá al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, sin reserva ni limitación alguna: (i) la CARTERA (INSTRUMENTOS DE CREDITO) necesaria y suficiente para respaldar la emisión del TRAMO correspondiente; y (ii) la suma de dinero en efectivo, necesaria y suficiente, para conformar el FONDO ROTATIVO del TRAMO correspondiente. 6.2.3) Para efectos de la transferencia de dominio de la CARTERA del TRAMO correspondiente, esto es de todos los INSTRUMENTOS DE CREDITO integrantes de la misma, el ORIGINADOR procederá a efectuar los endosos o cesiones, según corresponda, en cada uno de los INSTRUMENTOS DE CREDITO, bajo las fórmulas “sin responsabilidad” y “por valor recibido”. Atendiendo lo dispuesto en los artículos mil ochocientos cuarenta y cuatro del Código Civil, ni el ORIGINADOR ni la FIDUCIARIA efectuarán notificación alguna a los DEUDORES respecto de la transferencia de dominio de la CARTERA.

CLÁUSULA DÉCIMO SÉPTIMA: Derechos y Obligaciones de los INVERSIONISTAS.- Sin perjuicio de lo señalado en este instrumento, REGLAMENTO DE GESTIÓN, la ley y sus reglamentos aplicables, los INVERSIONISTAS tienen derecho a: 17.1. Recibir el pago de los VALORES. 17.2. Recibir, en proporción a sus respectivas inversiones, los activos distribuidos por el AGENTE DE MANEJO, en caso que se haya aplicado una REDENCION ANTICIPADA, en los términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO 17.3. Comparecer, directamente o mediante apoderado general o especial, a las ASAMBLEAS. 17.4. Elegir y ser elegido como miembro del COMITÉ DE VIGILANCIA; y, 17.5. Los demás derechos establecidos en la Ley de Mercado de Valores y legislación aplicable, en el REGLAMENTO DE GESTION, en los VALORES y en el presente contrato. A su vez, los INVERSIONISTAS están obligados a respetar y cumplir las disposiciones contenidas en el presente instrumento, en el REGLAMENTO DE GESTIÓN, la ley y sus reglamentos aplicables.

CLÁUSULA DÉCIMO OCTAVA: Derechos y Obligaciones del ORIGINADOR.- 18.1. Derechos del ORIGINADOR.- Sin perjuicio de lo señalado en este instrumento, el ORIGINADOR tiene derecho a: 18.1.1. Recibir el producto neto de la colocación de los Valores, una vez deducidos los recursos que se hayan utilizado para completar el monto del Fondo Rotativo. 18.1.2. Recibir en restitución la CARTERA, los recursos dinerarios remanentes en el FIDEICOMISO; y, cualquier otro bien remanente en el FIDEICOMISO, luego de ser cancelados todos los PASIVOS CON INVERSIONISTAS y

PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS. 18.1.3. Los demás derechos establecidos en la Ley de Mercado de Valores y legislación aplicable, en el REGLAMENTO DE GESTION, en los VALORES y en el presente contrato. 18.2. Obligaciones del ORIGINADOR: Sin perjuicio de lo señalado en este instrumento, el ORIGINADOR está obligado a: 18.2.1. Aportar, ceder y transferir al FIDEICOMISO la CARTERA en los términos constantes en la cláusula sexta del FIDEICOMISO. 18.2.2. Aportar al FIDEICOMISO los recursos necesarios, a efectos de integrar y/o reponer el FONDO ROTATIVO. 18.2.3. Efectuar canjes de cartera correspondientes a los canjes por prepago en los casos, términos y condiciones señalados en el numeral 10.13.6) de la cláusula décima del FIDEICOMISO. 18.2.4. Prestar los servicios de ADMINISTRADOR DE CARTERA, en los términos y condiciones estipulados en el Contrato de Administración de Cartera. 18.2.5. Proveer al AGENTE DE MANEJO de toda documentación e información adicional en los formatos solicitados por él, que a su criterio sea necesaria a efectos de cumplir con el objeto del presente FIDEICOMISO. 18.2.6. Proveer al FIDEICOMISO de los recursos necesarios a efectos de gestionar la obtención de información y documentación necesarias para el lanzamiento de la TITULARIZACION y de los distintos TRAMOS, o proveer al AGENTE DE MANEJO de la información y documentación necesarias para el lanzamiento de la TITULARIZACION y de los distintos TRAMOS. 18.2.7. Proveer recursos al FIDEICOMISO para reponer el FONDO ROTATIVO de cada TRAMO, cuando éste se haya reducido de su monto base. Dicha provisión deberá hacerse dentro de los dos días hábiles inmediatos posteriores a la fecha en que el AGENTE DE MANEJO así le haya solicitado al ORIGINADOR mediante simple carta. 18.2.8. Las demás obligaciones establecidas en la Ley de Mercado de Valores y legislación aplicable, en el REGLAMENTO DE GESTION, en los VALORES y en el presente contrato.

CLÁUSULA DÉCIMA NOVENA: Derechos y Obligaciones del AGENTE DE MANEJO.-

19.1. Derechos del AGENTE DE MANEJO: Sin perjuicio de lo señalado en este instrumento, el AGENTE DE MANEJO tiene derecho a: 19.1.1. Cobrar los honorarios que le correspondan por la constitución y administración del Fideicomiso. 19.1.2. Los demás derechos establecidos en la Ley de Mercado de Valores y legislación aplicable, en el REGLAMENTO DE GESTION, en los VALORES y en el presente contrato. 19.2. Obligaciones del AGENTE DE MANEJO: Sin perjuicio de lo señalado en este instrumento, el AGENTE DE MANEJO está obligado a: 19.2.1. Administrar prudente y diligentemente los bienes del Fideicomiso, aclarando que su obligación es de medio y no de resultado; ejercer la representación legal, judicial, extrajudicial y arbitral del Fideicomiso en los términos y condiciones del Contrato de Constitución del Fideicomiso; exigir a quien corresponda el cumplimiento del presente Fideicomiso;. 19.2.2. Actuar como representante legal del FIDEICOMISO en los términos y condiciones del FIDEICOMISO. 19.2.3. Ejecutar los MECANISMOS DE GARANTIA y declarar la REDENCION ANTICIPADA, en los casos, términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO. 19.2.4. Contratar al Agente Pagador de la presente TITULARIZACION, para lo cual suscribirá el respectivo contrato en representación del FIDEICOMISO. 19.2.5. Exigir al ORIGINADOR y a los INVERSIONISTAS el cumplimiento de sus obligaciones, conforme lo dispuesto en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en el PROSPECTO, en los VALORES y en la legislación aplicable. 19.2.6. Mantener los bienes que integran el patrimonio autónomo del FIDEICOMISO, separados de los demás bienes del AGENTE DE MANEJO y de los otros negocios fiduciarios respecto de los cuales actúa como fiduciaria. En consecuencia, el AGENTE DE MANEJO no podrá considerar como suyos, ni emplear en sus propios negocios, los bienes recibidos en negocio fiduciario irrevocable. Los bienes del FIDEICOMISO tampoco formarán parte de la garantía

general de los acreedores de la FIDUCIARIA. 19.2.7 Cancelar, con los recursos del FONDO ROTATIVO o aquellos que sean provistos por el ORIGINADOR, todos los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS. En caso que los recursos del FIDEICOMISO fueren insuficientes, los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS serán asumidos y cancelados por el ORIGINADOR. 19.2.8. Siempre que los recursos de la respectiva SUBCUENTA lo permitan, amortizar capital y pagar intereses de los VALORES del TRAMO correspondiente, en los términos y condiciones constantes en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en el PROSPECTO y en los VALORES del TRAMO correspondiente. 19.2.9. Llevar la contabilidad del FIDEICOMISO, preparar la información financiera, y ponerlas a disposición de los respectivos destinatarios, en los términos exigidos por la Superintendencia de Compañías y demás normativas aplicables. 19.2.10. Realizar todos los actos y celebrar todos los contratos que considere necesarios para tender al cumplimiento del objeto del presente FIDEICOMISO, de tal manera que no sea la falta de instrucciones expresas, las que impidan dicho cumplimiento. 19.2.11. Una vez atendidos todos los derechos de los INVERSIONISTAS y cancelados todos los PASIVOS del TRAMO correspondiente, restituir al ORIGINADOR: (i) la CARTERA, correspondientes al TRAMO respectivo, (ii) los recursos dinerarios remanentes en el FIDEICOMISO, correspondientes al TRAMO respectivo, y (iii) cualquier otro bien remanente en el FIDEICOMISO, correspondiente al TRAMO respectivo. 19.2.12. Una vez atendidos todos los derechos de los INVERSIONISTAS y cancelados todos los PASIVOS de todos los TRAMOS, restituir al ORIGINADOR cualquier remanente, de existir, y liquidar el FIDEICOMISO en los términos y condiciones señalados en la cláusula décimo séptima del mismo FIDEICOMISO. 19.2.13. Las demás obligaciones establecidas en la Ley de Mercado de Valores y legislación aplicable, en el REGLAMENTO DE GESTION, en los VALORES y en el presente contrato.

CLAUSULA VIGÉSIMO SEGUNDA: Honorarios.- Los honorarios que cobrará Fiduecuador S.A. por concepto de administración del Fideicomiso de Titularización son los siguientes: 1. POR ADMINISTRACIÓN DEL FIDEICOMISO: FIDUECUADOR S.A. cobrará un honorario mensual de USD 600,00 DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (USD 600,00) por cada tramo desde la constitución del fideicomiso, hasta la inscripción de los títulos en la Bolsa de Valores. FIDUECUADOR cobrará un honorario de USD 950,00 DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (USD 950,00) por el PRIMER tramo, desde la inscripción de los títulos en la Bolsa de Valores respectiva, y se mantendrá hasta la liquidación del fideicomiso. FIDUECUADOR cobrará un honorario de USD 950,00 DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (USD 950,00) por el SEGUNDO tramo, desde la inscripción de los títulos en la Bolsa de Valores respectiva, y se mantendrá hasta la liquidación del fideicomiso. Si el porcentaje de operaciones sustituidas, por mora o pre cancelación, es mayor al 2% del total de la cartera se negociará un nuevo honorario de administración mensual. 2. POR REFORMAS O ADÉNDUMS AL FIDEICOMISO: Fiduecuador cobrará un honorario USD 800,00 DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (USD 800,00) USD por cada reforma o adéndum que se solicitare. 3. POR SUSTITUCIÓN DE FIDUCIARIA: Fiduecuador cobrará un honorario USD 2.000,00 DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (USD 2.000,00.) 4. POR LIQUIDACIÓN: Fiduecuador cobrará un honorario de USD 2.000,00 DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (USD 2.000,00) al momento de la notificación de liquidación. OTROS COSTOS El proceso de titularización requiere la contratación de varios servicios los cuales deben ser considerados para establecer el costo final de la emisión. Sobre estos costos la administradora no tiene control, razón por la cual

deberán ser negociados independientemente con cada proveedor: 1. Calificación de riesgo 2. Auditoría externa: La auditoría debe hacerse con la misma empresa auditora que revisa los fideicomisos de la fiduciaria escogida. 3. Notaría. 4. Inscripción y mantenimiento anual BVQ. 5. Inscripción de emisor y título en la Superintendencia de Compañías. 6. Otros: prospectos, títulos, publicaciones etc. 7. Agente Pagador: puede ser una Institución Financiera, Decevale o la propia Fiduciaria. El valor que cobrará la fiduciaria es de 0,10% sobre el monto pagado. Los honorarios antes referidos, no comprenden ningún tipo de gasto que deba asumir el FIDEICOMISO o el ORIGINADOR, por la constitución, administración o liquidación del FIDEICOMISO o por la realización del proceso de Titularización determinado en el presente Contrato. Los valores antes referidos no incluyen los impuestos que existan o puedan existir, así como otros costos o gastos que deban incurrirse en la celebración, administración, ejecución y liquidación del presente FIDEICOMISO. En consecuencia, en el caso específico del Impuesto al Valor Agregado (IVA), éste se lo incluirá en el momento de la facturación, conforme los porcentajes o cantidades que establezca la ley. La FIDUCIARIA queda expresamente facultada para debitar de las cuentas o recursos del FIDEICOMISO, las sumas necesarias para cancelar los honorarios estipulados la presente cláusula, de existir las mismas, caso en el cual dichos pagos se entenderán como gastos a cargo del FIDEICOMISO. En caso de no haber los recursos suficientes, será obligación del CONSTITUYENTE cancelar estos honorarios. Los honorarios y demás costos determinados en esta cláusula serán reajustados anualmente tomando en cuenta el índice de inflación determinado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos o la institución pública ecuatoriana que tenga la atribución de realizar y emitir dicha información. El retraso en el pago de los honorarios causará la máxima tasa de interés legal por mora. Las partes declaran conocer y aceptan que la falta de pago de honorarios exime a la FIDUCIARIA del cumplimiento de las instrucciones contractuales y legales, mientras se encuentren impagos los referidos honorarios, renunciando a formular reclamos en contra de la FIDUCIARIA y sus funcionarios en tal sentido. Expresamente se acuerda con la FIDUCIARIA, que en caso de que sus honorarios y/o los gastos en los que hubiere incurrido en el desarrollo de su gestión no sean pagados, ésta podrá renunciar a la calidad que ostenta. Una vez que se hubiere terminado el FIDEICOMISO, se procederá a la liquidación de los honorarios de la FIDUCIARIA, debiendo el constituyente entregar los recursos necesarios para completar el monto de honorarios que le correspondan a la FIDUCIARIA, de conformidad con lo establecido en esta cláusula.

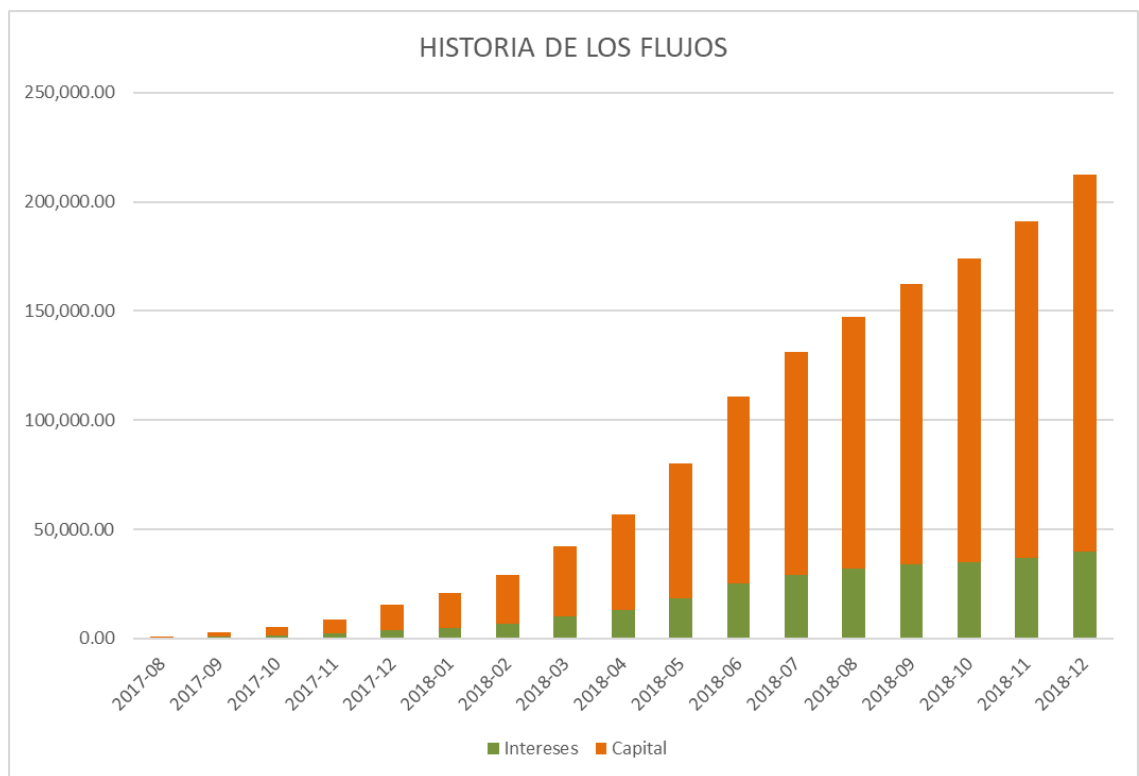
e. Descripción y valor de los activos transferidos para el desarrollo del proceso de titularización y de sus garantías, si las hubiera.

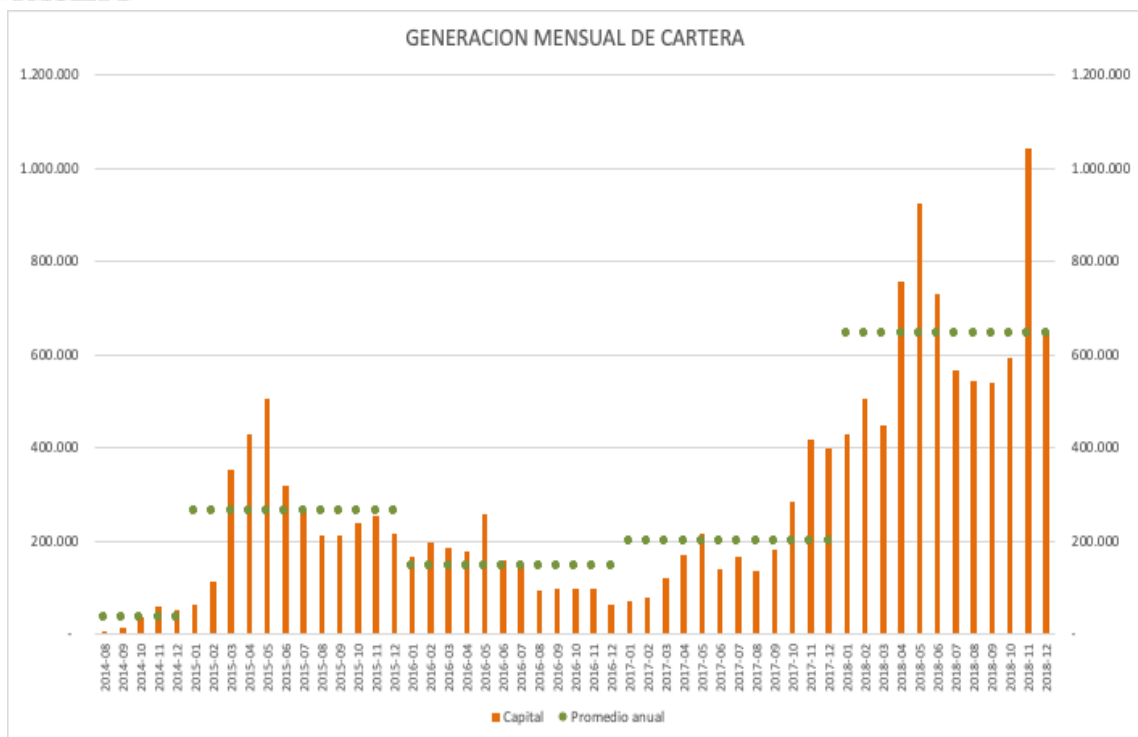
Para respaldar la emisión de valores del Primer Tramo, amparado en lo dispuesto en los Arts. 109, 117, 144 y 146 de la Ley de Mercado de Valores (actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero), en el Art. 1844 del Código Civil, El ORIGINADOR transfirió y aportó al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, para efectos del PRIMER TRAMO, CARTERA INICIAL (INSTRUMENTOS DE CREDITO), por un saldo de capital cortado a Diciembre 31 de 2018 que asciende a la suma de US\$ 3'876.729,60 (Tres millones ochocientos setenta y sies mil setescientos veintinueve con 60/100 dólares de los Estados Unidos de América).

f. Copia del reglamento de gestión del proceso de titularización:

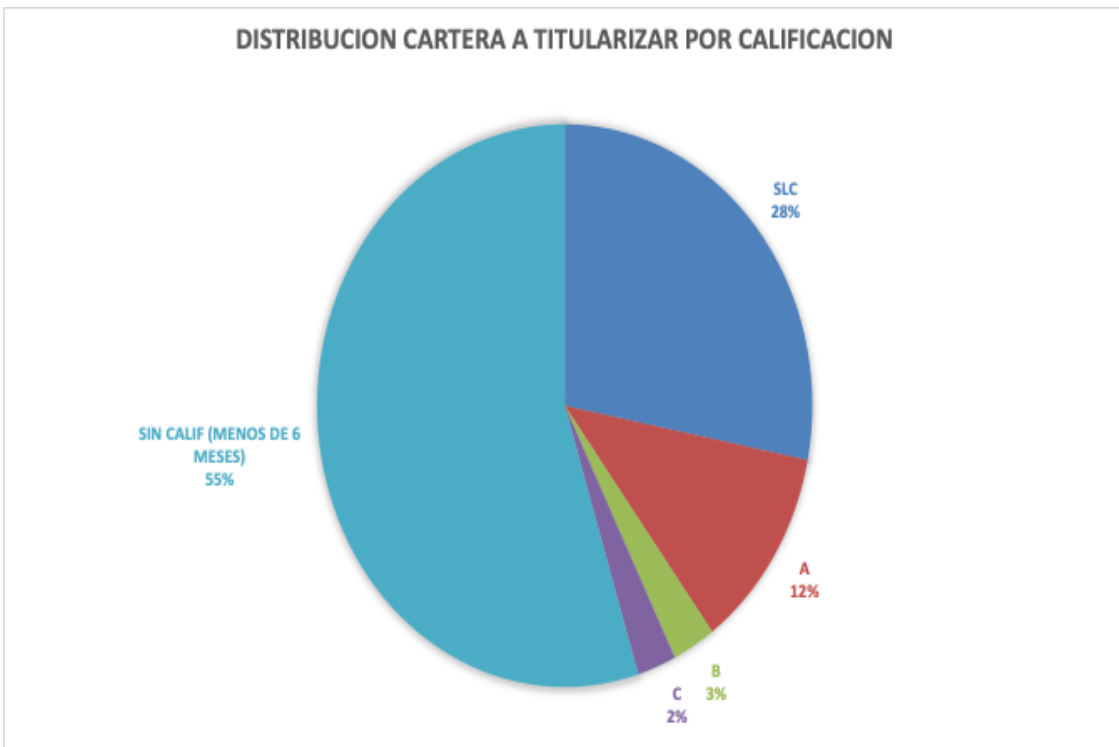
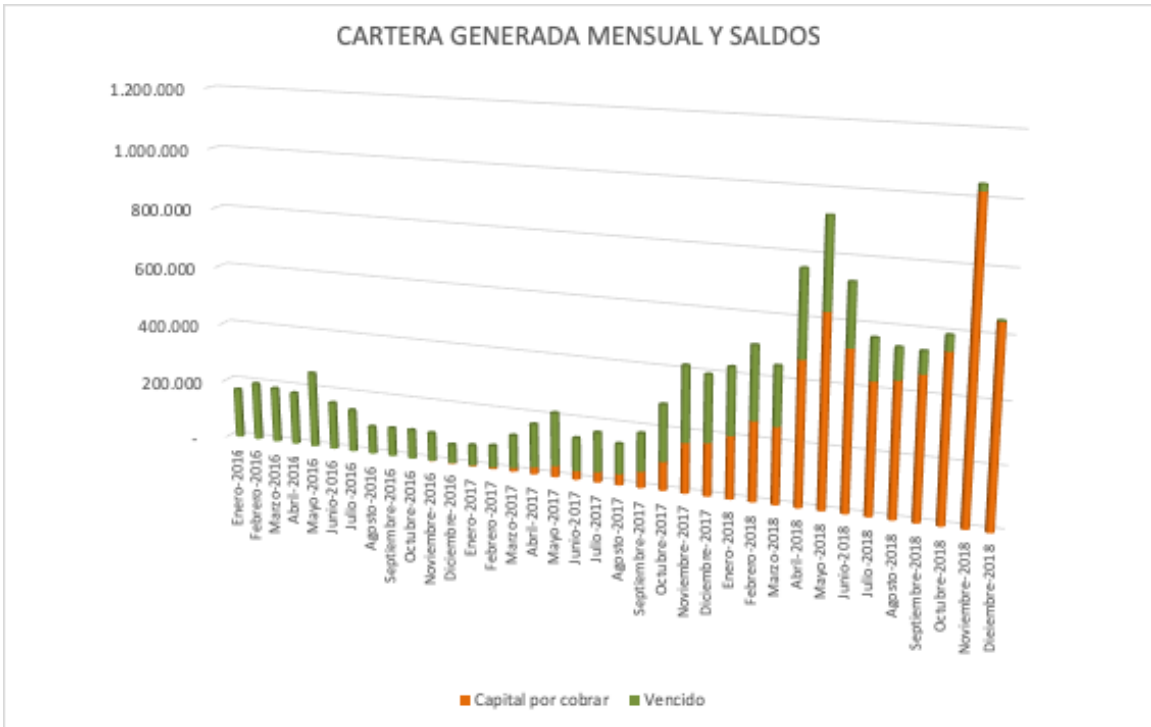
Consta en el Anexo 4 del presente prospecto de Oferta Pública.

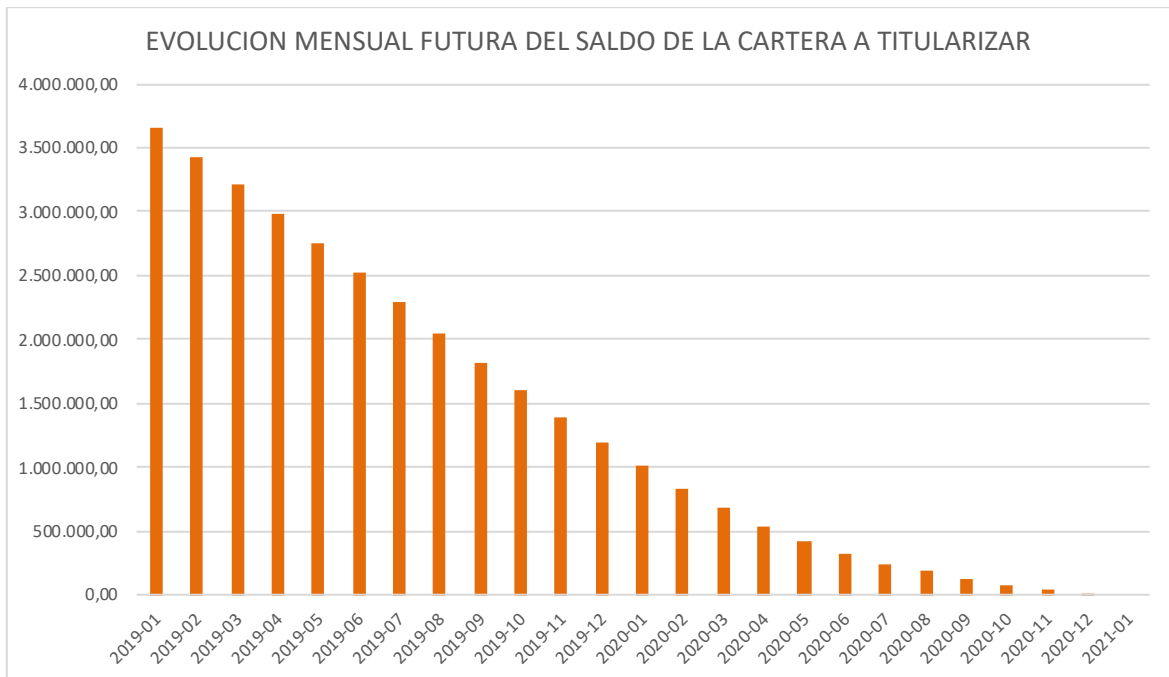
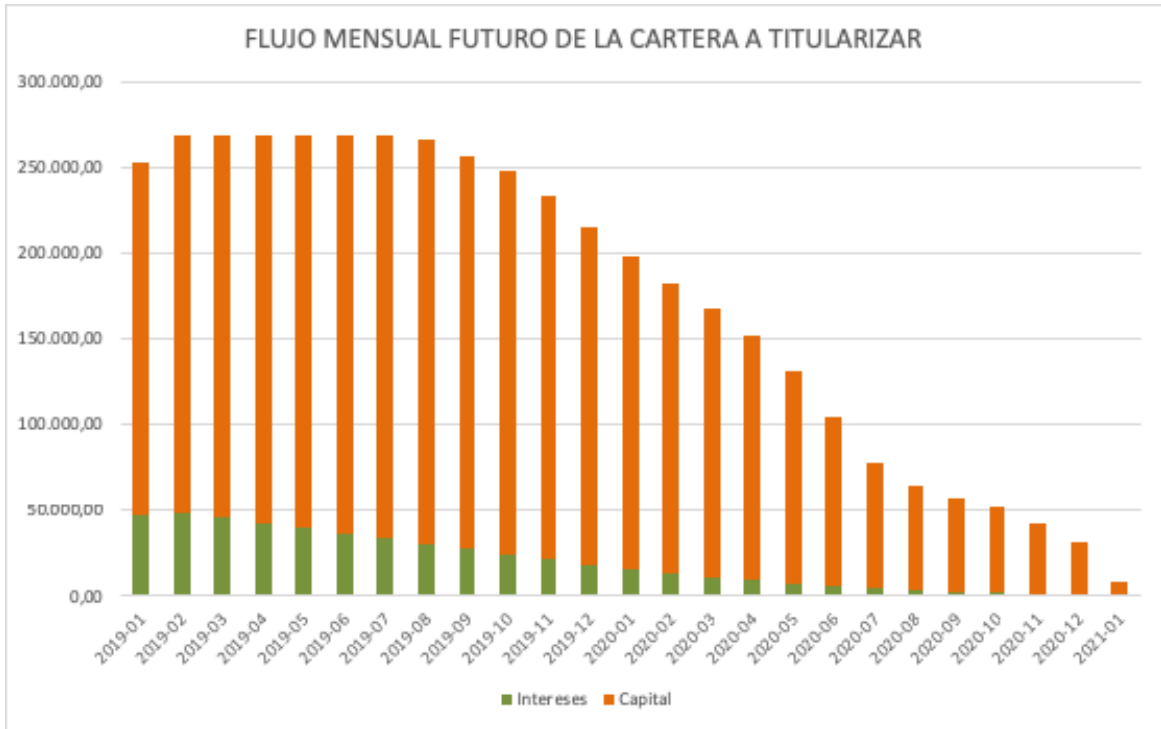
g. Descripción detallada, de la historia de los flujos, de la proyección de los mismos, por un período equivalente al de la vigencia de la emisión y del procedimiento empleado para su cálculo:





MES DE GENERACION	2016			2017			2018		
	CARTERA INICIAL	SALDO CAPITAL	SALDO EN MORA	CARTERA INICIAL	SALDO CAPITAL	SALDO EN MORA	CARTERA INICIAL	SALDO CAPITAL	SALDO EN MORA
Enero	168.132	-	14.915	71.695	2.893	12.205	429.408	208.055	29.520
Febrero	196.414	-	24.265	78.499	5.155	7.869	506.260	264.233	32.257
Marzo	187.082	-	14.195	122.020	12.209	13.062	447.936	254.424	21.713
Abril	178.868	-	17.503	169.013	23.847	15.718	758.274	475.251	30.235
Mayo	256.424	-	19.936	215.164	37.208	15.160	923.103	630.411	35.066
Junio	160.047	-	10.980	139.393	29.317	14.032	728.806	524.442	27.161
Julio	142.846	-	9.638	165.974	34.694	13.050	564.553	430.426	17.252
Agosto	93.273	-	10.493	137.523	36.787	14.512	542.755	441.058	12.250
Septiembre	96.540	-	11.292	181.420	54.371	13.344	537.910	467.142	8.225
Octubre	98.072	-	12.663	284.969	96.294	21.942	593.990	544.295	5.641
Noviembre	96.419	1.458	7.825	419.415	167.949	37.191	1.043.826	1.023.258	1.270
Diciembre	65.134	2.198	5.613	397.769	175.983	39.432	650.284	647.844	-
TOTALES	1.739.252	3.656	159.319	2.382.856	676.707	217.516	7.727.106	5.910.838	220.591



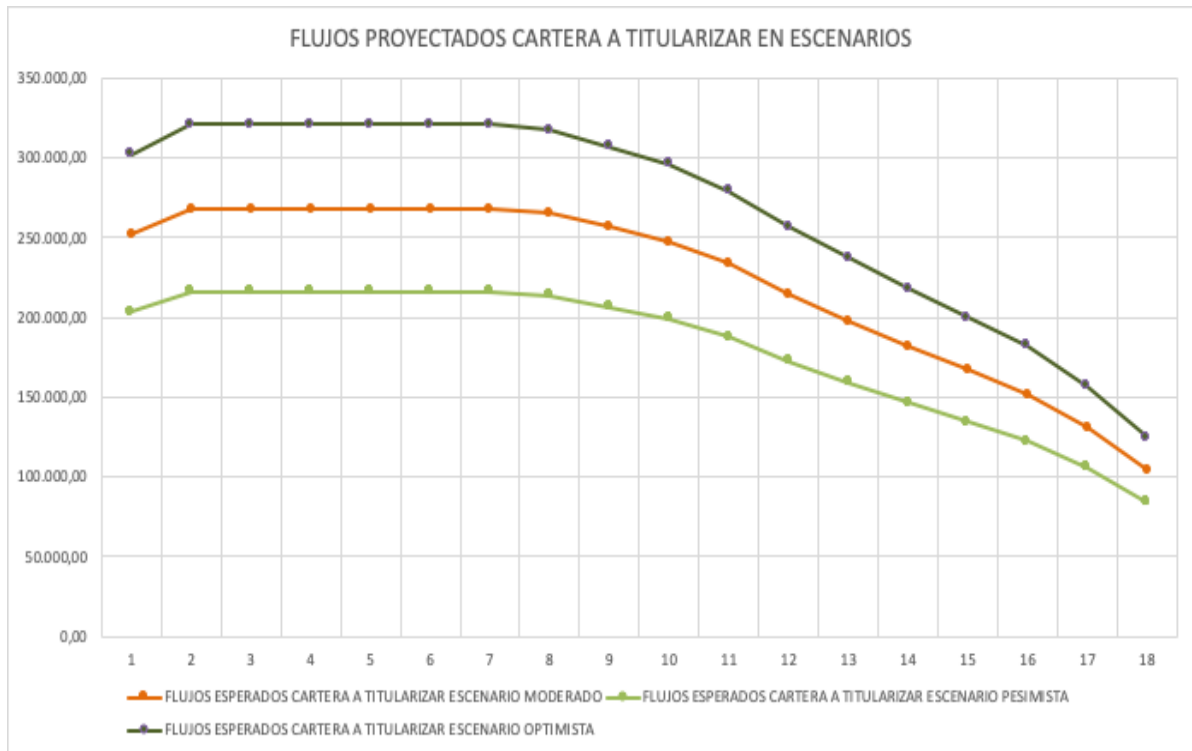


Proyección de los Flujos

Con la obtención del índice de desviación, pasamos a definir los escenarios de los flujos de la cartera a titularizar en el Tramo 1 de la siguiente manera:

- Pesimista: Flujo proyectado que generará la cartera actual menos 2 veces el índice de siniestralidad de la cartera ISC, $[E(\text{FLUJO}) - 2 \cdot \text{ISC}]$, que corresponde a una probabilidad aproximada del 2,5% de que ocurra un peor resultado (flujo más bajo). Es decir, el escenario pesimista es el flujo esperado de la cartera aportada disminuido en un 19,58%.
- Moderado: Flujo proyectado de la cartera a titularizar.
- Optimista: Flujo proyectado que generará la cartera actual más 2 veces el índice de siniestralidad de la cartera ISC, $[E(\text{FLUJO}) + 2 \cdot \text{ISC}]$, que corresponde a una probabilidad aproximada del 2,5% de que ocurra un mejor resultado (flujo más alto). Es decir, el escenario optimista es el flujo esperado de la cartera aportada aumentado en un 19,58%.

MES	FLUJOS ESPERADOS CARTERA A TITULARIZAR		
	ESCENARIO MODERADO	ESCENARIO PESIMISTA	ESCENARIO OPTIMISTA
1	252.944,90	203.422,16	302.467,64
2	268.645,69	216.048,97	321.242,41
3	268.645,69	216.048,97	321.242,41
4	268.645,69	216.048,97	321.242,41
5	268.645,69	216.048,97	321.242,41
6	268.645,69	216.048,97	321.242,41
7	268.645,69	216.048,97	321.242,41
8	265.597,14	213.597,28	317.597,00
9	256.785,65	206.510,94	307.060,35
10	247.709,02	199.211,38	296.206,66
11	233.744,05	187.980,54	279.507,56
12	214.887,30	172.815,65	256.958,95
13	198.390,47	159.548,65	237.232,29
14	182.203,33	146.530,70	217.875,95
15	167.426,90	134.647,28	200.206,53
16	152.283,03	122.468,34	182.097,72
17	131.436,35	105.703,12	157.169,58
18	104.463,58	84.011,21	124.915,95



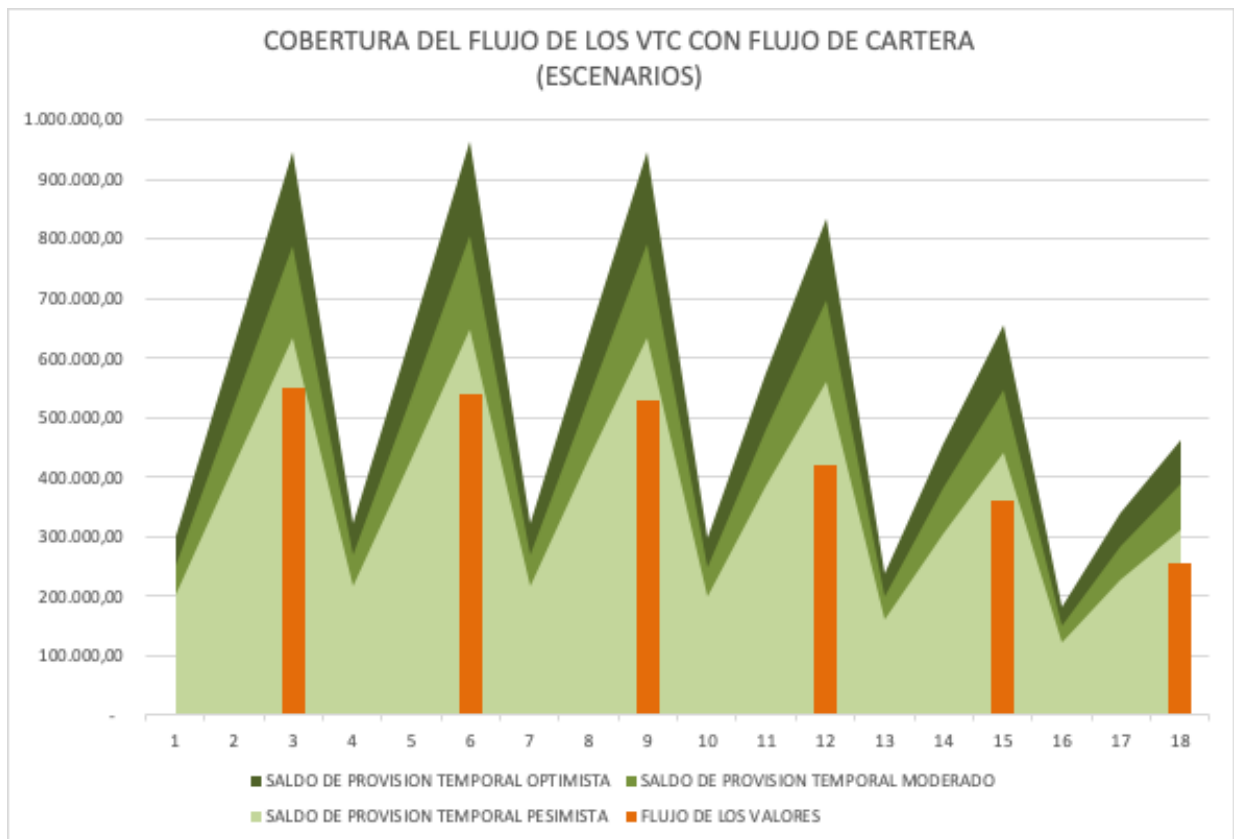
Como se está titularizando una cartera que producirá flujos cuya recaudación se realiza continuamente en los almacenes COMPUTRON, respecto de créditos con tablas de amortización con pagos mensuales, hay la necesidad de aprovisionar la cobranza hasta completar los valores trimestrales a pagar a los inversionistas. Esta provisión se denominará PROVISIÓN TEMPORAL.

MES	FLUJO MENSUAL ESCENARIO PESIMISTA	SALDO DE PROVISION TEMPORAL	FLUJO DE LOS VALORES	COBERTURA DEL FLUJO EN ESCENARIO PESIMISTA
1	203.422,16	203.422,16		
2	216.048,97	419.471,12		
3	216.048,97	635.520,09	550.000,00	1,1555
4	216.048,97	216.048,97		
5	216.048,97	432.097,94		
6	216.048,97	648.146,91	540.000,00	1,2003
7	216.048,97	216.048,97		
8	213.597,28	429.646,25		
9	206.510,94	636.157,19	530.000,00	1,2003
10	199.211,38	199.211,38		
11	187.980,54	387.191,92		
12	172.815,65	560.007,57	420.000,00	1,3334
13	159.548,65	159.548,65		
14	146.530,70	306.079,35		
15	134.647,28	440.726,63	362.000,00	1,2175
16	122.468,34	122.468,34		
17	105.703,12	228.171,47		
18	84.011,21	312.182,67	255.000,00	1,2242

MES	FLUJO MENSUAL ESCENARIO MODERADO	SALDO DE PROVISION TEMPORAL	FLUJO DE LOS VALORES	COBERTURA DEL FLUJO EN ESCENARIO MODERADO
1	252.944,90	252.944,90		
2	268.645,69	521.590,59		
3	268.645,69	790.236,28	550.000,00	1,4368
4	268.645,69	268.645,69		
5	268.645,69	537.291,38		
6	268.645,69	805.937,06	540.000,00	1,4925
7	268.645,69	268.645,69		
8	265.597,14	534.242,83		
9	256.785,65	791.028,48	530.000,00	1,4925
10	247.709,02	247.709,02		
11	233.744,05	481.453,07		
12	214.887,30	696.340,37	420.000,00	1,6580
13	198.390,47	198.390,47		
14	182.203,33	380.593,80		
15	167.426,90	548.020,70	362.000,00	1,5139
16	152.283,03	152.283,03		
17	131.436,35	283.719,38		
18	104.463,58	388.182,96	255.000,00	1,5223

MES	FLUJO MENSUAL ESCENARIO OPTIMISTA	SALDO DE PROVISION TEMPORAL	FLUJO DE LOS VALORES	COBERTURA DEL FLUJO EN ESCENARIO OPTIMISTA
1	302.467,64	302.467,64		
2	321.242,41	623.710,05		
3	321.242,41	944.952,46	550.000,00	1,7181
4	321.242,41	321.242,41		
5	321.242,41	642.484,81		
6	321.242,41	963.727,22	540.000,00	1,7847
7	321.242,41	321.242,41		
8	317.597,00	638.839,41		
9	307.060,35	945.899,76	530.000,00	1,7847
10	296.206,66	296.206,66		
11	279.507,56	575.714,22		
12	256.958,95	832.673,17	420.000,00	1,9826
13	237.232,29	237.232,29		
14	217.875,95	455.108,24		
15	200.206,53	655.314,78	362.000,00	1,8103
16	182.097,72	182.097,72		
17	157.169,58	339.267,30		
18	124.915,95	464.183,25	255.000,00	1,8203

MES	SALDO DE PROVISION TEMPORAL OPTIMISTA	SALDO DE PROVISION TEMPORAL MODERADO	SALDO DE PROVISION TEMPORAL PESIMISTA	FLUJO DE LOS VALORES
1	302.467,64	252.944,90	203.422,16	
2	623.710,05	521.590,59	419.471,12	
3	944.952,46	790.236,28	635.520,09	550.000,00
4	321.242,41	268.645,69	216.048,97	
5	642.484,81	537.291,38	432.097,94	
6	963.727,22	805.937,06	648.146,91	540.000,00
7	321.242,41	268.645,69	216.048,97	
8	638.839,41	534.242,83	429.646,25	
9	945.899,76	791.028,48	636.157,19	530.000,00
10	296.206,66	247.709,02	199.211,38	
11	575.714,22	481.453,07	387.191,92	
12	832.673,17	696.340,37	560.007,57	420.000,00
13	237.232,29	198.390,47	159.548,65	
14	455.108,24	380.593,80	306.079,35	
15	655.314,78	548.020,70	440.726,63	362.000,00
16	182.097,72	152.283,03	122.468,34	
17	339.267,30	283.719,38	228.171,47	
18	464.183,25	388.182,96	312.182,67	255.000,00



h. Descripción detallada de los mecanismos de garantía utilizados en el proceso de titularización:

1) Sobrecolaterización de cartera:

Consiste en titularizar una cartera que, por un lado, excede el valor de la emisión, de tal forma que la cartera, en saldo, siempre esté por encima del saldo de los valores a emitirse; y, por otro, también incluye la cobertura de los flujos esperados de la cartera sobre el flujo a pagar a los inversionistas.

La sobrecolaterización en este proceso consiste en aportar una cartera equivalente a un saldo de capital de \$3'897.589,17 (incluyendo las cuotas en mora), conformada por 4.824 pagarés, lo que permitirá mantener en todo momento la sobrecolaterización, tal como se mostró anteriormente.

2) Exceso de flujo de fondos:

Consiste en que el flujo generado por la cartera a titularizar sea mayor al flujo necesario para el pago a los inversionistas de la titularización. Con el exceso se conformará un fondo que se denominará "Provisión permanente", el cual equivaldrá a USD60.000,00, y que servirá para cubrir cualquier faltante originado por la desviación de los flujos.

3) Sustitución de cartera:

Consiste en sustituir trimestralmente cartera aportada que se haya deteriorado significativamente. El deterioro significativo consiste en créditos con cualquiera de las siguientes características al cierre de cada trimestre:

- a. Créditos que tengan desde las 8 últimas cuotas impagas.
- b. Créditos precancelados.

Los pagarés relacionados a dichos créditos serán restituidos al Originador, y éste deberá aportar pagarés con las siguientes características mínimas:

- a. Plazo por vencer no menor al del pagaré restituido, y con máximo 4 meses más de plazo que el pagaré reemplazado.
- b. Capital original del pagaré no menor al del pagaré restituido.

La sustitución se realiza de forma trimestral.

4) Cobertura de los mecanismos de garantía sobre el índice de siniestralidad:

a. Cobertura de la sobrecolaterización de la cartera sobre el índice de siniestralidad:

La sobrecolaterización de la cartera consiste en titularizar una cartera cuyo saldo en el tiempo siempre esté por encima del saldo de los valores a emitirse (VTCs).

Aplicamos el índice de siniestralidad al saldo de la cartera titularizada y lo comparamos con la sobrecolateralización para determinar la relación entre ambos:

TRIMESTRE	SALDO DE LA CARTERA PROYECTADO	SALDO DE LOS VALORES	SOBRECOLATERIZACIÓN	SINIESTRALIDAD ABSOLUTA DEL SALDO (USD)	SOBRECOLATERIZACIÓN / SINIESTRALIDAD
0	3.897.589,17	2.500.000,00	1.397.589,17	381.544,19	3,6630
1	3.211.581,38	2.000.000,00	1.211.581,38	314.389,27	3,8538
2	2.524.323,12	1.500.000,00	1.024.323,12	247.111,94	4,1452
3	1.824.436,88	1.000.000,00	824.436,88	178.598,42	4,6161
4	1.192.102,38	600.000,00	592.102,38	116.697,71	5,0738
5	684.618,46	250.000,00	434.618,46	67.018,91	6,4850
6	318.346,54	-	318.346,54		

b. Cobertura del exceso de flujos de la cartera titularizada que comporta la conformación y mantenimiento de un fondo denominado “Provisión permanente”:

El exceso del flujo que generará la cartera a titularizar, servirá para conformar y mantener la “PROVISION PERMANENTE”, con la cual se cubrirá cualquier faltante en la generación de flujos de la cartera que no permita completar el flujo de los valores para pago a los inversionistas:

TRIMESTRE	SALDO DE PROVISION TEMPORAL PESIMISTA	FLUJO DE LOS VALORES	EXCESO DE FLUJO DE FONDOS	SALDO PROVISION PERMANENTE	SINIESTRALIDAD ABSOLUTA DEL FLUJO (USD)	PEXCESO DE FLUJO DE FONDOS / SINIESTRALIDAD
1	635.520,09	550.000,00	85.520,09	60.000,00	53.840,80	1,5884
2	648.146,91	540.000,00	108.146,91	60.000,00	52.861,87	2,0458
3	636.157,19	530.000,00	106.157,19	60.000,00	51.882,95	2,0461
4	560.007,57	420.000,00	140.007,57	60.000,00	41.114,79	3,4053
5	440.726,63	362.000,00	78.726,63	60.000,00	35.437,03	2,2216
6	312.182,67	255.000,00	57.182,67	60.000,00	24.962,55	2,2907

i. Procedimiento a seguir en el caso en que los inversionistas no ejercieren sus derechos en la fecha en que haya nacido, para el agente de manejo, la última obligación de pagar los flujos de fondos o de transferir los derechos de contenido económico:

En caso de que el propietario de valores provenientes de este proceso de titularización no ejerciere el derecho de cobro a la fecha de su vencimiento, el emisor deberá, a través de su representante legal, en este caso la fiduciaria que actúa como agente de manejo, efectuar el pago mediante la consignación de la cosa que se debe, conforme lo dispone el Art. 1615 del Código Civil, en concordancia con el artículo 338 del Código Orgánico General de Procesos.

j. Relación costos y gastos a ser asumidos por el patrimonio autónomo

CLÁUSULA DÉCIMO PRIMERA: PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS.- 11.1. Constituyen PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS que deben ser pagados por el Fideicomiso con cargo al FONDO ROTATIVO de cada TRAMO, en el siguiente orden: 11.1.1. Los impuestos a cargo del Fideicomiso; 11.1.2. Los honorarios de la Fiduciaria; 11.1.3. Los honorarios del Agente Pagador; 11.1.4. Los costos y gastos necesarios para: (i) cumplir con el objeto del FIDEICOMISO y de la Titularización; (ii) cumplir con las funciones encomendadas al AGENTE DE MANEJO a través del FIDEICOMISO, del PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA y del REGLAMENTO DE GESTIÓN; (iii) cancelar los honorarios y demás rubros estipulados en los Contratos suscritos con la Calificadora de Riesgos, Auditor Externo, y otros, de ser el caso; y, (iv) cancelar los honorarios y demás costos en que se incurra para la defensa legal del FIDEICOMISO y del AGENTE DE MANEJO. 11.2. Los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS serán cancelados con los recursos del FONDO ROTATIVO del TRAMO respectivo, el mismo que deberá reponerse, total o parcialmente, con los Flujos y según el orden de prelación indicado en el numeral 10.13.2. de la Cláusula Décima de este instrumento. En caso de que no fuere posible reponerlo según viene de indicarse, el ORIGINADOR estará obligado a hacerlo dentro de los dos (2) días hábiles siguientes contados a partir de la fecha del requerimiento del AGENTE DE MANEJO mediante comunicación escrita, a la que se adjuntará el detalle y liquidación de gastos a cargo del FONDO ROTATIVO del TRAMO respectivo. En el supuesto de que el FIDEICOMISO deba entregar recursos por cualquier concepto al ORIGINADOR y se encuentre pendiente la reposición del FONDO ROTATIVO, el AGENTE DE MANEJO estará facultado para retener el monto correspondiente, a efectos de reponer dicho Fondo, sin necesidad de formalidad adicional alguna. 11.3. El ORIGINADOR garantiza solidariamente el pago por parte del FIDEICOMISO, de los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS.

k. Aspectos tributarios del patrimonio autónomo:

A continuación se transcribe(n) la(s) cláusula(s) correspondiente(s) del contrato de Fideicomiso:

CLÁUSULA VIGÉSIMO SEXTA: Liquidación y Pago del Impuesto a la Renta del Fideicomiso.- El FIDEICOMISO cumplirá con las obligaciones tributarias que le sean aplicables, conforme la legislación vigente, incluyendo las retenciones de impuestos a que hubiere lugar. Mientras la legislación tributaria vigente en el país lo permita o no lo prohíba, el presente FIDEICOMISO distribuirá, de haberlos, los beneficios tributables al BENEFICIARIO, debiendo éste, declarar y pagar el respectivo impuesto a la renta que corresponda. El FIDEICOMISO se limitará a presentar anualmente una declaración del impuesto a la renta informativa, sin establecer impuesto

causado. De no ser legalmente posible, el FIDEICOMISO hará tal declaración y de generarse utilidades gravables, hará el pago del impuesto a la renta, de hallarse obligado a ello. Respecto de otras obligaciones tributarias, el FIDEICOMISO cumplirá con dichas obligaciones, según le corresponda. En caso de no existir recursos en el FIDEICOMISO para el pago de las obligaciones tributarias, corresponderá al ORIGINADOR, la obligación de proveer al FIDEICOMISO de los recursos necesarios para tal efecto, de no hacerlo el ORIGINADOR se constituirá de pleno derecho en fiador y garante solidario del FIDEICOMISO para el pago de tales tributos. Por su parte, los INVERSIONISTAS, sin ser beneficiarios del FIDEICOMISO, estarán obligados a declarar y pagar su propio impuesto a la renta, de conformidad con la normativa tributaria vigente y que les sea aplicable.

I. Causales de terminación del mecanismo utilizado para titularizar y procedimiento para su liquidación:

A continuación se transcribe(n) la(s) cláusula(s) correspondiente(s) del contrato de Fideicomiso:

CLÁUSULA VIGÉSIMO CUARTA: Terminación.- El AGENTE DE MANEJO podrá dar por terminado el Fideicomiso de conformidad con lo que dispone la ley y sus reglamentos y, en caso de verificarse una de las causales siguientes: 24.1. En caso de que el ORIGINADOR no aporte ni entregue al FIDEICOMISO los recursos dinerarios necesarios a efectos de gestionar la obtención de información y documentación necesarias previo al proceso de Titularización. 24.2. Cumplidos todos los PASIVOS CON INVERSIONISTAS y cancelado todos los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS A LOS INVERSIONISTAS. 24.3. Por sentencia ejecutoriada o laudo arbitral que ordene la terminación del FIDEICOMISO. 24.4. Por mutuo acuerdo entre las partes involucradas, a saber el AGENTE DE MANEJO y el ORIGINADOR, antes de la colocación de los VALORES; y, entre el AGENTE DE MANEJO, el ORIGINADOR y la totalidad de los INVERSIONISTAS, después de la colocación de los VALORES. 24.5. Por imposibilidad de cumplir con el objeto del FIDEICOMISO.

CLÁUSULA VIGÉSIMO QUINTA: Liquidación.- En caso de terminación del FIDEICOMISO por cualquiera de las causales contractuales o legales, el AGENTE DE MANEJO procederá con la liquidación del FIDEICOMISO, de acuerdo con las siguientes disposiciones: 25.1. Pagará las obligaciones que el FIDEICOMISO mantenga a favor de Terceros Distintos de los Inversionistas, siempre que cuente con disponibilidad de fondos, en el siguiente orden de prelación: 25.1.1. Las obligaciones tributarias a cargo del FIDEICOMISO. 25.1.2. Los honorarios y comisiones del AGENTE DE MANEJO y los costos en que haya incurrido la misma por la administración, desarrollo y liquidación del presente contrato. 25.1.3. Cancelará todas las demás obligaciones del FIDEICOMISO frente a terceros. 25.2. Una vez canceladas la totalidad de las obligaciones y derechos del Fideicomiso, el AGENTE DE MANEJO, si no se hubieren colocado los Valores en el mercado, rendirá cuenta

final de su gestión al ORIGINADOR, mediante un informe, dirigido a la dirección consignada; y una vez que se hubieren colocado los Valores en el mercado, al COMITÉ DE VIGILANCIA y al ORIGINADOR, el informe se entenderá aprobado, si no es objetada dentro de un plazo máximo de quince (15) días hábiles, contados a partir de la fecha de presentación del mencionado informe. 25.3. De no haber objeción sobre el informe en el plazo determinado en el numeral anterior, el AGENTE DE MANEJO levantará mediante escritura pública un Acta de Liquidación, la cual se tendrá, para todos los efectos legales, como la liquidación definitiva y total del Fideicomiso, dando así por terminado y liquidado el contrato de FIDEICOMISO. El Acta de Liquidación será firmada únicamente por el representante legal o apoderado del AGENTE DE MANEJO. 25.4. Si el ORIGINADOR o el COMITÉ DE VIGILANCIA tuvieren divergencias con el informe presentado por el AGENTE DE MANEJO, podrán hacer constar las mismas en el Acta de Liquidación, dentro del plazo de 15 (quince días hábiles). El Fideicomiso no podrá liquidarse hasta que todas las divergencias se encuentren resueltas ya sea por mutuo acuerdo o mediante laudo arbitral. 25.5. Las partes autorizan expresamente al AGENTE DE MANEJO para que realice todos los trámites necesarios y suscriba los documentos pertinentes a fin de perfeccionar la terminación y liquidación del presente contrato de Fideicomiso.

m. Causales y procedimiento para la sustitución del agente de manejo:

A continuación se transcribe(n) la(s) cláusula(s) correspondiente(s) del contrato de Fideicomiso:

CLÁUSULA TRIGÉSIMA: Causales de sustitución del AGENTE DE MANEJO y procedimiento.- Son causales de sustitución del AGENTE DE MANEJO las siguientes: 30.1. El incumplimiento reiterado de las obligaciones del AGENTE DE MANEJO, declarado en laudo arbitral o sentencia ejecutoriada; 30.2. La disolución, concurso preventivo, concurso de acreedores, o quiebra del AGENTE DE MANEJO. 30.3. Por mutuo acuerdo entre el AGENTE DE MANEJO y el ORIGINADOR. 30.4. Las demás establecidas en la Ley. En caso de sustitución, el AGENTE DE MANEJO deberá entregar al AGENTE DE MANEJO sustituto, físicamente, todos los bienes que componen el patrimonio autónomo, en lo que fuera aplicable. Adicionalmente deberá rendir cuentas de su gestión, entregarle los libros contables, declaraciones tributarias, comprobantes de retención y en general toda la documentación original relacionada con el FIDEICOMISO, pudiendo quedarse el AGENTE DE MANEJO con copias certificadas, si así lo decide. La entrega de bienes y documentos deberá hacerse en un plazo máximo de diez (10) días hábiles posteriores a la fecha en que se haya producido la causal de sustitución.

n. Nombre o razón social de la firma auditora:

Audiassurance Cía. Ltda.

- o. Información económico - financiera: estados financieros a la fecha de constitución del patrimonio autónomo o al último ejercicio mensual anterior a la fecha de la solicitud de autorización de la oferta pública, según sea el caso**

Anexo 7



5. Características de la emisión

a. Monto total de la emisión:

El monto total de la emisión será de USD6.000.000,00 (Seis millones de dólares de los Estados Unidos de América) dividida en uno o varios TRAMOS, cuyos montos serán oportunamente definidos por el ORIGINADOR.

El originador ha definido que la emisión del PRIMER TRAMO se haga hasta US\$ 2'500.000 (Dos millones quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América), a través de una serie única por dicho monto.

b. Plazo de la oferta pública:

Diez y ocho meses, contados a partir de la fecha de la resolución inicial (I Tramo) que autoriza la inscripción de los valores en el Catastro Público del Mercado de Valores.

c. Procedimiento para la colocación:

La colocación primaria de los valores se realizará de manera bursátil a través de las Bolsas de Valores del país.

d. Monto mínimo de la inversión:

USD 1 (Un dólar de los Estados Unidos de América).

e. Forma y lugar de suscripción de los valores:

Mediante libre negociación bursátil a través de las Bolsas de Valores del Ecuador.

f. Características de los valores a emitir:

i) Monto total de la emisión:

USD2.500.000,00.

ii) Tipo, carácter:

De contenido crediticio; desmaterializados (nominativos).

iii) Valor nominal:

USD1,00

iv) Clases y series:

Clase 1

v) Plazo, tasa de interés, periodicidad de pagos:

Clase	Monto a Emitir	Plazo	Tasa de Interés Anual	Tipo	Pago de Intereses	Amortización de Capital
1	2,500,000.00	540 días	8.00%	Fija	Trimestral	Trimestral

vi) Tablas de amortización:

FECHA*	INTERESES	CAPITAL	FLUJO	SALDO
may-19				2.500.000,00
jun-19			-	2.500.000,00
jul-19			-	2.500.000,00
ago-19	50.000,00	500.000,00	550.000,00	2.000.000,00
sep-19			-	2.000.000,00
oct-19			-	2.000.000,00
nov-19	40.000,00	500.000,00	540.000,00	1.500.000,00
dic-19			-	1.500.000,00
ene-20			-	1.500.000,00
feb-20	30.000,00	500.000,00	530.000,00	1.000.000,00
mar-20			-	1.000.000,00
abr-20			-	1.000.000,00
may-20	20.000,00	400.000,00	420.000,00	600.000,00
jun-20			-	600.000,00
jul-20			-	600.000,00
ago-20	12.000,00	350.000,00	362.000,00	250.000,00
sep-20			-	250.000,00
oct-20			-	250.000,00
nov-20	5.000,00	250.000,00	255.000,00	-
*Fecha estimada de colocación				

vii) Agente, forma y lugar de pago:

El agente pagador de la presente Titularización es DEPÓSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DECEVALE S.A. Los pagos se realizarán a través de compensación del DEPÓSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DECEVALE S.A. en la cuenta de cada beneficiario. En el caso que la fecha de pago ocurra en día no hábil, éste se hará el primer día hábil siguiente, sin que por esto se reconozcan intereses adicionales. El lugar de pago serán las oficinas del Decevale ubicadas Guayaquil: Pichincha 334 y Elizalde; y Quito: Av. Amazonas 1084 y Naciones Unidas, Edif. La Previsora, Torre B, Piso 7, Oficina 703, en virtud del Anexo de Servicio de Emisión Desmaterializada y Agente de Pago suscrito entre el Fideicomiso Primera Titularización de Cartera Cartimex y el DEPÓSITO CENTRALIZADO DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DECEVALE S.A.

viii) Destino detallado y descriptivo del uso de los recursos provenientes de la colocación de los valores emitidos por el Fideicomiso de Titularización:

Los recursos obtenidos de la titularización de cartera serán destinados a capital de trabajo consistente en adquisición de mercadería para su comercialización.

ix) Informe del estudio técnico de la calificadora de riesgo:

Consta en el Anexo 2 del presente Prospecto de Oferta Pública.

6. Información adicional

a. Descripción del tipo de cartera

El activo titularizado, corresponde a la cartera que ha generado la compañía CARTIMEX S.A., producto de las ventas a crédito que ha otorga a sus clientes respecto de diversos productos de naturaleza tecnológica, a través de la cadena de almacenes denominada COMPUTRÓN.

Para el efecto de esta titularización, el originador transfiere una parte de su cartera que se selecciona conforme lo establecido en el presente informe, y por un monto definido que otorgue las coberturas necesarias, al Fideicomiso de Titularización. Posteriormente, realizará los aportes de cartera conforme lo que se establezca en el estudio, con el objetivo de mantener la relación requerida de cobertura durante todo el plazo de los valores.

1) Descripción de la cartera matriz con corte al 31 de diciembre de 2018:

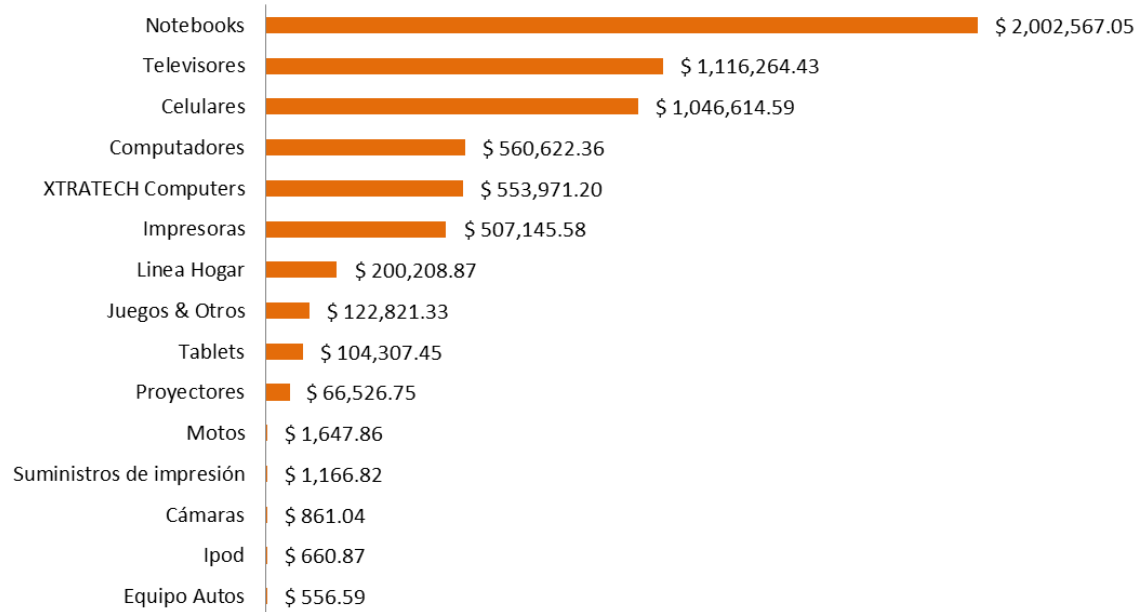
La cartera a titularizar es de tipo Consumo–Retail, y sus indicadores se resumen en los siguientes cuadros y gráficos:

Número de créditos vigentes	9795
Capital promedio de los créditos	985,01
Número de cuotas promedio	20,48
Desviación estándar del número de cuotas	4,32
Saldo de capital cartera	5.783.770,51
Saldo vencido	999.600,25
Saldo de total cartera	6.783.370,76
Saldo capital cartera al 15% de interés	1.013.208,00
Saldo capital cartera al 16% de interés	4.770.562,51

REGION	SALDO DE CAPITAL	SALDO TOTAL CARTERA
COSTA	4.496.794,14	5.263.936,23
SIERRA	1.286.976,37	1.519.434,53
Total general	5.783.770,51	6.783.370,76

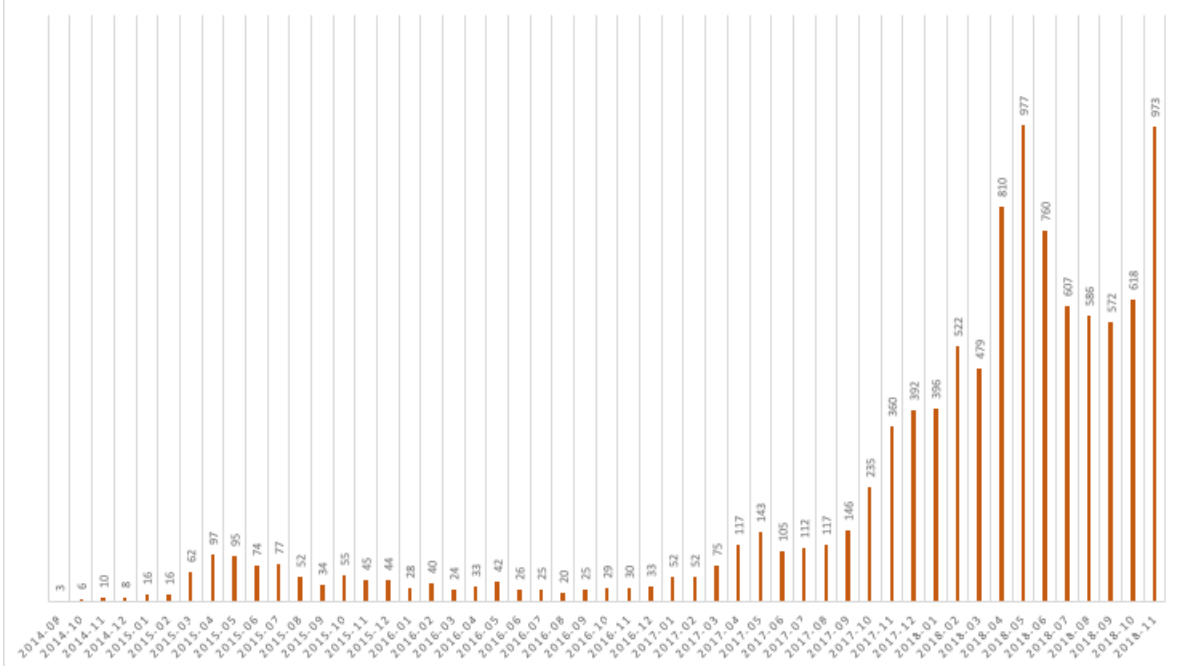
CIUDAD	SALDO DE CAPITAL	SALDO TOTAL CARTERA
AMBATO	32.237,52	32.786,93
ELOY ALFARO DURAN	417.498,90	471.821,93
GUAYAQUIL	3.728.697,05	4.394.341,40
LIBERTAD	155.438,80	199.590,07
MACHALA	15.062,23	15.062,23
MILAGRO	180.097,16	183.120,60
QUITO	1.191.618,66	1.422.730,71
SANTO DOMINGO DE LOS TSACHILAS	63.120,19	63.916,89
Total general	5.783.770,51	6.783.370,76

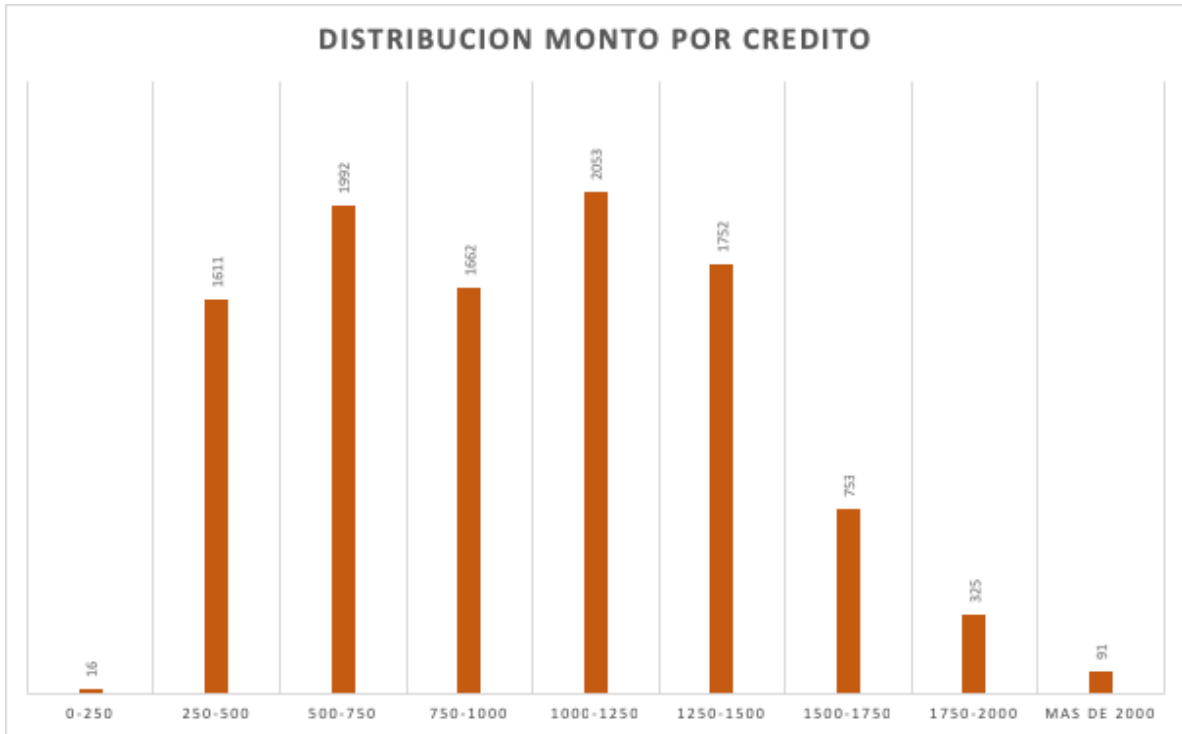
SALDO CAPITAL POR LÍNEA



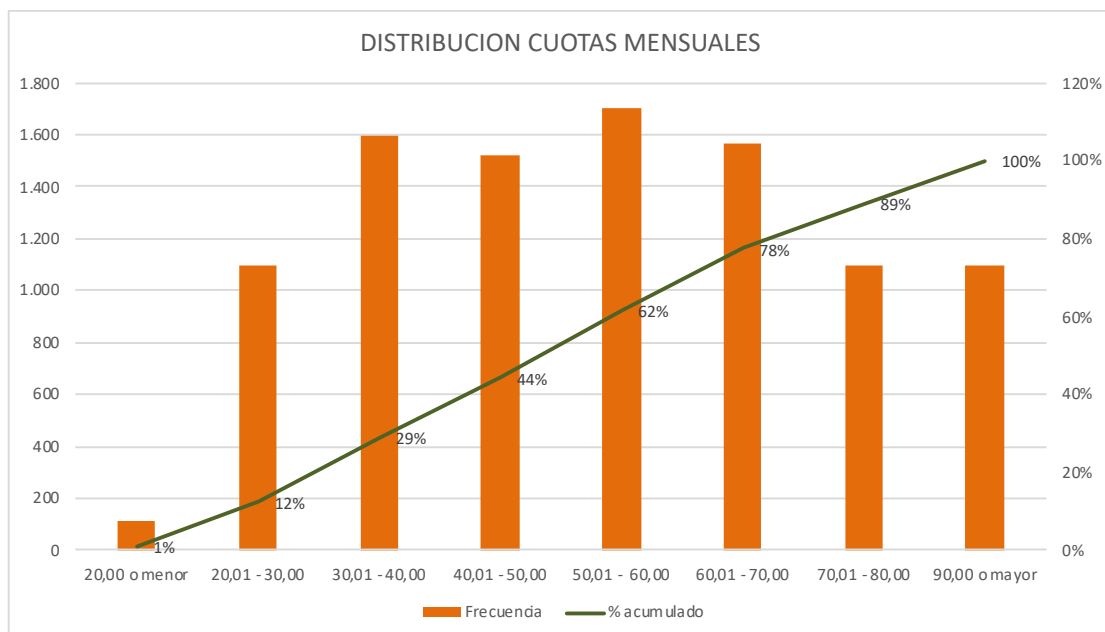
*Al 30 de Septiembre de 2018

NO. DE CREDITOS MENSUALES OTORGADOS



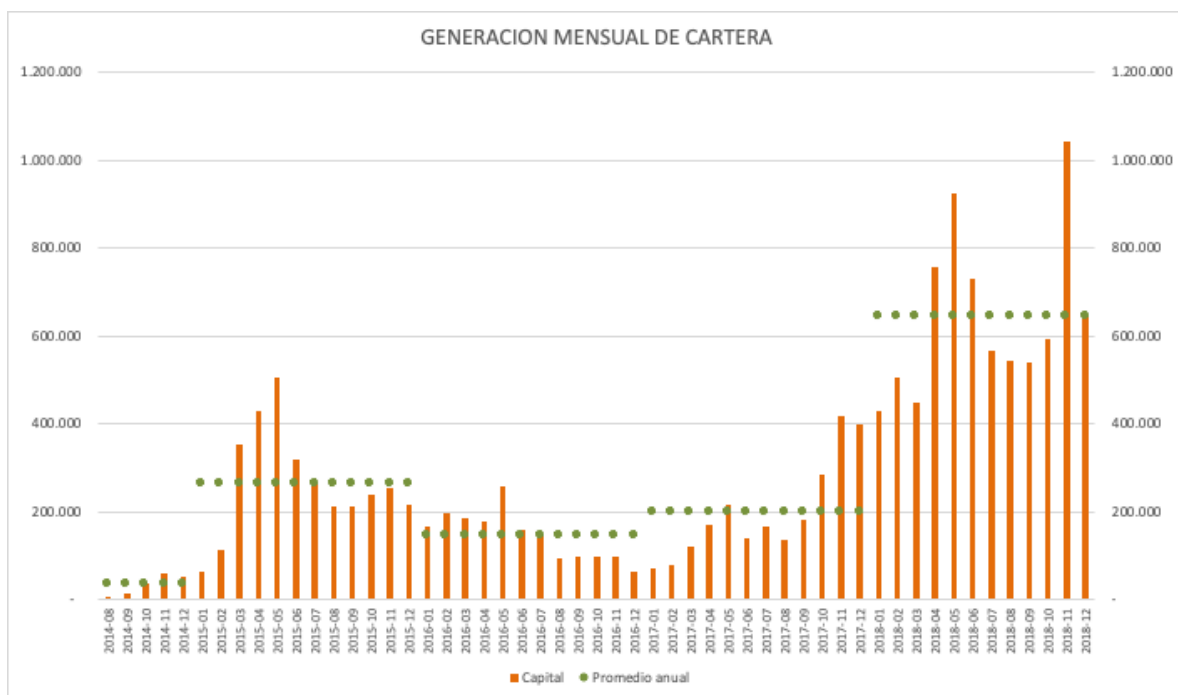


RAGO DIAS VENCIDOS	VALOR	% DE TOTAL CARTERA
1-30	95.891,12	1,41%
31-70	72.731,40	1,07%
71-120	60.171,65	0,89%
121-180	89.317,20	1,32%
181-360	143.854,56	2,12%
> 360	537.634,32	7,93%
Total general	999.600,25	14,74%



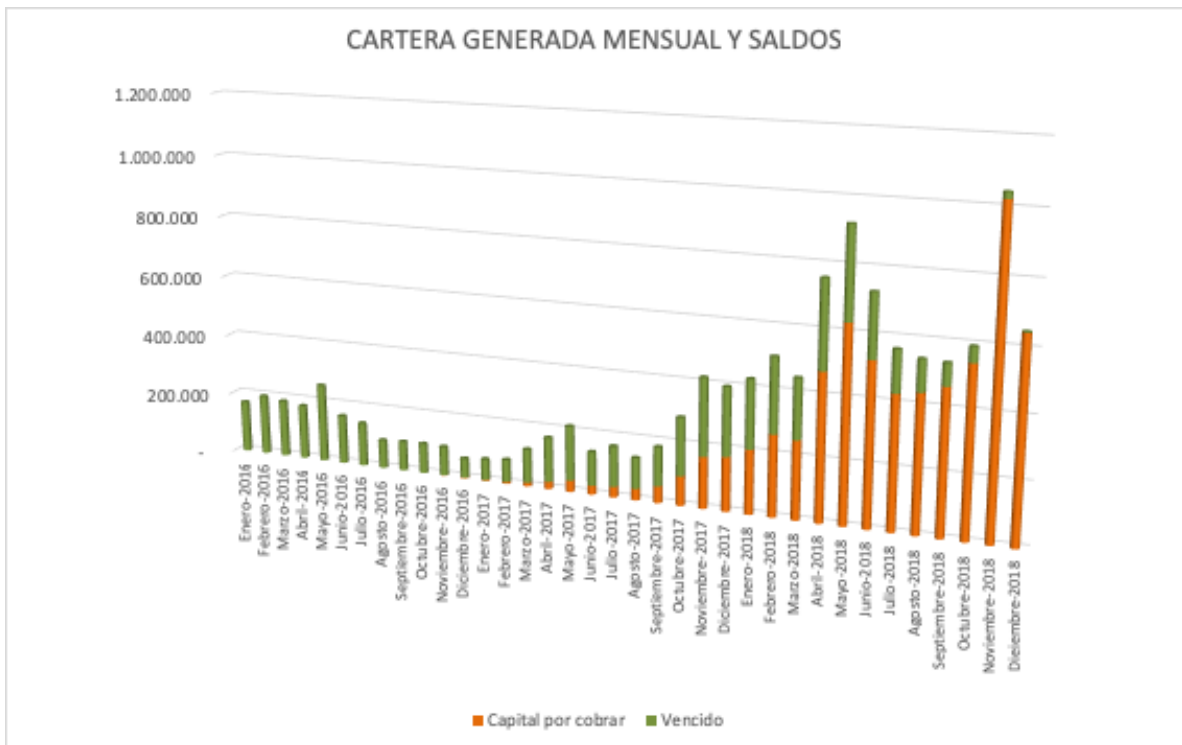
Clase	Frecuencia	% acumulado
20,00 o menor	116	1,2%
20,01 - 30,00	1099	12,4%
30,01 - 40,00	1599	28,7%
40,01 - 50,00	1520	44,2%
50,01 - 60,00	1700	61,6%
60,01 - 70,00	1568	77,6%
70,01 - 80,00	1097	88,8%
90,00 o mayor	1096	100,0%

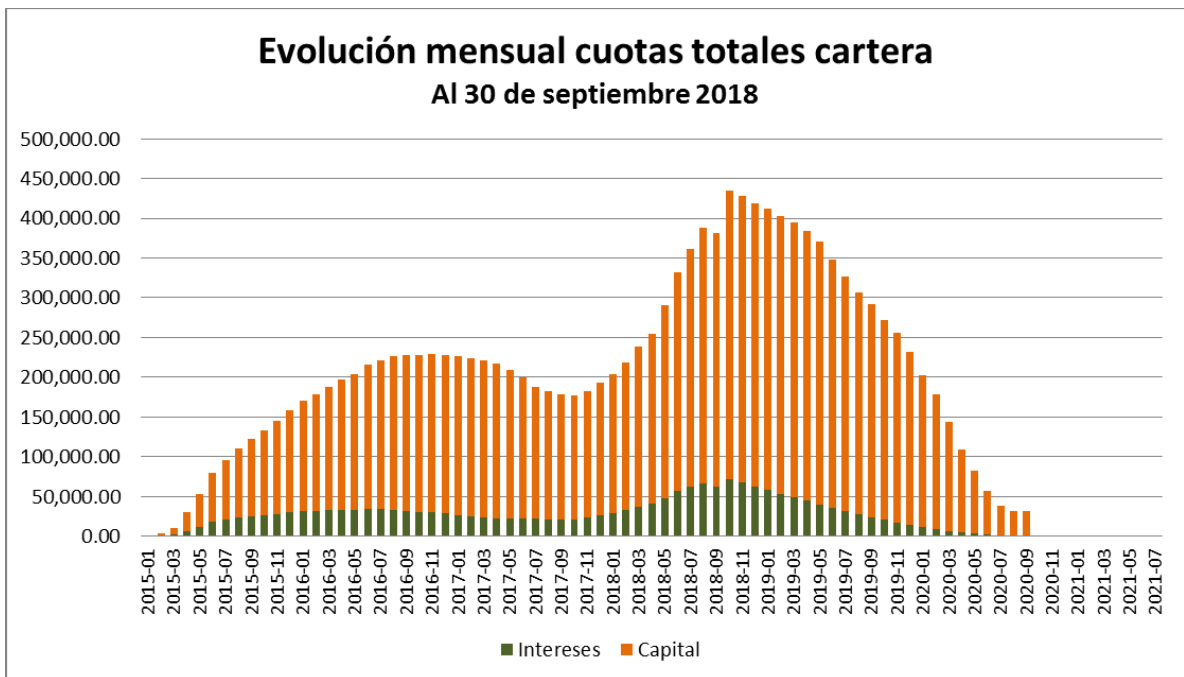
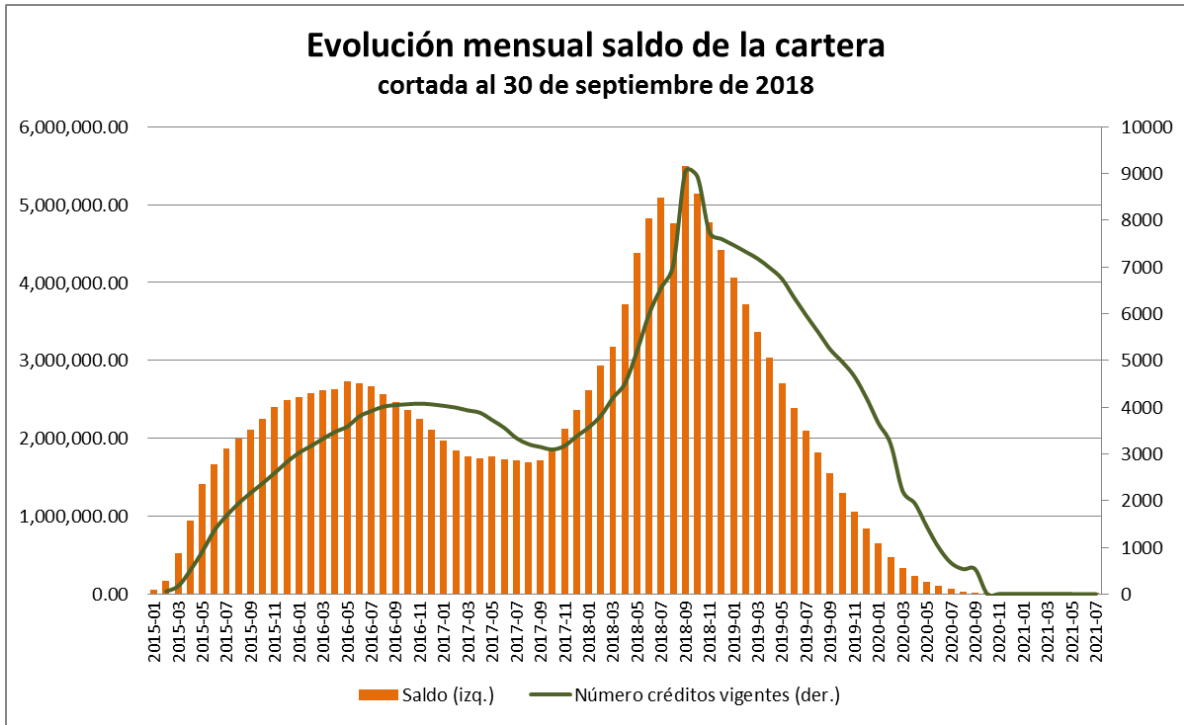
ii) Análisis de generación de la cartera





MES DE GENERACION	2016			2017			2018		
	CARTERA INICIAL	SALDO CAPITAL	SALDO EN MORA	CARTERA INICIAL	SALDO CAPITAL	SALDO EN MORA	CARTERA INICIAL	SALDO CAPITAL	SALDO EN MORA
Enero	168.132	-	14.915	71.695	2.893	12.205	429.408	208.055	29.520
Febrero	196.414	-	24.265	78.499	5.155	7.869	506.260	264.233	32.257
Marzo	187.082	-	14.195	122.020	12.209	13.062	447.936	254.424	21.713
Abril	178.868	-	17.503	169.013	23.847	15.718	758.274	475.251	30.235
Mayo	256.424	-	19.936	215.164	37.208	15.160	923.103	630.411	35.066
Junio	160.047	-	10.980	139.393	29.317	14.032	728.806	524.442	27.161
Julio	142.846	-	9.638	165.974	34.694	13.050	564.553	430.426	17.252
Agosto	93.273	-	10.493	137.523	36.787	14.512	542.755	441.058	12.250
Septiembre	96.540	-	11.292	181.420	54.371	13.344	537.910	467.142	8.225
Octubre	98.072	-	12.663	284.969	96.294	21.942	593.990	544.295	5.641
Noviembre	96.419	1.458	7.825	419.415	167.949	37.191	1.043.826	1.023.258	1.270
Diciembre	65.134	2.198	5.613	397.769	175.983	39.432	650.284	647.844	-
TOTALES	1.739.252	3.656	159.319	2.382.856	676.707	217.516	7.727.106	5.910.838	220.591





III) Análisis de la mora y precancelaciones

AÑO DE ORIGEN	CAPITAL ORIGINAL	POR VENCER (INCLUYE INTERESES)	CARTERA EN MORA POR RANGO DE DIAS						TOTAL
			1 A 30	31 A 70	71 A 120	121 A 180	181 A 360	MAYOR A 360	
2014	173.081,57	-	-	-	-	-	-	17.814,75	17.814,75
2015	3.186.813,42	-	-	-	-	-	-	392.919,61	392.919,61
2016	1.739.251,70	631,34	939,22	1.238,34	2.076,73	5.987,52	42.552,94	106.523,92	159.318,67
2017	2.382.856,38	676.706,86	30.837,00	25.497,61	22.635,64	40.457,41	75.764,67	22.323,89	217.516,22
2018	7.727.105,72	5.910.837,96	68.382,52	47.863,14	35.936,32	42.872,27	25.536,95	-	220.591,20
		6.588.176,16	100.158,74	74.599,09	60.648,69	89.317,20	143.854,56	539.582,17	1.008.160,45

Cartera en mora histórica:

AÑO ORIGEN	CARTERA EN MORA HISTORICA AL FINAL DE			
	2018	2017	2016	2015
2014	10,29%	10,50%	11,12%	5,11%
2015	12,33%	13,30%	9,49%	1,57%
2016	9,16%	6,98%	1,48%	
2017	9,13%	1,14%		
2018	2,85%			

No existen precancelaciones.

b. Resumen de la valoración de cartera realizada por Class International Ratings Calificadora de Riesgos S.A.

Se adjunto en el Anexo 5.

c. Índice de siniestralidad y descripción detallada de la metodología empleada para su fijación e indicación de los cálculos matemáticos realizados.

➤ **Porcentaje de la cartera castigada:**

AÑO	CARTERA GENERADA	CARTERA CASTIGADA	% ANUAL DE CARTERA CASTIGADA
2015	3.186.813	20.841	0,65%
2016	1.739.252	90.610	5,21%
2017	2.382.856	70.366	2,95%
2018	7.727.106	106.446	1,38%
TOTAL	15.036.027	288.263	1,92%

➤ **Porcentaje de la cartera total morosa no castigada:**

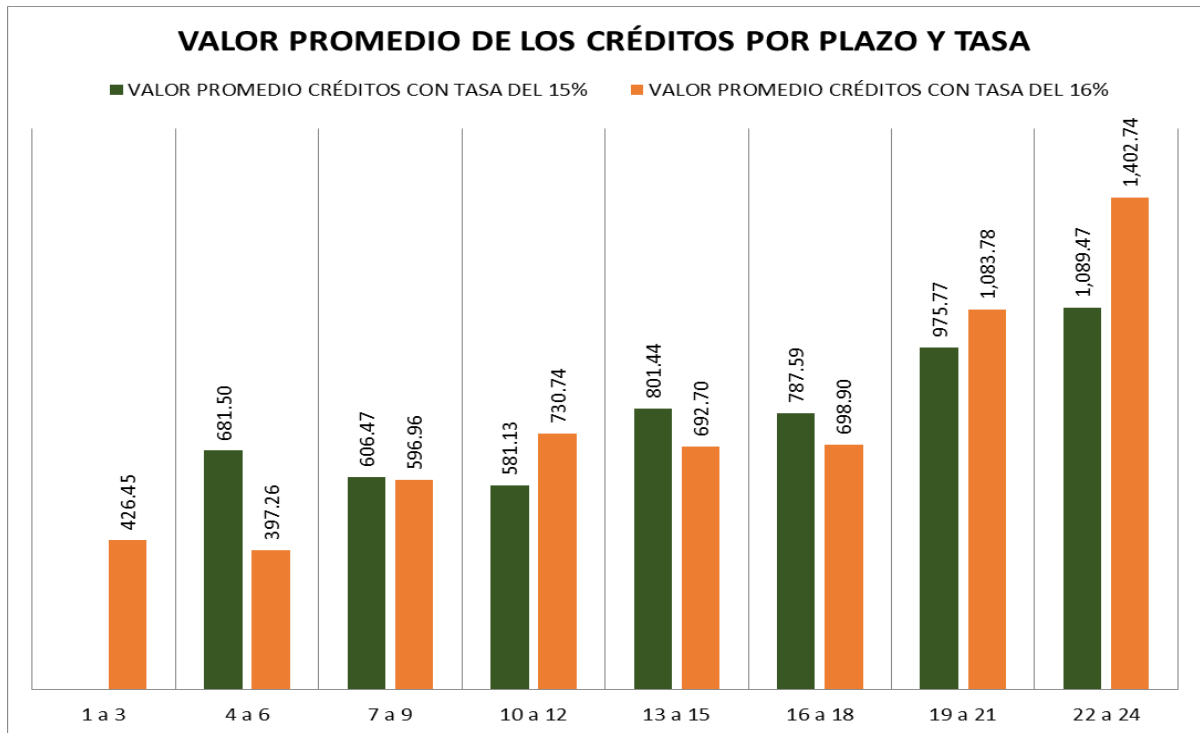
AÑO DE ORIGEN	CAPITAL ORIGINAL	CARTERA EN MORA POR RANGO DE DIAS						TOTAL
		1 A 30	31 A 70	71 A 120	121 A 180	181 A 360	MAYOR A 360	
2014	173.081,57	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,29%	10,29%
2015	3.186.813,42	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,33%	12,33%
2016	1.739.251,70	0,05%	0,07%	0,12%	0,34%	2,45%	6,12%	9,16%
2017	2.382.856,38	1,29%	1,07%	0,95%	1,70%	3,18%	0,94%	9,13%
2018	7.727.105,72	0,88%	0,62%	0,47%	0,55%	0,33%	0,00%	2,85%

Saldo de total cartera a la fecha de corte	6.783.370,76
Caftera por vencer	5.783.770,51
Cartera en mora	1.008.160,45
% de cartera en mora	14,86%

➤ **Cumplimiento del flujo de recuperación:**

Mes/año	2016	2017	2018
Enero	101,79%	96,50%	93,24%
Febrero	97,66%	102,86%	95,19%
Marzo	105,66%	100,19%	95,76%
Abril	102,13%	97,02%	96,74%
Mayo	107,71%	101,41%	97,52%
Junio	109,28%	97,73%	103,58%
Julio	110,57%	100,01%	118,65%
Agosto	106,64%	97,50%	96,42%
Septiembre	101,76%	97,09%	94,26%
Octubre	102,70%	96,94%	93,79%
Noviembre	107,09%	91,20%	91,94%
Diciembre	108,79%	91,84%	88,17%

➤ Clasificación de cartera:



El promedio del porcentaje de cartera vencida sobre cartera total que presenta CARTIMEX, se muestra a continuación:

TRIMESTRE	% CARTERA VENCIDA
2016-2	6,26%
2016-3	9,96%
2016-4	14,84%
2017-1	0,45%
2017-2	21,64%
2017-3	21,78%
2017-4	17,67%
2018-1	13,98%
2018-2	11,45%
2018-3	12,96%
2018-4	14,74%
PROMEDIO	13,25%

El cálculo de la dispersión (desviación) de la recuperación mensual del flujo, se muestra a continuación:

MES	% RECUPERACION DEL FLUJO	DESVIACION DEL CUMPLIMIENTO TOTAL	^2
2016-01	101,79%	1,79%	0,0320%
2016-02	97,66%	-2,34%	0,0548%
2016-03	105,66%	5,66%	0,3204%
2016-04	102,13%	2,13%	0,0454%
2016-05	107,71%	7,71%	0,5944%
2016-06	109,28%	9,28%	0,8612%
2016-07	110,57%	10,57%	1,1172%
2016-08	106,64%	6,64%	0,4409%
2016-09	101,76%	1,76%	0,0310%
2016-10	102,70%	2,70%	0,0729%
2016-11	107,09%	7,09%	0,5027%
2016-12	108,79%	8,79%	0,7726%
2017-01	96,50%	-3,50%	0,1225%
2017-02	102,86%	2,86%	0,0818%
2017-03	100,19%	0,19%	0,0004%
2017-04	97,02%	-2,98%	0,0888%
2017-05	101,41%	1,41%	0,0199%
2017-06	97,73%	-2,27%	0,0515%
2017-07	100,01%	0,01%	0,0000%
2017-08	97,50%	-2,50%	0,0625%
2017-09	97,09%	-2,91%	0,0847%
2017-10	96,94%	-3,06%	0,0936%
2017-11	91,20%	-8,80%	0,7744%
2017-12	91,84%	-8,16%	0,6659%
2018-01	93,24%	-6,76%	0,4570%
2018-02	95,19%	-4,81%	0,2314%
2018-03	95,76%	-4,24%	0,1798%
2018-04	96,74%	-3,26%	0,1063%
2018-05	97,52%	-2,48%	0,0615%
2018-06	103,58%	3,58%	0,1282%
2018-07	118,65%	18,65%	3,4782%
2018-08	96,42%	-3,58%	0,1282%
2018-09	94,26%	-5,74%	0,3295%
2018-10	93,79%	-6,21%	0,3856%
2018-11	91,94%	-8,06%	0,6496%
2018-12	88,17%	-11,83%	1,3995%
			0,4007% Varianza (promedio)
			6,3303% Desviación estándar

Ponderando una importancia del 50% al porcentaje de cartera vencida y un 50% a la desviación estándar de los flujos recaudados, el índice de siniestralidad de la cartera (ISC) sería **9,79%**.



7. Anexos

Anexo 1: Estados financieros del último ejercicio fiscal, junto con las notas y dictamen del auditor externo.



PÁEZ, FLORENCIA & CO. Cía. Ltda.
Contadores Públicos



CARTIMEX S.A.

ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2017 Y 2016

CONTENIDO:

Informe de los Auditores Independientes
Estados Financieros adjuntos:
 Situación Financiera
 Resultados Integrales
 Cambios en el Patrimonio
 Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros

ABREVIATURAS USADAS

US\$.	Dólares Estadounidenses
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
NIA	Normas Internacionales de Auditoría
IASB	Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad
IESBA	Consejo de Normas Internacionales de Ética
OBD	Obligaciones por beneficios definidos

Índice

	Página
Notas a los Estados Financieros	
1.- Descripción del negocio, objeto social y operaciones	10
2.- Aprobación de los Estados Financieros	
3.- Base de preparación y resumen de las principales políticas de contabilidad	
• Declaración de cumplimiento	
• Base de medición	
• Moneda funcional y de presentación	11
• Uso de estimaciones y supuestos	
• Deterioro de las Cuentas por Cobrar	
• Perdidas por Deterioro de Activos no Financieros	
a) Efectivo y equivalentes de efectivo	12
b) Inventarios	
c) Propiedades y equipo	
d) Inversiones Permanentes	13
e) Provisiones	
f) Provisión de Impuesto a las ganancias	14
• Límites a deducción de gastos	
g) Capital contables, reservas y distribución de dividendos	16
h) Estado de Resultados Integral	17
i) Estado de Flujos de efectivo	
j) Ingresos por actividades ordinarias	
k) Reconocimiento de ingresos	
l) Costos y Gastos	
m) Clasificación de saldos en corrientes y no corrientes	18
n) Utilidad o pérdida por acción	

Índice

	Notas	Página
Notas a los Estados Financieros		
Administración de Riesgos Financieros	4	19
Riesgo de Crédito		
Riesgo de Liquidez		
Riesgo Operacional		
Pronunciamientos Contables y su Aplicación	5	20
Efectivo y equivalentes de efectivo	6	27
Cuentas por cobrar	7	28
Inventarios	8	29
Pagos Anticipados	9	
Propiedades y equipos	10	30
Activos intangibles	11	32
Inversiones Permanentes	12	33
Otros activos	13	34
Obligaciones financieras	14	
Cuentas por pagar	15	39
Pasivos acumulados	16	40
Pasivo a largo plazo	17	41
Capital social	18	44
Aporte para futura capitalización	19	
Reserva legal	20	45
Resultados acumulados	21	
Resultados acumulados por adopción por primera vez NIIF	22	
Ingresos	23	
Costo de Venta	24	46
Gastos Operacionales	25	
Transacciones con saldos con Compañías relacionadas	26	47
Precios de Transferencia	27	51
Impuesto a la Renta	28	52
Papeles Comerciales y Emisión de Obligaciones	29	53
Contingencias	30	54
Eventos subsecuentes	31	57



PÁEZ, FLORENCIA & CO. Cía. Ltda.
Contadores Públicos



Informe de los Auditores Independientes

Abril 11 del 2018

A los Accionistas de
CARTIMEX S.A.
Guayaquil - Ecuador

Informe sobre la Auditoría de los Estados Financieros

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de **CARTIMEX S.A.**, que comprende el estado de situación financiera a 31 de Diciembre de 2017 y 2016, el estado de resultado integral, el estado de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios terminados en dichas fechas, así como las notas explicativas a los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los asuntos importantes la situación financiera de **CARTIMEX S.A.**, a 31 de Diciembre de 2017 y 2016, así como los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio y sus flujos de efectivo correspondientes a los ejercicios terminados en dichas fechas, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Fundamentos de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestras auditorías de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes de **CARTIMEX S.A** de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (IESBA por sus siglas en inglés), junto con los requerimientos de ética que son aplicables a nuestras auditorías de los estados financieros realizadas en el Ecuador, y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

OUR FIRM IS A MEMBER OF IAPA, THE INTERNATIONAL ASSOCIATION OF PROFESSIONAL ACCOUNTANCY FIRMS.
GLOBAL SUPPORT - LOCAL KNOWLEDGE.

QUITO - GUAYAQUIL

Av. Brasil N40-38 y Charles Darwin Edificio Kaufer 4to. Piso Oficina 9
Teléfono: 331-8022 Telefax: 331-7454 Cel.: 0999666108 / 0997102616
Email: pfccontadores@cablemodem.com.ec, lapaez@cablemodem.com.ec
Casilla: 17-21-745

GUAYAQUIL - QUITO

Junin 203 y Panamá Edif. Teófilo Bucaram 4to. Piso Oficina 4 y 5
Teléfonos: 230-4762 * 230-5169 Telefax: 230-4983 Cel.: 0998452649
Email: pfccontad@gye.satnet.net
Casilla: 09-01-16219



PÁEZ, FLORENCIA & CO. Cía. Ltda.
Contadores Públicos



Énfasis en unos asuntos

Otra cuestión

Los Estados financieros de CARTIMEX S.A. correspondiente al ejercicio terminado al 31 de Diciembre del 2016 y que se presentan de manera comparativa, los auditamos y expresamos una opinión no modificada sobre dicho Estados Financieros el 24 de Abril del 2017.

Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de auditoría son aquellas cuestiones que según nuestro juicio profesional han sido de mayor relevancia en nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado de esos asuntos.

No hemos identificado asuntos claves de auditoría que deban ser informados.

Responsabilidades de la administración y de los responsables del gobierno de la entidad en relación con los estados financieros

La administración de la Compañía es responsable de la preparación y presentación fiel de los estados financieros adjuntos de conformidad con las NIIF, y del control interno que la administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección material, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la dirección es responsable de la valoración de la capacidad de la compañía de continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas y utilizando el principio contable de negocio en marcha, excepto si la dirección tiene intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los encargados de la administración de la entidad son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la compañía.



PÁEZ, FLORENCIA & CO. Cía. Ltda.
Contadores Públicos



Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de si los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección material, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte una incorrección material cuando exista. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma conjunta puede esperarse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría efectuada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. Adicionalmente:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y ejecutamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o vulneración del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables aplicadas y lo razonable de las estimaciones contables, así como la correspondiente información revelada por la Administración.
- Concluimos sobre el uso apropiado por parte de la Administración de la base contable de negocio en marcha y en base a la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe, o no, una incertidumbre importante relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre importante, estamos obligados a llamar la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si tales revelaciones no son apropiadas, y expresaremos una opinión con salvedad. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía no pueda continuar como un negocio en marcha.



PÁEZ, FLORENCIA & CO. Cía. Ltda.
Contadores Públicos



- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subsecuentes de un modo que logren una presentación razonable.
- Comunicamos a los responsables de la Administración de la Compañía respecto a, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos, así como cualquier deficiencia significativa de control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.
- También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Compañía una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos éticos relevantes en relación con la independencia y hemos comunicado a ellos todas las relaciones y otros asuntos de los que se puede esperar razonablemente puedan afectar a nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.
- Entre los asuntos que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la Entidad, determinamos las que han sido de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del año actual y que son, en consecuencia, los asuntos clave de auditoría. Describimos esos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinamos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Nuestra opinión sobre el cumplimiento de las obligaciones tributarias de la Compañía, así como la información suplementaria requerida en la Codificación de Resoluciones del Mercado de Valores, artículo 13 de la Sección IV Capítulo IV “ Auditorías Externas”, al 31 de Diciembre del 201x. Se emiten por separado.



SC- RNAE N°. 434



William Florencia Nevárez
Socio
R.N.C. 22.712

CARTIMEX S.A.
Estado de Resultados Integrales
Por los años terminados al 31 de Diciembre del 2017 y 2016
(Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>Notas</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ventas netas		61.218.561	51.879.557
Otros Ingresos		883.242	692.832
Total ingresos	23	62.101.803	52.572.390
Costo de ventas	24	(48.819.845)	(40.169.695)
Utilidad bruta en ventas		13.281.957	12.402.694
Gastos de administración y ventas	25	(10.404.194)	(9.833.407)
Gastos Financieros		(1.946.422)	(1.900.124)
Utilidad antes de Impuesto a la Renta		931.341	669.163
Impuesto a la renta	27	(370.482)	(600.144)
Utilidad neta		560.859	69.019
Utilidad neta por acción		0.14	0.02

Ver notas a los estados financieros


 Ing. José Luis Furoiani Zambrano
 Gerente General


 C.P.A. Verónica Panchana
 Contadora General
 Registro No. 31948

CARTIMEX S.A.
Estado de Cambios en el Patrimonio
Por los años terminados al 31 de Diciembre del 2017 y 2016
(Expresado en dólares estadounidenses)

	Capital social	Aportes para futura capitalización	Reserva legal	Superavit por fusión	Pérdidas Acumuladas	Utilidades acumuladas	Resultados acumulados por adopción por primera vez NIIF	Utilidad del Ejercicio	Total
2017									
Saldo al 31 de Diciembre del 2016	3,894,255	42,088	1,066,606	110,349	(621,909)	385,603	370,537	69,019	5,316,548
Transferencia a Resultados acumulados	-	-	-	-	-	69,019	-	(69,019)	-
Apropiación de la reserva Legal años 2015-2016	-	-	45,463	-	-	(45,463)	-	-	-
Reclasificación de las Aportaciones a cuentas por Pagar Accionistas Reyhansa S.A	-	(42,088)	-	-	-	-	-	-	(42,088)
Ajuste de años anteriores	-	-	-	-	(3,976)	-	-	-	(3,976)
Utilidad antes de participación a trabajadores y provisión de Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-	-	1,095,695	1,095,695
Provisión participación trabajadores	-	-	-	-	-	-	-	(164,354)	(164,354)
Provisión de Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-	-	(370,482)	(370,482)
Saldo al 31 de Diciembre del 2017	3,894,255	-	1,112,069	110,349	(625,885)	409,159	370,537	560,859	5,831,343
2016									
Saldo al 31 de Diciembre del 2015	3,894,255	42,088	1,066,606	110,349	(621,909)	385,603	370,537	385,603	5,247,529
Transferencia a Resultados acumulados	-	-	-	-	-	385,603	-	(385,603)	-
Utilidad antes de participación a trabajadores y provisión de Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-	-	787,251	787,251
Provisión participación trabajadores	-	-	-	-	-	-	-	(118,088)	(118,088)
Provisión de Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-	-	(600,144)	(600,144)
Saldo al 31 de Diciembre del 2016	3,894,255	42,088	1,066,606	110,349	(621,909)	385,603	370,537	69,019	5,316,548

Ver notas a los estados financieros


Ing. José Luis Furoiani Zambrano
Gerente General



C.P.A. Verónica Panchana
Contadora General
Registro No. 31948

CARTIMEX S.A.
Estado de Flujos de Efectivo
Por los años terminados al 31 de Diciembre del 2017 y 2016
(Expresado en dólares estadounidenses)

	2017	2016
Flujos de efectivo por las actividades de operación		
Efectivo recibido de clientes	61.870.016	43.975.186
Efectivo pagado a proveedores y empleados	(58.221.347)	(44.635.022)
Intereses pagados y otros egresos	(2.316.904)	(2.500.268)
Efectivo neto provisto (utilizado) en las actividades de operación	1.331.765	(3.160.104)
Flujos de efectivo por las actividades de inversión		
Adición de Propiedades y Equipos	(792.419)	(127.957)
Producto de la Venta de activos fijos	-	44.093
Adiciones en inversiones permanentes	(73.670)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(866.089)	(83.864)
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento		
Préstamos recibidos a corto plazo	1.738.400	4.019.061
Préstamos pagados	(1.832.715)	(473.121)
Sobregiros recibidos (pagados)	9.970	(57.072)
Préstamos Accionistas	4.288	-
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	(80.057)	3.488.868
Aumento neto del efectivo	385.619	244.900
Efectivo al inicio del periodo	1.409.700	1.164.800
Efectivo al final del periodo.	1.795.319	1.409.700

Ver notas a los estados financieros



 Ing. José Luis Furoiani Zambrano
Gerente General



 C.P.A. Verónica Panchana
Contadora General
Registro No. 31948

CARTIMEX S.A.
Conciliación de la Utilidad Neta con el Efectivo Neto
provisto (utilizado) en las Actividades de Operación
Por los años terminados al 31 de Diciembre del 2017 y 2016
(Expresado en dólares estadounidenses)

	2017	2016
Utilidad neta del período	560.860	69.018
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto (utilizado) en las actividades por las actividades de operación		
Depreciación	565.081	364.425
Amortización de cargos diferidos	1.587	214.187
Ajuste y baja de propiedades y equipos	253	20.282
Provision para la jubilacion patronal	133.469	(31.906)
Castigo / Bajas de Cartera	(6.804)	
Participación a trabajadores	164.354	118.088
Provisión para impuesto a la renta	370.482	600.144
Efectivo proveniente de las actividades de operación antes de cambios por el Capital de Trabajo	1.789.282	1.354.238
(Aumento) en cuentas por cobrar	(231.787)	(8.605.322)
(Aumento) Disminución en inventarios	(1.113.809)	2.276.859
(Aumento) Disminución en gastos prepagados	(19.560)	32.380
Disminución en otros activos	73.214	33.859
Aumento en cuentas por pagar	1.179.765	1.747.882
(Disminución) en otras cuentas por pagar	(345.340)	-
Efectivo neto provisto (utilizado) en las actividades de operación	1.331.765	(3.160.104)

Ver notas a los estados financieros


 Ing. José Luis Furoiani Zambrano
 Gerente General


 C.P.A. Verónica Panchana
 Contadora General
 Registro No. 31948

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

1. Descripción del negocio, objeto social y operaciones

CARTIMEX S.A., fue constituida el 30 de abril de 1997 e inscrita en Registro Mercantil el 07 de Mayo del mismo año, bajo el registro No. 7364 y aprobado por la Superintendencia de Compañías mediante Resolución No. 97-2-1-1-0001763 de fecha Mayo 06 de 1997.

Su objeto social principal, es la compra, venta, importación, exportación y comercialización de equipos de computación.

La dirección registrada de la compañía es Cdla. Industrial Los Álamos SL.40 Mz. A1

2. Aprobación de los estados financieros.

Los estados financieros de CARTIMEX S.A. por el año terminado al 31 de Diciembre del 2017; fueron proporcionados por la gerencia para su emisión el 5 de Marzo del 2018 y deberán ser aprobados por la junta general de accionistas que consideren estos estados. La gerencia general considera que serán aprobados sin modificación.

3. Bases de preparación y resumen de las principales políticas de contabilidad

• **Declaración de cumplimiento**

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés). Estas Normas comprenden las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF, las Normas Internacionales de Contabilidad – NIC; las Interpretaciones desarrolladas por el Comité de Interpretaciones de las NIIF – CINIIF, y las Interpretaciones desarrolladas por el antiguo Comité de Interpretaciones de Normas – SIC; las que han sido adoptadas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros del Ecuador y representa la adopción integral, explícita y sin reservas de las referidas Normas Internacionales.

A continuación se describen las políticas y prácticas contables más importantes seguidas por la Compañía:

• **Base de medición**

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, modificada por las obligaciones por beneficios post empleo que son valorizados en base a métodos actuariales.

CARTIMEX S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

Las notas a los estados financieros que se adjuntan, se encuentran presentadas de manera sistemática en función a su comprensión y comparabilidad de acuerdo a lo establecido en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) #1, cada partida significativa expuesta en los estados financieros auditados se encuentran referenciadas a su respectiva nota

- **Moneda funcional y de presentación**

Los estados financieros están presentados en dólares (US\$) de los Estados Unidos de América, que es la moneda funcional de la Compañía y ha sido redondeada a la unidad más cercana.

La República del Ecuador no emite papel moneda propio, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal del país.

- **Uso de estimaciones y supuestos**

La preparación de los estados financieros requiere que la administración realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Los resultados de las revisiones de las estimaciones contables son reconocidos en el período en que la estimación es revisada y en cualquier período futuro afectado.

La Compañía efectúa estimaciones y supuestos respecto del futuro; por definición, muy pocas veces serán iguales a los resultados reales. Estas estimaciones y supuestos son continuamente evaluados y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo la expectativa de ocurrencia de eventos futuros que se consideran razonables de acuerdo a las circunstancias. Las estimaciones y supuestos más significativos efectuados por la Administración se presentan a continuación:

Provisión por deterioro de inversiones corrientes.- al final de cada período contable se evalúa la existencia de evidencia objetiva de deterioro de sus inversiones corrientes, comparando el saldo en libros y el valor del mercado o valor recuperable teniendo en cuenta la calificación de riesgo del banco o institución financiera en donde se encuentran invertidas; cuando el valor en libros excede el valor futuro de recuperación se considera deterioro. El valor del deterioro se reconoce en una cuenta correctora del activo y en los resultados del período.

Provisión por cuentas incobrables.- al final de cada período contable se evalúa la existencia de evidencia objetiva de deterioro de sus cuentas por cobrar clientes y otras cuentas por cobrar, comparando el saldo en libros y el valor recuperable resultante del análisis de cobrabilidad futura tomando en cuenta entre otros aspectos la antigüedad; cuando el valor en libros excede su valor futuro de recuperación se considera deterioro. El valor del deterioro se reconoce en una cuenta correctora del activo y en los resultados del período.



CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

Deterioro de activos no corriente.- la Compañía evalúa periódicamente si existen indicadores que alguno de los activos pudiese estar deteriorado. Si existen tales indicadores se realiza una estimación del monto recuperable del activo. En el caso de plusvalía y de los activos intangibles que posean vidas útiles indefinidas, los importes recuperables se estiman anualmente.

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material en el próximo año financiero, se incluye en las siguientes notas:

a) Efectivo y equivalentes de efectivo

El rubro corresponde al efectivo disponible, depósitos de libre disponibilidad las inversiones temporales de efectivo con vencimiento de tres meses o menos y que no están sujetas a un riesgo significativo de cambio en su valor.

b) Inventarios

Los inventarios son presentados al costo de adquisición o valor neto realizable, el menor. Son valuados al costo promedio ponderado. Las importaciones en tránsito se encuentran registradas a su costo de adquisición. El valor neto realizable representa el precio de venta estimado menos todos los costos de terminación y los costos necesarios para la venta.

c) Propiedades y Equipos

Se presentan al costo histórico, excepto las propiedades que fueron revalorizadas mediante avalúo técnico, menos la depreciación acumulada.

El valor de las propiedades y equipo y la depreciación acumulada de los elementos vendidos o retirados se descargan de las cuentas correspondientes cuando se produce la venta o el retiro y el resultado de dichas transacciones se registra cuando se causa. Los gastos de mantenimiento y reparaciones menores se cargan a los resultados del periodo, mientras que las mejoras de importancia se capitalizan.

La depreciación de los activos se registra con cargo a las operaciones del periodo, utilizando tasas que se consideran adecuadas para depreciar el valor de los activos durante su vida útil estimada.

Las tasas de depreciación anual de las propiedades y equipo son las siguientes:

<u>Activo</u>	<u>Tasas</u>
Edificios	5%
Muebles y enseres	10%
Vehículos	20%
Equipo de computación	33%

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

d) Inversiones Permanentes

Corresponden a inversiones en acciones y se presentan al costo de adquisición, el mismo que no excede al valor de mercado.

e) Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando la Compañía tiene una obligación presente, legal o implícita como resultado de un suceso pasado, es probable que la Compañía tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, para cancelar la obligación, y puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación.

El importe reconocido como provisión debe ser la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final de cada período, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres correspondientes. Cuando se mide una provisión usando el flujo de efectivo estimado para cancelar la obligación presente, su valor en libros representa el valor presente de dicho flujo de efectivo.

Cuando se espera la recuperación de algunos o todos los beneficios económicos requeridos para cancelar una provisión, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo si es virtualmente probable que se recibirá el desembolso y el valor de la cuenta por cobrar puede ser medido con fiabilidad.

Beneficios a empleados

Beneficios definidos: Jubilación patronal y bonificación por desahucio.- El costo de los beneficios definidos (jubilación patronal y bonificación por desahucio) se determinarán con valoraciones actuariales que se realizarían como política cada año por medio de un perito independiente. Las ganancias y pérdidas actuariales se reconocen inmediatamente en los resultados del respectivo ejercicio o en otro resultado integral.

Beneficios post - empleo -Jubilación Patronal y Bonificación por desahucio

En los planes de prestación definida de la Compañía, el importe de la pensión que recibirá un empleado al jubilarse se define por referencia al tiempo de servicio del empleado y el salario final que éste tenga, considerando que el beneficio se entrega a los trabajadores que hayan laborado por veinte o veinticinco años o más años dentro de la Compañía de manera continuada o ininterrumpida.

El pasivo reconocido en el estado de situación financiera de los planes de beneficios definidos es el valor presente de las obligaciones por beneficios definidos (OBD) en la fecha de cierre menos el valor razonable de los activos del plan.

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

La Administración de la Compañía estima el pasivo con la ayuda de expertos independientes calificados localmente para el efecto, los cuales se basan en las tasas estándar de inflación, las tasas de rotación del personal, la tasa de crecimiento de los salarios y la mortalidad. Los factores de descuento se determinan con referencia a la tasa promedio de interés de los bonos del Gobierno del Ecuador de largo plazo entre 10 y 20 años en el mercado nacional, publicado por el Banco Central del Ecuador en la misma moneda en la que los beneficios serán pagados y que tienen términos que se aproximan a los términos de las obligaciones registradas para los empleados hasta su vencimiento.

El efecto de las nuevas mediciones (incluyendo las ganancias y pérdidas actuariales) que surgen en el periodo, se reconocen en otro resultado integral, el efecto del costo laboral del servicio actual por beneficios definidos se incluye en gastos de personal, mientras que el gasto financiero neto en el pasivo por beneficios definidos se incluye en los costos financieros.

El Código del Trabajo también establece el desahucio que es la obligación que tienen los empleadores de indemnizar a los empleados con el 25% de su último sueldo multiplicado por los años de servicio, cuando la relación laboral termine.

El efecto de las nuevas mediciones (incluyendo las ganancias y pérdidas actuariales) que surgen en el periodo se reconocen en otro resultado integral, el efecto del costo laboral del servicio actual por beneficios definidos se incluye en gastos de personal, mientras que el gasto financiero neto en el pasivo por beneficios definidos se incluye en los costos financieros.

Participación a trabajadores.- La Compañía reconoce un pasivo y un gasto por la participación de los trabajadores en las utilidades de la Compañía. Este beneficio se calcula a la tasa del 15% de la utilidad contable de acuerdo con disposiciones legales.

f) Provisión de Impuesto a las ganancias

La provisión para impuesto a la renta ha sido calculada aplicando la tasa del 22 % y 25%, de acuerdo con disposiciones legales vigentes. La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del periodo en que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

Están exentos del impuesto a la renta los dividendos pagados a sociedades locales y sociedades del exterior que no estén domiciliadas en paraísos fiscales.

El impuesto a la renta del año incluye el cálculo del impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto a la renta es reconocido en el estado de resultados, excepto cuando está relacionado con partidas reconocidas directamente en el patrimonio, en cuyo caso es reconocido en el patrimonio o en otras utilidades integrales.

CARTIMEX S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

El **impuesto corriente** es el impuesto esperado a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes a la fecha de reporte y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

El **impuesto diferido** es reconocido considerando las diferencias temporales entre el valor según libros de los activos y pasivos, para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. El impuesto a la renta diferido es medido a las tasas de impuestos que se esperan serán aplicadas a las diferencias temporales cuando éstas se revertan, basados en las leyes vigentes o sustancialmente vigentes a la fecha de reporte.

El impuesto diferido activo se reconoce únicamente cuando es probable que las utilidades gravables futuras estarán disponibles contra las cuales las diferencias temporales puedan ser utilizadas. El impuesto diferido activo es revisado en cada fecha de reporte y es reducido al momento en que se juzgue que es probable que no se realicen los beneficios relacionados con el impuesto.

Límites de deducción de gastos

Se han establecido los siguientes límites a las deducciones de gastos los cuales se detallan a continuación:

- En general, la deducción de los gastos de Promoción y Publicidad, será deducible hasta el 4% de los ingresos gravados.
- Pagos a partes relacionadas por concepto de regalías, servicios técnicos, administrativos, de consultoría y similares, se limitan al 20% de la base imponible más el valor de dichos gastos.
- La depreciación correspondiente al revalúo de activos no será deducible a partir del año 2015.
- Serán deducibles las remuneraciones, de acuerdo a los límites establecidos por el Ministerio del Trabajo.
- Se permite el reconocimiento de los activos y pasivos por impuestos diferidos de acuerdo a los casos y condiciones establecidas en el Reglamento.

Ley Orgánica para la reactivación de la Economía, Fortalecimiento de la dolarización de la Gestión Financiera.

Con fecha Diciembre 27 del 2017 la Asamblea Nacional expidió la Ley en referencia de acuerdo a las facultades que le confieren los numerales 6 y 7 del artículo 120 de la Constitución de la República del Ecuador, publicada en el R O N°150. (Segundo Suplemento) del día 29 de Diciembre del 2017; entre sus principales reformas están:

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

Artículo 9.6: Exoneración del pago del Impuesto a la renta para nuevas, microempresas, estas serían las que inicien su actividad económica a partir de la publicación de esta ley, gozaran de 3 años contados a partir del primer ejercicio fiscal en que se generan ingresos operacionales

Artículo 10:13 Pensiones Jubilares, serán exentas solamente los pagos realizados que no provengan de provisiones declaradas en ejercicios fiscales anteriores, sean estos como deducibles o nó.

Artículo 10:16 Las personas Naturales podrían deducir hasta el 50% del total de sus ingresos gravados, sin que dicho valor supere el equivalente a 1.3 veces la fracción básica desgravada; se incluyen entre estos gastos los de sus padres, conyugues o pareja en unión de hecho, hijos de la cónyuge, que no perciban ingresos gravados y que dependan de este.

Artículo 37 Se reforma a la tarifa de Impuestos a la Renta a las sociedades del 22% se sube al 25% más 3 puntos porcentuales si la sociedad tiene participantes accionistas residentes o establecidas en paraísos fiscales o regímenes de menor imposición.

Esta reforma también aplica a las reinversión de utilidades ya que solo las sociedades exportadoras habituales, así como las que se dediquen a la producción de bienes incluidos las del sector manufacturero, que posean 50% o más de componente nacional y a aquellas de turismo receptivo, que reinviertan sus utilidades, podrán obtener una reducción del 10% (puntos porcentuales) en la tarifa del Impuesto a la Renta., siempre y cuando lo destinen a la adquisición de maquinarias nuevas o equipos nuevos, entre otras consideraciones.

Artículo 41:2 Cálculo del anticipo de Impuesto a la Renta; las sociedades y las sucesiones indivisas, obligadas a llevar contabilidad, no consideraran en el cálculo de este anticipo, exclusivamente en el rubro costos y gastos, los sueldos y salarios, la décima tercera y décima cuarta remuneración, así como los gastos patronales al Seguro Social obligatorio.

g) Capital contable, reservas y distribución de dividendos

El capital social representa el valor nominal de las acciones que han sido emitidas.

Otros componentes del patrimonio incluyen lo siguiente:

- Reservas

Reserva legal. De conformidad con la Ley de Compañías de la utilidad anual, debe transferirse una cantidad no menor del 10% para formar la reserva legal hasta que ésta alcance por lo menos al 50% del capital social. Dicha reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo, pudiendo ser capitalizada en su totalidad o utilizada para absorber pérdidas.

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

h) Estado de Resultado Integral

El estado del resultado integral del período fue preparado presentando todas las partidas de ingresos, gastos y otro resultado integral en un único estado.

Se presenta por separado los ingresos operacionales de los otros ingresos del periodo. Las partidas de gastos han sido expuestas teniendo en cuenta su función.

i) Estado de flujo de efectivo

Para efectos de preparación del Estado de flujos de efectivo, la Compañía ha definido las siguientes consideraciones:

Efectivo y equivalentes de efectivo: incluyen el efectivo en caja e Instituciones financieras, así como aquellas inversiones en depósitos a plazo altamente líquidas (no mayores a 90 días plazo).

Actividades de operación: son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la Compañía, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.

Actividades de inversión: Corresponden a actividades de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos no corrientes y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.

Actividades de financiamiento: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos de carácter financiero.

j) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o por cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial que la Compañía pueda otorgar.

Venta de bienes y servicios.-Los ingresos ordinarios procedentes de la venta de productos se reconocen cuando la Compañía transfiere, los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los mismos; el importe de los ingresos y los costos incurridos, o por incurrir, en relación con la transacción pueden ser medidos con fiabilidad y es probable que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados con la transacción.

k) Costos y Gastos

Los costos de los productos vendidos se determinan en base al costo promedio de compra. Los gastos se registran al costo histórico.

Los costos y gastos se reconocen a medida que son incurridos, independientemente de la fecha en que se haya realizado el pago, y se registran en el periodo más cercano en el que se conocen.

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

l) Clasificación de saldos en corrientes y no corrientes.

En el Estado de Situación Financiera, los saldos se presentan en función a su vencimiento, como corrientes cuando es igual o inferior a doce meses, contados desde la fecha de cierre de los estados financieros y como no corrientes cuando es mayor a ese período.

m) Utilidad o pérdida por acción

La utilidad por acción se calcula dividiendo la utilidad o pérdida neta del año atribuible a las acciones ordinarias para el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el año. La Compañía determina dicho cálculo de manera retrospectiva considerando el incremento del número de acciones en circulación.

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

4) Administración de Riesgos Financieros

La compañía está expuesta a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

• **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la Compañía si un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes. La exposición al riesgo de crédito se ve afectada principalmente por las características individuales de cada cliente. Se ha establecido una política de riesgo bajo la cual se analiza a cada cliente nuevo individualmente en lo que respecta a su solvencia antes de ofrecer las condiciones estándar de pago y entrega.

Se establece una provisión para deterioro de valor que representa su estimación de las pérdidas incurridas en relación con los deudores y otras cuentas por cobrar. La estimación para pérdida se determina sobre la base de información histórica.

• **Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía tenga dificultades para cumplir con sus obligaciones asociadas con sus pasivos financieros que son liquidados mediante la entrega de efectivo o de otros activos financieros. El enfoque de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la mayor medida posible, que siempre contará con la liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones cuando vencen, tanto en condiciones normales como de tensión, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar su reputación.

• **Riesgo operacional**

El riesgo operacional es el riesgo de pérdida directa o indirecta originado de una amplia variedad de causas asociadas con los procesos, el personal, la tecnología e infraestructura de la Compañía, y con los factores externos distintos de los riesgos de liquidez, de mercado y de crédito como aquellos riesgos que se originan de requerimientos legales y regulatorios y de las normas generalmente aceptadas de comportamiento societario.

El objetivo de la Compañía es administrar el riesgo operacional de manera de equilibrar la prevención de pérdidas financieras y el daño a la reputación de la compañía con la efectividad general de costos, y de evitar los procedimientos de control que restrinjan la iniciativa y la creatividad.

La administración del riesgo operacional está respaldada por el desarrollo de normas en las siguientes áreas:

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

- Requerimientos de adecuada segregación de funciones, incluyendo la autorización independiente de las transacciones.
- Requerimientos de conciliación y monitoreo de transacciones.
- Cumplimiento de requerimientos regulatorios y otros requerimientos legales.
- Documentación de controles y procedimientos.
- Capacitación y desarrollo profesional.
- Normas éticas y de negocios.

5) Pronunciamientos contables y su aplicación.

Los siguientes pronunciamientos contables han sido emitidos por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB siglas en inglés):

a. Las siguientes Normas están vigentes a partir del año 2016:

Normas	Fecha de aplicación obligatoria
NIC 1 "Presentación de estados financieros"- Iniciativa información a revelar	01-Ene-2016
NIC 16 "Propiedad Planta y Equipo"- Aclaración de los Métodos Aceptables de Depreciación y Amortización	01-Ene-2016
NIC 19 "Beneficios a los empleados"- Tasa de descuento: tema del mercado regional	01-Ene-2016
NIC 27 "Estados financieros separados"- El Método de la Participación en los Estados Financieros Separados	01-Ene-2016
NIC 34 Información Financiera intermedia- La divulgación de información en otros lugares en el informe financiero intermedio.	01-Ene-2016
NIC 41 "Agricultura" y NIC 16 "Propiedad Planta y Equipo"- Plantas productoras	01-Ene-2016
NIIF 5 "Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas"- Cambios en los métodos de disposición	01-Ene-2016
NIIF 7 "Instrumentos financieros"- Revelaciones contratos de prestación de servicios y aplicabilidad	01-Ene-2016

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

Normas	Fecha de aplicación obligatoria
de las modificaciones de la NIIF 7	
NIIF 10 “Estados Financieros Consolidados”, NIIF 12 “Información a revelar sobre participaciones en otras entidades” y NIC 28 “Inversiones en asociadas y negocios conjuntos” -Entidades de Inversión: Aplicación de la Excepción de Consolidación.	01-Ene-2016
NIIF 11 “Acuerdos conjuntos”- Contabilización de Adquisiciones de Participaciones en Operaciones Conjuntas.	01-Ene-2016
<u>Revisiones post-implementación</u> NIIF 3 Combinaciones de negocios NIIF 8 Segmentos de operación	Completado junio de 2015 Completado julio de 2013
<u>Nuevas NIIF que entran en vigencia 2018</u>	
NIIF 9: Instrumentos Financieros	1 de Enero del 2018
NIIF 15: Ingresos de Actividades Ordinarias procedentes de contratos de clientes.	1 de Enero del 2018
NIIF 16: Arrendamientos	1 de Enero del 2019
NIIF 17: Contratos de Seguros	1 de Marzo del 2021

A continuación se describe en resumen su contenido

NIC 1 “Presentación de estados financieros”.

Esta enmienda, realizó inclusión de párrafos referentes a materialidad o importancia relativa en los estados financieros y notas, además mejoras a la información a presentar en el estado de situación financiera, información a presentar en la sección de otro resultado integral, estructura e información a revelar sobre política contables.

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

NIC 16 “Propiedad Planta y Equipo “- Aclaración de los Métodos Aceptables de Depreciación y Amortización

Aclara que el uso de métodos de amortización de activos basados en los ingresos no es apropiado, dado que los ingresos generados por la actividad que incluye el uso de los activos generalmente refleja otros factores distintos al consumo de los beneficios económicos que tiene incorporados el activo. De igual manera, clarifica que los ingresos son en general una base inapropiada para medir el consumo de los beneficios económicos que están incorporados en activo intangible.

NIC 16 y 41 Propiedades, planta y equipo y Agricultura - Plantas productoras - Esta modificación aclara que se deben aplicar los principios contenidos en la NIC 16 Propiedades, planta y equipo a los elementos utilizados para desarrollar o mantener (i) activos biológicos; y (ii) derechos mineros y reservas minerales tales como el petróleo, gas natural y recursos no renovables similares. Consecuentemente, se modificó el alcance de la NIC 16 para incluir en dicha norma a las plantas productoras relacionadas con la actividad agrícola. Los productos agrícolas que crecen o se desarrollan en una planta productora se mantienen dentro del alcance de la NIC 41 Agricultura.

Se define a una planta productora como una planta viva que (i) se utiliza en la elaboración o suministro de productos agrícolas; (ii) se espera que produzca durante más de un periodo; y (iii) tiene una probabilidad remota de ser vendida como producto agrícola, excepto por ventas incidentales de raleos y podas.

A partir de esta modificación, las plantas productoras se reconocen y miden de la misma forma que los elementos de propiedades, planta y equipo construidos por la propia entidad antes de que estén en la ubicación y condiciones necesarias para ser capaces de operar en la forma prevista por la Gerencia, en cuyo caso se podrá optar por el modelo de costo o el modelo de revaluación previstos en la NIC 16.

Esta modificación tendrá vigencia para los periodos anuales que se inicien a partir del 1° de enero de 2016.

La modificación puede aplicarse de manera retroactiva. Alternativamente, se puede optar por medir la planta productora a su valor razonable al inicio del periodo más antiguo presentado. Cualquier diferencia que surja entre dicho valor razonable utilizado como costo atribuido a esa fecha y el importe en libros registrado previamente, se reconocerá en resultados acumulados. Se permite su aplicación anticipada.

NIC 19 Beneficios a los empleados

Esta enmienda entre las modificaciones en el párrafo 83, eliminó la palabra “países” e incluyó la palabra “monedas”, con el fin de determinar la tasa de descuento en un mercado regional. Las mejoras anuales aclaran que los bonos empresariales de alta calidad utilizados para estimar la tasa de descuento deben emitirse en la misma moneda en la que se pagan los beneficios. Por consiguiente, la amplitud del mercado para bonos empresariales de alta calidad debe evaluarse al nivel de la moneda.

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

NIC 27 “Estados financieros separados” -El Método de la Participación en los Estados Financieros Separados

En general, permite la aplicación del método de la participación a inversiones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas en los estados financieros separados de una entidad, con este cambio se espera que dé lugar a los mismos activos netos y resultado del período atribuible a los propietarios que en los estados financieros consolidados de la entidad.

NIC 34 “Información Financiera intermedia”- La divulgación de información en otros lugares en el informe financiero intermedio.

Esta enmienda establece que si la información a revelar requerida por la NIC 34 se presenta fuera de los estados financieros intermedios, dicha información a revelar debe estar disponible para los usuarios de los estados financieros intermedios en las mismas condiciones y al mismo tiempo que los estados financieros intermedios.

NIIF 5 Activos no Corrientes Mantenedos para la Venta y Operaciones Discontinuas”- Cambios en los métodos de disposición

Esta enmienda principalmente menciona que cualquier activo no corriente que no cumpla los criterios de mantenido para venta, dejará de ser clasificado como tal, así también cualquier activo no corriente que no cumpla los criterios de mantenido para la distribución dejará de ser clasificado como tal, establece además el método de valoración cuando estos cambios de reconocimiento ocurren. Se permite su aplicación anticipada.

NIIF 7 “Instrumentos financieros”- Revelaciones: contratos de prestación de servicios y aplicabilidad de las modificaciones de la NIIF 7

Esta enmienda requiere revelar información del valor razonable de los activos y pasivos que representan la implicación continuada de la entidad en los activos financieros dados de baja en cuentas. La aplicación de la modificación a este período puede, por ello, requerir que una entidad determine el valor razonable como al final del período para un activo en servicio de administración o un pasivo en servicio de administración, que la entidad puede no haber determinado con anterioridad.

NIIF 10 y 12. Estados financieros consolidados e información a revelar sobre participación en otras entidades

El objetivo de esta NIIF es establecer los principios para la presentación y preparación de estados financieros consolidados cuando una entidad controla una o más entidades distintas.

Entre sus principales características están:

- Aplicación del nuevo modelo de control único

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

- Identifica claramente a la participada
- Identifica las actividades relevantes de la entidad participada
- Identifica como se toman las decisiones sobre las actividades relevantes de la participada
- Evalúa si el inversor tiene el poder sobre las actividades relevantes
- Entre otros.

La NIIF 12 exige información más precisa sobre las participaciones, en consolidados y no consolidadas que permita a los usuarios evaluar:

- La naturaleza de sus participaciones en otras entidades y los riesgos asociados a ellas
- Los efectos financieros de esa participación, su rendimiento y sus flujos de efectivo.

NIC 28 Inversiones en Asociados y negocios conjuntos.

El objetivo de esta norma es prescribir la contabilidad de las inversiones en asociadas y establecer los requerimientos para la aplicación del método de la participación al contabilizar este tipo de inversiones.

Esta norma se aplicará a todas las entidades que sean inversoras con control conjunto de una participada o que tengan influencia significativa sobre esta.

Se llama influencia significativa cuando el inversor tiene el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de operación de la participada sin llegar a tener el control conjunto de esta

NIIF 11 “Acuerdos conjuntos”- Contabilización de Adquisiciones de Participaciones en Operaciones Conjuntas.

Esta enmienda incorpora a la norma en cuestión, una guía en relación a cómo contabilizar la adquisición de una participación en una operación conjunta que constituye un negocio, especificando así el tratamiento apropiado a dar a tales adquisiciones

Instrumentos Financieros

NIIF 9

Esta norma especifica los requerimientos para reconocer y medir los activos y pasivos financieros, algunos contratos para comprarlo; vender partidas no financieras.

Esta norma reemplaza en su totalidad a la NIC 39 y no modifica los conceptos de activos ni pasivos financieros.

Esta norma requiere que las entidades reconozcan las pérdidas crediticias esperadas sobre los activos financieros medidas al costo amortizado

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

NIIF 15 Ingreso de Actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes

Esta norma especifica cuando y cuanto se debe reconocer los ingresos. Esta reemplaza a la NIC 18 Ingresos y a la NIC 11 Contratos de construcción en su totalidad.

Se determina la forma de reconocer los ingresos de todos los contratos excepto aquellos que se encuentran entre los arrendamientos, de seguros o cualquier otro instrumento financiero.

Establece 5 pasos para ayudar a la entidad a determinar cuándo reconocer el ingreso; estos son:

1. Identificar el contrato con el cliente

Este debe tener una sustancia comercial y debe ser probable que la entidad sobre la contraprestación de bienes y/o servicios.

2. Identificar las obligaciones de desempeño del contrato

Define como obligación de desempeño, las promesas que una entidad necesita cumplir para ganar ingresos. Hay que definir cuantas obligaciones de desempeño contempla el contrato para considerarlos en la evaluación del reconocimiento del ingreso

3. Determinar el precio de la transacción

Este lo define como el importe de la contraprestación, el cual la entidad espera recibir a cambio de la transferencia de los bienes y/o de servicios.

Esta norma también contiene guías para determinar el importe de la contraprestación, incluyendo:

- Si el periodo del pago es anticipo o diferido
- Si la contraprestación no monetaria se mide a su valor razonable
- Si la contraprestación incluye importes variables

4. Asignación de precio en la transacción a las obligaciones de desempeño en el contrato.

Esto tiene que ver en lo indicado en el numeral anterior se requiere que este precio definido se asigne a cada obligación de desempeño para en base a ello reconocerlo como ingreso.

5. Reconocer el ingreso cuando la entidad cumple en las obligaciones de desempeño.

Esta norma contiene orientación sobre ciertos temas prácticos que surgen al determinar cuándo y cómo reconocer los ingresos

Esta NIIF está vigente para periodos anuales que comiencen el 1 de Enero del 2018 o después, y se permite su aplicación anticipada.

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

NIIF 16 Arrendamientos

Esta nueva norma aplica a periodos anuales que conciernen a partir del 1 de Enero del 2019, se permite también su aplicación anticipada en entidades que hayan adoptado la aplicación de la NIIF 15 anteriormente a esta aceptación.

La NIIF 16 deroga:

- NIC 17 Arrendamiento
- NIC 4 Determinación de si un acuerdo contiene un arrendamiento
- SIC 15 Arrendamientos operativos incentivos
- SIC 27 Evaluación de la esencia de las transacciones que adoptan la firma legal de un arrendamiento

Define la forma de contabilizar para el arrendatario y para arrendador.

NIIF 17 Contratos de Seguros

Esta nueva norma se aplica a periodos anuales que conminen a partir del 1 de Enero del 2021, se permite la aplicación anticipadas en entidades que apliquen NIIF 9 Y 15 anteriormente a la aplicación inicial de esta NIIF 17.

Deroga la NIIF 4 Contratos de Seguros.

Esta norma es aplicable a todos los tipos de contratos de seguros, independiente del tipo de entidades que los emitan.

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

6. Efectivo y equivalentes de efectivo

Conformado por:

	<u>2017</u>	<u>US\$</u>	<u>2016</u>
Caja	847.789		498.097
Bancos nacionales	756.377		721.995
Efectivo restringido por fideicomiso (1)	44.718		52.014
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento (2)	146.435		137.593
Total	<u>1.795.319</u>		<u>1.409.700</u>

(1) Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016 corresponde a los siguientes fideicomisos:

- Fideicomiso mercantil de administración Fideicomiso Comercial Flujos Cartimex S.A., por cuantía indeterminada, con Banco del Pichincha constituido para garantizar las obligaciones financieras con esta institución.
- Fideicomiso Cartimex, por cuantía indeterminada, a favor del Banco del Pacifico.
- Fideicomiso Cartimex - Diners Club , por cuantía indeterminada , a favor del Banco Diners Clubs del Ecuador S.A.

(2) Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016 esta partida está conformada por lo siguiente,;

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Banco Pacifico S.A.		
Certificados de depositos a plazo con vencimiento en Febrero del 2017 al 4,25% de interés anual.		16.820
Certificados de depositos a plazo con vencimiento en Julio del 2017 al 7,00% de interés anual.		120.773
Certificados de depositos a plazo con vencimiento en Junio 25 del 2018 al 5 % de interés anual.	129.058	
Certificados de depositos a plazo con vencimiento en Febrero 14 del 2018 al 3,15 % de interés anual.	17.377	
Total	<u>146.435</u>	<u>137.593</u>

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

7. Cuentas por Cobrar

Conformado por:

		<u>US\$</u>	
		<u>2017</u>	<u>2016</u>
Cientes	(1)	14.668.761	12.960.767
Cuentas por Cobrar Compañías Relacionadas	(2)	9.022.287	8.097.865
Otras cuentas por cobrar	(3)	6.059.421	7.436.541
Crédito tributario		1.428.215	1.955.512
Otros deudores		368.089	828.876
Anticipo Proveedores del Exterior		587	587
Subtotal		<u>31.547.359</u>	<u>31.280.148</u>
Provisión para cuentas incobrables		<u>(2.076.255)</u>	<u>(2.083.059)</u>
Total		<u><u>29.471.104</u></u>	<u><u>29.197.089</u></u>

(1) Incluye principalmente valores por cobrar a clientes por US\$ 11.816.304 y cheques posfechados por US\$ 3.007.577 entre otros menores.

(2) Corresponde a valores por cobrar a Compañías relacionadas. Ver Nota 26.

(3) Incluye principalmente valores por cobrar a empleados, por concepto de préstamos y anticipos por US\$ 394.429 ; valores por cobrar por tarjetas de crédito a Banco de Guayaquil, Banco del Pichincha, Banco Internacional, Diners Club, Pacificard, entre otros por US\$ 3.829.600; valores por cobrar Futuras Acciones Thomas More por US\$ 400.800; Teca -Olmedo por \$ 56.750 ; Cheveto - Monaco por \$ 60.000; valores por cobrar al SRI por pago en exceso de retenciones por US \$ 601.500 entre otros.

El movimiento de la provisión de cuentas incobrables es como sigue:

	<u>2017</u>	<u>US\$</u>	<u>2016</u>
Saldo inicial	2.083.059		2.091.178
Castigos/bajas de cartera	6.804		8.119
Saldo final	<u><u>2.076.255</u></u>		<u><u>2.083.059</u></u>

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

8. Inventarios

Conformado por:

	<u>2017</u>	<u>US\$</u>	<u>2016</u>
Productos terminados			
Partes, repuestos y accesorios	8.949.159		8.336.855
Importaciones en tránsito	3.231.004		2.729.499
Total	<u>12.180.163</u>		<u>11.066.354</u>

9. Pagos Anticipados

Conformado por:

	<u>2017</u>	<u>US\$</u>	<u>2016</u>
Depositos en Garantía (1)	125.146		105.395
Seguros Pagados	33.084		33.275
Total	<u>158.230</u>		<u>138.670</u>

(1) Corresponde en su totalidad a valores que garantizan arriendos.

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

Propiedades y equipos

Conformado por:

	<u>2017</u>		
	<u>COSTO Y REVALORIZACIÓN</u>	<u>DEPRECIACIÓN ACUMULADA</u>	<u>NETO</u>
	<u>US\$</u>		
No depreciable			
Terrenos	1.578.351		1.578.351
Obras de Arte	4.682		4.682
Depreciable			
Edificios y naves industriales	2.996.619	1.216.438	1.780.182
Equipos de oficina	158.616	79.666	78.951
Equipos de Comunicación	10.661	7.968	2.693
Equipo de ensamblaje y software	23.010	17.305	5.705
Equipo de impresión	5.600	2.803	2.797
Vehículos	522.443	474.496	47.947
Muebles y Enseres	1.017.041	640.288	376.753
Equipos de computación	613.774	552.345	61.429
Herramientas	1.914	745	1.169
Montacargas	24.901	24.901	-
Acondicionadores y extractores de aire	88.709	54.404	34.305
Instalaciones telefónicas y eléctricas	77.567	49.972	27.595
Ascensores y departamento	24.893	24.893	-
Maquinarias	26.854	23.529	3.325
Equipo de Laboratorio	1.782	1.782	0,01
Coche Metálicos	11	11	-
Equipos de Seguridad	62.547	27.104	35.443
Perchas	16.478	11.674	4.804
Central telefonica	3.378	3.378	-
Purificador de Agua	5.223	2.069	3.154
Generador Electrico	700	560	140
Instalaciones de Equipos	60.370	11.296	49.073
Adecuaciones Inmuebles	1.694.815	1.152.951	541.864
TOTALES	9.020.940	4.380.578	4.640.362

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

	<u>2016</u>		
	<u>COSTO Y</u>	<u>DEPRECIACIÓN</u>	<u>NETO</u>
	<u>REVALORIZACIÓN</u>	<u>ACUMULADA</u>	
	<u>US\$</u>		
No depreciable			
Terrenos	1.120.651		1.120.651
Obras de Arte	4.682		4.682
Depreciable			
Edificios y naves industriales	2.996.619	1.080.197	1.916.422
Equipos de oficina	136.178	69.014	67.163
Equipos de Comunicación	10.600	7.057	3.544
Equipo de ensamblaje	15.745	14.259	1.486
Equipo de impresión	5.600	2.243	3.357
Vehículos	522.443	410.371	112.072
Muebles y Enseres	976.814	562.839	413.975
Equipos de computación	581.474	508.530	72.944
Herramientas	660	651	9
Montacargas	24.901	24.901	-
Acondicionadores y extractores de aire	88.709	47.113	41.596
Instalaciones telefónicas y eléctricas	75.067	45.118	29.949
Ascensores y departamento	24.893	24.893	-
Maquinarias	26.854	23.529	3.325
Equipo de Laboratorio	1.782	1.782	-
Coches Metalicos	11	11	-
Equipos de Seguridad	53.337	22.380	30.957
Perchas	16.478	9.171	7.308
Central telefonica	3.378	3.378	-
Purificador de Agua	5.223	1.589	3.634
Software	7.265		7.265
Generador Electrico	700	490	210
Instalaciones de Equipos	60.370	5.259	55.110
TOTALES	<u>6.760.435</u>	<u>2.864.775</u>	<u>3.895.659</u>

El movimiento de Propiedades y equipos en el período fue como sigue:

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

COSTO		US\$	
		2017	2016
Saldo inicial		6.760.435	6.741.889
Adiciones		792.419	127.957
Ventas		-	(74.093)
Bajas		(1.530)	(35.319)
Reclasificación	1)	1.469.616	-
Saldo final		<u>9.020.940</u>	<u>6.760.435</u>
DEPRECIACIÓN ACUMULADA			
Saldo inicial		2.864.775	2.545.387
Adiciones		565.081	364.425
Ajustes		-	20.282
Ventas		-	(30.000)
Bajas		(1.277)	(35.319)
Reclasificación	1)	951.998	-
Saldo final		<u>4.380.578</u>	<u>2.864.775</u>

1) La compañía realizó una reclasificación debido a que las Adecuaciones de Inmuebles se encontraban en Otros Activos. Ver Nota 13.

10. Activos Intangibles

Conformado por:

		US\$	
		2017	2016
Marcas	(1)	230.000	230.000
Licencias			1.069
Total		<u>230.000</u>	<u>231.069</u>

(1) Corresponden al registro de una escritura de cesión de derechos de perpetuidad de la marca Computrón+Gráfica que otorga la Compañía Esloty S.A. a favor de Cartimex S.A.

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

11. Inversiones permanentes

Corresponden a acciones ordinarias, cuyo valor nominal es de US\$ 1.00 cada una en las siguientes compañías:

<u>2017</u>			
<u>Compañías</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>% de Participación</u>	<u>Valor Patrimonial Proporcional</u>
Esloty S.A.	1) 73.670	99%	
Murzaligh S.A.	25.000	97%	833.374
Sultansa S.A.	40.000	50%	229.070
Resanco S.A.	129.920	100%	130.747
M3tropolí S.A.	796	99%	890.082
Pacifiexport S.A.	799	100%	799
Total	<u>270.185</u>		

(1) La Compañía no dispuso de los Estados Financieros a la fecha de emisión de este informe.

<u>2016</u>			
<u>Compañías</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>% de Participación</u>	<u>Valor Patrimonial Proporcional</u>
Murzaligh S.A.	25.000	97%	28.576
Sultansa S.A.	79.200	99%	433.701
Resanco S.A.	129.920	99%	130.695
M3tropolí S.A.	796	99%	891.963
Total	<u>234.916</u>		

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

12. Otros Activos

Conformado por:

		<u>US\$</u>	
	<u>2017</u>		<u>2016</u>
Adecuaciones inmuebles	(1) -		518.135
Concesión Inmuebles	(2) 315.203		389.417
Derecho Fiduciario	1.000		1.000
Total	<u>316.203</u>		<u>908.552</u>

- (1) La compañía realizó una reclasificación de las Adecuaciones de Inmuebles a Propiedades y Equipo. Ver nota 10.
- (2) Corresponde a la concesión de uso de locales comerciales celebrados principalmente con Corporación El Rosado y M3tropolis S.A. los mismos que serán amortizados según la duración del contrato de concesión.

13. Obligaciones Financieras

Conformado por:

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Obligaciones Bancarias		
Banco de Guayaquil S.A.		
Saldo del préstamo por \$ 18,350 con fecha de vencimiento Diciembre 25 del 2017 y tasa del 9,33% interés anual (Nota 17)		5.282
Porción Corriente del préstamo por \$ 854,528 con fecha de vencimiento Marzo 25 del 2019 y tasa del 8,95% interés anual (Nota 17)	198.955	181.857
Saldo del préstamo por \$ 337,500 con fecha de vencimiento Octubre 10 del 2017 y tasa del 8,95% interés anual (Nota 17)		148.034
Préstamo \$ 1.000.000 fecha de vencimiento 25 de Septiembre del 2018 tasa 8 % interés anual	756.948	-
Prestamo \$ 1.000.000 , fecha de vencimiento 20 de Julio del 2018, tasa 8,95% interés anual (Nota 17)	309.497	494.036
Préstamo \$ 200.000 , fecha de vencimiento 25 de Enero del 2018, tasa 8% interés anual	17.338	
Préstamo \$ 300.000 , fecha de vencimiento 26 de Marzo del 2018, tasa 8% interés anual	300.000	-
Préstamo \$ 500.000 , fecha de vencimiento 25 de Abril del 2018, tasa 8% interés anual	171.117	
Préstamo \$ 250.000 , fecha de vencimiento 15 de Marzo del 2018, tasa 8% interés anual	64.397	
Préstamo \$ 3000.000 , fecha de vencimiento 25 de Febrero del 2018, tasa 8% interés anual	51.799	
Préstamo \$ 3000.000 , fecha de vencimiento 25 de Noviembre del 2018, tasa 8% interés anual	276.133	
	<hr/>	<hr/>
Pasan...	2.146.184	829.208

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Vienen...	2.146.184	829.208
Banco del Pacifico S.A.		
Corresponde a préstamo de \$800,000 con fecha de vencimiento Diciembre 29 del 2018 con tasa del 8,95% interés anual	800.000	
Corresponde a préstamo de \$140,000 con fecha de vencimiento Abril 16 del 2018 con tasa del 8,95% interés anual	94.025	
	<u>894.025</u>	<u>-</u>
Banco Bolivariano S.A.		
Corresponden a porción corriente de préstamo de \$ 300,000 con fecha de vencimiento Marzo 23 del 2017 a una tasa del 7,00%, interés anual (Nota 17)		36.697
Corresponden a porción corriente de préstamo de \$ 250,000 con fecha de vencimiento Febrero 1 del 2019 a una tasa del 7,50%, interés anual (Nota 17)	125.000	
Corresponden a porción corriente de préstamo de \$ 250,000 con fecha de vencimiento Mayo 02 del 2019 a una tasa del 7,50%, interés anual (Nota 17)	125.000	
Corresponden a porción corriente de préstamo de \$ 400,000 con fecha de vencimiento Septiembre 02 del 2019 a una tasa del 7,50%, interés anual (Nota 17)	200.000	
Corresponden a porción corriente de préstamo de \$ 180,000 con fecha de vencimiento Julio 20 del 2018 a una tasa del 8,83% interés anual.	105.000	
Corresponden a saldo de préstamo de \$ 228.000 con fecha de vencimiento Junio 15 del 2018 a una tasa del 8,83%, interés anual.	114.000	
Corresponden a saldo de préstamo de \$ 350.000 con fecha de vencimiento Abril 18 del 2018 a una tasa del 8,83%, interés anual.	127.273	
Corresponden a saldo de préstamo de \$ 200.000 con fecha de vencimiento Febrero 26 del 2018 a una tasa del 8,83%, interés anual.	33.333	
Corresponden a saldo de préstamo de \$ 250.000 con fecha de vencimiento Febrero 12 del 2018 a una tasa del 8,83%, interés anual.	41.667	
Corresponden a saldo de préstamo de \$ 200.000 con fecha de vencimiento Enero 5 del 2018 a una tasa del 8,83%, interés anual.	16.667	
Corresponden a saldo de préstamo de \$ 400.000 con fecha de vencimiento Octubre 15 del 2018 a una tasa del 8,83%, interés anual.	333.333	
	<u>2.115.298</u>	<u>36.697</u>
Pasan...	<u>4.261.482</u>	<u>865.905</u>

CARTIMEX S.A. Notas a los Estados Financieros Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Vienen...	4.261.482	865.905
Banco Bolivariano S.A.		
Corresponden a saldo de préstamo de \$ 250,000 con fecha de vencimiento Mayo 24 del 2017 a una tasa del 7% interés anual		52.083
Corresponden a saldo de préstamo de \$ 500,000 con fecha de vencimiento Julio 7 del 2017 a una tasa del 7% interés anual		145.833
Corresponden a saldo de préstamo de \$ 250,000 con fecha de vencimiento Octubre 10 del 2017 a una tasa del 7% interés anual		104.167
Corresponden a saldo de préstamo de \$ 300,000 con fecha de vencimiento Noviembre 11 del 2017 a una tasa del 7,00% interés anual		137.500
Préstamo \$ 375.000 , fecha de vencimiento 26 de Abril del 2017, tasa 8,83% interés anual		125.000
Préstamo \$ 250.000 , fecha de vencimiento 16 de Junio del 2017, tasa 8,83% interés anual		125.000
Préstamo \$ 270.000 , fecha de vencimiento 1 de Septiembre del 2017, tasa 8,83% interés anual		202.500
Banco Internacional S.A.		
Porción corriente \$ 200.000, con fecha de vencimiento Diciembre 18 del 2019, tasa 8,83% interés anual	(Nota 17) 47.172	39.691
Préstamo \$ 90.000, con fecha de vencimiento Agosto 26 del 2018, tasa 8,95% interés anual	60.887	
Préstamo \$ 100.000, con fecha de vencimiento Junio 30 del 2018, tasa 8,95% interés anual	51.114	
Préstamo \$ 165.000, con fecha de vencimiento Marzo 9 del 2018, tasa 8,95% interés anual	42.639	
Préstamo \$ 300.000, con fecha de vencimiento Enero 27 del 2018, tasa 8,95% interés anual	26.034	
Préstamo \$ 128.397,76 , con fecha de vencimiento Octubre 27 del 2018, tasa 8,95% interés anual	107.785	
Préstamo \$ 500.000 , con fecha de vencimiento Octubre 30 del 2018, tasa 8,95% interés anual	419.732	
Pasan...	<u>5.016.847</u>	<u>1.797.680</u>

CARTIMEX S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Vienen...	5.016.847	1.797.680
Banco Pichincha S.A.		
Prestamo de \$ 148.500 , con fecha de vencimiento al 3 de Marzo del 2017 , a una tasa del 8,95% interés anual		38.375
Prestamo de \$ 86.000 , con fecha de vencimiento al 17 de Marzo del 2017 , a una tasa del 8,95% interés anual		22.224
Prestamo de \$ 125.000 , con fecha de vencimiento al 24 de Abril del 2017 , a una tasa del 8,95% interés anual		42.911
Prestamo de \$ 200.000 , con fecha de vencimiento al 9 de Julio del 2017 , a una tasa del 8,95% interés anual		118.828
Prestamo de \$ 220.000 , con fecha de vencimiento al 2 de Septiembre del 2017 , a una tasa del 8,95% interés anual		166.825
Prestamo de \$ 300.000 , con fecha de vencimiento al 6 de Octubre del 2017 , a una tasa del 8 % interés anual		251.646
Prestamo de \$ 300.000 , con fecha de vencimiento al 20 de Septiembre del 2018 , a una tasa del 8,33 % interés anual	227.318	
Prestamo de \$ 240.000 , con fecha de vencimiento al 6 de Septiembre del 2018 , a una tasa del 8,33 % interés anual	181.855	
Prestamo de \$ 230.000 , con fecha de vencimiento al 11 de Junio del 2018 , a una tasa del 8,33 % interés anual	117.386	
Prestamo de \$ 200.000 , con fecha de vencimiento al 8 de Marzo del 2018 , a una tasa del 8,33 % interés anual	51.567	
Prestamo de \$ 150.000 , con fecha de vencimiento al 25 de Enero del 2018 , a una tasa del 8,33 % interés anual	12.981	
Prestamo de \$ 200.000 , con fecha de vencimiento al 6 de Enero del 2018 , a una tasa del 8,33 % interés anual	17.308	
Prestamo de \$ 190.500 , con fecha de vencimiento al 21 de Abril del 2018 , a una tasa del 8,33 % interés anual	65.265	
Prestamo de \$ 470.000 , con fecha de vencimiento al 11 de Diciembre del 2018 , a una tasa del 8,33 % interés anual	470.000	
	<u>6.160.528</u>	<u>2.438.490</u>
Sobregiros bancarios		
Banco del Pichincha C.A. Cta. Cte. 3131435304	141.300	74.410
Banco del Pichincha C.A. Cta. Cte. 3423919004		56.920
	<u>141.300</u>	<u>131.330</u>
Pasan	<u>6.301.828</u>	<u>2.569.821</u>

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Vienen...	6.301.828	2.569.821
Avales bancarios		
Banco de Guayaquil S.A. Por \$ 483.637 , fecha de vencimiento al 24 de Abril del 2017, tasa del 3,52 % anual.		483.637
Emisión de Papel Comercial (Nota 28) Característica Revolvente	3.000.000	3.000.000
Emisión de Obligaciones a Terceros (Nota 28)	1.500.000	1.500.000
Banisi S.A. Préstamo a 380 días y a una tasa del 8% interés anual		1.500.000
Total Obligaciones Financieras	<u><u>10.801.828</u></u>	<u><u>9.053.458</u></u>

Estos pasivos se encuentran garantizados por un fideicomiso Mercantil Administrativo y pagarés firmados por el Presidente ejecutivo de la Compañía; así como con garantías prendarias por departamentos, solares y equipos de computación. Ver detalle de garantías en Nota 17.

14. Cuentas por Pagar

Conformado por:

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
Proveedor del exterior	(1)	14.626.962	12.042.827
Proveedor locales	(2)	4.745.545	9.493.744
Acreedores locales	(3)	692.541	697.554
Varios	(4)	3.808.683	5.425.420
Cuentas por pagar Accionistas	(5)	539.942	612.306
IESS por pagar		80.875	74.429
Cuentas por pagar relacionadas	Nota 26	3.805.107	193.447
Cheques Posfechados		1.632.304	
Proveedores Mercadería en Consignacion		164.233	
Total		<u><u>30.096.191</u></u>	<u><u>28.539.726</u></u>

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

- (1) Incluye principalmente valores por pagar por mercaderías de importación por; US\$ 2.424.098 a HEWLE; US\$ 1.266.724 a Epson; US\$ 286.931 a ALLPLUS; US\$ 1.913.414 a Dell, US\$ 57.200 a Shuttle Inc.; US\$ 717.083 a Xtratech SAC. Perú; US\$ 443.160,89 a Intca; US\$ 431.118 a Fully; US\$ 1.078.744 a Samsung entre otros.
- (2) Incluye principalmente valores por pagar de Servicio Nacional de Aduana del Ecuador por US\$ 1.109.032; Distribuidora Orusa S.A. por US\$ 1.123.906, Femar S.A. por US\$ 135.370, Esloty S.A. por US\$ 227.197; Electrosiglo S.A. US\$ 49.136, Intcomex del Ecuador S.A. por US\$ 62.283, QBE Seguro Colonial S.A. por US\$ 34.893, Restrepo Buritica Maria Haydee por US\$ 8,960, Automotores Continental S.A. por US\$ 6.489 entre otros.
- (3) Incluye principalmente valores por pagar de tarjeta de crédito Banco de Guayaquil por US\$ 298.682; Tarjeta Credito Bco Gye Business-American Express por US\$ 226.444 y Corporación Rosado por \$ 81.845, entre otros.
- (4) Incluye principalmente Clientes saldos a favor por US\$ 302.880; Impuesto a la salida de divisas por US\$ 906.889, entre otros.
- (5) Corresponde a valores por pagar a los accionistas por dividendos de años anteriores.

15. Pasivos Acumulados

Conformado por:

	2017	<u>US\$</u>	2016
Beneficios sociales	320,053		537,395
Participación trabajadores	164,354		202,172
Impuestos por pagar	849,154		734,821
Total	<u>1,333,561</u>		<u>1,474,388</u>

El siguiente es el detalle del movimiento durante el periodo y los saldos al 31 de Diciembre del 2017 y 2016 de las cuentas de provisiones:

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

<u>2017</u>	<u>Saldo al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos v/o utilizaciones</u>	<u>Saldo al final</u>
Beneficios sociales (1)	537,395	435,519	652,861	320,053
Participación trabajadores	202,172	166,096	203,913	164,354
Impuestos por pagar (2)	734,821	17,098,745	16,984,412	849,154

<u>2016</u>	<u>Saldo al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos v/o utilizaciones</u>	<u>Saldo al final</u>
Beneficios sociales (1)	496,547	539,969	499,121	537,395
Participación trabajadores	286,726	118,088	202,642	202,172
Impuestos por pagar (2)	668,529	10,384,047	10,317,755	734,821

(1) Incluye beneficios de ley.

(2) Incluye impuesto al valor agregado y retenciones en la fuente.

16. Obligaciones Bancarias a Largo Plazo

Conformado por:

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

	US\$	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Banco de Guayaquil S.A.		
Corresponde a un préstamo por US\$ 854.527 con una tasa de interés nominal de 8.95% y cuyo vencimiento es el 25 de Marzo del 2019.	251.569	433.425
Menos porción corriente.	(Nota 14) <u>(198.955)</u>	<u>(181.857)</u>
	52.614	251.569
Corresponde a un préstamo por \$ 500,000 con una tasa de interés nominal de 8.25% y con fecha de vencimiento en Junio 25 del 2017.	-	-
Menos porción corriente.	(Nota 14) <u>-</u>	<u>-</u>
Corresponde a un préstamo por \$ 18,350 con una tasa de interés nominal de 8.95% y con fecha de vencimiento en Diciembre 25 del 2017.	-	5.259
Ajuste	-	23
Menos porción corriente.	(Nota 14) <u>-</u>	<u>(5.282)</u>
Corresponde a un préstamo por \$ 337,500 con una tasa de interés nominal de 8.95% y con fecha de vencimiento en Octubre 25 del 2017.	-	148.034
Menos porción corriente.	(Nota 14) <u>-</u>	<u>(148.034)</u>
Corresponde a un préstamo por \$ 1.000.000 , con una tasa de interés del 8,95% y con fecha de vencimiento en Julio 20 del 2018	-	803.533
Menos porción corriente.	(Nota 14) <u>-</u>	<u>(494.036)</u>
	-	309.497
Banco Bolivariano S.A.		
Préstamo por US\$ 300,000 con pagos mensuales, cuyo vencimiento es en Marzo 23 del 2017 y a una tasa de interés del 7.00%	-	37.500
Ajuste	-	(803)
Menos porción corriente.	(Nota 14) <u>-</u>	<u>(36.697)</u>
Préstamo por US\$ 250,000 con pagos mensuales, cuyo vencimiento es en Mayo 24 del 2017 y a una tasa de interés del 7.00%	-	52.083
Menos porción corriente.	(Nota 14) <u>-</u>	<u>(52.083)</u>
Préstamo por US\$ 500.000 con pagos mensuales, cuyo vencimiento es en Julio 10 del 2017 y a una tasa de interés del 7.00%	-	145.833
Menos porción corriente.	(Nota 14) <u>-</u>	<u>(145.833)</u>
	-	-
Pasan...	<u>52.614</u>	<u>561.066</u>

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Vienen...	52.614	561.066
Préstamo por US\$ 250,000 con pagos mensuales, cuyo vencimiento es en Julio 13 del 2017 y a una tasa de interés del 7.00%		104.167
Menos porción corriente.	(Nota 14) _____	(104.167)
	-	-
Préstamo por US\$ 300,000 con pagos mensuales, cuyo vencimiento es en Noviembre 30 del 2017 y a una tasa de interés del 7.00%		137.500
Menos porción corriente.	(Nota 14) _____	(137.500)
	-	-
Corresponde a un préstamo por \$ 250.000 , con una tasa de interés del 7,50% y con fecha de vencimiento en Febrero 1 del 2019	145.833	
Menos porción corriente.	(Nota 14) (125.000)	
	20.833	-
Corresponde a un préstamo por \$ 250.000 , con una tasa de interés del 7,50% y con fecha de vencimiento en Mayo 2 del 2019	177.083	
Menos porción corriente.	(Nota 14) (125.000)	
	52.083	
Corresponde a un préstamo por \$ 400.000 , con una tasa de interés del 7,50% y con fecha de vencimiento en Septiembre 2 del 2019	350.000	
Menos porción corriente.	(Nota 14) (200.000)	
	150.000	
Total	275.530	561.066
Banco Internacional S.A.		
Préstamo hipotecario por US\$ 200.000 con pagos mensuales, cuyo vencimiento es en Diciembre 18 del 2019.	90.792	130.500
	(8)	(17)
Menos porción corriente.	(Nota 14) (47.172)	(39.691)
	43.612	90.792
Total Obligaciones Bancarias Largo Plazo	319.143	651.859
Provisión para jubilación patronal	504.323	438.146
Provisión Bonificación por desahucio	175.178	107.885
Emisión Obligaciones Terceros		3.000.000
Menos porción corriente.	(Nota 14) _____	(1.500.000)
	-	1.500.000
Total	998.643	2.697.890

CARTIMEX S.A.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

Estas obligaciones se encuentran garantizadas por pagarés con firmas solidarias del gerente y presidente de la Compañía, así también con garantías prendarias por departamentos y solares. A continuación un detalle de las garantías.

<u>Banco de Guayaquil S.A.</u>	Inmueble Cda. Profesor Aguirre Abad Mz.119 Inmueble Kennedy Norte Solar 31 Mz 110 Av Fco De Orellana Junto A Univisa Bodegas 1A y 19A, del condominio Parque California II, Construido sobre el solar #1(3), Parque industrial El Sauce de propiedad de Metropolis Mercadería (Cda Alamos Calle Blanca Muñoz, Solar # 4 y av. Elias Muñoz (Bodega 1) Vehículo Nissan camioneta np300 2.4 color plateado año 2013
<u>Banco Bolivariano S.A.</u>	Oficinas Y Bodegas Ubicada En Calle Dra. Blanca Munoz Y Avda. Dr Elias Munoz Pquia Tarqui Solar 4 Mz 127, Area 2,084.20 M2 Lote De Terreno Ubicado En La Pquia Cumbaya Canton Quito Prov Pichincha Con 1,200 M2 Av. Interoceanica Km 10-11 Via Tumbaco Sector Hospital De Los Valles
<u>Banco Internacional S.A.</u>	Inmueble 10 de Agosto y Juan Galindez-Quito(M3TROPOLIS) km. 6 Via Guayaquil-Daule, Parroquia Tarqui, Lotización Santa Maria MZ # 2 SOLAR 6 (Murzalight)
<u>Banco Pichincha C.A.</u>	Bien : Los Alamos Mz 127 Solar 1 (Resanco) Y Bien En Centro Comercial La Piazza Ceibos Local 1-2 Solar 14

17. Capital Social

Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016, está constituido por 3.894.255 acciones ordinarias, nominativas e indivisibles de un valor de US\$ 1,00 cada una.

18. Aportes para futura capitalización

Al 31 de Diciembre del 2017 la compañía realizó una reclasificación de los Aportes que mantenían por US \$ 42.088, como una cuenta por pagar a Reyhansa S.A. puesto que dichos aportes se mantenían por un lapso mayor al que permite la ley.

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

19. Reserva Legal

La Ley de Compañías del Ecuador requiere que por lo menos el 10% de la utilidad líquida anual sea apropiada como reserva legal, hasta que ésta alcance como mínimo el 50% del capital suscrito y pagado. Esta reserva no puede ser distribuida a los accionistas, excepto en caso de liquidación de la Compañía.

Al 31 de Diciembre del 2017 la Compañía efectuó apropiación de US\$ 45.463 correspondientes al ejercicio 2015 y 2016.

20. Resultados acumulados

El saldo de esta cuenta está a disposición de los accionistas de la Compañía y puede ser utilizado para la distribución de dividendos, aumento de capital y ciertos pagos, tales como re liquidación de impuestos, etc.

21. Resultados Acumulados por adopción por primera vez NIIF

Corresponde a los ajustes provenientes de la adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera “NIIF” en lo que corresponda, y que se registraron en el patrimonio en la cuenta Resultados Acumulados, NIIF. El saldo deudor en la cuenta “Resultados Acumulados provenientes de la adopción por primera vez de las “NIIF”, podrá ser absorbido por los Resultados Acumulados y los del último ejercicio económico concluido, si los hubiere.

22. Ingresos

Conformado por:

		<u>US\$</u>	
		<u>2017</u>	<u>2016</u>
Ventas	1)	61.218.561	51.879.557
Otros Ingresos		883.242	692.832
		<u>62.101.803</u>	<u>52.572.390</u>

(1) Al 31 de diciembre del 2017, corresponde a los ingresos por ventas declarados de Cartimex Cía. Ltda. sin considerar los autoconsumos.

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

23. Costo de Venta

Conformado por:

	2017	2016
Inventario Inicial	8.336.855	9.808.330
(+) Compras	6.911.685	5.283.235
(+) Importaciones	42.520.464	33.414.985
(-) Inventario Final	8.949.159	8.336.855
Total	<u>48.819.845</u>	<u>40.169.695</u>

24. Gastos Operacionales.

Conformado por:

2017

	<u>Gastos administrativos</u>	<u>Gastos financieros</u>	<u>Total Gastos</u>
Remuneraciones	4.022.872		4.022.872
Servicios	5.351.094		5.351.094
Suministros y Materiales	214.790		214.790
Cuentas de Valuacion	632.845		632.845
Perdidas Varias	18.239		18.239
Gastos Bancarios		1.946.422	1.946.422
Participación de los Trabajadores	164.354		164.354
TOTAL	<u>10.404.194</u>	<u>1.946.422</u>	<u>12.350.616</u>

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

2016

	<u>Gastos administrativos</u>	<u>Gastos financieros</u>	<u>Total Gastos</u>
Remuneraciones	3.904.902		3.904.902
Servicios	4.953.804		4.953.804
Suministros y Materiales	161.116		161.116
Cuentas de Valuacion	602.433		602.433
Perdidas Varias	93.064		93.064
Gastos Bancarios		1.900.124	1.900.124
Participación de Trabajadores	118.088		118.088
TOTAL	<u>9.833.407</u>	<u>1.900.124</u>	<u>11.733.532</u>

25. Transacciones con Partes Relacionadas

Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016, la Compañía tenía los siguientes saldos con las partes relacionadas:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Cuentas por cobrar comerciales</u>		
Sultansa S.A.	137,873	-
Ciavinpro S.A.	397,815	405,335
Intellicom Informática y Afines Cía. Ltda.	143	143
Temaxa S.A.	127,511	128,532
Romaleasing S.A.	112,000	112,000
Murzalight S.A.	96,836	644
Ediciones Digitales Edictal S.A.	151,803	144,502
Xtratech & Asociados S.A.	81,983	79,747
Xtratech Computer S.A.	1,777	278,136
Bebidas Duran S.A.	5,015	2,253
Servigeeko S.A.	84,432	71,701
Pasan.....	<u>1,197,188</u>	<u>1,222,993</u>

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Vienen...	1.197.188	1.222.993
<u>Valores entregados por préstamos</u>		
Intellicom Informática y Afines Cía. Ltda.	5.897	11
Temaxa S.A.	399.985	195.984
Cicerone S.A.	1.276.926	1.319.207
Romaleasing S.A.	181.766	210.113
Resanco S.A.	12.101	9.273
Murzalight S.A.	931.495	1.052.767
M3tropolí S.A.	62	-
Ediciones Digitales Edictal S.A.	120.683	217.527
Xtratech & Asociados S.A.	2.392.750	2.371.082
Xtratech Computer S.A.	1.306.954	1.318.387
Yanasi S.A.	-	1.298
Bebidas Duran S.A.	139.960	90.421
Xtratech SAC Perú	-	23.115
Reyhansa S.A.	36.644	22.092
Servigeeko	58.504	41.584
Seconcia Ltda.	2.000	2.000
Divilecsa S.A.	899.165	-
Furiaspro S.A.	59.699	-
Pacifixport S.A.	510	10
Total	Nota 7 <u>9.022.287</u>	<u>8.097.865</u>

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Cuentas por pagar comerciales</u>		
Bebidas duran bebiduransa s.a.	1.069	-
Resanco s.a.	3.165	-
Servigeeko s.a.	31.874	-
Ediciones digitales edictal s.a.	36.062	-
Metropoli s.a.	428.733	-
Xtratech & asociados s.a. xtrasocisa	1.421.954	-
Xtratech computers s.a.	1.029.684	-
Ciavinpro S..A	400.185	-
Intellicom Cia Ltda.	216.847	-
Total	3.569.573	-
<u>Cuentas por Pagar- Préstamos</u>		
Metropolis	193.447	193.447
Reyhansa S.A.	42.088	-
Total	235.535	193.447
Total Cuentas por Pagar (Nota 15)	3.805.107	193.447

Las transacciones con las partes relacionadas al 31 de Diciembre del 2017 y 2016 fueron como sigue:

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

	<u>US\$</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Compras de Inventario</u>		
INTCOMEX SOFTWARE BROKERS OF AMERICA, INC	1,946,979	-
MAXELL LATIN AMERICA, S.A.	28,556	-
PAN COLOMBIA TRADERS	388,397	-
PALPALK ASOCIADOS SA.	9,615	-
PANASONIC LATIN AMERICA FREE ZONE, S. A.	763,467	-
ABLEE ELECTRONIC COMPANY LIMITED	27,600	-
CEC JWD TRADING (HK) COMPANY LIMITED	268,956	-
GUANGDONG YRB TECHNOLOGY CO LTD	115,367	-
USTECHNOLOGY	70,292	-
XING DA ELECTRONIC COMPONENT CO.,LT	60,537	-
LOOP INTERNATIONAL LIMITED	33,252	-
ANYSONIC ELECTRONICS (HK) CO., LIMITED	24,100	-
WALITO (HK) MANUFACTORY CO	18,705	-
H.K. MANAGMENT CORP.	10,847	-
Xtratech Computer S.A.	757,358	-
Fully Great International Ltd.	-	294,426
LG Electronics Panamá S.A.	278,908	607,317
Samsung Electronics HK. CO.	4,639,863	2,633,751
Total	<u>9,442,799</u>	<u>3,535,494</u>
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Compras de Servicios</u>		
Ediciones Digitales Edictal S.A.	42,212	-
Servigeeko S.A.	11,799	-
Bebidas Duran S.A.	996	-
Resanco S.A	-	3,097
Intellicom Cía. Ltda.	-	261,383
Xtratech & Asociados S.A.	127,459	470,580
Xtratech Computer S.A.	19,876	22,909
Divilecsa S.A.	-	12,192
Total	<u>202,342</u>	<u>770,160</u>

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

Venta de Equipos

Furoiani Obras y Proyectos S.A.	4,893	5,352
Sultansa S.A.	34,355	29,511
Yodoín S.A.	3,803	-
Girmatto S.A.	2,369	1,559
Ciavinpro S.A.	-	(159)
Edictal S.A.	664	328
Intellicom Cía. Ltda.	-	33,953
Xtratech & Asociados	2,003	-
Xtratechcomputer	-	141
Murzalight S.A.	1,024	89,021
Bebidas Duran S.A.	2,739	-
JOMALUNKA S.A.	676	2,289
Total	52,526	161,994

Los términos y condiciones bajo las cuales se llevaron a cabo las operaciones detalladas precedentemente son equiparables a otras operaciones realizadas con terceros.

26. Precios de Transferencia

Al 31 de Diciembre del 2017, la Compañía no disponía del respectivo Informe Integral de Precios de Transferencia por dicho periodo, a la fecha de emisión de este informe (Abril 11 del 2018) aún la compañía no ha podido determinar si tendría un efecto en el pago del impuesto a la renta. -

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

27. Impuesto a la Renta

Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016, la tasa impositiva del 25% y 22% respectivamente, rige el cálculo del Impuesto a la Renta de las Sociedades.

La conciliación del impuesto a la renta aplicando la tasa impositiva legal y la determinación del importe afectado a operaciones, está constituida como sigue:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Utilidad del ejercicio	1.095.696	787.251
Base para la participación empleados	1.095.696	787.251
15% participación empleados	164.354	118.088
Partidas conciliatorias		
(-) Otras Rentas	-	
(+) Gastos no deducibles	550.587	467.093
Base imponible	1.481.928	1.136.256
Total Impuesto Causado	370.482	249.976
Anticipo impuesto a la renta considerando rebaja Decreto 210	<u>253.500</u>	<u>600.144</u>

La Compañía ha sido revisada por parte de las autoridades fiscales hasta el ejercicio 2011.

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

28. Papeles comerciales y emisión de obligaciones.

Al 31 de Diciembre del 2017 la Compañía volvió a colocar el papel comercial y mantiene la emisión de obligaciones; a continuación un detalle:

- **Papel comercial**

Emisor	CARTIMEX S.A..
Monto de la Emisión	US\$ 3,000,000
Denominación de Valores	Desmaterializado
Mecanismo de Colocación	Bursátil
Tipo de Oferta	Publica.
Plazo del Programa	Hasta 720 días.
Plazo de la primera emisión	Hasta 359 días.
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América.
Amortización de Capital	Al vencimiento de cada título
Tasa de Interés	Cero cupón.
Destinos de los recursos	Los recursos obtenidos de la emisión del papel comercial serán destinados en un 100% a capital de trabajo consistente en la compra de inventario de equipos de cómputo y tecnología.
Tipo de Garantía	Las obligaciones que se emitan contarán con garantía General del Emisor, de acuerdo a lo establecido en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.
Rescates Anticipados y sorteos	No contempla sistemas de sorteo ni rescates anticipados y tampoco serán convertibles en acciones.
Agente Colocador y Estructurador	PLUSBURSÁTIL Casa de Valores S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Representante de Obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Calificadora de Riesgos	Class International Rating Calificadora de Riesgos "AA"

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

El resultado de esta emisión de papeles comerciales es:

Colocación: \$ 4.731.000 (Ver Anexo 1)

Usos : \$ 4.570.151 (Ver Anexo 2)

• **Primera Emisión de Obligaciones**

Monto de la emisión	US\$ 3,000,000
Clase	Clase 1, 2,3,4
	9% Clase 1 y 2;
Tasa de Interés	9,25% Clase 3;
	9,50 % Clase 4.
Plazo Clase 1	450 días
Plazo Clase 2	540 días
Plazo Clase 3	630 días
Plazo Clase 4	720 días
Amortización de capital	El pago total de cada clase se lo realizará al vencimiento de cada valor.
Pago de intereses	Trimestre Vencido sobre el capital existente de cada clase.
Tipo de Garantía	Garantía General
Sistema de colocación	Oferta pública de forma Bursátil
Calificadora de riesgos	Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A.
Representante de los obligacionistas	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Agente Colocador	PLUSBURSÁTIL Casa de Valores S.A.
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.

29. Contingencias

Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016 la compañía mantiene litigios laborales con exempleados de la compañía, y mantiene una solicitud administrativa ante el Servicio de Rentas Internas por la reintegración de Impuesto a la Renta e Impuesto a la Salida de Divisas.

• **Jucios 2016**

Mediante la confirmación del abogado Feliz Garate Chang, encargado de manejar los aspectos laborales de la Compañía se nos indicó lo siguiente:

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

Juicios laborales monto total de cuantía: US\$\$ 41.114,83 (cuarenta y un mil ciento catorce con 83/100).

**JUICIOS TRAMITADOS EN CONTRA DE LA COMPANIA
CARTIMEX S.A.**

JUICIO No. 17230-2016-05836- civil-mora

ACTORA.- MARIA VERONICA VASCONEZ NUNEZ

CUANTIA: INDETERMINADA

- ESTADO: PARA CITAR POR DEPRECATORIO A CARTIMEXS.A.

JUICIO No. 09332-2014-29937- civil-daño moral

Actor: SEGUNDO MIGUEL VACAS ALBAN

CUANTIA: INDETRMINADA

ESTADO: ARCHIVADO POR ARREGLO EXTRAJUDICIAL, DESISTIMIENTO.

JUICIO No. 17371- 2015-01445 LABORAL- INDEMNIZACION LABORAL

ACTOR: ADRIANA MARIA TRUJILLO MONTOYA

CUANTIA: 13.500

ESTADO: ARCHIVADO, SE DICTO SENTENCIA Y SE LLEGO A ACUERDO
TRANSACCIONAL

JUICIO No. 17371-2015-05271 laboral

ACTORA: ADRIANA MARIA TRUJILLO MONTOYA

CUANTIA: INDETERMINADA

ESTADO: EL JUEZ SE ABSTIENE DE DARLE TRAMITE Y ORDENA EL
ARCHIVO DE LA CAUSA.

JUICIO No.09359-2014-0175 LABORAL

**ACTOR: DEFENSORIA DEL PUEBLO DIOGENES GUSTAVO PALMA
RODRIGUEZ**

CUANTIA: 14.061,07

ESTADO: SENTENCIA DECLARANDO SIN LUGAR LA DEMANDA
PRESENTADA POR EL ACTOR. SE ENCUENTRA EN LA CORTE PROVINCIAL
DE JUSTICIA DEL GUAYAS, POR RECURSO DE APELACION INTERPUESTO
POR EL ACCIONANTE.

Juicio No. 01151-2014-1632 INDEMINZACION POR DEVOLUCION DE
PRODUCTOS

ACTOR: MARIA ALEXANDRA CHICAIZA QUISPHI

CUANTIA: INDETERMINADA

ESTADO: EN ABANDONO

Juicio No. 17371-2014-1367 LABORAL

ACTOR: JHONN WILDER LOZANO MORALES

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

CUANTIA: INDETERMINADA
ESTADO: JUEZ DECLARO EL ABANDONO DE LA CAUSA Y ORDENO SU ARCHIVO.

Juicio No. 09286-2013-27981 DESESTIMACION
ACTOR: DIRECTOR DISTRITAL DE GUAYAQUIL DEL SERVICIO NACIONAL DE ADUANAS
CUANTIA: 1.400
ESTADO: EL JUEZ DESESTIMO LA DENUNCIA Y ORDENO EL ARCHIVO

JUICIO No. 09286-2013-20478- PENAL
Actor: GERENTE DISTRITAL DE LA CORPORACION ADUANERA ECUATORIANA
CUANTIA: 11.069,76
ESTADO: PRINCIPIO DE OPORTUNIDAD – RESUELTO A FAVOR DE FAVOR DE CARTIMEX

JUICIO No. 17304-2013-0975- ESPECIAL
ACTOR: MARIA BELEN MORENO NOBOA
CUANTIA: 1.084
ESTADO: SENTENCIA PARCIAL A FAVOR DE LA ACTORA. CARTIMEX CANCELO LA OBLIGACION, JUICIO ARCHIVADO.

JUICIO No. 17270-2010-0027- desestimación
Actor: MIGUEL JURADO FABARA
CUANTIA: INDETERMINADA
ESTADO: EL JUEZ DESESTIMO Y ORDENO ARCHIVO

JUICIO No. 09275-2011-02790= PENAL- ADUANAS
ACTOR: DIRECCION DISTRITAL DEL SERVICIO NACIONAL DE ADUANAS
CUANTIA: INDETERMINADA
ESTADO: JUEZ DESESTIMA LA INDAGACION PREVIA POR NO EXISTIR PRUEBAS Y ORDENA EL ARCHIVO.
JUICIO NO. 23151-2012-2163- CONTRAVENCIONES SANTO DOMINGO

ACTOR: MARYON MERCEDES PADILLA SORIA
CUANTIA: INDETERMINADA (RECLAMAN UN COMPUTADORA PORTATIL)
ESTADO: AUDIENCIA SANCIONANDO A CARETIMEX CON EL PAGO DE LA COMPUTADORA PORTATIL, Y ORDENANDO SENOMBRE PERITO PARA QUE DETERMINE LOS VALORES. SE ENCUENTRA ABANDONADO EL JUICIO DESDE EL AÑO 2013.

JUICIO No. 17403-2012-0307- INQUILINATO
ACTORA: BERTHA ZAMBRANO RENDO
CUANTIA: INDETERMINADA

CARTIMEX S.A.
Notas a los Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2017 y 2016

ESTADO: SE ORDENO LA TERMINACION DEL COTRATO DE ARRENDAMIENTO PORDESAHUCIO

• **Juicios 2017**

Con fecha 16 de febrero del 2018, la compañía presentó una solicitud signada con tramite No. 109012018042523, tendientes a que se le reintegren a su representada la cantidad de USD\$ 687.058.87 por concepto de Impuesto a la Renta e Impuesto a la Salida de Divisas, correspondientes al ejercicio económico 2016 ; el 20 de Febrero del 2018 la compañía ingreso un anexo a dicho trámite, mediante el cual proporciona a la Administración tributaria, los estados financieros correspondientes al ejercicio fiscal 2016.

El 20 de marzo del 2018 la compañía ingreso un segundo anexo trámite que mantenían, mediante el cual comunica a la administración tributaria, que mantienen una cuenta corriente de N°1040114599 en la institución financiera del exterior Helm Bank.

El 6 de abril del 2018 la compañía ingreso un tercer anexo mediante el cual solicita que los valores resultantes del trámite que mantenían sean devueltos mediante nota de crédito.

A la fecha de presentación del informe la compañía no ha obtenido respuesta alguna de la administración tributaria.

30. Eventos subsecuentes

Con fecha 10 de Abril del 2018 y Mediante resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2018-00003144, la Superintendencia de Compañías y Valores de Guayaquil, aprueba el programa de la tercera emisión de obligaciones de corto plazo o papel comercial y el contenido de la circular de oferta pública hasta por el monto de US\$3.000,000 amparada con garantía general.

Entre el 31 de Diciembre del 2017 y 2016 la fecha de emisión de los estados financieros Abril 11 del 2018 y Abril 24 del 2017, respectivamente no se ha producido eventos importantes, que en opinión de la administración de la Compañía amerite su revelación.

OTROS INFORMES LEGALES



PÁEZ, FLORENCIA & CO. Cia. Ltda.
Contadores Públicos



Guayaquil, 11 de Abril del 2017

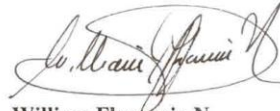
Señores
Registro del Mercado de Valores
Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros
Ciudad.

De nuestras consideraciones:

En mi calidad de Gerente General de la firma auditora externa denominada **PAEZ, FLORENCIA & CO CIA. LTDA.**, certifico bajo juramento que el equipo de auditoria y del socio que suscribe el informe de la compañía auditada denominada, **CARTIMEX S.A.**, no se encuentran incursos en las inhabilidades establecidas en el artículo 197 de la Ley de Mercado de Valores.



SC-RNAE- No. 434



William Florencia N.
Socio
Registro Profesional 22.712

OUR FIRM IS A MEMBER OF IAPA, THE INTERNATIONAL ASSOCIATION OF PROFESSIONAL ACCOUNTANCY FIRMS.
GLOBAL SUPPORT - LOCAL KNOWLEDGE.

QUITO - GUAYAQUIL

Av. Brasil N40-38 y Charles Darwin Edificio Kaufer 4to. Piso Oficina 9
Teléfono: 331-8022 Telefax: 331-7454 Cel.: 0999666108 / 0997102616
Email: pfontadores@cablemodem.com.ec, lapaez@cablemodem.com.ec
Casilla: 17-21-745

GUAYAQUIL - QUITO

Junín 203 y Panamá Edif. Teófilo Bucaram 4to. Piso Oficina 4 y 5
Teléfonos: 230-4762 * 230-5169 Telefax: 230-4983 Cel.: 0998452649
Email: pfontad@gysatnet.net
Casilla: 09-01-16219



ANEXOS

CARTIMEX S.A.
Resumen de colocaciones de Papel Comercial
Al 31 de Diciembre del 2017

ACTIVO CONTABLE	FECHA DEL CONTRATO	FECHA DE EMISIÓN DEL PAPER	FECHA DE VENCIMIENTO DEL PAPER	VALOR NOMINAL DEL PAPER	TASA DE INTERÉS (%)	TIPO DE PAGO	FECHA DE PAGO	VALOR DE PAGO	VALOR NOMINAL	VALOR LIBRO	VALOR EN MONEDA LOCAL	VALOR EN MONEDA EXTRANJERA	VALOR EN MONEDA LOCAL	VALOR EN MONEDA EXTRANJERA
0002794501	16/12/2017	1.1.01.002.0001	21/12/2017	1.102.000	0,00%	SC	232	15.086.2018	ORD-PUB-0013021	10284-VRF43	\$ 100.000,00	\$ 95,836%	\$ 191.867,21	\$ 189.995,33
0002794502	16/12/2017	1.1.01.002.0001	14/12/2017	1.102.000	0,00%	SC	240	15/09/2018	ORD-PUB-01282	10039-VRF31	\$ 300.000,00	\$ 95,541%	\$ 286.624,20	\$ 284.495,67
0002794503	14/11/2017	1.1.01.002.0001	14/11/2017	1.102.000	0,00%	SC	240	12/07/2018	ORD-PUB-01241	9111-VRF10	\$ 40.000,00	\$ 95,541%	\$ 38.216,56	\$ 37.932,75
0002794504	14/11/2017	1.1.01.002.0001	13/11/2017	1.102.000	0,00%	SC	272	13/08/2018	ORD-PUB-01239	9071-VRF05	\$ 160.000,00	\$ 94,978%	\$ 151.962,85	\$ 150.676,88
0002794505	04/10/2017	1.1.01.002.0001	04/10/2017	1.102.000	0,00%	SC	240	07/06/2018	ORD-PUB-01185	23732	\$ 81.000,00	\$ 95,541%	\$ 77.388,54	\$ 76.813,84
0002794506	03/10/2017	1.1.01.002.0002	02/10/2017	1.102.000	0,00%	SC	240	31/05/2018	ORD-PUB-01187	7917-VRF04	\$ 150.000,00	\$ 95,541%	\$ 143.312,10	\$ 142.247,83
0002794507	25/09/2017	1.1.01.002.0001	25/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	181	26/03/2018	ORD-PUB-01143	7666-VRF20	\$ 21.000,00	\$ 96,602%	\$ 20.286,04	\$ 20,173,57
0002794508	24/09/2017	1.1.01.002.0001	23/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	181	26/03/2018	ORD-PUB-01140	7666-VRF13	\$ 200.000,00	\$ 96,600%	\$ 193.200,42	\$ 192.129,30
0002794509	20/09/2017	1.1.01.002.0001	20/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	180	21/03/2018	ORD-PUB-01176	7596-VRF16	\$ 50.000,00	\$ 96,618%	\$ 48.309,18	\$ 48,051,15
0002794510	20/09/2017	1.1.01.002.0001	20/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	180	19/03/2018	ORD-PUB-01289	7512-VRF01	\$ 20.000,00	\$ 96,618%	\$ 19.232,67	\$ 19,217,14
0002794511	19/09/2017	1.1.01.002.0002	19/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	181	19/03/2018	ORD-PUB-01165	23860	\$ 158.000,00	\$ 96,618%	\$ 152.857,00	\$ 151.815,47
0002794512	18/09/2017	1.1.01.002.0001	18/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	181	19/03/2018	ORD-PUB-01166	23862	\$ 20.000,00	\$ 96,600%	\$ 19.320,04	\$ 19,212,92
0002794513	15/09/2017	1.1.01.002.0001	15/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	182	17/03/2018	ORD-PUB-01163	7465-VRF16	\$ 250.000,00	\$ 96,582%	\$ 241.455,17	\$ 241,455,17
0002794514	13/09/2017	1.1.01.002.0001	13/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	182	17/03/2018	ORD-PUB-01160	7442-VRF23	\$ 200.000,00	\$ 96,582%	\$ 193.164,14	\$ 193,164,14
0002794515	12/09/2017	1.1.01.002.0001	12/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	180	12/03/2018	ORD-PUB-01155	23863	\$ 100.000,00	\$ 96,582%	\$ 96,582,07	\$ 96,043,56
0002794516	12/09/2017	1.1.01.002.0001	12/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	180	12/03/2018	ORD-PUB-01154	7266-VRF18	\$ 150.000,00	\$ 96,618%	\$ 144.927,54	\$ 144,128,62
0002794517	12/09/2017	1.1.01.002.0002	12/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	180	12/03/2018	ORD-PUB-01153	7265-VRF17	\$ 200.000,00	\$ 96,618%	\$ 193.236,71	\$ 192,171,49
0002794518	12/09/2017	1.1.01.002.0002	12/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	180	12/03/2018	ORD-PUB-01152	23960	\$ 250.000,00	\$ 96,618%	\$ 241.545,89	\$ 240,214,36
0002794519	12/09/2017	1.1.01.002.0001	12/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	180	12/03/2018	ORD-PUB-01151	23962	\$ 100.000,00	\$ 96,618%	\$ 96,618,36	\$ 96,085,75
0002794520	12/09/2017	1.1.01.002.0001	12/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	180	29/01/2018	ORD-PUB-010974	23842	\$ 200.000,00	\$ 96,618%	\$ 193.236,71	\$ 192,171,49
0002794521	12/09/2017	1.1.01.002.0001	12/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	180	15/01/2018	ORD-PUB-010816	5907-VRF09	\$ 150.000,00	\$ 96,618%	\$ 144.927,54	\$ 144,128,62
0002794522	12/09/2017	1.1.01.002.0001	12/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	183	25/12/2017	ORD-PUB-010418	5134-VRF14	\$ 200.000,00	\$ 96,539%	\$ 193.127,87	\$ 192,028,61
0002794523	12/09/2017	1.1.01.002.0001	12/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	182	18/12/2017	ORD-PUB-010338	23382	\$ 300.000,00	\$ 96,583%	\$ 289.746,20	\$ 288,190,34
0002794524	12/09/2017	1.1.01.002.0001	12/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	180	14/11/2017	ORD-PUB-009871	4320-VRF16	\$ 160.000,00	\$ 96,735%	\$ 154.776,30	\$ 153,908,04
0002794525	12/09/2017	1.1.01.002.0001	12/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	180	14/11/2017	ORD-PUB-009891	4330-VRF06	\$ 40.000,00	\$ 96,735%	\$ 38.694,07	\$ 38,477,01
0002794526	12/09/2017	1.1.01.002.0001	12/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	182	10/10/2017	ORD-PUB-009185	23162	\$ 81.000,00	\$ 96,818%	\$ 78.422,94	\$ 77,978,47
0002794527	12/09/2017	1.1.01.002.0001	12/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	182	02/10/2017	ORD-PUB-009111	231024	\$ 150.000,00	\$ 96,818%	\$ 145.227,66	\$ 144,404,57
0002794528	12/09/2017	1.1.01.002.0001	12/09/2017	1.102.000	0,00%	SC	182	18/09/2017	ORD-PUB-009889	2485-VRF24	\$ 300.000,00	\$ 96,818%	\$ 290.455,32	\$ 288,809,13
0002794529	20/03/2017	1.1.01.002.0002	17/03/2017	1.102.000	0,00%	SC	182	18/09/2017	ORD-PUB-009391	2485-VRF26	\$ 500.000,00	\$ 96,818%	\$ 484.092,19	\$ 481,348,56
TOTALES											\$ 4.731.000,00	\$	\$ 4.534.952,49	

Ing. José Luis Furoiani Zambrano
GERENTE GENERAL

CPA Veronica Pachana
CONTADORA GENERAL
 Registro No. 31948

Cartimex S.A.
Resumen de usos de recursos por emisión de Papel Comercial
Al 31 de Diciembre del 2017

Anexo 2

Número de Comprobante Contable	Fecha comprobante	Banco	Proveedor	Monto	VALOR APLICADO	Tipo de Comprobante	Número de Comprobante de Egreso	Factura	Descripción	Débito							
0002607332	21/03/2017	BOLIVARIANO	FULLY	122,007.00	48,905.00 73,942.00	ACR EG	0000164462	FULLY DOC. 28843 REF A16016 FULLY DOC. 28722 REF A16012	FULLY TRANSF BCO BB REF A1-16013 A1-16016	1.1.01.002.0001							
					2,075.37			DELL DOC. 28778 REF 138651999 DELL DOC. 28774 REF 138652071 DELL DOC. 28775 REF 138652127 DELL DOC. 28776 REF 138662110 DELL DOC. 28788 REF 138399727 DELL DOC. 28786 REF 138399859 DELL DOC. 28787 REF 138399958 DELL DOC. 28788 REF 138400038 DELL DOC. 28770 REF 138862045 DELL DOC. 28771 REF 138399669 DELL DOC. 28772 REF 138862688 DELL DOC. 28784 REF 138399495 DELL DOC. 28789 REF 138662128 DELL DOC. 28790 REF 138662128 DELL DOC. 28791 REF 138662658 DELL DOC. 28792 REF 138662658 DELL DOC. 28793 REF 138663359 DELL DOC. 28403 REF 138662518 DELL DOC. 28804 REF 138662791 DELL DOC. 28652 REF 138400228 DELL DOC. 28886 REF 138399883 DELL DOC. 28887 REF 138399921 DELL DOC. 28888 REF 138399929 DELL DOC. 28889 REF 138399983 DELL DOC. 28890 REF 138399983 DELL DOC. 28892 REF 138399983 DELL DOC. 28893 REF 138399983 DELL DOC. 28894 REF 138399983 DELL DOC. 28895 REF 138399983 DELL DOC. 28896 REF 138399983 DELL DOC. 28897 REF 138399983 DELL DOC. 28898 REF 138399983 DELL DOC. 28899 REF 138399983 DELL DOC. 28901 REF 138399983 DELL DOC. 28903 REF 138399983 ADATA DOC. 27986 CR 65111 REF PAGO DIRECTO 7492-73567									
0002629555	22/03/2017	HELM BANK	ADATA	61,227.50	41,160.00 20,067.50	ACR EG	0000165490	ADATA DOC. 27986 CR 65111 REF PAGO DIRECTO 7492-73567	ADATA DOC. 27986 CR 65111 REF PAGO DIRECTO 7492-73567	1.1.01.002.0019							

Cartimex S.A.
Resumen de usos de recursos por emisión de Papel Comercial
Al 31 de Diciembre del 2017

Numero de Comprobante contable	Fecha comprobante	Banco	Proveedor	Monto	VALOR APLICADO	Tipos de Comprobantes	Numero de Comprobante de Egreso	Factura	Descripción	Debito
0002623985	28/03/2017	HELM BANK	INICA	72.000.00	72.000.00	ACR EG	0000185501	INICA DOC. 29233 REF. 270742911	INICA DOC. 27982 CH 6998 DOCS. 29233	1.1.01.002.0019
0002623989	23/03/2017	GIAYAQUIL	BANCO GIAYAQUIL	45.582.03	45.582.03	BAN NC	0000018176	REGISTRO PRESTAMO BDO. GIAYAQUIL - PLAZO: 720	PAGO DIVIDENDO # 8 - OPERACION # 173592	1.1.01.002.0002
0002623992	22/03/2017	BOLIVARIANO	SAMSUNG	51.133.52	51.133.52	ACR EG	0000164635	SAMSUNG FACTURA 24405 / 047844819	SAMSUNG TRANSF. BDO BB REF 28495	1.1.01.002.0002
0002623895	21/03/2017	HELM BANK	INICA	49.162.44	49.162.44	ACR EG	0000165483	INICA DOC. 29082 REF 1039014	INICA DOC. 27886 CH 6879 DOCS. 29082	1.1.01.002.0019
0002623966	24/03/2017	HELM BANK	PROTO	45.930.00	45.930.00	ACR EG	0000165495	PROTO DOC. 29092 REF 21585	PROTO DOC. 27994 CH 6934 DOCS. 29092	1.1.01.002.0019
0002623989	28/03/2017	HELM BANK	INICA	51.604.00	51.604.00	ACR EG	0000165502	INICA DOC. 29171 REF. 1039014	INICA DOC. 27948 CH 6860 DOCS. 29171	1.1.01.002.0019
0002624023	24/04/2017	HELM BANK	ASUS	46.320.72	46.320.72	ACR EG	0000165530	ASUS DOC. 29098 REF 211600849	ASUS DOC. 27974 CH 6993 DOCS. 28998	1.1.01.002.0019
0002623880	03/04/2017	BOLIVARIANO	BANCO BOLIVARIANO	23.513.51	23.513.51	BAN NC	0000011884	REGISTRO PRESTAMO BDO. BOLIVARIANO - PLAZO: 2449434186	PAGO DIVIDENDO # 7 - OPERACION # 263038	1.1.01.002.0002
0002624823	06/04/2017	BOLIVARIANO	SAMSUNG	40.800.00	40.800.00	ACR EG	0000164987	INICA DOC. 29098 REF 211600849	INICA DOC. 27948 CH 6860 DOCS. 29171	1.1.01.002.0019
0002626925	05/04/2017	BOLIVARIANO	EPSON	85.895.54	85.895.54	ACR EG	0000162727	EPSON FACTURA 13809 / 2494934186	SAMS TRANSF. BDO BB REF 29674 / 2494934186	1.1.01.002.0019
0002624105	11/04/2017	HELM BANK	INICA	12.191.50	12.191.50	ACR EG	0000165549	INICA DOC. 29246 REF. 1040913	INICA DOC. 28033 CH 6927 DOCS. 29246	1.1.01.002.0019
0002624106	11/04/2017	HELM BANK	INICA	10.224.88	9.322.48	ACR EG	0000165550	ATCILA DOC. 29083 REF 90288	ATCILA DOC. 28023 CH 6927 DOCS. 29083	1.1.01.002.0019
0002627120	11/04/2017	HELM BANK	INICA	58.260.88	20.327.92	ACR EG	0000165847	INICA FACTURA 1034641	INICA DOC. 27981 CH 6907 DOCS. 1034641	1.1.01.002.0019
0002648871	18/05/2017	HELM BANK	VPCO	26.400.00	26.400.00	ACR EG	0000166906	VPCO DOC. 29023 REF. 202737	VPCO DOC. 28187 CH 6990 DOCS. 28622 REF 305373	1.1.01.002.0019
0002648896	22/05/2017	HELM BANK	INICA	73.189.06	73.189.06	ACR EG	0000166917	INICA FACTURA 1038579	INICA DOC. 28088 CH 6950 REF PAGO DIR. 1038579	1.1.01.002.0019
0002648898	22/05/2017	HELM BANK	INICA	67.842.53	67.842.53	ACR EG	0000166918	INICA FACTURA 1042224	INICA DOC. 28440 CH 6948 REF 104224	1.1.01.002.0019
0002656629	22/06/2017	GIAYAQUIL	SENAE	26.737.00	26.737.00	ACR EG	0000169319	INICA FACTURA 1040583	INICA DOC. 28138 CH 6966 D REF 104583	1.1.01.002.0019
0002656636	22/06/2017	GIAYAQUIL	SENAE	78.352.85	78.352.85	ACR EG	0000167344	#24750418 (028-2017-10-2029942) Banco: 178.325.85 Reg.Adominio	Dólaro Sense Liquidation DOL # 24750418 (028-2017-10-2029942) Banco: 178.325.85 Reg.Adominio	1.1.01.002.0002
0002626644	22/06/2017	GIAYAQUIL	SENAE	57.098.48	57.098.48	ACR EG	0000167345	#24742323 (019-2017-10-08203301) Banco: 511.674.39 Ref. Adm.	Dólaro Sense Liquidation DOL # 24742323 (019-2017-10-08203301) Banco: 511.674.39 Ref. Adm.	1.1.01.002.0002
0002654343	20/06/2017	BOLIVARIANO	ITP LINK	105.689.60	105.689.60	ACR EG	0000167347	ITP LINK FACTURA 17901326	ITP LINK TRANSF. BDO BB REF FCT1001126	1.1.01.002.0002
00026461670	28/06/2017	GIAYAQUIL	GIGA	61.470.00	57.950.00	ACR EG	0000167672	GIGAB DOC. 29053 REF. 1798067	GIGAB TRANSF. BDO BB REF FCT1001126	1.1.01.002.0002
00026461649	27/06/2017	BOLIVARIANO	EPSON	116.986.94	17.500.00	ACR EG	0000167661	EPSON DOC. 29079 REF. 95460319	EPSON TRANSF. BDO BB REF 95460319	1.1.01.002.0001
00026461556	27/06/2017	BOLIVARIANO	HEWLETT	23.665.00	23.665.00	ACR EG	0000167665	HEWLETT DOC. 29052 REF. 324292743	HEWLETT TRANSF. BDO BB REF 217499743	1.1.01.002.0001
0002627486	21/07/2017	BOLIVARIANO	HEWLETT	125.976.00	41.976.00	ACR EG	0000168455	HEWLETT DOC. 29023 REF. 217549442	HEWLETT TRANSF. BDO OYE REF 217549442 / 21750315	1.1.01.002.0001
0002692849	21/07/2017	HELM BANK	ALPS	18.025.00	18.025.00	ACR EG	0000169305	ALPS DOC. 29299 REF. 13894	ALPS DOC. 28322 CH 6945 DOCS. 29299	1.1.01.002.0019
00026841534	03/08/2017	GIAYAQUIL	LG	34.650.00	34.650.00	ACR EG	0000168864	LG FACTURA PNO073091	LG TRANSF. BDO OYE REF PNO073091	1.1.01.002.0002

Cartimex S.A.
Resumen de usos de recursos por emisión de Papel Comercial
Al 31 de Diciembre del 2017

Número de Comprobante contable	Fecha comprobante contable	Banco	Proveedor	Monto	VALOR APLICADO	Tipo de Comprobante	Número de Comprobante de Egreso	Factura	Descripción	Debito
0002701822	03/08/2017	BOLIVARIANO	AKSTRON	40.846.85	40.846.85	ACR EG	0000189955	ACTIVACION DIGITAL (BUSINESS) ASOCIADO	ACTIVACION TRANSF. BCO DE REF ASG7000018	1.1.01.002.0001
0002722228	03/08/2017	BOLIVARIANO	LG	26.009.00	26.009.00	ACR EG	0000174370	LG PAMPA FACTURA	LG TRANSF. BCO DE REF PH072659	1.1.01.002.0001
0002893204	02/08/2017	HELM BANK	INGCA	67.700.40	67.700.40	ACR EG	0000189543	INGCA DOC. 29784 Ref.: 175074611	INGCA DOC. 28413 CH 7991 DOCS. 29784	1.1.01.002.0019
0002893207	03/08/2017	HELM BANK	ATCLA	28.679.77	28.679.77	ACR EG	0000189545	ATCLA DOC. 29751 Ref.: 175074611	ATCLA DOC. 28491 CH 7116 DOCS. 29751	1.1.01.002.0019
0002700295	13/09/2017	GUAYAQUIL	SBI	66.657.91	66.657.91	BAN NC	0000032956	S.B.I. - Impuesto Banco Aprobado	S.B.I. - Doble Mensaje. Cancelación Impuesto al Valor Agregado. Aprobado	1.1.01.002.0002
0002706597	13/09/2017	GUAYAQUIL	SBI	17.095.10	17.095.10	BAN NC	0000032957	REGISTRO PRESTAMO BCO GUAYAQUIL (CAD. 36)	S.B.I. - Doble Mensaje. Cancelación Impuesto al Valor Agregado. Aprobado	1.1.01.002.0002
0002704907	15/09/2017	GUAYAQUIL	BANCO GUAYAQUIL	21.757.35	21.757.35	BAN NC	0000033058	IMPUESTO BANCO (BUSINESS) JMS	PAGO DIVIDENDOS # 1: OPERACION # 10745	1.1.01.002.0002
0002708250	13/09/2017	GUAYAQUIL	BANCO GUAYAQUIL	8.540.08	8.540.08	BAN NC	0000033061	Banco de Guayaquil. Doble Mensaje. Impuesto al Valor Agregado. Aprobado	Banco de Guayaquil. Doble Mensaje. Impuesto al Valor Agregado. Aprobado	1.1.01.002.0002
0002706622	14/09/2017	GUAYAQUIL	KTIMATECHCOMPUTES S.A	20.000.00	20.000.00	ACR EG	0000189908	KTIMATECHCOMPUTES S.A. Ref.: 000022922	CH #11529 KTIMATECHCOMPUTES S.A. \$20.000.0000 N. 29292	1.1.01.002.0002
0002701370	14/09/2017	GUAYAQUIL	GTGA	11.000.00	11.000.00	ACR EG	0000189946	GTGA DOC. 20007 Ref.: 1712894	GTGA TRANSF. BCO DE REF LG 171394	1.1.01.002.0002
0002701371	15/09/2017	GUAYAQUIL	SAMSUNG	4.961.00	4.961.00	ACR EG	0000189946	SAMSUNG DOC. 20004 Ref.: 206946736	SAMSUNG TRANSF. BCO DE REF 286946736 - 28731446	1.1.01.002.0002
0002701379	14/09/2017	GUAYAQUIL	SANDISK	1.708.00	1.708.00	ACR EG	0000189946	SANDISK DOC. 20015 Ref.: 401143107	SANDISK TRANSF. BCO DE REF 401143099 - 401143107 - 401143927 - 401144535 - 401145000	1.1.01.002.0002
0002701380	14/09/2017	GUAYAQUIL	PALMEX	9.615.00	9.615.00	ACR EG	0000189959	PALMEX FACTURA 20170514-SO-00212	PALMEX TRANSF. BCO DE REF 20170514-SO-00212	1.1.01.002.0002
0002701384	14/09/2017	GUAYAQUIL	LG	19.280.00	19.280.00	ACR EG	0000189970	LG DOC. 20020 Ref.: LGEM13786	LG TRANSF. BCO DE REF LGEM1013786 - LGEM1013824	1.1.01.002.0002
0002706824	14/09/2017	GUAYAQUIL	LOGITECH	5.974.50	5.974.50	ACR EG	0000170370	LOGITECH DOC. 29966 Ref.: 31899974	LOGITECH TRANSF. BCO DE REF 29958-29966-29987 - 31899974	1.1.01.002.0002
0002718282	14/09/2017	GUAYAQUIL	HEWLETT	162.236.00	162.236.00	ACR EG	0000170950	HEWLETT FACTURA 217846226	HEWLETT TRANSF. BCO DE REF 217846206 - 217845504	1.1.01.002.0002
0002718435	13/09/2017	BOLIVARIANO	BANCO BOLIVARIANO	30.297.95	30.297.95	BAN NC	0000033234	REGISTRO PRESTAMO BCO BOLIVARIANO (CAD. 36)	PAGO DIVIDENDOS # 2: OPERACION # 275142	1.1.01.002.0001
0002701332	15/09/2017	BOLIVARIANO	MARSHOTT	4.243.46	4.243.46	ACR EG	0000189957	MARSHOTT S.A. Ref.: 001-005-00021960	Marshall CH 9211 Compra de Materiales Livianaba para	1.1.01.002.0001
0002718943	13/09/2017	HELM BANK	APC	42.829.29	42.829.29	ACR EG	0000170975	APC DOC. 29981 Ref.: 29922228	APC DOC. 28551 CH 7165 DOCS. 28881 Ref 7976338	1.1.01.002.0019
0002718948	14/09/2017	HELM BANK	INTCA	77.199.42	77.199.42	ACR EG	0000170976	INTCA FACTURA 1058379	INTCA DOC. 28548 CH 7164 DOCS. 29950-29951 1058395 1058401-1058402-1058403	1.1.01.002.0019

Cartimex S.A.
Resumen de usos de recursos por emisión de Papel Comercial
Al 31 de Diciembre del 2017

Número de Comprobante contable	Fecha comprobante	Banco	Proveedor	Monto	VALOR APLICADO	Tipo de Comprobante	Número de Comprobante de Egreso	Factura	Descripción	Debito
000210872	15/09/2017	HELM BANK	ATICA	28.816.44	83.84 28.816.44	ACR-EG	0000170980	INTICA DOC. 29921 Ref: 1082455	ATICA DOC. 29607 CH 7170 DOCS. 29921 REF 94001	1.1.01.002.0019
000210940	14/09/2017	HELM BANK	INTICA	49.475.16	800.00 5.270.94 26.844.86	ACR-EG	0000171015	INTICA FACTURA 1506935	INTICA DOC. 28639 CH 7168 REF 60935-60936-60937-60938	1.1.01.002.0019
000210980	20/09/2017	GUAYAQUIL	BANCO GUAYAQUIL	45.562.03	16.659.76 45.562.03	BAN-NC	0000033053	INTICA FACTURA 1506937	PAGO DIVIDENDO #14 - OPERACION # 171992	1.1.01.002.0002
000210968	18/09/2017	GUAYAQUIL	LETICIA JARAMILLO	11.243.82	11.243.82	ACR-EG	0000170004	REGISTRO PRESTAMO BCO GUAYAQUIL CH 729	JARAMILLO CORRELO LETICIA CAROLINA Ref: 111575	1.1.01.002.0002
000210869	19/09/2017	GUAYAQUIL	XTRATECHCOMPUTER S.A.	52.000.00	6.004.06 45.995.94	ACR-EG	0000170007	INTICA FACTURA 1506938	Xtratechcomputer Ch 11538 AC 33955-33959 Pago de Factura	1.1.01.002.0002
000210421	20/09/2017	GUAYAQUIL	XTRATECHASOCIADOS	5.000.00	5.000.00	ACR-EG	0000170027	REGISTRO PRESTAMO BCO GUAYAQUIL CH 729	XTRATECH B ASOCIADOS CH # 11539 Pago Factura 14	1.1.01.002.0002
000210812	20/09/2017	GUAYAQUIL	JORGE RAMONDEARAN	3.200.00	3.200.00	ACR-EG	0000170071	INTICA FACTURA 1506939	JORGE LUIS Ref: 001.001	1.1.01.002.0002
000210871	20/09/2017	GUAYAQUIL	LUIS CASA CANDO	4.000.00	4.000.00	ACR-EG	0000170097	INTICA FACTURA 1506940	LUIS CASA CANDO Ref: 001.001	1.1.01.002.0002
000211843	18/09/2017	BOLIVARIANO	BANCO BOLIVARIANO	33.751.45	33.751.45	BAN-NC	0000033233	REGISTRO PRESTAMO BCO BOLIVARIANO CH 729	LUIS BOLIVAR CASA CANDO CH 11543 ANTICIPO POR COMPRA DE PARTICIPALES	1.1.01.002.0001
000211848	20/09/2017	BOLIVARIANO	BANCO BOLIVARIANO	16.214.13	16.214.13	BAN-NC	0000033238	REGISTRO PRESTAMO BCO BOLIVARIANO CH 729	PAGO DIVIDENDO # 4 - OPERACION # 273811	1.1.01.002.0001
000210286	19/09/2017	BOLIVARIANO	AUDIOLLEC	58.114.56	58.114.56	ACR-EG	0000170012	ELECTRONICA AUDIOLECC	PAGO DIVIDENDO # 2 - OPERACION # 277638	1.1.01.002.0001
000210391	19/09/2017	BOLIVARIANO	EPSON	63.215.72	8.315.72 35.000.00 3.900.00 15.900.00	ACR-EG	0000170521	EPSON DOC. 30000 Ref: 9575468	Audiotec Ch 9339 Colaboración para compra de 544 Teclados S5 King L46 4K	1.1.01.002.0001
000210425	19/09/2017	BOLIVARIANO	GIGA	46.796.00	46.796.00	ACR-EG	0000170524	EPSON DOC. 30009 Ref: 9573844	GIGA TRANSF BCO BB REF UI-1714327	1.1.01.002.0001
000210482	19/09/2017	BOLIVARIANO	MICROSOFT	4.377.75	3.465.15 912.60	ACR-EG	0000170531	EPSON DOC. 30010 Ref: 9574687	MICROSOFT TRANSF BCO BB REF 1220000701-115801202	1.1.01.002.0001
000210957	19/09/2017	BOLIVARIANO	RAMSONIC	127.521.25	1.750.00 77.205.05 46.726.20 1.850.00	ACR-EG	0000170559	EPSON DOC. 30011 Ref: 9574687	RAMSONIC TRANSF BCO BB REF 160016-16017-2023-2024	1.1.01.002.0001
000211984	18/09/2017	HELM BANK	ALFEL	24.786.00	24.786.00	ACR-EG	0000170983	RAMSONIC NIG 3123	ALFEL DOC. 28574 CH 7140 DOCS. 20112 REF 161845	1.1.01.002.0019
000211900	18/09/2017	HELM BANK	TARUJ	4.606.00	4.606.00	ACR-EG	0000170986	RAMSONIC FACTURA FC160172	TARUJ DOC. 28445 CH 7188 DOCS. 29889 REF 3126985	1.1.01.002.0019
000211903	18/09/2017	HELM BANK	DISTT	1.799.00	1.799.00	ACR-EG	0000170988	RAMSONIC NIG 3123	DISTT DOC. 28623 CH 7177 DOCS. 30952 REF 14464	1.1.01.002.0019
000211905	18/09/2017	HELM BANK	DISTT	1.699.00	1.699.00	ACR-EG	0000170989	RAMSONIC NIG 3123	DISTT DOC. 28562 CH 7147 DOCS. 30131 REF 14739	1.1.01.002.0019
000211906	19/09/2017	HELM BANK	LAPPA	41.300.00	41.300.00	ACR-EG	0000170990	RAMSONIC NIG 3123	LAPPA DOC. 28553 CH 7189 DOCS. 30133 REF 105817	1.1.01.002.0019
000211909	20/09/2017	HELM BANK	ARC	20.448.16	15.206.49 5.241.67	ACR-EG	0000170991	RAMSONIC NIG 3123	ARC DOC. 28492 CH 7166 DOCS. 29882-29881	1.1.01.002.0019
0002119014	20/09/2017	HELM BANK	ATICA	77.106.00	55.885.00	ACR-EG	0000170993	RAMSONIC NIG 3123	ATICA DOC. 28492 CH 7166 DOCS. 29882-29881	1.1.01.002.0019

Anexo 2

Cartimex S.A.
Resumen de usos de recursos por emisión de Papel Comercial
Al 31 de Diciembre del 2017

Número de Comprobante contable	Fecha comprobante	Banco	Proveedor	Monto	VALOR APLICADO	Tipo de Comprobante	Número de Comprobante del Egreso	Factura	Descripción	Debito
					16.500.00			ALFAFA FACTURA 8200084903		
					46.808.00			SAMSUNG DOC. 30029 Ref.: 2347950180		
					7.500.00			SAMSUNG DOC. 30028 Ref.: 2407948603		
0002710436	27/09/2017	BOLIVARIANO	SAMSUNG	56.626.00		ACR-EG	0000179526	SAMSUNG DOC. 30027 Ref.: 2347952509	SAMSUNG TRANSF. RCO BB REF 1267932425 - 2307948483 - 2307950180 - 2307948603	1.1.01.002.0001
					1.840.00			SAMSUNG DOC. 30046 Ref.: 2525090207		
					468.00			SAMSUNG DOC. 30047 Ref.: 2525090207		
0002710441	22/09/2017	BOLIVARIANO	LG	73.440.00		ACK-EG	0000179527	LG PANAMA FACTURA LGEM0013754	LG TRANSF. RCO BB REF GEM0013754	1.1.01.002.0001
0002719028	26/09/2017	HELM BANK	IGCA	88.121.50		ACK-EG	0000179993	IGCA DOC. 30035 Ref.: 1739487111	IGCA DOC. 28566 CH 7151 DOCS. 30135 REF 1739487111	1.1.01.002.0019
					34.750.00			ASUS DOC. 30024 Ref.: 2117968704		
					2.500.00			ASUS DOC. 30025 Ref.: 2117968705		
					189.00			ASUS DOC. 30024 Ref.: 2117968706	ASUS DOC. 28467 CH 7159 DOCS. 30024-30025-30025-30026-30027	1.1.01.002.0019
					11.000.00			ASUS DOC. 30025 Ref.: 2117968707		
					11.900.00			ASUS DOC. 30026 Ref.: 2117968708		
0002742431	26/09/2017	HELM BANK	ALPL	65.826.00		ACK-EG	0000172316	ALPL DOC. 30062 Ref.: 1628474	ALPL DOC. 28567 CH 7149 DOCS. 30164 REF 1628474	1.1.01.002.0019
0002723770	03/10/2017	GUAYAZUL	EPSON	71.760.00		ACK-EG	0000171419	EPSON Ref.: 101000000266	EPSON TRANSF. RCO BB REF 101000000266 COSYA RICA	1.1.01.002.0002
					32.886.95			DTECH DOC. 30067 Ref.: 1091495		
					37.372.60			DTECH DOC. 30068 Ref.: 1091494	DTECH DOC. 28462 CH 7196 DOCS. 30067-30068-30069-30071	1.1.01.002.0001
0002719360	04/10/2017	BOLIVARIANO	DTECH	71.607.24		ACK-EG	0000171624	DTECH DOC. 30069 Ref.: 1091494		
					1.737.49			DTECH DOC. 30070 Ref.: 1091494		
					10.150.00			DTECH DOC. 30071 Ref.: 1091494		
0002741584	12/10/2017	BOLIVARIANO	ANSTRON	76.604.00		ACK-EG	0000172055	ANSTRON DIGITAL TECHNOLOGY Ref.: 217842642	ANSTRON TRANSF. RCO BB REF. ANSC11701402	1.1.01.002.0001
0002734828	16/11/2017	GUAYAZUL	HEWLETT	211.810.00		ACK-EG	0000171188	HEWLETT FACTURA 217842642	HEWLETT TRANSF. RCO OTE REF 217842642 - 217850152	1.1.01.002.0002
0002760074	28/12/2017	GUAYAZUL	SENAE	138.623.62		ACK-EG	0000172800	SENAE Liquidation DOC #1542083428 Ref.: 1010075450	Duho Senae Liquidation ONLY #15420834 (028-2017-10-0075450) Base \$139.623.62 Alivante	1.1.01.002.0002
0002755819	19/12/2017	BOLIVARIANO	EPSON	113.449.50		ACK-EG	0000173165	EPSON DOC. 30461 Ref.: 96115313	EPSON TRANSF. RCO BB REF. 96115313-30461 / 96115313-30461	1.1.01.002.0001
					109.872.00			EPSON DOC. 30462 Ref.: 96115313		
					140.620.00			EPSON DOC. 30463 Ref.: 96115313		
0002777328	27/12/2017	BOLIVARIANO	EPSON	144.835.00		ACK-EG	0000174797	EPSON DOC. 30468 Ref.: 96141337	EPSON TRANSF. RCO BB REF 96141337 - 96141338 - 96141337	1.1.01.002.0001
					2.505.00			EPSON DOC. 30469 Ref.: 96141337		
					1.700.00			EPSON DOC. 30470 Ref.: 96141338		
0002777334	26/12/2017	BOLIVARIANO	EPSON	42.025.00		ACK-EG	0000174788	EPSON DOC. 30495 Ref.: 96126377	EPSON TRANSF. RCO BB REF 96126377	1.1.01.002.0001
0002777338	20/12/2017	BOLIVARIANO	PANASONIC	50.523.10		ACK-EG	0000174789	PANASONIC Ref.: 1007200250	PANASONIC TRANSF. RCO BB REF 1007200250	1.1.01.002.0001
					4.570.151.12					
					TOTAL					

Resumen

Total de Colocación de Valores 4.574.932.49 (Anexo 1)

Utilización en Capital de Trabajo 4.570.151.12 (Anexo 2)

Diferencia 4.324.781.37



Cartimex S.A.
Resumen de usos de recursos por emision de Papel Comercial
Al 31 de Diciembre del 2017

Anexo 2

Número de Comprobante contable	Fecha comprobante	Banco	Proveedor	Monto	VALOR APLICADO	Tipo de Comprobante	Número de Comprobante de Egreso	Factura	Descripción	Debitos
--------------------------------	-------------------	-------	-----------	-------	----------------	---------------------	---------------------------------	---------	-------------	---------



Ing. Oscar Luis Furoiani Zambrano
GERENTE GENERAL



C.P.A. Verónica Panchana
CONTADORA GENERAL
Registro No. 31948

Anexo 2: Informe de Calificación de Riesgo

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX"

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 027/2019, del 28 de febrero de 2019
Información Financiera cortada al 31 de diciembre de 2018

Analista: Econ. Juan Fernando Espinoza
juan.espinoza@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

CARTIMEX S.A. es una empresa que se dedica a la compra, venta, importación, exportación y comercialización de equipos tecnológicos, además presenta una constante propuesta innovadora, ofreciendo productos de vanguardia y con alta calidad, lo cual le ha llevado a ser una empresa líder indiscutible en la comercialización de productos tecnológicos con la mayor cobertura en el país, pues cuenta con 32 locales comerciales distribuidos en distintas ciudades del Ecuador.

Nueva

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 027/2019 del 28 de febrero de 2019 decidió otorgar la calificación de "AAA" (Triple A) al Primer Tramo del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX" – CARTIMEX S.A, por un monto de hasta dos millones quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 2.500.000,00).

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

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

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Consejo Nacional de Valores (hoy junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera), la presente calificación de riesgo "no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía de pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste."

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información.

La presente Calificación de Riesgos tiene una vigencia de seis meses o menos, en caso que la calificadora decida revisarla en menor plazo.

La calificación otorgada al Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX", se fundamenta en:

Sobre la Titularización de Cartera:

- Mediante escritura pública celebrada el 07 de febrero de 2019, ante el Notario Público Vigésimo Sexto del Cantón Quito, la compañía CARTIMEX S.A. como Originador y Fiduciaria Ecuador FIDUECUADOR S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos como Agente de Manejo, suscribieron el Contrato del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX".
- Posteriormente, CARTIMEX S.A. como Originador y Fiduciaria Ecuador FIDUECUADOR S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos como Agente de Manejo con fecha 22 de febrero de 2019 suscribieron el Acta de

1
CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

Aporte Fiduciario y Definición de Términos para la emisión del Primer Tramo de valores "VTC-PRIMERA-1-CARTIMEX" dentro del proceso "Primera Titularización de Cartera CARTIMEX".

- Conforme el Acta correspondiente al Primer Tramo:
 - ✓ La cartera titularizada quedo fijada, como mínimo, en la suma de USD 3'876.000,00, y la cartera que se transferirá al Fideicomiso asciende a la suma de USD 3'897.589,17, misma que cumple con lo estipulado.
 - ✓ El Originador al aportar la cartera al Fideicomiso, la misma deberá cumplir con los siguientes parámetros: (a) Cartera cuyo capital inicial esté entre USD 400,00 y USD 2.000,00; (b) Cartera que tenga un vencimiento total en al menos 8 meses contados desde el corte de selección¹; (c) Cartera que tenga como máximo dos cuotas vencidas; (d) Cartera que posea calificación SLC, A, B, C o sin calificación en caso de ser nueva y; (e) Cartera que no esté comprometida y que tenga documentación completa (categoría endosable).
 - ✓ El índice de siniestralidad quedó fijado en 9,7892%
 - ✓ La Cartera sobrecolateral quedó fijada, como mínimo, en la suma de USD 1'376.000,00, el cual cubre en al menos dos veces el índice de siniestralidad. La cartera sobrecolateral que se aportará al Fideicomiso asciende a la suma de USD 1'397.589,17, lo cual cumple con lo estipulado previamente.
 - ✓ La Provisión Permanente quedó fijada en USD 60.000,00 y será conformada con el Exceso de Flujo de Fondos y restituida una vez pagado en su totalidad el Primer Tramo.
- La Titularización está respaldada por tres mecanismos de garantía. i) **Sobrecolateralización de Cartera:** consiste en titularizar una cartera que exceda el valor de la emisión, de tal forma que la cartera, en saldo, siempre esté por encima del saldo de los valores a emitirse; y, por otro lado, también incluye la cobertura de los flujos esperados de la cartera sobre el flujo a pagar a los inversionistas. ii) **Exceso de Flujos de Fondos:** consiste en que el flujo generado por la cartera a titularizar sea mayor al flujo necesario para el pago a los inversionistas de la titularización. Con el exceso se conformará un fondo de garantía que se denominará "Provisión Permanente", el cual equivaldrá a USD 60.000,00, y que servirá para cubrir cualquier faltante originado por la desviación de flujos. iii) **Sustitución de Cartera:** Es un mecanismo de garantía que tiene como objetivo sustituir los créditos que han producido desviaciones o distorsiones en el flujo, a fin de incorporar al Fideicomiso, en lugar de los créditos que han producido dichas desviaciones o distorsiones, otra Cartera de iguales características. La Cartera nueva debe ser provista por el Originador, debiéndosele transferir a cambio, los activos sustituidos.
- CARTIMEX S.A. transferirá cartera inicial al Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX", por un valor de USD 3,90 millones de capital, lo que determina que dicho monto es superior a los USD 2,50 millones que el Originador estima emitir en el primer tramo, determinando de esta manera el cumplimiento de lo estipulado en el Artículo 5, numeral 1, Sección I, Capítulo V, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, respecto al cumplimiento del monto máximo de la emisión, que indica que la emisión no podrá exceder el 100% del capital insoluto de la cartera transferida al patrimonio autónomo.
- El riesgo de un uso imprudente de los flujos generados por la cartera, recaudados por el Administrador de Cartera, que a su vez es el gestor de la misma, es mitigado en buena parte con la suscripción de contratos legales en la titularización de cartera.
- CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., una vez que analizó y estudió la documentación suministrada por el Fiduciario, Originador y los términos establecidos en el contrato del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX" y el Acta de Aporte Fiduciario y Definición de Términos para la Emisión del Primer Tramo de Valores "VTC-Primera-1-CARTIMEX" dentro del proceso "Fideicomiso Mercantil Primera Titularización Cartera CARTIMEX", establece apropiada la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio de propósito exclusivo y la cesión del Derecho personal de crédito.
- CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., después de estudiar y analizar los Mecanismos de Garantía contemplados en el presente proceso, determina que la estructura de los mismos es aceptable, y, dado el caso de requerirse, estos podrían otorgar liquidez y cobertura para los pagos de los valores emitidos, en caso de que el flujo generado por la cartera sea insuficiente.

¹ Dentro de la base de la cartera a titularizar, el estructurador financiero aplicó un filtro para tomar en cuenta las operaciones que tengan pagos desde agosto 2019 para adelante, para cumplir con las 8 cuotas por vencer.

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precisión necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

Sobre el Originador:

- Los ejecutivos de la compañía poseen un amplio conocimiento del mercado en el cual desarrollan sus actividades, lo que ha permitido obtener una mayor penetración en el mercado en el cual se desenvuelve.
- Dentro de los segmentos de negocio que la compañía posee, se destacan distintas categorías de productos como accesorios, celulares, componentes, computo, electrónica, impresión, notebooks, entre las más importantes.
- Entre las principales marcas que la compañía distribuye, se encuentra: Hewlett Packard, Epson, Samsung, LG, Dell, Microsoft, Intel, IBM, entre otras.
- Las ventas de CARTIMEX S.A. a partir del año 2016 registraron un comportamiento creciente, dado que pasaron de USD 51,88 millones en ese año a USD 83,91 millones en 2018, producto de la eliminación de las salvaguardias, así como el registro del acuerdo comercial con la Unión Europea, entre otras estrategias implementadas por la compañía.
- El margen operacional de CARTIMEX S.A., se mantuvo en rangos similares entre el periodo analizados, pero descendente puesto que pasó de 3,84% al término de 2016, a 3,02% en diciembre de 2018, debido al mayor crecimiento de los costos de ventas ante el crecimiento de sus ingresos.
- Finalmente, tras la disminución de gastos financieros, otros ingresos netos, participación a trabajadores e impuesto a la renta, la compañía presentó una utilidad neta creciente, que pasó de USD 69.019,00 (0,47% de las ventas) en el 2016 a USD 0,56 millones (0,92% de las ventas) en 2017. Para diciembre de 2018 la utilidad antes de participación e impuestos fue de USD 1,50 millones (1,78% de las ventas).
- El EBITDA (acumulado) de CARTIMEX S.A., presentó capacidad para generar flujos propios provenientes de su operación, no obstante, ésta fue decreciente a partir del año 2016. Es así que pasó de USD 2,36 millones (4,55% de las ventas) en ese año a USD 3,10 millones (3,69% de las ventas) al cierre del año 2018. A pesar de lo mencionado, se evidenció una aceptable capacidad para generar flujo propio y hacer frente a sus obligaciones.
- Los activos totales de CARTIMEX S.A., presentaron un comportamiento creciente a partir del año 2015, puesto que pasaron de USD 41,09 millones a USD 59,64 millones en 2018, gracias al incremento en caja bancos, cuentas por cobrar clientes e inventarios.
- En cuanto a la estructura de la cartera de CARTIMEX S.A., al 31 de diciembre de 2018, registró un total de USD 21,58 millones (USD 13,43 millones a diciembre de 2017) que correspondió específicamente a cuentas por cobrar a clientes facturas, de este valor, se pudo observar que el 93,68% se concentró en cartera por vencer (94,26% a diciembre de 2017), mientras que la cartera vencida fue del 6,32%, (5,74% a diciembre de 2017) lo que evidencia que la cartera de compañía es sana, sin embargo, se presenta un riesgo leve en la cartera vencida mayor a 91 días, pues significó el 1,76% del total de la cartera analizada, y el porcentaje más alto de las categorías de cartera vencida.
- La principal fuente de financiamiento de la compañía son los pasivos, los mismos que en promedio (2015-2018) financiaron el 88,26% del total de activos, con rubros que pasaron de USD 35,84 millones (87,23% de los activos) en el 2015 a USD 53,07 millones (88,98% de los activos) en diciembre de 2018, lo que está fundamentado principalmente por el aumento de los rubros de obligaciones financieras (Bancos y Mercado de Valores) de corto y largo plazo, otras cuentas por pagar y proveedores.
- La deuda financiera respecto a los activos creció, puesto que pasó de financiar el 17,63% en 2015 a un 27,71% en diciembre de 2018, siendo las obligaciones de corto plazo las que lo hicieron en mayor medida con 21,43%, mientras que la de largo plazo lo hizo en un 6,28%.
- Durante los periodos analizados, la compañía no reflejó un patrimonio con un comportamiento definido, puesto que luego de haber totalizado USD 5,25 millones (12,77% de los activos) en el 2015, pasó a USD 6,57 millones (11,02% de los activos) en diciembre de 2018 (USD 5,83 millones y 11,89% de los activos en 2017), producto de mayores reservas legales y mejor utilidad del ejercicio.
- Al 31 de diciembre de 2018, la cuenta que financió en mayor proporción a los activos, fue el capital social² con un 6,53% (7,94% en diciembre de 2017)
- Los indicadores de liquidez (razón circulante) de CARTIMEX S.A., se presentaron en niveles adecuados durante los periodos analizados, ubicándose por encima de la unidad, lo que demuestra la paridad que existe entre los activos a corto plazo con los pasivos del mismo tipo.

² El capital social se mantuvo sin ninguna variación (USD 3,89 millones) desde el año 2015 a diciembre de 2018.

- Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) muestra la importancia de los pasivos dentro del financiamiento de la compañía, ubicándose por encima de las 6 veces durante el periodo analizado, lo que se traduce en un nivel de endeudamiento alto para la compañía.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g del Artículo 19 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, los cuales se detallan a continuación:

- Debido a la constante innovación del sector de la tecnología, sus avances y tendencias, el inventario de CARTIMEX S.A., si no es objeto de una adecuada gestión, podría padecer de bajas rotaciones calificándose en un determinado momento incluso como obsoleto.
- Nuevas regulaciones o restricciones más severas a las actuales que se relacionen con la importación de los productos que comercializa la compañía, podría afectar sus costos, cuyo efecto en el mejor de los casos sería trasladado al precio de venta de sus artículos, pero de no darse lo mencionado, traería consigo una posible disminución en la rentabilidad de la compañía.
- Ante la probabilidad de ocurrencia de ciclos económicos adversos en la economía nacional, el nivel de ingresos de los ecuatorianos podría verse reducido y con ello tanto su poder adquisitivo como la capacidad de pago de las deudas adquiridas hasta ese entonces, lo cual sin duda ocasionaría que la demanda de los productos que oferta la compañía disminuya y con ello sus ingresos, sobre todo si se considera que ante un posible panorama de crisis, las personas podrían prescindir de este tipo de artículos.
- Las perspectivas económicas del país se ven menos favorables, por lo que podría afectar los resultados de la compañía.
- Cambios en la legislación tributaria respecto a fideicomisos.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX", es tomada de fuentes varias como:

- Escritura del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX", celebrado el 07 de febrero de 2019.
- Acta de Aporte Fiduciario y Definición de Términos para la emisión del Primer Tramo de valores "VTC-PRIMERA-1-CARTIMEX" dentro del proceso "Fideicomiso Mercantil Primera Titularización Cartera CARTIMEX", celebrada el 22 de febrero de 2019.
- Estructuración Financiera (Costos, Gastos, Financiamiento, Ingresos, etc.).
- Estados Financieros del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX" no auditados cortados al 20 de febrero de 2019, mismos que se encuentran bajo NIIF.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2015, 2016 y 2017 de CARTIMEX S.A., así como los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas a los estados financieros, cortados al 31 de diciembre de 2018.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Originador.
- Calidad del Activo Subyacente (Activo titularizado).
- Calidad del Originador (Perfil de la Fundación, administración, descripción del proceso operativo, etc.).
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la empresa originadora.

En base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- Capacidad de los activos integrados al patrimonio de propósito exclusivo para generar los flujos futuros de fondos, así como la idoneidad de los mecanismos de garantía presentados.
- Criterio sobre la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio de propósito exclusivo, en base a la documentación suministrada por el fiduciario, el originador y a los términos establecidos en el

Class International Rating

CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

"Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX" CARTIMEX S.A., Febrero 2019

contrato.

- Estructura administrativa de la administradora, su capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y experiencia.
- Información estadística, matemática, actuarial y contable, vinculada con los flujos futuros de la cartera titularizada.
- Descripción y análisis del tipo de cartera y su valoración.
- El índice de siniestralidad en la generación de los flujos proyectados de la cartera titularizada, el procedimiento de valoración de las garantías, la posición de dicho índice frente a los mecanismos de garantías constituidas y los porcentajes de coberturas.
- Procedimiento utilizado para la medición del calce de flujos requerido para el proceso de titularización de cartera y los mecanismos de control.
- Experiencia del Administrador Fiduciario en el manejo de activos del patrimonio autónomo.

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la compañía originadora y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. En la diligencia debidamente realizada en las instalaciones de la compañía, sus principales ejecutivos proporcionaron información sobre el desarrollo de las actividades operativas de la misma, y demás información relevante sobre la empresa. Se debe recalcar que CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la organización. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país".

Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX", para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. Esta opinión será revisada en los plazos estipulados en la normativa vigente o cuando las circunstancias lo ameriten.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

La Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía CARTIMEX S.A., en reunión conformada por el 100% del capital suscrito y pagado y celebrada el 01 de octubre de 2018, resolvió por unanimidad aprobar y autorizar la Primera Titularización de Cartera por un monto de hasta USD 6,00 millones dividida en dos tramos, donde el primer tramo asciende a un monto de USD 2,50 millones y el segundo tramo a USD 3,50 millones.

Mediante escritura pública celebrada el 07 de febrero de 2019, ante el Notario Público Vigésimo Sexto del Cantón Quito, la compañía CARTIMEX S.A. como Originador y Fiduciaria Ecuador FIDUECUADOR S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos como Agente de Manejo, suscribieron el Contrato del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX".

Posteriormente, CARTIMEX S.A. como Originador y Fiduciaria Ecuador FIDUECUADOR S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos como Agente de Manejo con fecha 22 de febrero de 2019 suscribieron el Acta de Aporte Fiduciario y Definición de Términos para la emisión del Primer Tramo de valores "VTC-PRIMERA-1-CARTIMEX" dentro del proceso "Primera Titularización de Cartera CARTIMEX".

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN

"Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX"	
Originador	CARTIMEX S.A.
Denominación	"Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX"
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América
Titularización, Monto.	USD 6'000.000,00, dividido en dos tramos.

5

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

"Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX" CARTIMEX S.A., Febrero 2019

Tramo, Monto	USD 2'500.000,00	
Monto, Denominación, Amortización, Pago Intereses, Tasa, Plazo	Monto	Primer Tramo USD 2.500.000,00
	Amortización de Capital	Trimestral
	Pago de Interés	Trimestral
	Tasa de Interés Fija	8,00% fija y anual.
	Plazo (Días)	540 días
Denominación y Representación	"VTC-PRIMERA-1-CARTIMEX". Los valores son desmaterializados. El desglose mínimo será de USD 1.00	
Tipo de Oferta	Pública.	
Agente Pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.	
Administrador de Cartera	CARTIMEX S.A. (realizará la cobranza y recaudación de la cartera)	
Agente Colocador y Estructurador Financiero	Plusbursátil Casa de Valores S.A.	
Agente de Manejo	Fiduciaria Ecuador FIDUECUADOR S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos	
Activo Titularizado	Los instrumentos de crédito son los documentos contentivos de operaciones de mutuo crédito para financiamiento del precio de compra de bienes muebles, suscritos por deudores a favor del originador. Al momento de la transferencia los instrumentos de crédito deberán tener las siguientes características: (i) Que el valor inicial del crédito esté entre USD 400,00 y USD 2.000,00. ii) Cartera que tenga un vencimiento total de al menos 8 meses contados desde el corte de la selección, iii) cartera que tenga como máximo 2 cuotas vencidas, iv) cartera que posea calificación SLC ³ , A, B, C o sin calificación en caso de ser nueva, v) cartera que no esté comprometida y que tenga documentación completa (categoría endosable)	
Redención Anticipada	Las causales de redención anticipada se encuentran estipuladas en el contrato del fideicomiso.	
Mecanismos de Garantía	Sobrecolateralización de Cartera, Exceso de Flujos y Sustitución de Cartera.	
Destino de los Recursos	Los recursos obtenidos de la titularización de cartera serán destinados a capital de trabajo consistente en adquisición de mercadería para su comercialización.	
Fecha de Emisión	Fecha en que se realice la primera colocación de valores del tramo correspondiente.	

Fuente: Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Primera Titularización de Cartera CARTIMEX" / Elaboración: Class International Rating

Amortización de capital y pago de intereses

A continuación se presentan la tabla de amortización de capital y pago de intereses, correspondientes al primer tramo de la presente Titularización:

CUADRO 2: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES PRIMER TRAMO (USD)

Periodo	Capital	Interes	Cuota	Saldo de Capital
0				2.500.000,00
1			-	2.500.000,00
2			-	2.500.000,00
3	500.000,00	50.000,00	550.000,00	2.000.000,00
4			-	2.000.000,00
5			-	2.000.000,00
6	500.000,00	40.000,00	540.000,00	1.500.000,00
7			-	1.500.000,00
8			-	1.500.000,00
9	500.000,00	30.000,00	530.000,00	1.000.000,00
10			-	1.000.000,00
11			-	1.000.000,00
12	400.000,00	20.000,00	420.000,00	600.000,00
13			-	600.000,00
14			-	600.000,00
15	350.000,00	12.000,00	362.000,00	250.000,00
16			-	250.000,00
17			-	250.000,00
18	250.000,00	5.000,00	255.000,00	-
Total:	2.500.000,00	157.000,00	2.657.000,00	

Fuente: Estructuración financiera / Elaboración: Class International Rating S.A.

³ Selecto Línea de Crédito

⁶
CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

Estructura Legal**Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX”**

Mediante Escritura Pública, celebrada el 07 de febrero de 2019, CARTIMEX S.A. y Fiduciaria Ecuador FIDUECUADOR S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, constituyeron el Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Fideicomiso Mercantil Primera Titularización Cartera CARTIMEX”, el mismo que consiste en un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de aquel o aquellos del Originador, del Agente de Manejo o de terceros en general, así como de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios manejados por el Agente de Manejo.

Dicho patrimonio autónomo se encuentra integrado inicialmente por los recursos que se aportan mediante el contrato de Fideicomiso y posteriormente, estará integrado por todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del Fideicomiso.

Bienes Fideicomitados y Transferencia de Dominio

El Originador cede y transfiere al Fideicomiso a título de Fideicomiso Mercantil Irrevocable lo siguiente:

- La suma de USD 10.000,00 que se ejecutará mediante la entrega de un cheque a la orden del Fideicomiso para conformar el Fondo Rotativo.
- Bienes a fideicomitir a futuro: Previo a la emisión de valores de un determinado TRAMO, el Originador deberá cumplir con lo siguiente:
 - El Originador y el Agente de Manejo suscribirán, mediante instrumento privado, el Acta de emisión que incluirá las especificaciones que correspondan a cada tramo.
 - El Originador según corresponda, aportará cederá y transferirá al Fideicomiso, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, sin reserva ni limitación alguna: (i) Cartera (instrumentos de crédito) necesaria y suficiente para respaldar la emisión del tramo correspondiente; y (ii) la suma de dinero en efectivo, necesaria y suficiente, para conformar el Fondo Rotativo del Tramo correspondiente.
 - Para efectos de la transferencia de dominio de la Cartera del Tramo correspondiente, esto es de todos los Instrumentos de Crédito integrantes de la misma, el Originador procederá a efectuar los endosos o cesiones, según corresponda, en cada uno de los Instrumentos de Crédito, bajo las fórmulas “sin responsabilidad” y “por valor recibido”. Ni el Originador ni la Fiduciaria efectuarán notificación alguna a los Deudores respecto de la transferencia de dominio de la Cartera.
 - Conforme el Acta correspondiente al Primer Tramo:
 - ❖ La cartera titularizada quedo fijada, como mínimo, en la suma de USD 3’876.000,00, y la cartera que se transferirá al Fideicomiso asciende a la suma de USD 3’897.589,17, misma que cumple con lo estipulado.
 - ❖ El Originador al aportar la cartera al Fideicomiso, la misma deberá cumplir con los siguientes parámetros: (a) Cartera cuyo capital inicial esté entre USD 400,00 y USD 2.000,00; (b) Cartera que tenga un vencimiento total en al menos 8 meses contados desde el corte de selección⁴; (c) Cartera que tenga como máximo dos cuotas vencidas; (d) Cartera que posea calificación SLC, A, B, C o sin calificación en caso de ser nueva y; (e) Cartera que no esté comprometida y que tenga documentación completa (categoría endosable).
 - ❖ El índice de siniestralidad quedó fijado en 9,7892%
 - ❖ La Cartera sobrecolateral quedó fijada, como mínimo, en la suma de USD 1’376.000,00, el cual cubre en al menos dos veces el índice de siniestralidad. La cartera sobrecolateral que se aportará al Fideicomiso asciende a la suma de USD 1’397.589,17, lo cual cumple con lo estipulado previamente.
 - ❖ La Provisión Permanente quedó fijada en USD 60.000,00 y será conformada con el Exceso de Flujo de Fondos y restituida una vez pagado en su totalidad el Primer Tramo.
 - ❖ Los Valores del Primer Tramo, se denominarán “VTC-PRIMERA-1-CARTIMEX”

⁴ Dentro de la base de la cartera a titularizar, el estructurador financiero aplicó un filtro para tomar en cuenta las operaciones que tengan pagos desde agosto 2019 para adelante, para cumplir con las 8 cuotas por vencer.

Por lo descrito anteriormente, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., conforme la documentación suministrada por el fiduciario, el originador y a los términos establecidos en el contrato de Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Fideicomiso Mercantil Primera Titularización Cartera CARTIMEX” y, de acuerdo al análisis y estudio realizado a dicha documentación, opina que existe consistencia en la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio de propósito exclusivo y cesión del Derecho personal de crédito. Además la legalidad y forma de transferencia se ajusta a lo que señala el artículo 139 de la Ley de Mercado de Valores. Por lo tanto, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento a lo estipulado en el literal b, numeral 3 del Artículo 19, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros; al Art. 151 de la Ley de Mercados de Valores, y, al Literal d) del Art. 188 de la misma Ley.

Instrucciones Fiduciarias

La Fiduciaria como Representante Legal del Fideicomiso Mercantil, cumplirá con las instrucciones fiduciarias estipuladas el contrato del Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX”.

Análisis de la Situación Financiera del Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX”

En base a la información financiera con corte al 20 de febrero de 2019, el Fideicomiso presentó un total de activos igual a USD 10.000,00, que se componen por efectivo y equivalentes de efectivo. El patrimonio, incluye el aporte para el fondo rotativo, por el mismo valor que los activos.

Mecanismos de Garantía

Son Mecanismos de Garantía de la Titularización los siguientes: (i) Sobrecolateralización de Cartera (ii) Exceso de Flujo de Fondos y (iii) Sustitución de Cartera.

- **Sobrecolateralización de Cartera:** consiste en titularizar una cartera que exceda el valor de la emisión, de tal forma que la cartera, en saldo, siempre esté por encima del saldo de los valores a emitirse; y, por otro lado, también incluye la cobertura de los flujos esperados de la cartera sobre el flujo a pagar a los inversionistas.

La sobrecolateralización en este proceso consiste en aportar una cartera equivalente a un saldo de capital de USD 3'897.589,17, conformada por 4.824 pagarés, lo que permitirá mantener en todo momento sobrecolateralización.

- **Exceso de Flujos de Fondos:** consiste en que el flujo generado por la cartera a titularizar sea mayor al flujo necesario para el pago a los inversionistas de la titularización. Con el exceso se conformará un fondo de garantía que se denominará “Provisión Permanente”, el cual equivaldrá a USD 60.000,00, y que servirá para cubrir cualquier faltante originado por la desviación de flujos.
- **Sustitución de Cartera:** Es un mecanismo de garantía que tiene como objetivo sustituir los créditos que han producido desviaciones o distorsiones en el flujo, a fin de incorporar al Fideicomiso, en lugar de los créditos que han producido dichas desviaciones o distorsiones, otra Cartera de iguales características. La Cartera nueva debe ser provista por el Originador, debiéndosele transferir a cambio, los activos sustituidos.

Consiste en sustituir trimestralmente cartera aportada que se haya deteriorado significativamente. El deterioro significativo consiste en créditos con cualquiera de las siguientes características al cierre de cada trimestre:

- Créditos que tengan desde las 8 últimas cuotas impagas.
- Créditos precancelados.

Los pagarés relacionados a dichos créditos serán restituidos al Originador, y éste deberá aportar pagarés con las siguientes características mínimas:

- Plazo por vencer no menor al del pagaré restituido, y con máximo 4 meses más de plazo que el pagaré reemplazado.
- Capital original del pagaré no menor al del pagaré restituido.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha estudiado y analizado los Mecanismos de Garantía con que cuenta el Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX", los cuales son aceptables y dado el caso de requerirse de los mismos, estos podrían otorgar liquidez y cobertura para determinados pagos de los valores emitidos. Es importante señalar que los mecanismos de garantía cubren el índice de siniestralidad y, como se indicó anteriormente, cubrirían hasta una suma preestablecida del pago de los valores emitidos frente a mayor siniestralidad, conforme lo estipula la estructuración financiera de la titularización.

Cobertura sobre el índice de siniestralidad:

La sobrecolateralización de la cartera consiste en titularizar una cartera cuyo saldo en el tiempo siempre esté por encima del saldo de los valores a emitirse (VTC's). Se aplicó el índice de siniestralidad al saldo de la cartera titularizada y se compara con la sobrecolateralización para determinar la relación entre ambos:

CUADRO 3: COBERTURA SOBRECATERIZACIÓN (USD)

COBERTURA SOBRECATERIZACIÓN					
TRIMESTRE	SALDO DE LA CARTERA PROYECTADO	SALDO DE LOS VALORES	SOBRECATERIZACIÓN	SINIESTRALIDAD ABSOLUTA DEL SALDO (USD)	SOBRECATERIZACIÓN / SINIESTRALIDAD
-	3.897.589	2.500.000	1.397.589	381.544	3,6630
1	3.211.581	2.000.000	1.211.581	314.389	3,8538
2	2.524.323	1.500.000	1.024.323	247.112	4,1452
3	1.824.437	1.000.000	824.437	178.599	4,6161
4	1.192.102	600.000	592.102	116.698	5,0738
5	684.618	250.000	434.618	67.019	6,4850
6	318.347	-	318.347		

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

El exceso del flujo que generará la cartera a titularizar, servirá para conformar y mantener la "Provisión Permanente", con la cual se cubrirá cualquier faltante en la generación de flujos de la cartera que no permita completar el flujo de los valores para pago a los inversionistas.

CUADRO 4: COBERTURA EXCESO DE FLUJOS ESCENARIO PESIMISTA (USD)

COBERTURA EXCESO DE FLUJOS						
TRIMESTRE	SALDO DE PROVISION TEMPORAL PESIMISTA	FLUJO DE LOS VALORES	EXCESO DE FLUJOS DE FONDOS	SALDO PROVISION PERMANENTE	SINIESTRALIDAD ABSOLUTA DEL FLUJO (USD)	EXCESO DE FLUJO DE FONDOS / SINIESTRALIDAD
0	635.520,10	550.000,00	85.520,10	60.000,00	53.841	1,5884
1	648.146,91	540.000,00	108.146,91	60.000,00	52.862	2,0458
2	636.157,19	530.000,00	106.157,19	60.000,00	51.883	2,0461
3	560.007,57	420.000,00	140.007,57	60.000,00	41.115	3,4053
4	440.726,63	362.000,00	78.726,63	60.000,00	35.437	2,2216
5	312.182,67	255.000,00	57.182,67	60.000,00	24.963	2,2907

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Prelación de Flujos

Los flujos que ingresen al fideicomiso por la cobranza de la cartera titularizada tendrán la siguiente prelación para su uso:

9
 CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

- Mantener el saldo del Fondo Rotativo en USD 10.000,00
- Crear y mantener un Fondo de Reserva denominado "Provisión Permanente", a iniciarse con los excedentes que queden luego del pago correspondiente el día 90 de los valores a emitirse, por USD 60.000,00, la cual deberá reponerse inmediatamente en caso de ser utilizada.
- Crear y mantener hasta su uso trimestral, la "Provisión Temporal", a iniciarse con todos los excedentes que genere la cartera a partir del día 1 de los valores.
- Restituir los excedentes luego de cumplidos los pagos trimestralmente, consecuentemente empezará nuevamente el orden de prelación.

Causales de retención de flujos excedentes:

- Si la sobrecolateralización de cartera no cubriese en un mes determinado el mínimo de 1,5 veces la siniestralidad conforme lo proyectado, se retendrán en adelante los excedentes que queden luego de las prelacións 1 a 3.
- Si el flujo disponible para el pago a los inversionistas, proveniente de la cobranza de la cartera, en un trimestre completo determinado, fuese menor a 1,20 veces al flujo de capital e intereses a pagar a los inversionistas más próximo a vencer, se retendrán en adelante los excedentes.
- Las retenciones de flujo se realizarán hasta que se haya cumplido las condiciones para restitución que se mencionan en los requisitos para la restitución de los flujos excedentes retenidos, o hasta que se haya acumulado excedentes equivalentes al saldo de capital y los intereses de los valores a generarse hasta el vencimiento de los mismos, lo que ocurra primero.

Requisitos para la restitución de los flujos excedentes retenidos:

En caso que se hayan activado las causales de retención de flujos excedentes, solo se podrá detener la retención y restituir los excedentes acumulados si se da lo siguiente simultáneamente:

- Si por dos trimestres consecutivos el saldo de la cartera representa una sobrecolateralización equivalente a 1,5 veces el índice de desviación aplicado al saldo de los valores emitidos.
- Si por dos trimestres consecutivos, el valor recaudado por la cobranza de la cartera supera 1,30 veces al flujo necesario para el pago de capital más intereses de los valores emitidos.

Asamblea

La Asamblea estará conformada por Inversionistas, aun cuando sólo se tratase de un Inversionista, que deberá reunirse con el carácter de primera y ordinaria dentro de los sesenta (60) días calendarios posteriores a la fecha de la primera colocación de los valores del primer tramo, previa convocatoria del Agente de Manejo para conocer y resolver sobre: (a) nombramiento del Presidente y Secretario de la Asamblea; y, (b) designación de los tres miembros del Comité de Vigilancia que ocuparán las funciones del Presidente, Vicepresidente y Secretario del Comité de Vigilancia.

La Asamblea podrá posteriormente reunirse extraordinariamente por decisión del Agente de Manejo y/o del Comité de Vigilancia y/o de los Inversionistas que representen más del 50% del monto de los Valores en circulación, o por petición expresa de la Superintendencia de Compañías.

Las convocatorias las realizará el Agente de Manejo mediante publicación en el medio de prensa señalado en el Reglamento de Gestión, con por lo menos ocho (8) días calendario de anticipación a la fecha señalada en la convocatoria, indicando además, la hora, el lugar y los puntos del orden del día a tratarse. Para efectos del cómputo de los días transcurridos señalados en los párrafos que anteceden, no se tomarán en cuenta el día de la publicación ni el día fijado para la reunión de la Asamblea.

Para que la Asamblea pueda reunirse y decidir válidamente en primera convocatoria, será necesaria la concurrencia de los Inversionistas que representen más del 50% del monto de los Valores colocados, y,

además, la asistencia y presencia del representante del Agente de Manejo. En el caso de que no se obtuviera tal quórum dentro de los treinta (30) minutos posteriores a la hora fijada en dicha convocatoria, el Agente de Manejo declarará que no procede la Asamblea por falta de quórum, de lo cual dejará constancia en un acta levantada para tal efecto.

En caso de que la Asamblea no pudiese reunirse en primera convocatoria por falta de quórum, el Agente de Manejo, dentro de los treinta (30) días calendarios posteriores a la fecha señalada para la primera convocatoria, efectuará una segunda convocatoria cumpliendo con las disposiciones de publicación antes establecidas, en lo que fuere aplicable. La Asamblea correspondiente a esta segunda convocatoria podrá reunirse y decidir válidamente, en el lugar y hora señalados en la convocatoria correspondiente, con el número de Inversionistas concurrentes, y, además, la presencia y asistencia del representante del Agente de Manejo, debiendo constar expresamente este particular en la publicación de la segunda convocatoria.

Si por cualquier motivo no puede reunirse la Asamblea en segunda convocatoria, el Agente de Manejo, dentro de los treinta (30) días calendarios posteriores a la fecha señalada para la segunda convocatoria, efectuará una tercera y última convocatoria cumpliendo con las disposiciones de publicación antes establecidas, en lo que fuere aplicable. A su vez, la Asamblea podrá válidamente reunirse y decidir con el número de Inversionistas presentes, y además la presencia y asistencia del representante del Agente de Manejo, debiendo constar expresamente este particular en la publicación de la tercera convocatoria.

Los Inversionistas podrán concurrir a las Asambleas personalmente o representados mediante escritura pública de poder general o especial o documento privado de carta-poder. Los Inversionistas tendrán el número de votos que represente el monto de su acreencia, y que estará determinado por el monto de los valores de su propiedad. Todas las resoluciones de la Asamblea se tomarán por mayoría simple de votos. Adoptada una resolución con el quórum antes indicado, ésta tendrá validez sin que la afecte el posterior abandono de uno o más Inversionistas que dejen sin quórum a la Asamblea. Todas las deliberaciones y decisiones de la Asamblea quedarán recogidas por escrito en actas suscritas por Presidente y Secretario.

La Asamblea tendrá las siguientes facultades:

- Designar o remover a los miembros integrantes del Comité de Vigilancia.
- Conocer y resolver sobre la sustitución del Agente de Manejo.
- Conocer y resolver sobre los informes que presente el Comité de Vigilancia.
- Conocer y autorizar cualquier reforma o modificación al Contrato de Constitución del Fideicomiso cuando corresponda, de conformidad a lo dispuesto en el presente instrumento.
- Ejercer las facultades que por ley y sus reglamentos le compete.

Comité de Vigilancia

La Asamblea designará a tres miembros que conformarán el Comité de Vigilancia del primer tramo, quienes podrán o no ser inversionistas. No podrán ser miembros del Comité de Vigilancia ninguna persona natural o jurídica relacionada o vinculada con el Agente de Manejo y/o el Originador. Puede tener integrantes adicionales, a razón de tres miembros por cada tramo adicional al primer tramo. Los miembros del Comité no percibirán remuneración alguna por su gestión. El Comité de Vigilancia elegirá entre sus miembros y por mayoría simple a su Presidente, Vicepresidente y Secretario.

Es atribución del Presidente del Comité de Vigilancia realizar las convocatorias a las reuniones del Comité de Vigilancia, mediante comunicación escrita por facsímil, carta o correo electrónico, sin perjuicio de la facultad conferida en este sentido al Agente de Manejo que igualmente podrá realizar convocatorias por iniciativa propia o a pedido de cualquiera de los miembros de dicho Comité de Vigilancia, mediante comunicación dirigida a las direcciones consignadas por sus miembros. En primera convocatoria se podrá reunir el Comité de Vigilancia con la asistencia de al menos dos de sus miembros y, en segunda convocatoria bastará la presencia de uno solo.

"Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX" CARTIMEX S.A., Febrero 2019

Las decisiones de Comité de Vigilancia se tomarán por mayoría simple de los miembros asistentes a la reunión. El Agente de Manejo participa con voz. En caso de empate, el Presidente tendrá voto dirimente.

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

- Vigilar el cumplimiento de las normas legales, reglamentarias y contractuales aplicables al Fideicomiso y Titularización e informar a los Inversionistas y a la Superintendencia de Compañías, sobre su cumplimiento o incumplimiento. En este último caso, se deberá notificar en forma inmediata y máximo dentro del plazo de tres (3) días hábiles posteriores a la fecha en que el Comité de Vigilancia tuvo conocimiento de dicho incumplimiento.
- Informar por escrito a la Asamblea, al vencimiento del plazo de todos los valores, sobre las labores desempeñadas.
- Supervigilar el cumplimiento legal y contractual por parte del Agente de Manejo de su obligación de administración del Fideicomiso y de la Titularización y, de ser el caso, resolver lo necesario a fin de facilitar el cumplimiento del objeto y de la finalidad del Fideicomiso y de la Titularización, bajo la condición de que tales resoluciones no afecten ni atenten contra el objeto y la finalidad del Fideicomiso y de la Titularización, ni sean contrarias a las instrucciones Fiduciarias que debe cumplir el Agente de Manejo, en su calidad de Representante Legal del Fideicomiso.
- Solicitar al Agente de Manejo la convocatoria a Asamblea, cuantas veces lo considere necesario.
- Conocer y resolver sobre la autorización para reformar el Contrato de Constitución del Fideicomiso, cuando le corresponda de conformidad a lo establecido en el presente Contrato.
- Conocer anualmente y respecto del ejercicio económico inmediato anterior: (i) estados financieros y estados de resultados del Fideicomiso; (ii) Informe de la Auditora Externa; (iii) Informe de Actualización de la Calificadora de Riesgo; (iv) Informe del Administrador de Cartera; e, (v) Informe del Agente de Manejo.
- Conocer y resolver la terminación del Contrato de Servicios de Actualización de Calificación de Riesgos y/o Administrador de Cartera y autorización de la contratación de sus reemplazos.
- Supervigilar el cumplimiento de las decisiones adoptadas por la Asamblea.

El Agente de Manejo informará a la Superintendencia de Compañías sobre los nombres, domicilios, hojas de vida y demás datos relevantes sobre las personas designadas como miembros integrantes del Comité de Vigilancia y las funciones a ellos asignadas.

Punto de Equilibrio

Para los efectos legales pertinentes, se fija el punto de equilibrio al equivalente a un (1) Valor, es decir, que en la primera colocación se cumplirá con el mencionado punto de equilibrio.

Experiencia del Administrador Fiduciario

Fiduciaria Ecuador, FIDUECUADOR S.A, Administradora de Fondos y Fideicomisos se constituyó mediante escritura pública otorgada el 09 de febrero de 1999 ante el Notario Tercero del Cantón Quito, Dr. Roberto Salgado, y fue inscrita el 01 de abril de 1999, ante el Registro Mercantil del cantón Quito. Con fecha 10 de julio del 2009 realizaron un cambio de denominación y reforma del estatuto social de su compañía ante el Notario Vigésimo Sexto del Cantón Quito, Dr. Homero López Obando. La compañía tiene una duración de 100 años.

La fiduciaria en cuestión fue autorizada para operar como Administradora de Fondos y Negocios Fiduciarios por parte de la Superintendencias de Compañías mediante Resolución No. 00.Q.IMV.704 de 16 de marzo de 2000. Fue inscrita en el Registro del Mercado de Valores el 22 de marzo de 2000 bajo el No. 2000.1.10.00023; y se autorizó para actuar como Agente de Manejo en procesos de Titularización por parte de la Superintendencia de Compañías mediante Resolución No. SC.Q.IMV.02.005.2544 de 12 de Julio de 2002.

El capital suscrito y pagado de Fiduciaria Ecuador, FIDUECUADOR S.A, Administradora de Fondos y Fideicomisos, al 31 de diciembre de 2018, está dado por USD 600.000,00 conformado de la siguiente manera:

12

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

CUADRO 5: ACCIONISTAS

ACCIONISTA	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN (%)
ALVARO PAÉZ	200.000,00	33,33%
ULISES ALVEAR C.	200.000,00	33,33%
JULIO MERA S.	200.000,00	33,33%
Total	600.000,00	100,00%

Fuente: FIDUECUADOR S.A. / Elaboración: CLASS INTERNATIONAL RATING

La política de Fiduciaria Ecuador FIDUECUADOR S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos consiste en asignar un administrador y un contador específico para cada negocio administrado con el objeto de dar un servicio personalizado. En este sentido, las personas que manejarán directamente el Fideicomiso serán profesionales con vasta experiencia fiduciaria, la mayoría de ellos concedores del producto y sus bondades desde la aparición de la Ley de Mercado de Valores en mayo de 1993, así como estructuradores y administradores de los principales negocios fiduciarios constituidos en el país. A continuación, se evidencia la estructura orgánica de la Fiduciaria:

GRÁFICO 1: ORGANIGRAMA DE FIDUECUADOR


Fuente y elaboración: FIDUECUADOR S.A.

Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, cuenta con la infraestructura tecnológica, técnica y administrativa necesaria para su operación. La compañía dispone del sistema fiduciario "Gestor" creado por la empresa Ecuatoriana Gestor Inc. S.A. y que es un software que ha tenido éxito en su aplicación en algunas casas de valores y administradoras de fondos y fideicomisos en el país, por lo que también se ha replicado su uso en Venezuela, Argentina, México, Perú, Guatemala, Panamá y Colombia.

Por lo expuesto, se observa que la administradora presenta una apropiada estructura administrativa, adecuada capacidad técnica, y un aceptable posicionamiento en el mercado, con lo cual se da cumplimiento a lo determinado en el literal c, numeral 3 del Artículo 19, del Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Calidad del Activo Subyacente

Conforme el Acta correspondiente al Primer Tramo, el Originador aportará, cederá y transferirá al Fideicomiso, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, para efectos del Primer Tramo, Cartera Inicial (instrumentos de crédito), por un saldo de capital cortado al 31 de diciembre de 2018, que asciende a la suma de USD 3'897.589,17, de los cuales USD 2'500.000,00 corresponden a cartera titularizada (instrumentos de crédito),

"Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX" CARTIMEX S.A., Febrero 2019

mientras que USD 1'397.589,17 corresponde a cartera Sobrecolateral (instrumentos de crédito). Para efectos de la transferencia de dominio de la cartera inicial, el Originador procederá a endosar o ceder, según corresponda, los instrumentos de crédito a favor del Fideicomiso bajo la fórmula "sin responsabilidad" y "por valor recibido".

El activo titularizado, corresponde a la cartera que ha generado CARTIMEX S.A. producto de las ventas a crédito que ha otorgado a sus clientes respecto de diversos productos de naturaleza tecnológica a través de la cadena de almacenes denominada COMPUTRON.

Los instrumentos de crédito son los documentos contentivos de operaciones de mutuo o crédito para financiamiento del precio de compra de bienes muebles, suscritos por deudores a favor del originador. Al momento de su transferencia por parte del originador al fideicomiso, los instrumentos de crédito de este primer tramo deberán tener las siguientes características: El Originador al aportar la cartera al Fideicomiso, la misma deberá cumplir con los siguientes parámetros: (a) Cartera cuyo capital inicial esté entre USD 400,00 y USD 2.000,00; (b) Cartera que tenga un vencimiento total en al menos 8 meses contados desde el corte de selección⁵; (c) Cartera que tenga como máximo dos cuotas vencidas; (d) Cartera que posea calificación SLC, A, B, C o sin calificación en caso de ser nueva y; (e) Cartera que no esté comprometida y que tenga documentación completa (categoría endosable).

De acuerdo a información proporcionada por la empresa, dentro de la cartera a ser aportada al Fideicomiso al 31 de diciembre de 2018, constan 4.824 operaciones crediticias con un saldo de capital de USD 3,90 millones, correspondientes al segmento de consumo, si se considera como parámetro las normas establecidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador.

CUADRO 6: DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA POR CLASE (Al 31 de diciembre de 2018)

Cartera a Titularizar	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% Saldo de Capital
Consumo	4.824	100%	3.897.589,17	100%

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Las 4.824 operaciones de la cartera a ser titularizada, con corte al 31 de diciembre de 2018, fueron concedidas a plazos que fluctúan entre 9 y 24 meses, evidenciando que el 60,68% de las operaciones (USD 2,69 millones de saldo de capital) fueron concedidas a un plazo de entre 19 a 24 meses. Así mismo, se debe indicar que la cartera a ser titularizada presentó un saldo de capital promedio USD 807,96, existiendo una dispersión media en el monto de crédito de las operaciones, debido a que la operación de crédito con mayor saldo de capital por vencer sumó de USD 1.993,04.

CUADRO 7: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR PLAZOS (Al 31 de diciembre de 2018)

Plazo meses	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% Saldo de Capital
Entre 9 y 12 meses	203	4,21%	140.253,57	3,60%
Entre 13 y 15 meses	49	1,02%	29.799,99	0,76%
Entre 16 y 18 meses	1.645	34,10%	1.041.251,38	26,72%
Entre 19 y 24 meses	2.927	60,68%	2.686.284,23	68,92%
Total Cartera	4.824	100,00%	3.897.589,17	100,00%

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Al evaluar las operaciones en base a su saldo de capital, se pudo establecer que, al 31 de diciembre de 2018, existió un total de 4.824 operaciones con saldos de capital que oscilaron entre USD 113,60 como valor mínimo y USD 1.993,04 como valor máximo, de las cuales la mayor proporción, en cuanto a cantidad de operaciones, correspondió al rango de USD 501 hasta USD 1.000, pues representó el 47,60% del total de operaciones y el 43,68% del saldo de capital total de la cartera. El segundo rubro en importancia estuvo comprendido entre USD 1.001 y USD 1.500 con el 24,27% de las operaciones y el 36,16% del saldo de capital.

⁵ Dentro de la base de la cartera a titularizar, el estructurador financiero aplicó un filtro para tomar en cuenta las operaciones que tengan pagos desde agosto 2019 para adelante, para cumplir con las 8 cuotas por vencer.

CUADRO 8: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR SALDO DE CAPITAL (Al 31 de diciembre de 2018)

Saldo de Capital	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% Saldo de Capital
Hasta USD 250	93	1,93%	19.902,86	0,51%
USD 251 hasta USD 500	1.052	21,81%	412.697,94	10,59%
USD 501 hasta USD 1.000	2.296	47,60%	1.702.541,52	43,68%
USD 1.001 hasta USD 1.500	1.171	24,27%	1.409.183,59	36,16%
Más de USD 1.500	212	4,39%	353.263,26	9,06%
Total Cartera	4.824	100,00%	3.897.589,17	100,00%

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

En lo que concierne a la distribución geográfica, se evidenció una concentración en 2 ciudades (Quito y Guayaquil), las mismas que representaron el 84,12% de las 4.824 operaciones.

CUADRO 9: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA CARTERA (Al 31 de diciembre de 2018)

Ciudad	# Operaciones	% Operaciones	Saldo de Capital (USD)	% Saldo de Capital
AMBATO	23	0,48%	18.376,67	0,47%
GUAYAQUIL	3.181	65,94%	2.529.138,78	64,89%
DURAN	376	7,79%	309.261,95	7,93%
LIBERTAD	120	2,49%	98.024,31	2,51%
QUITO	877	18,18%	737.854,55	18,93%
SANTO DOMINGO	40	0,83%	37.872,45	0,97%
MACHALA	11	0,23%	13.300,89	0,34%
MILAGRO	196	4,06%	153.759,57	3,94%
Total Cartera	4.824	100,00%	3.897.589,17	100,00%

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Al agrupar las operaciones en base a la tasa de interés, se observó que, la mayor concentración se registró en una tasa del 16,00%, ya que representaron un 85,49% del número total de operaciones, con un saldo de capital que alcanzó una suma de USD 3,47 millones.

CUADRO 10: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR TASA DE INTERÉS (Al 31 de diciembre de 2018)

Tasa de Interés	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% Saldo de Capital
15,00%	700	14,51%	425.187,45	10,91%
16,00%	4.124	85,49%	3.472.401,72	89,09%
Total Cartera	4.824	100,00%	3.897.589,17	100,00%

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

En relación a los meses para su vencimiento, la cartera estuvo representada en mayor medida por operaciones con plazos entre los 6 y 12 meses para su vencimiento, pues significaron el 30,9-5% del total de operaciones (21,27% del saldo de capital total), seguido por las operaciones con plazos para su vencimiento entre 16 y 18 meses, mismas que representaron el 27,63% del total de operaciones (29,03% del saldo de capital total).

CUADRO 11: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR MESES PARA EL VENCIMIENTO⁶ (Al 31 de diciembre de 2018)

Meses para Vencimiento	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% Saldo de Capital
6-12	1.493	30,95%	828.954,18	21,27%
13-15	886	18,37%	659.353,69	16,92%
16-18	1.333	27,63%	1.131.399,33	29,03%
19-24	1.112	23,05%	1.277.881,97	32,79%
Total Cartera	4824	100,00%	3.897.589,17	100,00%

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Metodología de Cálculo para el Índice de Siniestralidad

La metodología utilizada para el cálculo del Índice de Siniestralidad toma como principales variables a la Cartera Castigada y la Cartera morosa no castigada, cumplimiento del flujo de recuperación, clasificación de cartera (por plazo y tasa), existencias de garantías, elementos considerados para otorgar el crédito originador

⁶ El estructurador financiero generó un filtro dentro de la base de la cartera titularizada para que contemple solamente los créditos que posean 8 cuotas por vencer.

"Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX" CARTIMEX S.A., Febrero 2019

de la cartera y el análisis de sensibilidad de los flujos en escenarios. Los datos que se utilizaron para la elaboración del cálculo del Índice de Siniestralidad comprenden entre el periodo 2015 y 2018.

Dentro de la cartera castigada, se analiza el porcentaje de cartera castigada reportada por el Originador sobre toda la cartera generada desde el periodo 2015 hasta el periodo 2018. Los cálculos realizados constan en la siguiente tabla:

CUADRO 12: ANÁLISIS DE CARTERA CASTIGADA (AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018)

AÑO	CARTERA CASTIGADA		
	CARTERA GENERADA	CARTERA CASTIGADA	% ANUAL DE CARTERA CASTIGADA
2015	3.186.813	20.841	0,65%
2016	1.739.252	90.610	5,21%
2017	2.382.856	70.366	2,95%
2018	7.727.106	106.446	1,38%
TOTAL	15.036.028	288.264	1,92%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Dentro de la cartera total morosa no castigada, consta el análisis del porcentaje de la cartera total morosa no castigada reportada por el Originador sobre toda la cartera generada en el periodo comprendido entre 2015 y 2018, dividido por los diferentes rangos de días de mora, A continuación, se presenta la distribución de la cartera mencionada:

CUADRO 13: ANÁLISIS DE CARTERA TOTAL MOROSA NO CASTIGADA (AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018)

AÑO ORIGEN	CAPITAL ORIGINAL	CARTERA EN MORA POR RANGO DE DÍAS						TOTAL
		1 A 30	31 A 70	71 A 120	121 A 180	181 A 360	MAYOR A 360	
2014	173.082	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,29%	10,29%
2015	3.186.813	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,33%	12,33%
2016	1.739.252	0,05%	0,07%	0,12%	0,34%	2,45%	6,12%	9,15%
2017	2.382.856	1,29%	1,07%	0,95%	1,70%	3,18%	0,94%	9,13%
2018	7.727.106	0,88%	0,62%	0,47%	0,55%	0,33%	0,00%	2,85%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

El saldo total de cartera a la fecha de corte asciende a USD 6'783.370,76, de la cual la cartera por vencer ascendió a USD 5'783.770,51, y la cartera en mora a USD 999.600,25, es decir, el 14,74% del saldo total de la cartera.

Posteriormente, analiza el cumplimiento del flujo de recuperación del Originador entre enero de 2016 y diciembre de 2018, donde se evidencia que solamente en diciembre de 2018 el cumplimiento del flujo de recuperación fue menor al 90,00%.

CUADRO 14: ANÁLISIS DE CUMPLIMIENTO DEL FLUJO DE RECUPERACION (AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018)

MES/AÑO	CUMPLIMIENTO DEL FLUJO DE RECUPERACION		
	2016	2017	2018
ENERO	101,79%	96,50%	93,24%
FEBRERO	97,66%	102,86%	95,19%
MARZO	106,66%	100,19%	95,76%
ABRIL	102,13%	97,02%	96,74%
MAYO	107,71%	101,41%	97,52%
JUNIO	109,28%	97,73%	103,58%
JULIO	110,57%	100,01%	118,65%
AGOSTO	106,64%	97,50%	96,42%
SEPTIEMBRE	101,76%	97,09%	94,26%
OCTUBRE	102,70%	96,94%	93,79%
NOVIEMBRE	107,09%	91,20%	91,94%
DICIEMBRE	108,79%	91,84%	88,17%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Dentro de la clasificación de la cartera, el informe de estructuración financiera analiza, el valor promedio de los créditos por plazo y tasa, donde se denota una concentración en la cartera con 22 y 24 meses de plazo, y con una tasa de interés del 16,00%, a continuación un detalle más extenso de la clasificación:

CUADRO 2: CLASIFICACION DE LA CARTERA POR PLAZO Y TASA (AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018)



Fuente y Elaboración: Estructuración Financiera

La siguiente variable que la metodología del índice de siniestralidad considera es la existencia de garantías, donde la cartera de CARTIMEX S.A. cuenta con una garantía global de crédito. No aplica la garantía sobre el activo que ha sido financiado, dado que su naturaleza tecnológica hace que la obsolescencia del mismo sea acelerada. Por otro lado, la movilidad es muy alta, lo que impide un control exhaustivo de la ubicación de dichos activos.

El siguiente punto a considerar son los elementos considerados para otorgar el crédito originador de la cartera, donde dentro del proceso de crédito de Computrón, mismo que consta de lo siguiente:

- **Calificación del crédito:** El cliente que desea aplicar a un crédito, debe firmar una autorización de consulta en buró e ingresa los datos para la solicitud de pre calificación, esta pre calificación presenta de inmediato el cupo que el cliente puede consumir en base a sus ingresos.
- **Política de crédito:** El perfil del cliente debe tener las siguientes características: (i) Ecuatoriano; (ii) Ingreso mínimo sueldo básico vigente; (iii) Entre 21 y 75 años de edad; (iv) Dirección domiciliaria fuera de zona de restringida y dentro del perímetro urbano; (v) Estabilidad domiciliaria de un año; (vi) Estabilidad laboral mínimo 6 meses en dependencia o 2 años sin dependencia; (vii) Comprobación referencias comerciales; (viii) Buen desempeño crediticio en el buró de crédito. No aplican para la aprobación (Políticos o funcionarios públicos, Fuerzas armadas, Guardias de seguridad, Futbolistas, Sacerdotes, Monjas, Dueño de negocios de entretenimiento, Vendedores ubicados en las aceras, Vendedores basados en comisiones con menos de 2 años de estabilidad, Abogados en ejercicio activo bajo análisis, personas con sobreendeudamiento mensual, personas con juicios o demandas de alimentos, entre otros), hay casos excepcionales que entran a análisis.
- **Documentos Exigidos al cliente.**
- **Custodio de documentos.**
- **Productos:** se implementa línea de crédito para personas naturales.
- **Scoring:** el score con el cual se evalúa a los clientes debe poseer una puntuación mínima de 4 puntos y considera variables como: estabilidad domiciliaria, estabilidad laboral o de negocios propios, familiares que no viven con el cliente, ingresos del cliente, referencias bancarias y comerciales del cliente y garante. Cada variable tiene su ponderación.
- **Tiempo de Validez de la Solicitud:** las solicitudes caducan luego de 45 días de ingresadas y de que no se haya tomado una decisión de crédito
- **Formato Tarjeta:** La tarjeta es el número de cédula del cliente.

Para obtener el índice de siniestralidad, se relaciona tanto a la morosidad histórica de la cartera con la dispersión de la recuperación mensual. El promedio del porcentaje de cartera vencida sobre cartera total que presenta trimestralmente CARTIMEX S.A., se muestra a continuación:

CUADRO 15: PROMEDIO DE PORCENTAJE DE CARTERA VENCIDA TRIMESTRAL (AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018)

TRIMESTRE	% CARTERA VENCIDA
2016-2	6,26%
2016-3	9,96%
2016-4	14,84%
2017-1	0,45%
2017-2	21,64%
2017-3	21,78%
2017-4	17,67%
2018-1	13,98%
2018-2	11,45%
2018-3	12,96%
2018-4	14,74%
PROMEDIO	13,25%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

CUADRO 16: DISPERSION DE LA RECUPERACION MENSUAL DEL FLUJO (AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018)

MES	% RECUPERACION DEL FLUJO	DESVIACION DEL CUMPLIMIENTO TOTAL	% ²
2016-1	101,79%	1,79%	0,0320%
2016-2	97,66%	-2,34%	0,0548%
2016-3	105,66%	5,66%	0,3204%
2016-4	102,13%	2,13%	0,0454%
2016-5	107,71%	7,71%	0,5944%
2016-6	109,28%	9,28%	0,8612%
2016-7	110,57%	10,57%	1,1172%
2016-8	106,64%	6,64%	0,4409%
2016-9	101,76%	1,76%	0,0310%
2016-10	102,70%	2,70%	0,0729%
2016-11	107,09%	7,09%	0,5027%
2016-12	108,79%	8,79%	0,7726%
2017-1	96,50%	-3,50%	0,1225%
2017-2	102,86%	2,86%	0,0818%
2017-3	100,19%	0,19%	0,0004%
2017-4	97,02%	-2,98%	0,0888%
2017-5	101,41%	1,41%	0,0199%
2017-6	97,73%	-2,27%	0,0515%
2017-7	100,01%	0,01%	0,0000%
2017-8	97,50%	-2,50%	0,0625%
2017-9	97,09%	-2,91%	0,0847%
2017-10	96,94%	-3,06%	0,0936%
2017-11	91,20%	-8,80%	0,7744%
2017-12	91,84%	-8,16%	0,6659%
2018-1	93,24%	-6,76%	0,4570%
2018-2	95,19%	-4,81%	0,2314%
2018-3	95,76%	-4,24%	0,1798%
2018-4	96,74%	-3,26%	0,1063%
2018-5	97,52%	-2,48%	0,0615%
2018-6	103,58%	3,58%	0,1282%
2018-7	118,65%	18,65%	3,4782%
2018-8	96,42%	-3,58%	0,1282%
2018-9	94,26%	-5,74%	0,3295%
2018-10	93,79%	-6,21%	0,3856%
2018-11	91,94%	-8,06%	0,6496%
2018-12	88,17%	-11,83%	1,3995%
		Varianza (promedio)	0,4007%
		Desviación Estándar	6,3303%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Finalmente, el estructurador financiero ponderó una importancia del 50% al porcentaje de cartera vencida y un 50% a la desviación estándar de los flujos recaudados, con lo que el índice de siniestralidad de la cartera sería de **9,7892%**

Análisis de Escenarios

Con la obtención del índice de siniestralidad, la estructuración financiera pasa a definir los escenarios de los flujos de la cartera a titularizar en el Tramo 1 de la siguiente manera:

- **Pesimista:** Flujo proyectado que generará la cartera actual menos 2 veces el índice de siniestralidad de la cartera, que corresponde a una probabilidad aproximada del 2,5% de que ocurra un peor resultado (flujo más bajo). Es decir, el escenario pesimista es el flujo esperado de la cartera aportada disminuido en un **19,58%**.
- **Moderado:** Flujo proyectado de la cartera a titularizar.
- **Optimista:** Flujo proyectado que generará la cartera actual más 2 veces el índice de siniestralidad de la cartera, que corresponde a una probabilidad aproximada del 2,5% de que ocurra un mejor resultado (flujo más alto). Es decir, el escenario optimista es el flujo esperado de la cartera aportada aumentado en un **19,58%**.

CUADRO 17: FLUJOS ESPERADOS POR ESCENARIO

FLUJOS ESPERADOS CARTERA A TITULARIZAR			
MES	ESCENARIO MODERADO	ESCENARIO PESIMISTA	ESCENARIO OPTIMISTA
1	252.944,90	203.422,16	302.467,64
2	268.645,69	216.048,97	321.242,41
3	268.645,69	216.048,97	321.242,41
4	268.645,69	216.048,97	321.242,41
5	268.645,69	216.048,97	321.242,41
6	268.645,69	216.048,97	321.242,41
7	268.645,69	216.048,97	321.242,41
8	265.597,14	213.597,28	317.597,00
9	256.785,65	206.510,94	307.060,35
10	247.709,02	199.211,38	296.206,66
11	233.744,05	187.980,54	279.507,56
12	214.887,30	172.815,65	256.958,95
13	198.390,47	159.548,65	237.232,29
14	182.203,33	146.530,70	217.875,95
15	167.426,90	134.647,28	200.206,53
16	152.283,03	122.468,34	182.097,72
17	131.436,35	105.703,12	157.169,58
18	104.463,58	84.011,21	124.915,95

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Al titularizar cartera que producirá flujos cuya recaudación se realiza continuamente en los almacenes COMPUTRON, respecto a créditos con tablas de amortización con pagos mensuales, hay la necesidad de provisionar la cobranza hasta completar los valores trimestrales a pagar a los inversionistas. Esta provisión se denominará "Provisión Temporal".

CUADRO 18: ESCENARIO PESIMISTA

ESCENARIO PESIMISTA				
MES	FLUJO MENSUAL ESCENARIO PESIMISTA	SALDO DE PROVISION TEMPORAL	FLUJO DE LOS VALORES	COBERTURA DEL FLUJO EN ESCENARIO PESIMISTA
1	203.422,16	203.422,16		
2	216.048,97	419.471,13		
3	216.048,97	635.520,10	550.000,00	1,1555
4	216.048,97	216.048,97		
5	216.048,97	432.097,94		
6	216.048,97	648.146,91	540.000,00	1,2003
7	216.048,97	216.048,97		
8	213.597,28	429.646,25		
9	206.510,94	636.157,19	530.000,00	1,2003
10	199.211,38	199.211,38		
11	187.980,54	387.191,92		
12	172.815,65	560.007,57	420.000,00	1,3334

19

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

13	159.548,65	159.548,65		
14	146.530,70	306.079,35		
15	134.647,28	440.726,63	362.000,00	1,2175
16	122.468,34	122.468,34		
17	105.703,12	228.171,46		
18	84.011,21	312.182,67	255.000,00	1,2242

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

CUADRO 19: ESCENARIO MODERADO

ESCENARIO MODERADO				
MES	FLUJO MENSUAL ESCENARIO MODERADO	SALDO DE PROVISION TEMPORAL	FLUJO DE LOS VALORES	COBERTURA DEL FLUJO EN ESCENARIO PESIMISTA
1	252.944,90	252.944,90		
2	268.645,69	521.590,59		
3	268.645,69	790.236,28	550.000,00	1,4368
4	268.645,69	268.645,69		
5	268.645,69	537.291,38		
6	268.645,69	805.937,07	540.000,00	1,4925
7	268.645,69	268.645,69		
8	265.597,14	534.242,83		
9	256.785,65	791.028,48	530.000,00	1,4925
10	247.709,02	247.709,02		
11	233.744,05	481.453,07		
12	214.887,30	696.340,37	420.000,00	1,6580
13	198.390,47	198.390,47		
14	182.203,33	380.593,80		
15	167.426,90	548.020,70	362.000,00	1,5139
16	152.283,03	152.283,03		
17	131.436,35	283.719,38		
18	104.463,58	388.182,96	255.000,00	1,5223

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

CUADRO 20: ESCENARIO OPTIMISTA

ESCENARIO OPTIMISTA				
MES	FLUJO MENSUAL ESCENARIO OPTIMISTA	SALDO DE PROVISION TEMPORAL	FLUJO DE LOS VALORES	COBERTURA DEL FLUJO EN ESCENARIO PESIMISTA
1	302.467,64	302.467,64		
2	321.242,41	623.710,05		
3	321.242,41	944.952,46	550.000,00	1,7181
4	321.242,41	321.242,41		
5	321.242,41	642.484,82		
6	321.242,41	963.727,23	540.000,00	1,7847
7	321.242,41	321.242,41		
8	317.597,00	638.839,41		
9	307.060,35	945.899,76	530.000,00	1,7847
10	296.206,66	296.206,66		
11	279.507,56	575.714,22		
12	256.958,95	832.673,17	420.000,00	1,9826
13	237.232,29	237.232,29		
14	217.875,95	455.108,24		
15	200.206,53	655.314,77	362.000,00	1,8103
16	182.097,72	182.097,72		
17	157.169,58	339.267,30		
18	124.915,95	464.183,25	255.000,00	1,8203

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

CUADRO 21: COBERTURA PROVISION TEMPORAL ESCENARIOS VS PAGOS DE CAPITAL

SALDO DE PROVISION TEMPORAL ESCENARIOS				
MES	SALDO DE PROVISION TEMPORAL OPTIMISTA	SALDO DE PROVISION TEMPORAL MODERADO	SALDO DE PROVISION TEMPORAL PESIMISTA	FLUJO DE LOS VALORES
1	302.467,64	252.944,90	203.422,16	

20

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

2	623.710,05	521.590,59	419.471,13	
3	944.952,46	790.236,28	635.520,10	550.000,00
4	321.242,41	268.645,69	216.048,97	
5	642.484,82	537.291,38	432.097,94	
6	963.727,23	805.937,07	648.146,91	540.000,00
7	321.242,41	268.645,69	216.048,97	
8	638.839,41	534.242,83	429.646,25	
9	945.899,76	791.028,48	636.157,19	530.000,00
10	296.206,66	247.709,02	199.211,38	
11	575.714,22	481.453,07	387.191,92	
12	832.673,17	696.340,37	560.007,57	420.000,00
13	237.232,29	198.390,47	159.548,65	
14	455.108,24	380.593,80	306.079,35	
15	655.314,77	548.020,70	440.726,63	362.000,00
16	182.097,72	152.283,03	122.468,34	
17	339.267,30	283.719,38	228.171,46	
18	464.183,25	388.182,96	312.182,67	255.000,00

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

La estructuración financiera considera que la cartera a titularizar tiene un plazo promedio de 20,48 meses, por lo tanto consideró que la emisión de los valores tenga un plazo de 18 meses (540 días), de tal manera que la cartera sujeta a titularización pueda generar los flujos suficientes para el pago de los valores. Por otro lado, también en función de las características del mercado de valores ecuatoriano, considera que se realicen amortizaciones de capital y pagos de interés trimestrales para los valores a emitirse. Puesto que los créditos que forman parte de la cartera a titularizar contienen tablas de amortización con pagos mensuales de capital e intereses, y los valores a emitirse contemplan una tabla de amortización con pagos trimestrales, se considera:

- Las cuotas mensuales recaudadas en la cobranza de la cartera, se acumularán durante el respectivo trimestre, para con ello realizar el pago de los valores, y cualquier excedente sea acumulado en un fondo de garantía y/o devuelto al originador.
- El saldo de cartera que se comparará con el saldo de los valores, es el saldo que se proyecta para el mes que inicia con cada trimestre, dado que si bien la cartera se encuentra amortizándose mensualmente, la cobranza de la misma queda dentro del Fideicomiso, y se convierten en recursos líquidos que dan igual cobertura.

Dado que, el proceso de inscripción conlleva tiempo y la cartera seguirá generando flujos y amortizando su saldo y plazo por vencer, obliga a que cuando se apruebe el proceso, se deba aportar nueva cartera para cumplir con las coberturas.

La estructuración financiera contempla dos coberturas a raíz del hecho que los valores a emitirse tienen un plazo distinto al de la cartera aportada para la titularización: (a) la cobertura de la cartera, que es el saldo de la cartera titularizada sobre el saldo de los valores emitidos; y, (b) la cobertura de las cuotas, que equivale al total esperado de recaudación mensual de la cartera sobre el valor de la cuota de capital e intereses a pagar a los inversionistas de los valores.

CUADRO 22: COBERTURA FLUJOS DE LA CARTERA TITULARIZADA VS VALORES A EMITIRSE

MES	INTERES CARTERA	CAPITAL CARTERA	DIVIDENDO CARTERA	SALDO DE CARTERA + COBRANZA EN EL TRIMESTRE	INTERESES VTC	CAPITAL VTC	FLUJO VTC	SALDO VTC
0				3.897.589,17				2.500.000,00
1				3.897.589,17				2.500.000,00
2				3.897.589,17				2.500.000,00
3	141.281,30	686.007,79	827.289,09	3.211.581,38	50.000,00	500.000,00	550.000,00	2.000.000,00
4				3.211.581,38				2.000.000,00
5				3.211.581,38				2.000.000,00
6	118.678,80	687.258,27	805.937,07	2.524.323,11	40.000,00	500.000,00	540.000,00	1.500.000,00
7				2.524.323,11				1.500.000,00
8				2.524.323,11				1.500.000,00
9	91.142,24	699.886,23	791.028,47	1.824.436,88	30.000,00	500.000,00	530.000,00	1.000.000,00
10				1.824.436,88				1.000.000,00

21

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

"Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX" CARTIMEX S.A., Febrero 2019

11				1.824.436,88				1.000.000,00
12	64.005,87	632.334,51	696.340,38	1.192.102,37	20.000,00	400.000,00	420.000,00	600.000,00
13				1.192.102,37				600.000,00
14				1.192.102,37				600.000,00
15	40.536,78	507.483,92	548.020,70	684.618,45	12.000,00	350.000,00	362.000,00	250.000,00
16				684.618,45				250.000,00
17				684.618,45				250.000,00
18	21.911,05	366.271,91	388.182,96	318.346,54	5.000,00	250.000,00	255.000,00	-

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

De acuerdo a lo evidenciado en el cuadro previo, se denota que los saldos de la cartera sujeta a titularizar contemplan los flujos necesarios para cumplir con las obligaciones que conlleva los pagos de los valores a emitirse.

Luego del análisis y estudio realizado a la capacidad de la cartera para generar flujos, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. señala que la cartera tiene una adecuada aptitud para general flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado, por lo tanto, la cartera brindaría flujos suficientes para cubrir en forma adecuada con todos los pagos que deba afrontar el fideicomiso, tanto para amortizar la deuda de capital e intereses, realizar provisiones para pagos, así como con el resto de obligaciones, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de fideicomiso y en las proyecciones que constan en la estructura financiera de la presente emisión. Por lo tanto CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo establecido en el literal a, numeral 3 del Artículo 19, del Sección II, Capítulo II, Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

Monto Máximo de la Emisión:

La cartera inicial del Fideicomiso Mercantil "Primera Titularización de Cartera CARTIMEX", ascendió a la suma de USD 3,90 millones de capital, a diciembre de 2018, lo que determinó que dicho monto sea superior a los USD 2,50 millones que el Originador estima emitir en el primer tramo.

CUADRO 23: SALDO DE CAPITAL DE CARTERA VS. CAPITAL A TITULARIZAR

Saldo de Capital de Cartera Transferida	Saldo Capital Cartera Titularizada (USD)	Saldo Capital Cartera Sobrecolateral (USD)	Saldo Capital Emisión Primer Tramo	Saldo de capital cartera transferida/Saldo Capital Emisión (%)
3.897.589,17	2.500.000,00	1.397.589,17	2.500.000,00	155,90%

Fuente: Informe de Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Luego del análisis y estudio de los valores emitidos frente al monto máximo que podría emitirse, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. señala que el monto a emitirse por medio de la titularización de cartera está dando cumplimiento a lo establecido en el Artículo 5, numeral 1, Sección I, Capítulo V, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Estudios sobre el Patrimonio y la estructura

Las titularizaciones son procesos mediante los cuales se emiten títulos valores susceptibles de ser negociados y colocados en el mercado de valores, con cargo a un patrimonio autónomo, que deberá pagar las obligaciones financieras a los inversionistas en las condiciones acordadas. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener un instrumento, ni una garantía de pago, ni estabilidad en su precio, sino una evaluación de su riesgo involucrado.

El proceso de análisis requiere verificar aspectos cualitativos y cuantitativos de si el emisor y el originador presentan información representativa y válida, sin que esto signifique que se realice un proceso adicional de auditoría a la misma, ni que la calificadora se responsabilice sobre la veracidad de ella. Se trata de determinar,

a juicio de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. si los estados financieros, la cartera transferida y otros antecedentes complementarios, son suficientes para inferir razonablemente la situación financiera del patrimonio fideicometido y, evaluar el riesgo asociado a los títulos de oferta pública emitidos a raíz del proceso de titularización. Todos estos aspectos han sido estudiados en la titularización de la cartera de CARTIMEX S.A., los mismos que tienen una fortaleza importante, así como una interesante proyección de recuperación de flujos y cobertura de los pagos.

Para la calificación de los valores producto de un proceso de titularización, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. considera necesario evaluar una serie de factores que incluyen: la calidad del activo subyacente, la seguridad de los flujos de caja esperados, los mecanismos de cobertura, así como la experiencia y calidad del originador y del administrador fiduciario, además de la estructura legal del fideicomiso. Estos aspectos han sido analizados en la titularización de cartera de CARTIMEX S.A., los mismos que guardan razonablemente consistencia, debiendo destacarse la adecuada estructura del administrador fiduciario para manejar estos procesos.

En base a estos temas CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. busca establecer la probabilidad de que los inversionistas reciban a tiempo el pago de capital e intereses según lo establecido en el contrato de fideicomiso, así como la cobertura de los Mecanismos de Garantía establecidos. De esta forma, se determina que la titularización de cartera está en capacidad de generar los flujos adecuados para cubrir con el pago a los inversionistas, además, los Mecanismos de Garantía son aceptables para darle liquidez a la titularización, en caso de requerir, la misma que cubre hasta determinado monto de pagos. El contrato de fideicomiso resguarda el uso y manejo adecuado de los recursos, y le da seguridad legal a la titularización, mientras que la constitución de un Comité de Vigilancia aporta al seguimiento del desempeño operativo y financiero del fideicomiso.

Riesgo de la Economía

Sector Real

De acuerdo con la actualización de las estimaciones de corto plazo realizadas por la ONU, se elevó a 3,2% el crecimiento mundial de la economía para 2018 y 2019, lo cual se sustentaría en la aceleración salarial, mejores condiciones de inversión y el efecto a corto plazo de un paquete de estímulo fiscal en los Estados Unidos. Sin embargo, en paralelo con la mejora del crecimiento mundial persiste un aumento en los riesgos para las perspectivas económicas, incluido un aumento en la probabilidad de conflicto comercial entre las principales economías, mayor incertidumbre sobre el ritmo de ajuste de la política monetaria, altos y crecientes niveles de deuda y mayores tensiones geopolíticas⁷.

Todavía persiste inestabilidad en grandes economías de Latinoamérica, como la constricción de las condiciones financieras y el ajuste necesario de las políticas en Argentina; los efectos de las huelgas y la incertidumbre política en Brasil; y las tensiones comerciales y la prolongada incertidumbre que rodea la renegociación del TLCAN y el programa de políticas del nuevo gobierno en México. Las publicaciones recientes del Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Mundial (BM), Organización de las Naciones Unidas (ONU) y Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), indican que en 2018 las perspectivas de crecimiento económico para América Latina y el Caribe son positivas (salvo en el caso de Venezuela y Argentina), aunque podrían verse comprometidas por algunos riesgos a la baja. Para el FMI, el crecimiento regional fue de 1,3% en 2017, y estima un ligero aumento de 1,2% en 2018 y 2,2% en 2019⁸.

Para la economía ecuatoriana, diversos organismos, tanto locales como internacionales, prevén un crecimiento económico moderado para el año 2018. Por ejemplo, de acuerdo a las previsiones de crecimiento publicadas por el Banco Central del Ecuador (BCE), la economía crecería un 1,1% en 2018, cifra menor a la previsión inicial, debido a problemas de déficit fiscal, que se reflejan en una reducción del gasto corriente y de la inversión pública⁹. Por su parte, los pronósticos de crecimiento del Banco Mundial se reducen a 1,5% en 2018

⁷ https://www.un.org/development/desa/dpad/wp-content/uploads/sites/45/WESP_2018_Mid-year_Update.pdf

⁸ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018>

⁹ <https://www.bce.fin.ec/index.php/informacioneconomica/sector-real> y <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/10/23/nota/7013945/economia-ecuador-creceria-11-2018-ajuste-fiscal-segun-banco-central>.

y 1,6% en 2019¹⁰. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) estima un crecimiento del 1,0% en 2018 y 0,9% en 2019¹¹. De igual forma, el Fondo Monetario Internacional (FMI), rebajó las estimaciones de crecimiento del país a 1,1% en 2018 y 0,7% en 2019¹². El centro de investigación Corporación de Estudios para el Desarrollo (Cordes), advierte que ese crecimiento no implica una verdadera recuperación de la economía porque se basa, principalmente, en un gasto público (financiado con nueva deuda) y no en una mayor inversión¹³.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados a diciembre de 2018 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 24: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB real (millones USD 2007) III trimestre 2018	18.064,20	Crecimiento anual PIB (t/t-4) III trimestre 2018	1,37%
Deuda Externa Pública como % PIB (noviembre - 2019)	32,02%	Inflación mensual (diciembre - 2018)	0,10%
Balanza Comercial Total (millones USD) ene - nov 2018	-514,80	Inflación anual (diciembre - 2018)	0,27%
RI (millones USD al 11 de enero - 2019)	2.626,81	Inflación acumulada (diciembre - 2018)	0,27%
Riesgo país (17 - enero - 2019)	715,00	Remesas (millones USD) III trimestre 2018	768,07
Precio Barril Petróleo WTI (USD al 17 - enero - 2019)	52,07	Tasa de Desempleo Urbano (diciembre 2018)	4,80%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Bloomberg-INEC / Elaboración: Class International Rating

Producto Interno Bruto (PIB): Como se mencionó anteriormente, las estimaciones de crecimiento del PIB del país realizadas por diversas entidades, en promedio fluctúan alrededor del 1,3%. De acuerdo con el último reporte de las Cuentas Nacionales Anuales publicado por el Banco Central del Ecuador, el PIB en términos reales en 2017 alcanzó USD 70.955,69 millones y reflejó un crecimiento del 2,4%; este dinamismo se explica principalmente por el aumento de la inversión agregada, el gasto de consumo final de hogares y gobierno y las exportaciones¹⁴. Al tercer trimestre de 2018, el PIB real alcanzó USD 18.064,20 millones y reflejó una variación interanual de 1,37% y un crecimiento trimestral de 0,88%, donde el gasto de consumo final de los hogares fue la variable que tuvo la mayor incidencia en la variación interanual¹⁵.

Durante enero a noviembre 2018, las **importaciones** totales en valor FOB alcanzaron USD 20.415,04 millones, siendo superior en 17,76% en relación a las compras externas realizadas en su similar periodo de 2017 (llegó a USD 17.335,57 millones). Por grupo de productos, las importaciones en valor FOB fueron mayores en los grupos de: combustibles y lubricantes (39,2%), bienes de consumo (15,5%), bienes de capital (13,2%), materias primas (12,1%) y productos diversos (49,3%). La procedencia de los bienes radica principalmente de China, Estados Unidos, Brasil, Alemania, Rusia, Italia, Colombia, Perú y otros.

Por su parte, las **exportaciones** totales entre enero y noviembre de 2018 alcanzaron USD 19.900,24 millones, siendo superiores en 14,63% frente a los mismos meses del 2017 (que alcanzó USD 17.360,05 millones). Las exportaciones petroleras (en volumen) disminuyeron en -4,7%; no obstante, en valor FOB, las ventas externas de petróleo se incrementaron un 31,2%, dado que se registró un valor unitario promedio del barril exportado de petróleo y derivados que pasó de USD 44,2 durante enero-octubre 2017 a USD 60,8 en 2018. Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas en enero-noviembre de 2018 crecieron en 5,28% frente al mismo periodo del 2017, alcanzando USD 11.675,03 millones.

Se debe indicar que el sector comercial exportador se ha beneficiado gracias al proyecto de ley para renovar el Sistema Generalizado de Preferencias (SGP) para Ecuador, por la Cámara de Representantes de Estados Unidos¹⁶, así como el acuerdo comercial con Unión Europea (Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA)), garantizando al Ecuador el ingreso de productos a más países europeos.

¹⁰ <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/30478/2113735P.pdf>

¹¹ <https://www.cepal.org/es/comunicados/actividad-economica-america-latina-caribe-se-expandira-13-2018-18-2019>

¹² <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018>

¹³ <http://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/1/la-economia-de-ecuador-crecera-el-2-en-2018>

¹⁴ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1113-el-bce-actualiza-la-cifra-de-crecimiento-de-la-economia-C3%ADa-en-el-2017>

¹⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/cntrimestral/CNTrimestral.jsp>

¹⁶ <http://www.elcomercio.com/actualidad/preferencias-eeuu-renovaran-mantendra-comercio.html>

Por otro lado, desde inicios de 2017, Ecuador está obligado a reducir su producción petrolera debido al acuerdo pactado en la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), con el objetivo de estabilizar el precio del barril de crudo. No obstante, Ecuador firmó un decreto ejecutivo que permite la suscripción de contratos de participación con petroleras privadas, lo que impulsaría la explotación del crudo¹⁷. A través de la ronda petrolera "Intracampes", el Gobierno aspira captar 1.000 millones de dólares de inversión privada para 8 campos menores ubicados en la Amazonía del país¹⁸. La OPEP y sus aliados, anunciaron el 6 de diciembre de 2018 una reducción conjunta de su producción petrolífera de 1,2 millones de barriles diarios al primer semestre de 2019, para evitar un exceso de oferta y frenar así la caída de los precios que se evidencia desde octubre 2018. Ecuador deberá reducir 2,5% de una producción de 524.000 barriles diarios. Actualmente, Ecuador tiene una producción de 515.000 barriles diarios¹⁹.

El precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, muestra un comportamiento ligeramente volátil durante 2018, pues en enero se registró un promedio de USD 63,70 por barril, ascendió a USD 70,75 a octubre, y cae a USD 49,52 a diciembre de 2018. La proforma presupuestaria 2019, estima un valor de USD 50,05 para las exportaciones de petróleo.

GRÁFICO 3: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL PETRÓLEO (WTI)


Fuente: Administración de Información Energética de Estados Unidos (EIA)²⁰ / Elaboración: Class International Rating

El total de **recaudación tributaria acumulado** sin contribuciones solidarias hasta diciembre de 2018 sumó USD 15.133,37 millones, siendo un 14,43% superior a lo registrado entre enero-diciembre 2017 (USD 13.224,89 millones). Entre los impuestos con mayor aporte destacan, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de importaciones y de operaciones internas) con USD 6.739,46 millones, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 5.319,72 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 1.206,09 millones, y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de importaciones y de operaciones internas) con USD 985,44 millones²¹.

La **inflación** anual en diciembre de 2018 fue de 0,27%, luego de registrarse doce meses consecutivos de inflación anual negativa desde septiembre 2017 hasta agosto 2018. Por otro lado, la inflación mensual se ubicó en 0,10%, lo que se debe, principalmente a la variación en los precios de los segmentos de recreación y cultura; transporte; y, bienes y servicios diversos.

En referencia al **salario nominal promedio**, a diciembre de 2018, se mantuvo en USD 450,26²²; mientras que el **salario unificado nominal** fue de USD 386,00; y a partir de enero 2019 se fijó a este último en USD 394,00²³. En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se ubicó en 107,08 a diciembre 2018²⁴. En cuanto al costo de la canasta básica familiar a diciembre de 2018, ésta se ubicó en USD 715,16²⁵, mientras el ingreso familiar mensual con 1,60

¹⁷ <https://alnavio.com/noticia/14386/economia/lenin-moreno-estimula-la-inversion-privada-para-elevar-la-produccion-de-petroleo.html>

¹⁸ <https://www.lahora.com.ec/noticia/1102185513/contratos-de-8-campos-petroleros-garantizaran-50-de-beneficios-para-ecuador>

¹⁹ <http://noticiasbvg.com/la-cotizacion-del-petroleo-cae-pese-al-recorte-de-la-opep/>

²⁰ https://www.eia.gov/dnav/pet/pet_pri_spt_s1_m.htm

²¹ <http://www.sri.gov.ec/web/guest/estadisticas-generales-de-recaudacion>

²² <http://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie201812.pdf>

²³ <https://www.elcomercio.com/actualidad/salario-basico-incremento-ecuador-2019.html>

²⁴ Es el valor del salario nominal promedio dividido para el índice de precios al consumidor del mes de referencia. Está expresado como índice cuya base es 2014=100.

²⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/Publicaciones/Notas/Catalogo/Precios/PSMensual.htm>

²⁶ http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2018/Diciembre-2018/Boletin_tecnico_12-2018-IPC.pdf

perceptores es de USD 720,53 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 100,75% del costo de la canasta.

En relación a los indicadores laborales a diciembre de 2018, se observó que el 71,1% de la población nacional se encuentra en edad de trabajar, de ésta el 65,6% se halla económicamente activa (8,03 millones de personas). Para el mismo periodo se aprecia que la tasa de **desempleo nacional** alcanzó 3,7% (4,6% a diciembre 2017) y el **empleo bruto nacional** se ubicó en 63,2% (64,6% a diciembre 2017), donde el **empleo adecuado** fue de 40,6%, inferior en 1,7% al registrado en diciembre 2017 (42,3%)²⁶. Estas variaciones son estadísticamente significativas. Los resultados de la encuesta muestran además un incremento significativo de la tasa de otro empleo no pleno que pasó de 24,1% en diciembre 2017 a 28,8% en diciembre 2018. Para la institución Cordes, son importantes las señales económicas que envíe el Gobierno para que crezca la economía, pero ya no con base en el endeudamiento y el gasto público, sino que se tomen medidas para restar rigidez al mercado laboral²⁷.

La **pobreza** a nivel nacional, medida por ingresos, se ubicó en 23,2% a diciembre 2018, implicando un incremento de 1,7% con respecto al mismo periodo del año previo. Por su parte, la pobreza extrema fue de 8,4% a diciembre de 2018, reflejando un incremento de 0,5% en relación a diciembre de 2017. La ciudad que mayor nivel de pobreza presentó fue Guayaquil (9,9%) y Quito la que presenta mayor pobreza extrema (2,4%), mientras que Cuenca presenta la menor tasa de pobreza (4,2%) y menor pobreza extrema (0,8%). La pobreza difiere en las zonas rurales, donde estos indicadores superan a los obtenidos en las ciudades; así, la pobreza en el área rural alcanzó el 40,0% en diciembre 2018. Para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema, que en diciembre 2018 se ubicaron en USD 84,79 y USD 47,78 mensuales por persona respectivamente²⁸.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado mayores cambios, es así que la tasa pasiva referencial mensual fue de 5,62% para enero de 2019, mientras que la tasa activa referencial mensual fue de 7,99%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 2,37%²⁹.

En lo que respecta a la evolución de la oferta **crédito** en el sistema financiero nacional, durante el tercer trimestre 2018, los bancos y mutualistas, fueron más restrictivos en el otorgamiento de los créditos productivo y microcréditos, dado que el saldo entre los bancos menos y más restrictivos, fue negativo. En cambio, los créditos de consumo fueron menos restrictivos y para vivienda el saldo fue nulo. Por su parte, las cooperativas fueron menos restrictivas en microcrédito y más restrictivas en consumo y vivienda³⁰.

El flujo de **remesas** que ingresó al país el III trimestre de 2018 totalizó USD 768,07 millones, cifra superior en 0,10% con respecto al II trimestre del mismo año y mayor en 2,11% en relación al III trimestre del 2017. El incremento se atribuye al desempeño de la economía estadounidense, dinamismo del mercado laboral, temor de los migrantes a que se den futuras restricciones a las transferencias de dinero desde Estados Unidos y un aumento en el nivel de empleo en España. Al III trimestre de 2018, el 90,96% del total de remesas recibidas provinieron de los países: Estados Unidos (USD 436,23 millones), España (USD 201,11 millones), Italia (USD 38,75 millones) y México (USD 22,54 millones). Guayas, Azuay, Pichincha y Cañar concentraron el 75,24% del total de remesas (USD 577,92 millones)³¹.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el tercer trimestre de 2018 fueron de USD 200,44 millones; monto superior en 34,68% al registrado en su similar periodo en el 2017 (que alcanzó USD 148,83 millones). La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: servicios prestados a las empresas, construcción, comercio, explotación de minas y canteras e industria manufacturera. Por país de

²⁶ http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2018/Diciembre-2018/122018_Presentacion_Mercado%20Laboral.pdf

²⁷ <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/07/17/nota/6863150/mas-160000-pierden-empleo-pleno>

²⁸ http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2018/Diciembre-2018/201812_Pobreza.pdf

²⁹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indexe.htm>

³⁰ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/economia/tasas/ET-ODC-III-2018.pdf>

³¹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere201803.pdf>

origen, los flujos de IED provienen principalmente de Holanda, Uruguay, China, España, Colombia, Bélgica, Bermudas, Chile, Inglaterra, Italia, Estados Unidos y otros³².

Al mes de diciembre de 2018, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 35.695,5 millones, monto que incluye el saldo final más atrasos de intereses. Esta cifra fue un 12,43% superior con respecto a diciembre de 2017 (USD 31.749,8 millones), mientras que el saldo de **deuda externa privada** hasta noviembre 2018 fue de USD 8.091,6 millones, que equivale al 7,39% del PIB³³, conforme datos reportados por el Banco Central del Ecuador. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de diciembre de 2018, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública consolidada (externa e interna) se encontró en 45,2% del PIB³⁴, superando el límite del 40% del PIB. De acuerdo con el Ministro de Finanzas, el país tiene cerca de USD 48.000 millones de deuda total entre externa e interna, y si se considera las otras obligaciones (venta anticipada de petróleo) se añadirían cerca de USD 10.000 millones adicionales, que bordearían el 57% del PIB³⁵.

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2016 se incrementaron a USD 4.259 y disminuyeron a USD 2.451 millones en 2017 y USD 2.677 millones en 2018. Los principales ingresos de la Reserva Internacional son: recaudación de impuestos, exportaciones de petróleo y derivados, emisión de deuda interna, depósitos de los gobiernos locales, desembolsos de deuda externa y exportaciones privadas, entre otros. Al 11 de enero de 2019 el saldo de reservas internacionales alcanzó los USD 2.626,81 millones.

La calificación crediticia de Standard & Poor's para Ecuador se sitúa en B- con perspectiva estable. En la última revisión de este indicador se mantuvo esta calificación, donde se resalta que el Gobierno se ha embarcado en medidas de ajuste que buscan reducir gradualmente el déficit fiscal del país, pese a que persisten desafiantes perspectivas fiscales y restricciones en su acceso al financiamiento externo³⁶. Por su parte, la calificación de Moody's para los bonos de deuda ecuatoriana bajó de B3 estable a B3 negativo, cuando Ecuador consiguió en diciembre de 2018 deuda por USD 900 millones de China, lo cual indica un deterioro en la percepción del mercado acerca de la capacidad de pago del país³⁷. De igual forma, la agencia Fitch Rating bajó la calificación crediticia de Ecuador por segunda vez en menos de seis meses. Así, la calificación pasó de B- con perspectiva estable en agosto de 2018 a B- con perspectiva negativa en enero de 2019. Las principales razones para la baja en la calificación son las crecientes necesidades de financiamiento del Gobierno, la falta de recursos del fisco, la falta de profundidad en el programa de optimización del gasto público y del tamaño del Estado, el cuestionamiento de la efectividad del préstamo de China, entre otros. Pese a que el Gobierno estima cerca de USD 8.000 millones en necesidades de financiamiento para 2019, Fitch considera que el país necesitará, al menos, 9.000 millones de nueva deuda³⁸.

Por otro lado, entre las medidas evaluadas para reducir el gasto fiscal en 2018, está la Ley de Fomento Productivo y los incentivos tributarios³⁹, la remisión tributaria, el Plan de Prosperidad 2018-2021 en el que se redujo el subsidio de la gasolina súper y la optimización del subsidio industrial⁴⁰, al mismo tiempo que se anunció una reducción de subsidios a los combustibles de gasolina Extra y Ecopaís⁴¹. De acuerdo con las cifras del Ministerio de Finanzas, el 2018 se cerró con un déficit fiscal de USD 3.333,9 (3% del PIB), reflejando una reducción de 42,9% frente a 2017⁴².

³² <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/InversionExtranjera/Directa/indice.htm>

³³ La relación en 2018 se establece con un PIB de USD 109.454,3 millones, según última previsión de cifras del BCE.

³⁴ https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2019/01/Bolet%C3%ADn-Deuda-P%C3%BAblica-Diciembre-2018-FINAL_okOK.pdf

³⁵ <https://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/4/ecuador-deuda-publica-martinez>

³⁶ https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/type/HTML/id/2046505

³⁷ <http://noticiasbvg.com/credito-de-china-por-900-millones/>

³⁸ <https://lahora.com.ec/quito/noticia/1102214497/agencia-fitch-vuelve-a-bajar-la-calificacion-crediticia-de-ecuador>

³⁹ <https://www.elcomercio.com/actualidad/leyeconomica-asamblea-aplicacion-ejecutivo-debate.html>

⁴⁰ <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/09/13/nota/6950837/deficit-fiscal-9967-millones-hasta-agosto>

⁴¹ <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/12/18/nota/7104063/asambleista-advierde-que-gobierno-actualiza-precios-combustibles>

⁴² <https://www.eluniverso.com/noticias/2019/01/09/nota/7129304/deficit-cae-casi-mitad-dice-finanzas>

Riesgo del Negocio
Descripción de la Empresa

CARTIMEX S.A. fue constituida el 30 de abril de 1997 mediante Escritura Pública celebrada ante la Notaría Titular Novena del Cantón Guayaquil, e inscrita en el Registro Mercantil el 07 de mayo del mismo año. El plazo de duración de la compañía es de 100 años contados a partir de la fecha de inscripción del contrato en el Registro Mercantil, siendo su objeto principal, la compra, venta, importación, exportación y comercialización de equipos tecnológicos.

CARTIMEX S.A. es una compañía que presenta una constante propuesta innovadora, ofreciendo productos de vanguardia y con alta calidad, así como con flexibilidad de precios y crédito, lo cual le ha llevado a ser una empresa líder indiscutible en la comercialización de productos tecnológicos con la mayor cobertura en el país. Al referirse a los segmentos de negocio, en primera instancia se encuentra el de **Informática** (computadores y accesorios), el mismo que se mantiene en un constante crecimiento producto de los adelantos tecnológicos que se dan a nivel mundial, siendo los aparatos móviles los que mayor demanda están presentando. En cuanto al segmento de **Electrónica** (línea blanca) que está conformado por productos para el hogar y entretenimiento, presenta como característica importante que su mayor demanda es en determinadas fechas como navidad, días de las madres, entre otras. Finalmente el segmento de **Suministros** (impresoras), está compuesto por un 80% en venta de tintas y tonners para impresión, siendo un segmento fuerte en participación de mercado (25%).

Dentro de los segmentos de negocio que la compañía posee, se abarcan distintas categorías de productos que la compañía oferta y se detallan en el siguiente cuadro:

CUADRO 25: PRINCIPALES PRODUCTOS

Categoría	Descripción
Accesorios	Accesorios varios, parlantes, audífonos, micrófonos, reguladores, supresores, UPS, limpieza - herramientas, lectores ext. USB, teclado, mouse, maletín, mochila, estuche, soportes, bases, mesas, sillas y accesorios para tablets.
Celulares	Repuestos
Componentes	Discos duros, cases, procesadores, coolers, tarjetas de video, ópticos (cd, dvd), mainboard, cables, tarjetas varias y memorias
Computo	Computadores
Electrónica	Calculadoras, audio, línea hogar, telefonía y televisores
Impresión	Impresoras láser e inyección y scanners.
Monitores	Monitores
Notebooks	Tablets, notebooks, partes de notebook.
Redes	Servidores, productos para redes y cableado estructurado
Seguridad	Seguridad
Software y Juegos	Software y utilitarios, juegos y otros
Suministros en General	Tape, respaldos, suministros en general y suministros de impresión.
Varios	Servicios y motos.
Video	Proyectores, cámaras, Mp3 y Mp4

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

CARTIMEX S.A. representa a más de 45 marcas de alto renombre internacional, lo cual le permite al consumidor escoger entre un amplio portafolio de posibilidades de manera que satisfaga su necesidad. Entre las principales marcas se encuentran Hewlett Packard, Epson, Samsung, LG, Dell, Microsoft, Intel, IBM, entre otras.

En cuanto a los canales de distribución, la compañía se maneja bajo tres categorías, como lo son mayoreo, retail y corporativo, donde mayoreo se explica por su propio nombre, retail que corresponde a ventas realizadas a través de COMPUTRON y el canal corporativo que es únicamente utilizado por el segmento de informática. Adicionalmente, es importante la compañía ha establecido distintas políticas de precios para cada uno de los segmentos de negocio, puesto que gran parte de los productos comercializados son importados.

"Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX" CARTIMEX S.A., Febrero 2019

Con respecto al aspecto físico de la compañía, esta posee centros de atención y logística en Guayaquil, Durán y Quito, lo cual le ha permitido gestionar negocios efectivos con sus clientes, bajo el concepto de atención descentralizada. CARTIMEX S.A., cuenta con dos bodegas en Guayaquil, una en Durán y una en Quito, sumando una capacidad instalada de 4.000 mt², adicionalmente, y dentro del plan de crecimiento de la compañía, esta cuenta con un terreno disponible que le permitiría crecer hasta 10.000 mt² si fuera necesario.

En total Cartimex S.A. cuenta con 32 tiendas abiertas hasta diciembre del 2018, locales comerciales distribuidos en 10 ciudades del país.

Propiedad, Administración y Gobierno Corporativo

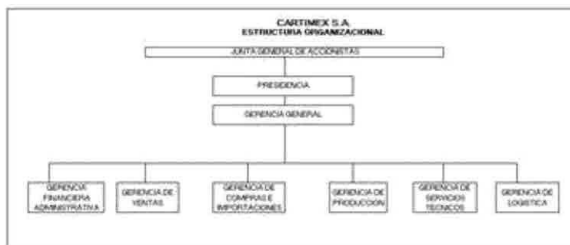
Al 31 de diciembre de 2018, CARTIMEX S.A., registró un capital suscrito y pagado de USD 3.894.255, encontrándose constituido por el mismo número de acciones ordinarias, nominativas e indivisibles de un valor de USD 1,00 cada una. A continuación se evidencia un detalle de lo mencionado:

CUADRO 26: ACCIONISTAS

NOMBRES	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN (%)
REYHANSA S.A. ⁴³	3.169.529,00	81,38987%
BANART LLC ⁴⁴	724.721,00	18,61000%
FUROIANI VILLAGOMEZ JOSE ANTONIO	1,00	0,00003%
FUROIANI ZAMBRANO JOSE LUIS	1,00	0,00003%
LUNA JJON JOSE ANTONIO	1,00	0,00003%
MORTOLA BERNHARD FERNANDO ANDRE	1,00	0,00003%
ZAMBRANO POGGI JORGE EMILIO (Herederos)	1,00	0,00003%
Total	3.894.255	100,00000%

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

El organigrama de CARTIMEX S.A. está encabezado por la Junta General de Accionistas, a esta le sigue el Gerente General y/o Presidente quienes fungen como administradores, siendo el Gerente General el primer administrador y sobre el cual recae la representación legal de la misma. Posteriormente se establecen distintas gerencias y jefaturas, las mismas que son las encargadas de encaminar la operación de la compañía según los objetivos y políticas establecidas por los administradores.

GRÁFICO 4: ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA


Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, en relación al párrafo anteriormente mencionado, se pueden apreciar a los principales funcionarios de la compañía, donde cada uno de los detallados presenta una amplia trayectoria dentro cargo en el que se desenvuelven y son un eje fundamental para el buen andamiaje de la empresa.

⁴³ Según el Servicio de Rentas Internas, REYHANSA S.A. tiene como actividad económica principal, las actividades de administración de acciones o cuotas sociales de cualquier clase de compañía

⁴⁴ Compañía con nacionalidad Americana (Estados Unidos)

CUADRO 27: PRINCIPALES FUNCIONARIOS

Cargo	Nombre
Presidente	José Antonio Luna Jijón
Gerente General	José Luis Furoiani
Gerente Financiero	José Antonio Luna
Gerente de Técnico Servitech	Admond Mondavi
Gerente de Producción	Fernando Mortola
Gerente de Logística	Xavier Richards
Gerente Regional Cartimex UIO	Edison Reina
Gerente Regional Computron	Grover Aviles

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Empleados

CARTIMEX S.A., al 31 de diciembre de 2018, registró un total de 180 colaboradores (369 colaboradores a abril 2018), a nivel nacional, los mismos que se encontraron distribuidos en el área de financiero administrativo, producción y dirección, mismos que poseen contrato indefinido.

Según lo reportado por la compañía, esta disminución obedece a temas estratégico de tipo comercial, pues CARTIMEX S.A. pasó a enfocarse en ventas al por mayor, y la compañía COMPUTRONSA S.A. en ventas al por menor. Computronsa S.A. tiene 263 colaboradores.

<50ª dicionalmente, de acuerdo a información revelada por la empresa, es importante señalar que la compañía no posee sindicatos ni comités de empresa que pudieran afectar el normal desempeño de CARTIMEX S.A.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f del Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Empresas vinculadas o relacionadas

CUADRO 28: VINCULACION POR PROPIEDAD

Accionista	Compañía
JOSÉ ANTONIO LUNA JIJÓN	BRISVANY S.A., CARTIMEX, MURZALIGHT S.A., RESANCO S.A., ROMALEASING S.A. KAVANIAN S.A., YODOIN S.A., REYHANSA S.A., VERDRISCA, XTRATECH & ASOCIADOS S.A. XTRASOCISA, FURIOANI & ASOCIADOS PROMOTORES S.A. FURIASPRO, PACIFIEXPORT S.A.
JORGE EMILIO ZAMBRANO POGGI (HEREDEROS)	CARTIMEX S.A., PREZAMCE S.A., XTRATECHCOMPUTER S.A., FURIOANI & ASOCIADOS PROMOTORES S.A. FURIASPRO, XTRATECH & ASOCIADOS S.A. XTRASOCISA.
JOSÉ LUIS FURIOANI ZAMBRANO	FURIONANI OBRAS PROYECTOS S.A., MAPE S.A. MAPESA, NADIJI S.A. NADIJISA, CARTIMEX S.A., XTRATECHCOMPUTER S.A., ESLOTY S.A., BUFFEX S.A., SULTANSA S.A., EL SENDERO FORESTAL (PATRFOREST) S.A., M3TROPOLI S.A., LA VANGUARDIA FORESTAL (VANGUARFOREST) S.A. LA CUMBRE FORESTAL (PEAKFOREST), FURIOANI & ASOCIADOS PROMOTORES S.A. FURIASPRO, XTRATECH & ASOCIADOS S.A. XTRASOCISA.
JOSÉ ANTONIO FURIOANI VILLOGOMEZ	FURIOANI OBRA Y PROYECTOS S.A., ZARZUELA, CARTIMEX S.A., XTRATECHCOMPUTER S.A., SULTANSA S.A.
FERNANDO ANDRÉ MORTOLA BERNHARD	BIERASA BIENES RAÍCES S.A., INMOBILIARIA INPARIS S.A., CARTIMEX S.A., FURIOANI & ASOCIADOS PROMOTORES S.A. FURIASPRO, XTRATECH & ASOCIADOS S.A. XTRASOCISA, COMPUTRONSA S.A.
REYHANSA S.A.	CARTIMEX S.A.
BANART LLC	CARTIMEX S.A., DECADRO S.A., ROGELMY S.A., SRALLAERT S.A.

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

CUADRO 29: PARTICIPACION DE CARTIMEX S.A. EN EL CAPITAL DE OTRAS SOCIEDADES

Compañía	Porcentaje Accionarial
MURZALIGHT S.A	96,90%

30

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

RESANCO S.A.	99,97%
SULTANSA S.A.	50,00%
M3TROPOLI S.A.	99,50%
PACIFIEXPORT S.A.	99,88%
COMPUTRONSA S.A.	99,88%

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

CUADRO 30: VINCULADAS POR ADMINISTRACIÓN

Accionista	Compañía
JOSÉ ANTONIO LUNA JIJÓN	BRISVANY S.A. (Gerente General), CARTIMEX (Presidente), RESANCO S.A. (Gerente General), KAVANIAN S.A. (Gerente General), YODOIN S.A. (Presidente), REYHANSA S.A. (Gerente General), XTRATECH & ASOCIADOS S.A. XTRASOCISA (Gerente General), GIROMATTO S.A. (Presidente), PACIFIEXPORT S.A. (Gerente General), COMPUTRONSA S.A. (Gerente General), SERVICEEKO S.A. (Presidente)
JOSÉ LUIS FURIOANI ZAMBRANO	FURIONANI OBRAS PROYECTOS S.A. (Vicepresidente), MAPE S.A. MAPESA (Gerente General), NADJUI S.A. NADJUISA (Gerente General), CARTIMEX S.A. (Gerente General), XTRATECHCOMPUTER S.A. (Gerente General), SULTANSA S.A. (Gerente General), INMOBILIARIA FURIOANI S.A. (Gerente General), PACIFIEXPORT S.A. (Presidente), DECADRO S.A. (Gerente General), ZARZUELA S.A. (Gerente General), FURIOANI & ASOCIADOS PROMOTORES S.A. FURIASPRO (Presidente), XTRATECH & ASOCIADOS S.A. XTRASOCISA (Presidente), ROYALBAY HOTELES S.A. (Gerente General).

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

CARTIMEX S.A. no tiene implementadas políticas formales relacionadas al Buen Gobierno Corporativo, sin embargo, dentro de sus estatutos se mencionan quienes son los principales administradores, en donde sus funciones están enfocadas en cuidar los intereses de la compañía, creación de valor, la eficiente utilización de los recursos disponibles y el aseguramiento de la guía estratégica de la compañía.

Otros Aspectos Cualitativos de la Empresa

Clientes

CARTIMEX S.A., es una compañía con un amplio portafolio de clientes, resultado de la diversificación en los productos ofertados, siendo así que, para el 31 de diciembre de 2018, el cliente que mayores ingresos generó fue COMPANÍA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO S.A. con una representación del 3,50% sobre el total de ingresos, seguido de GRUPOCOOL S.A. con el 3,03% sobre el total de ingresos, ICESA S.A. con 2,55% sobre el total de ingresos, entre otros, con participaciones inferiores al 2,50%, lo cual demuestra que la compañía posee una adecuada dispersión en sus ingresos.

GRÁFICO 5: PRINCIPALES CLIENTES DICIEMBRE DE 2018



Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Es importante mencionar que la compañía mantiene una política de crédito en el cual se estudia el historial crediticio del cliente para cerciorarse de que este no se encuentre reportado en ninguna entidad crediticia, así mismo, CARTIMEX S.A., solicita información diversa con la finalidad de medir la capacidad de pago de los solicitantes, establecer las condiciones del crédito y su límite.

Class International Rating

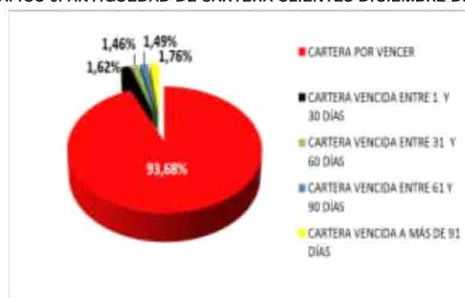
CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

“Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX” CARTIMEX S.A., Febrero 2019

Asimismo, se debe indicar que el límite de crédito que CARTIMEX S.A., otorga a un cliente es de 30 días a partir del pedido de la mercancía, siendo esto válido para los distribuidores. Para clientes retail o grupos comerciales grandes el plazo es de 60 días.

En cuanto a la estructura de la cartera de CARTIMEX S.A., al 31 de diciembre de 2018, registró un total de USD 21,58 millones (USD 13,43 millones a diciembre de 2017) que correspondió específicamente a cuentas por cobrar a clientes facturas, de este valor, se pudo observar que el 93,68% se concentró en cartera por vencer (94,26% a diciembre de 2017), mientras que la cartera vencida fue del 6,32%, (5,74% a diciembre de 2017) lo que evidencia que la cartera de compañía es sana, sin embargo, se presenta un riesgo leve en la cartera vencida mayor a 91 días, pues significó el 1,76% del total de la cartera analizada, y el porcentaje más alto de las categorías de cartera vencida.

GRÁFICO 6: ANTIGÜEDAD DE CARTERA CLIENTES DICIEMBRE DE 2018



Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Proveedores

El ambiente tecnológico en el cual se desenvuelve CARTIMEX S.A., determina que la mayoría de sus proveedores provengan del exterior, puesto que en Ecuador no se fabrica gran parte de los productos que comercializa la compañía, con excepción de estos últimos años donde se ha dado un impulso para el ensamblaje nacional de televisores. Por lo indicado, vale acotar que las cuentas por pagar al exterior al 31 de diciembre de 2018 representaron el 67,17% de las cuentas por pagar a proveedores.

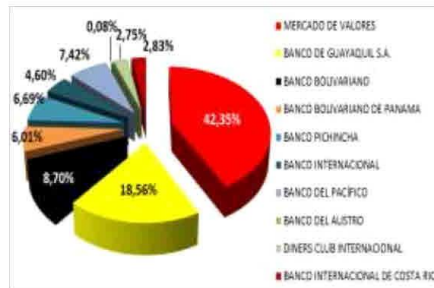
Entre los principales países de donde provienen los productos están Estados Unidos, Panamá, Perú, Hong Kong, Taiwan, entre otros, encontrándose como los más importantes proveedores a HEWLE, SAMSUNG, EPSON, DELL, XTRATECH SAC PERU, entre otras.

Política de Financiamiento

A lo largo del periodo analizado, CARTIMEX S.A., ha mantenido a los pasivos como la principal fuente de financiamiento, encontrándose en primer lugar las cuentas por pagar a proveedores (41,23% de los activos en diciembre de 2017 y 42,21% en diciembre de 2018) y en segundo lugar las obligaciones con costo (corto y largo plazo), donde estas últimas al 31 de diciembre de 2018 financiaron al total de activos en 27,71% (25,99% a diciembre de 2017). Cabe indicar que a la fecha de corte del estudio técnico se presentaron obligaciones con entidades bancarias nacionales e internacionales, sin embargo esta no ha sido la única fuente de financiamiento, puesto que la compañía ha tenido varias incursiones en Mercado de Valores.

32

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

GRÁFICO 7: DEUDA FINANCIERA A DICIEMBRE DE 2018


Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Responsabilidad Social

CARTIMEX S.A. realiza algunas acciones que promueven la eficiencia energética. Si bien, la administración efectúa charlas y seminarios orientados a la concientización energética. Por otra parte, mediante disposición del Ministerio del Ambiente la entidad cuenta con campañas y ánforas en cada una de sus tiendas con el fin de reciclar celulares. Respecto con el consumo racional del agua, CARTIMEX S.A. realiza mantenimiento mensual a sus edificios con el fin de monitorear fugas del líquido vital.

Se debe destacar que la empresa evalúa a sus proveedores bajo criterios ambientales con el fin de obtener productos que sean eco amigables con el sistema. CARTIMEX S.A. cuenta con un código de ética y conducta, además cuenta con políticas formales que promueven la igualdad de oportunidades.

Regulaciones a las que está sujeta la Empresa y Normas de Calidad

CARTIMEX S.A., es una compañía regida por las leyes ecuatorianas y cuyo ente de control es la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Asimismo, se encuentra sujeta a la regulación de otros organismos de control como el Servicio de Rentas Internas, el Ministerio de Relaciones Laborales, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, entre otras, a más de leyes específicas como las de contratación pública, defensa del consumidor y propiedad intelectual, entre otras. Adicionalmente, una de las regulaciones de mayor importancia para la compañía es con el Servicio Nacional de Aduanas del Ecuador, puesto que gran parte de los productos que comercializa la compañía son importados.

Riesgo Legal

Al 31 de diciembre de 2018, conforme información reportada por la compañía, CARTIMEX S.A. registra dieciséis procesos legales en su contra; de los cuales diez procesos registran cuantía indeterminada, la diferencia (6 procesos) totaliza una cuantía de USD 42.164,83.

Eventos Importantes

El Gerente General de CARTIMEX S.A, mediante comunicación dirigida la Bolsa de Valores de Guayaquil, del 14 de enero de 2019, informó que, debido a estrategias comerciales corporativas, la empresa pasa a enfocarse en las ventas al por mayor, y la compañía COMPUTRONSA S.A., en ventas al por menor. Así mismo señaló que CARTIMEX S.A. es el principal accionista de COMPUTRONSA S.A., con el 99,87% del paquete accionario, y es el único exclusivo proveedor de dicha compañía.

Liquidez de los títulos

Al ser la calificación inicial del Fideicomiso, todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la liquidez de los títulos, lo que será analizado en las revisiones de la presente calificación.

33
 CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precisión necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

Al 31 de diciembre de 2018, CARTIMEX S.A. registra procesos vigentes en el Mercado de Valores, tal como se describe a continuación:

CUADRO 31: PROCESOS VIGENTES

Emisión	Año Aprobación	Aprobación SIC	Monto Autorizado	Saldo de Capital
Emisión de Obligaciones	mar-16	No.SCVS.INMV.DNAR.16.0001055	3.000.000	Cancelada
Papel Comercial	ago-16	No.SCVS.INMV.DNAR.16.0004755	3.000.000	Cancelada
Papel Comercial	abr-18	No. SCVS.INMV.DNAR.2018.00003144	3.000.000	3.000.000
Emisión de Obligaciones	ago-18	No.SCVS-INMV-DNAR-2018-00006833	4.000.000	4.000.000

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes

Sin embargo, al ser la calificación inicial del presente Fideicomiso, todavía no se cuenta con la información necesaria para evaluar la presencia bursátil de los títulos, lo que será analizado posteriormente en la siguiente revisión.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f del Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Situación del Sector

La venta de aparatos tecnológicos es uno de segmentos del mercado que a nivel mundial ha presentado elevados niveles de crecimiento durante los últimos años, principalmente por la innovación que lo caracteriza y a la importancia que ha tomado la tecnología dentro de los hogares, la industria, la educación, la salud y otros sectores. Las compañías americanas son las que lideran las operaciones mundiales, seguidas por las compañías japonesas. Actualmente las empresas que lideran este mercado son: Apple, Google, IBM, Microsoft, Sony, Intel y Samsung.

En el Ecuador el segmento tecnológico mantiene un comportamiento creciente pues cada vez se hace más recurrente en los hogares y en el sector empresarial con tal de innovar tecnología a sus actividades diarias, destacando así que uno de los principales compradores de tecnología resulta ser el sector público. En efecto, durante el año 2013, la invasión del mundo tecnológico fue claramente visible en las vitrinas de los centros comerciales del país, situación que fue evidenciada en las compras realizadas por los ecuatorianos donde artículos como Tablets, iPads, televisores inteligentes y Play Station tuvieron un marcado liderazgo.

No obstante en el mes enero del año 2015 entró en vigencia un incremento arancelario para los artículos tecnológicos de entre 5% y 45%, muchos de los cuales no pagaban arancel hasta el 2014. Los productos con salvaguardia que más se importaron en el Ecuador en el 2016 fueron tecnológicos. A partir del mes de enero de 2016, Se aplicó una desgravación progresiva de las sobretasas y en el mes de junio de 2017 se levantaron completamente.

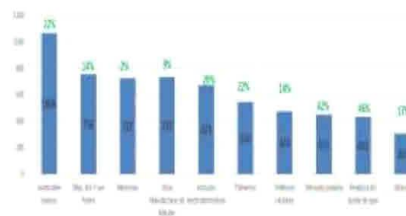
El fin de esta sobretasa trae un alivio, en términos de precios, para los consumidores y negocios dedicados a la venta de artículos tecnológicos, la partida correspondiente a maquinaria de informática tuvo la mayor participación dentro de las importaciones de artículos gravados con el 5,6% de sobretasas. A esto se deben sumar las compras de otros productos como las computadoras portátiles, memorias, etc.

34

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

Con la desgravación progresiva de las sobretasas hasta su eliminación, los precios de los productos se han ido ajustando. En el caso de los productos tecnológicos, los efectos de este levantamiento gradual se sintieron con más fuerza a partir de abril de 2017, cuando los porcentajes de desgravación fueron mayores. Además en el mes de junio 2017, también el IVA se redujo del 14% al 12%, como estaba previsto en la Ley Solidaria por el terremoto del 16 de abril 2017, los principales productos importados no petroleros, tuvieron un incremento todos los sectores, lo que indica que con la reducción de las salvaguardas realizadas en el mes de junio de 2017, así como la Ley Orgánica para impulsar la renovación económica emitida en noviembre de 2017, las importaciones tuvieron un incremento. En lo que respecta a los productos comercializados por CARTIMEX S.A., se puede observar que los teléfonos celulares tuvieron un incremento de 14% de diciembre 2017 a diciembre de 2018 en las importaciones (USD 474 millones FOB), mientras que los artículos de electrodomésticos tuvieron un incremento de diciembre 2017 a diciembre 2018 en las importaciones de 20% (USD 673 millones FOB). A continuación un detalle de lo mencionado:

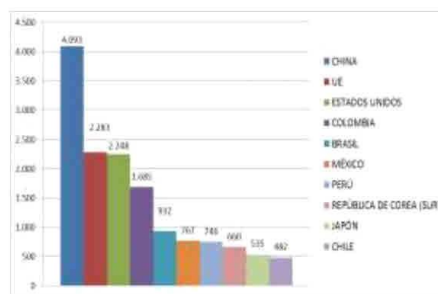
GRÁFICO 8: PRINCIPALES PRODUCTOS IMPORTADOS (MILLONES FOB)
 Enero-Diciembre de 2018



Fuente: COMEX⁴⁵ / Elaboración: Class International Rating

Por otro según datos del COMEX, los principales países de importación de maquinaria y aparatos para el hogar en el periodo enero-diciembre de 2018 son: China, Estados Unidos, Colombia, Brasil, México, entre los más importantes, como se puede observar en el siguiente detalle:

GRÁFICO 9: PAÍSES DE IMPORTACIÓN (MILLONES FOB)
 Enero-Diciembre de 2018



Fuente: COMEX⁴⁶ / Elaboración: Class International Rating

Finalmente, al referirnos a las barreras de entrada y salida que afectan a la compañía, se debe mencionar que dentro del primer punto se encuentran las restricciones al comercio exterior, ya sean de carácter arancelario o por medio del establecimiento de cupos, así también está el ingreso de distribuidores directos de ciertas marcas que cuenten con un gran capital para manejar ciertas líneas de negocio que son de alto

⁴⁵ <https://www.comercioexterior.gob.ec/wp-content/uploads/2019/02/Informe-Mensual-Diciembre-Final-Ene-31-.pdf>

⁴⁶ <https://www.comercioexterior.gob.ec/wp-content/uploads/2019/02/Informe-Mensual-Diciembre-Final-Ene-31-.pdf>

volumen y bajo margen, otra barrera de entrada es la obsolescencia del inventario, el cual demanda de un manejo dinámico. Como barreras de salida se encuentran los compromisos a largo plazo que posee con varios clientes corporativos y con sus proveedores.

Expectativas

La comercialización de productos o artículos tecnológicos ha presentado una demanda sostenida durante los últimos años ya que de acuerdo a como lo han señalado los expertos en el tema el país se encuentra ante una nueva revolución tecnológica en donde artículos como los smartphones y las tablets son los protagonistas. De hecho, se habla de que en este siglo XXI se está desarrollando una revolución denominada Científico-técnica o "Revolución de la Inteligencia" donde las nuevas tecnologías de la comunicación, las redes móviles y conexiones cada vez más avanzadas han cambiado principalmente la forma en que las personas nos comunicamos.

Además, contrario a lo que dicta la historia en relación a que la tecnología avanzaba más rápidamente en países desarrollados para luego alcanzar los niveles de penetración en los mercados según la riqueza de su población, según la UIT (Unión Internacional de Telecomunicaciones), el 73% de los usuarios de teléfonos móviles a nivel mundial pertenecen a países en vías de desarrollo, tal como es el caso de nuestro país⁴⁷.

En este sentido y como se puede apreciar en nuestro medio, los ecuatorianos al igual que la mayoría de las personas a nivel mundial, valoramos mucho la tecnología desde todos los niveles socioeconómicos, edades y géneros, por lo que la demanda de los productos estará presente en el mercado y puntualmente, el único reto para compañías que comercializan productos tecnológicos es el de disponer oportunamente del suficiente inventario que le permita atender las necesidades de sus clientes acorde a las tendencias del mercado lo cual incluye gran variedad de marcas y modelos, por supuesto en función de las limitaciones que presenta el sector en nuestro país como es el tema de las restricciones o aranceles a la importación de varios bienes en cuestión.

Finalmente, se debe acotar que con la firma del acuerdo comercial entre Ecuador y la Unión Europea se abre una gama de posibles proveedores de artículos tecnológicos para el mercado ecuatoriano, especialmente de aquellos productos que ingresarán al territorio nacional con arancel cero o con aranceles reducidos⁴⁸.

Posición Competitiva de la Empresa

El sector en el cual se desenvuelve la compañía determina un importante número de competidores y que al referirse específicamente al segmento de informática, alrededor del 60% de la participación de mercado está controlada por 4 compañías, entre las que se encuentra CARTIMEX S.A., INTCOMEX (multinacional) ELECTRONICA SIGLO 21 y TEGNOMEGA, las mismas que en tamaño de ventas durante los últimos 5 años, es muy parecido.

En lo referente al segmento de electrónica, la participación de mercado es alrededor del 3%, puesto que la principal competencia del emisor son grandes cadenas de venta al detalle, tales como Artefacta, Comandato, La Ganga, etc.

Finalmente, CARTIMEX S.A., en el segmento de suministros, cuenta con una participación de mercado aproximadamente del 20%.

Finalmente, por considerarse una herramienta que permite visualizar un cuadro de la situación actual de la compañía, es importante incluir a continuación el análisis FODA de CARTIMEX S.A, evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen.

⁴⁷ <http://www.taringa.net/posts/info/15259685/La-expansion-tecnologica-los-smartphone-y-las-tablets.html>

⁴⁸ <http://www.elcomercio.com.ec/actualidad/ecuador-productos-unioneuropea-arancel.html>

CUADRO 32: FODA

FORTALEZAS	DEBILIDADES
18 años de experiencia aproximadamente	Incremento de los costos laborales y pago de servicios
Gran capacidad de inventario	
1,000 sub distribuidores en todo el país	
Marca privada XTRATECH	Obsolescencia de productos muy acelerada
Tiendas propias COMPUTRON	
Venta de productos originales	
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Alta demanda de productos innovadores	Situación económica del país
Ensamblaje de productos localmente como celulares	Salvaguardias y/o aranceles, así como el contrabando
Cambio de TV analógico por digital	Cupos de importaciones
Nuevos productos con mayor rendimiento y con mejores precios	

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Riesgo operacional

El riesgo operacional comprende la posibilidad de que el resultado económico y los flujos de una compañía se vean afectados al encontrarse expuesta a ciertos aspectos o factores de riesgo asociados con su recurso humano, competencias técnicas, procesos, la tecnología que utiliza, sucesos naturales, el manejo de la información, entre otros.

Uno de los principales riesgos en los que se encuentra envuelto CARTIMEX S.A. es la aplicación de cargas tributarias hacia los productos que la compañía importa para su respectiva comercialización, puesto que en los últimos años el Gobierno Nacional ha gravado de varios aranceles además de una carga tributaria correspondiente a salvaguardas a varios productos tecnológicos que no son considerados productos de primera necesidad, por lo que el conjunto de toda esta carga tributaria encarece este tipo de productos y la gente empieza a demandar menos de los mismos, generando que la compañía obtenga menores ingresos o a su vez reduzca su utilidad. Sin embargo, es importante indicar que las salvaguardas están en plan de desmontaje, además que se ha expandido el cupo para importación de celulares, por lo que se podría avizorar mayores ventajas tributarias para la comercialización de los productos que oferta la compañía.

Adicionalmente, está la importancia del mantenimiento de los inventarios, y la seguridad de los locales comerciales donde la compañía opera, puesto que pueden ocurrir eventos ajenos a la operación de la compañía como robos, desastres naturales, incendios, entre otros, por lo que con la finalidad de cuidar de esto, CARTIMEX S.A. mantiene contratadas varias pólizas de seguro en indistintas ramas cuya vigencia se extiende hasta el 30 de septiembre de 2019.

Otro factor preponderante es la innovación de los productos comercializados, puesto que los avances en temas tecnológicos se dan a diario, por lo que uno de los puntos importantes para la continuidad del negocio es mantenerse a la vanguardia, ofertando productos que satisfagan los gustos y necesidades de los clientes en cada momento.

Por otro lado, está el riesgo que podría ocasionarse por la entrega de crédito directo por parte de la compañía, no obstante, este riesgo es mitigado de alguna manera, dado que CARTIMEX S.A. mantiene políticas de otorgamiento de créditos, además posee la colaboración externa de Credigestión, para realizar la gestión de cobro de las obligaciones vencidas.

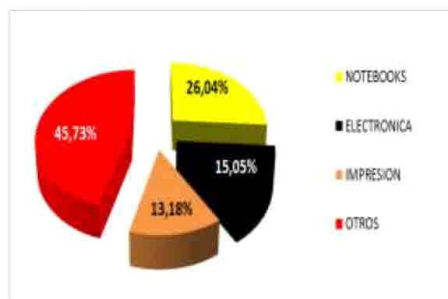
Finalmente, respecto al manejo de información, CARTIMEX S.A., como política informática posee entre sus contingencias realizar respaldos de información con una periodicidad semanal en una unidad de discos NAS.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a CARTIMEX S.A. se realizó en base a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados de los años 2015, 2016 y 2017, junto a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados cortados al 31 de diciembre de 2018.

Análisis de los Resultados de la Empresa

Las ventas de CARTIMEX S.A. a partir del año 2016 registraron un comportamiento creciente, dado que pasaron de USD 51,88 millones en ese año a USD 83,91 millones en 2018, producto de la eliminación de las salvaguardias, así como el registro del acuerdo comercial con la Unión Europea. Otros factores que influyeron de manera positiva sobre los resultados de la compañía fueron: mejora de la cobertura con los clientes de provincia del mayoreo; reestructuración en la ciudad de Quito, ampliando sus oficinas y bodegas a una mayor capacidad, a fin de abastecer de mejor manera el norte de Ecuador, adicional mejoró la participación debido a precios más asequibles que en Guayaquil; crecimiento en cuentas retail a nivel de mayoreo, incrementando ventas en grandes retails con mejor cobertura de crédito y mejores precios; mayor número de locales de Computron; y mayor crédito directo. Al referirnos a los productos que generaron mayores ingresos para la compañía, a diciembre 2018, se destacan los siguientes:

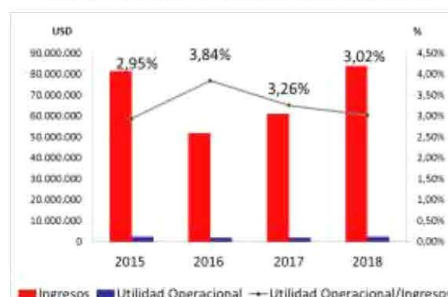
GRÁFICO 10: DISTRIBUCIÓN DE VENTAS POR PRODUCTOS (DICIEMBRE 2018)


Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, los costos de ventas mantuvieron un comportamiento creciente sobre los ingresos, lo que estuvo atado a la tendencia al alza de sus ventas principalmente en el segmento mayorista, pues implementaron la estrategia de una política de mejores precios (más bajos), pues pasaron de significar el 77,43% en 2016 a un 81,14% en 2018. Eso generó un margen bruto con pequeñas fluctuaciones, puesto que pasó de 22,72% en el 2016 a 18,86% de los ingresos al cierre de 2018 (menor margen por menores precios, pero más captación de clientes).

Por su parte, los gastos operacionales que estuvieron compuestos por gastos de administración y gastos de ventas, no presentaron un comportamiento definido durante el periodo analizado, pues pasaron de significar el 17,77% de las ventas en el año 2015 a un 17,00% en 2017. Para el año 2018, éstos significaron el 15,84% de las ventas, evidenciando una reducción en relación a los años previos, fundamentada en el mayor crecimiento de las ventas que de los gastos operacionales, es preciso mencionar que en términos monetarios éstos se incrementaron con relación a 2017 debido a la apertura de 8 tiendas durante el año 2018, lo que implicó incrementar gastos de personal, arriendo, movilización, comisiones, entre otros (de las nuevas tiendas 3 no alcanzaron su punto de equilibrio, por lo cual, la administración cerró dichas tiendas).

El margen operacional de CARTIMEX S.A., se mantuvo en rangos similares entre el periodo analizados, pero descendente puesto que pasó de 3,84% al término de 2016, a 3,02% en diciembre de 2018, debido al mayor crecimiento de los costos de ventas ante el crecimiento de sus ingresos.

GRÁFICO 11: UTILIDAD OPERACIONAL E INGRESOS


Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

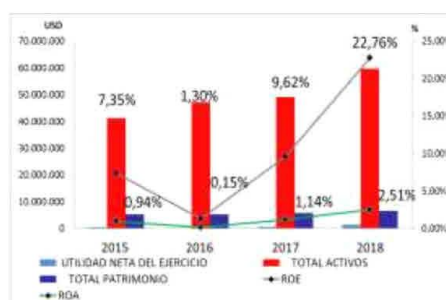
Los gastos financieros de la compañía muestran un comportamiento a la baja, pues pasaron de representar un 3,66% de los ingresos para el año 2016 a 3,18% en 2017 y 1,81% en el periodo 2018, lo que está relacionado con que en el año 2017 el impuesto a la salida de divisas se contemplaba como gasto financiero, lo cual cambió en 2018 para ser parte del costo de ventas. Por su parte, los otros ingresos netos de la compañía, para todo el periodo analizado se ubicaron en una representación inferior al 1,50% (0,57% en diciembre de 2018), donde en 2018 existen asientos de reclasificación pendiente de realizar, donde se ajustan valores por conceptos de marcas.

Finalmente, tras la disminución de participación a trabajadores e impuesto a la renta, la compañía presentó una utilidad neta creciente, que pasó de USD 69.019,00 (0,47% de las ventas) en el 2016 a USD 0,56 millones (0,92% de las ventas) en 2017. Para diciembre de 2018 la utilidad antes de participación e impuestos fue de USD 1,50 millones (1,78% de las ventas).

Indicadores de Rentabilidad y Cobertura

CUADRO 33, GRÁFICO 12: RENTABILIDAD SOBRE ACTIVO Y PATRIMONIO (USD)

Ítem	2015	2016	2017	2018
ROA	0,94%	0,15%	1,14%	2,51%
ROE	7,35%	1,30%	9,62%	22,76%



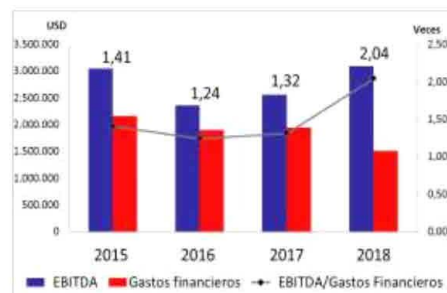
Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Los indicadores de rentabilidad sobre activos (ROA) y sobre patrimonio (ROE) de CARTIMEX S.A., mantienen un comportamiento creciente a partir del año 2016, como efecto de la tendencia registrada en su utilidad neta.

El EBITDA (acumulado) de CARTIMEX S.A., presentó capacidad para generar flujos propios provenientes de su operación, no obstante, ésta fue decreciente a partir del año 2016. Es así que pasó de USD 2,36 millones (4,55% de las ventas) en ese año a USD 3,10 millones (3,69% de las ventas) al cierre del año 2018. A pesar de lo mencionado, se evidenció una aceptable capacidad para generar flujo propio y hacer frente a sus obligaciones.

CUADRO 34, GRÁFICO 13: EBITDA Y COBERTURA (USD)

Ítem	2015	2016	2017	2018
EBITDA	3.048.275	2.358.967	2.559.603	3.095.932
Gastos Financieros	2.164.955	1.900.123	1.946.422	1.515.735
Cobertura (EBITDA/Gastos Financieros) (veces)	1,41	1,24	1,32	2,04



Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Capital Adecuado Activos

Los activos totales de CARTIMEX S.A., presentaron un comportamiento creciente a partir del año 2015, puesto que pasaron de USD 41,09 millones a USD 59,64 millones en 2018, gracias al incremento en caja bancos, cuentas por cobrar clientes e inventarios.

Al referirnos a los activos de tipo corriente, que entre los años 2015 y 2018 promediaron tener una participación del 88,01% de los activos (88,50% en el mes de diciembre 2018), se debe indicar que estuvieron conformados principalmente por cuentas por cobrar a clientes con el 45,16% del total de activos en diciembre de 2018 (29,90% en diciembre de 2017), seguido de los inventarios, con el 27,19% en diciembre de 2018 (24,83% en diciembre de 2018), y finalmente las cuentas por cobrar relacionadas con un 6,99% en diciembre de 2018 (18,39% en diciembre de 2018).

Por su parte, los activos no corrientes significaron en promedio (2015-2018) el 11,99% del total de activos (11,50% de los activos en diciembre de 2018), los cuales mantuvieron una estructura definida, pues la propiedad planta y equipo (conformado principalmente por edificios y naves industriales y muebles y enseres), fue su principal componente, con el 7,26% del total de activos a diciembre de 2018 (9,46% en diciembre de 2017), adicionalmente se registraron valores correspondientes a activos intangibles y otros activos. Acotando que dentro de estas dos últimas cuentas se contabilizan las marcas, licencias, adecuaciones inmuebles, y concesiones inmuebles.

Pasivos

La principal fuente de financiamiento de la compañía son los pasivos, los mismos que en promedio (2015-2018) financiaron el 88,26% del total de activos, con rubros que pasaron de USD 35,84 millones (87,23% de los activos) en el 2015 a USD 53,07 millones (88,98% de los activos) en diciembre de 2018, lo que está fundamentado principalmente por el aumento de los rubros de obligaciones financieras (Bancos y Mercado de Valores) de corto y largo plazo, otras cuentas por pagar y proveedores.

Históricamente, en cuanto a la estructura de los pasivos, los de tipo corriente han sido los de mayor preponderancia, dado que en promedio entre 2015-2018 financiaron un 83,32% de los activos (81,58% a diciembre de 2018), cuya composición en diciembre de 2018, presentó a las cuentas por pagar a proveedores como la más relevante, con un financiamiento del 42,21% de los activos (41,23% a diciembre de 2017), seguida por obligaciones financieras con el 15,51% (16,17% en diciembre de 2017), obligaciones con el mercado de valores con 5,92% (9,17% a diciembre de 2017) y las otras cuentas por pagar con el 14,31% (7,76% para diciembre de 2018). Cabe indicar que en su mayoría las cuentas por pagar, están representadas por

40

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

Class International Rating

CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

“Fideicomiso Mercantil Primera Titularización de Cartera CARTIMEX” CARTIMEX S.A., Febrero 2019

proveedores del exterior y proveedores locales, cuentas por pagar por concepto de impuesto a la salida de divisas, entre otras.

Por su parte los pasivos no corrientes, no tuvieron mayor relevancia dentro del financiamiento de los activos, puesto que en promedio en el periodo 2015-2018 financiaron apenas el 4,93% de los activos (7,40% para diciembre de 2018). Es preciso mencionar que en diciembre de 2018, se evidenció un crecimiento en el financiamiento de activos por parte de los pasivos no corrientes, producto de un crecimiento considerable de las obligaciones en el mercado de valores.

La deuda financiera respecto a los activos creció, puesto que pasó de financiar el 17,63% en 2015 a un 27,71% en diciembre de 2018, siendo las obligaciones de corto plazo las que lo hicieron en mayor medida con 21,43%, mientras que la de largo plazo lo hizo en un 6,28%. Es preciso mencionar que la deuda financiera se encuentra conformada por obligaciones con el mercado de valores y con instituciones financieras nacionales y extranjeras.

Patrimonio

Durante los periodos analizados, la compañía no reflejó un patrimonio con un comportamiento definido, puesto que luego de haber totalizado USD 5,25 millones (12,77% de los activos) en el 2015, pasó a USD 6,57 millones (11,02% de los activos) en diciembre de 2018 (USD 5,83 millones y 11,89% de los activos en 2017), producto de mayores reservas legales y mejor utilidad del ejercicio.

Al referirnos a las principales cuentas que conformaron el patrimonio, se debe indicar que al 31 de diciembre de 2018, la cuenta que financió en mayor proporción a los activos, fue el capital social⁴⁹ con un 6,53% (7,94% en diciembre de 2017), seguido de la utilidad neta del ejercicio, que lo hizo en 2,51% (1,14% en diciembre de 2017).

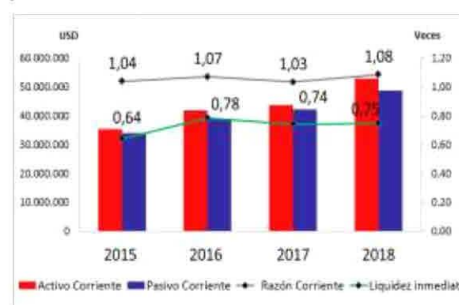
Flexibilidad Financiera

Los indicadores de liquidez (razón circulante) de CARTIMEX S.A., se presentaron en niveles adecuados durante los periodos analizados, ubicándose por encima de la unidad, lo que demuestra la paridad que existe entre los activos a corto plazo con los pasivos del mismo tipo.

Por su parte, la liquidez inmediata de la compañía evidencia la importancia que tienen los inventarios dentro de la estructura del activo corriente, puesto que este al ser sustraído, arroja indicadores inferiores a la unidad para los periodos anuales e interanuales, los cual se origina por el giro normal de negocio, ya que está inmersa dentro de un sector comercial.

CUADRO 35, GRÁFICO 14: NIVEL DE LIQUIDEZ (USD)

Ítem	2015	2016	2017	2018
Activo Corriente	35.270.830	41.811.812	43.604.817	52.784.820
Pasivo Corriente	33.963.179	39.067.573	42.231.580	48.654.803
Razón Circulante	1,04	1,07	1,03	1,08
Liquidez Inmediata	0,64	0,78	0,74	0,75



Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

⁴⁹ El capital social se mantuvo sin ninguna variación (USD 3,89 millones) desde el año 2015 a diciembre de 2018.

El capital de trabajo de la compañía se presentó positivo, no obstante su comportamiento fue fluctuante, pues al 31 de diciembre de 2017 llegó a totalizar USD 1,37 millones (2,80% de los activos totales) e incrementó considerablemente a USD 4,13 millones (6,92% de los activos) al 31 de diciembre de 2018, lo que demuestra que la compañía cuenta con recursos para continuar con el normal desarrollo de sus actividades en el corto plazo.

Indicadores de Eficiencia

CARTIMEX S.A. durante el ejercicio económico analizado presentó un periodo de cobro comprendido entre 86 días en 2015 y 138 días en 2018, este comportamiento obedece al incremento que registró la cartera de la compañía.

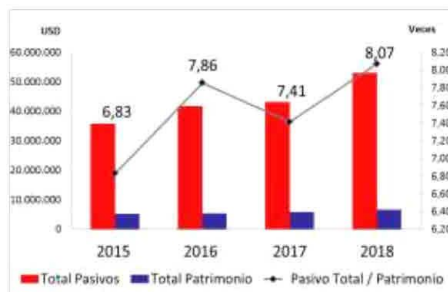
Por otro lado, al referirnos al indicador “duración de existencias”, este no mantiene una estabilidad, puesto que de 75 días registrados en el 2015, se incrementa para el año 2017 a 91 días, mientras que para el 2018 se redujo a 87 días, lo cual probablemente sea originado por la demanda del mercado, ya que al ser productos tecnológicos, tienen una rotación constante.

Finalmente, el indicador de plazo de proveedores pasó de 142 días en el año 2015 a 181 días en 2018, pues las cuentas por pagar se mantienen altas y los costos de venta se han visto variables conforme la actividad económica de la compañía.

Indicadores de Endeudamiento, Solvencia y Solidez

Durante el periodo analizado, el apalancamiento (pasivo total / patrimonio) muestra la importancia de los pasivos dentro del financiamiento de la compañía, ubicándose por encima de las 6 veces durante el periodo analizado, lo que se traduce en un nivel de endeudamiento alto para la compañía.

GRÁFICO 15: NIVEL DE APALANCAMIENTO



Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

En cuanto al indicador que relaciona el pasivo total sobre el EBITDA (anualizado) se evidenció que para el año 2015 este ubicó a 11,76 años, incrementándose para los siguientes años, hasta llegar a 17,14 años en diciembre de 2018; como efecto de la mayor velocidad de crecimiento de los pasivos frente a su flujo propio.

Por su parte, el indicador Deuda Financiera/EBITDA (anualizado) refleja que la empresa podría cancelar sus compromisos financieros en 4,98 años a diciembre de 2017 y en 5,34 años al 31 de diciembre de 2018.

Contingentes

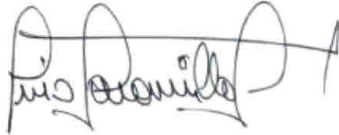
Según lo reportado por la administración de la compañía, al 31 de diciembre de 2018, CARTIMEX S.A., mantiene una operación como codeudor, sin embargo, no se considera un riesgo que pudiera afectar la normal operación de la compañía en caso de que el titular incumpla con su obligación.

Liquidez de los instrumentos**Situación del Mercado Bursátil⁵⁰**

Durante diciembre de 2018, el Mercado de Valores autorizó 62 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 20 emisiones fueron autorizadas en la ciudad de Quito y 42 en la ciudad de Guayaquil, registrando un monto total de USD 377,50 millones, valor que representó 39,29% del monto total de emisiones autorizadas.

Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 36,32%, las acciones el 0,52% y las titularizaciones el 23,87% del total aprobado hasta el 31 de diciembre de 2018. El monto total de obligaciones aprobadas en el mercado de valores alcanzó la suma de USD 960,90 millones hasta diciembre de 2018, determinando que la distribución por sector económico estuvo concentrado en el segmento de industrias manufactureras con el 42,41%, comercio al por mayor y al por menor con el 30,84% y actividades financieras con el 19,11%.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL



Econ. Juan Fernando Espinoza
Analista

⁵⁰ <https://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/Estadisticas/ResumenEjecutivo>

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (USD)

Cuenta	2015	2016	2017	2018
ACTIVO				
Caja bancos	1.035.681	1.272.106	1.648.884	2.324.951
Cuentas por cobrar clientes	11.387.204	17.893.811	14.668.761	26.935.143
Cuentas por cobrar relacionadas	5.602.219	8.097.865	9.022.287	4.168.476
Provisión cuentas incobrables	(2.091.178)	(2.083.059)	(2.076.255)	(2.074.725)
Inventarios	13.343.212	11.066.354	12.180.163	16.218.911
Otros activos corrientes	5.993.692	5.564.735	8.160.977	5.212.065
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	35.270.830	41.811.812	43.604.817	52.784.820
Propiedad, planta y equipo neto	4.196.502	3.895.660	4.640.362	4.332.686
Otros activos no corrientes	1.622.583	1.374.537	816.388	2.524.774
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	5.819.085	5.270.197	5.456.750	6.857.460
TOTAL ACTIVOS	41.089.915	47.082.009	49.061.567	59.642.280
PASIVOS				
Obligaciones bancarias y Mercado de Valores	5.942.057	9.053.458	12.434.132	12.781.236
Proveedores	22.815.676	22.234.125	20.229.280	25.176.169
Otros activos corrientes	5.205.446	7.779.990	9.568.168	10.697.397
TOTAL PASIVOS CORRIENTE	33.963.179	39.067.573	42.231.580	48.654.803
Obligaciones bancarias y Mercado de Valores	1.301.270	2.151.859	319.143	3.746.667
Provisiones	577.937	546.031	679.501	666.972
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTE	1.879.207	2.697.890	998.644	4.413.639
Deuda Financiera	7.243.327	11.205.317	12.753.275	16.527.903
Deuda Financiera C/P	5.942.057	9.053.458	12.434.132	12.781.236
Deuda Financiera L/P	1.301.270	2.151.859	319.143	3.746.667
TOTAL PASIVOS	35.842.386	41.765.463	43.230.224	53.068.442
PATRIMONIO				
Capital Social	3.894.255	3.894.255	3.894.255	3.894.255
Aportes para futuras capitalizaciones	42.088	42.088	0	0
Reserva legal	1.066.606	1.066.606	1.112.069	1.112.069
Superavit por fusión	110.349	110.349	110.349	110.349
Resultados acumulados	-621.909	-236.308	-216.726	-409.905
Resultados acumulados por adopción NIIF	370.537	370.537	370.537	370.537
Utilidad del ejercicio	385.603	69.019	560.859	1.496.533
TOTAL PATRIMONIO	5.247.529	5.316.546	5.831.343	6.573.839

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (USD)

ESTADO DE RESULTADOS	2015	2016	2017	2018
Ventas	81.593.941	51.879.557	61.218.561	83.909.815
Costo de ventas	64.689.762	40.169.695	48.819.845	68.081.678
MARGEN BRUTO	16.904.179	11.709.862	12.398.716	15.828.137
TOTAL GASTOS	14.500.793	9.715.320	10.404.194	13.293.225
UTILIDAD OPERACIONAL	2.403.386	1.994.542	1.994.522	2.534.912
Gastos financieros	2.164.955	1.900.123	1.946.422	1.515.735
Otros ingresos	1.112.514	692.832	883.242	477.356
UTILIDAD ANTES DE PART. E IMP.TOS.	1.350.945	787.251	931.342	1.496.533
Participación trabajadores	202.642	118.088		0
Impuesto a la renta	762.700	600.144	370.482	0
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	385.603	69.019	560.859	1.496.533

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Razón Financiera	2015	2016	2017	2018
Gastos Operacionales / Ingresos	17,77%	18,73%	17,00%	15,84%
Utilidad Operacional / Ingresos	2,95%	3,84%	3,26%	3,02%
Utilidad Neta del Ejercicio/ Ingresos	0,47%	0,13%	0,92%	1,78%
Utilidad operacional / Utilidad Neta del Ejercicio	623,28%	2889,84%	355,62%	169,39%
(Otros ingr/egr netos) / Utilidad Neta del Ejercicio	288,51%	1003,83%	157,48%	31,90%
Gastos financieros / Utilidad Neta del Ejercicio	561,45%	2753,04%	347,04%	101,28%
Rentabilidad				
Rentabilidad sobre Patrimonio	7,35%	1,30%	9,62%	22,76%
Rentabilidad sobre Activos	0,94%	0,15%	1,14%	2,51%
Liquidez				
Razón Corriente	1,04	1,07	1,03	1,08
Liquidez Inmediata	0,64	0,78	0,74	0,75
Capital de Trabajo	1.307.651	2.744.239	1.373.237	4.130.017
Capital de Trabajo / Activos Totales	3,18%	5,83%	2,80%	6,92%
Cobertura				
EBITDA	3.048.275	2.358.967	2.559.603	3.095.932
EBITDA anualizado	3.048.275	2.358.967	2.559.603	3.095.932
Ingresos	81.593.941	51.879.557	61.218.561	83.909.815
Gastos Financieros	2.164.955	1.900.123	1.946.422	1.515.735
EBITDA / Ingresos	3,74%	4,55%	4,18%	3,69%
EBITDA/Gastos Financieros	1,41	1,24	1,32	2,04
Utilidad Operativa / Deuda Financiera	0,33	0,18	0,16	0,15
EBITDA (anualizado) / Gastos de Capital	24,31	18,44	3,23	4,30
Gastos de Capital / Depreciación	0,28	0,35	1,40	1,28
Solvencia				
Pasivo Total / Patrimonio	6,83	7,86	7,41	8,07
Activo Total / Capital Social	10,55	12,09	12,60	15,32
Pasivo Total / Capital Social	9,20	10,72	11,10	13,63
Deuda Financiera / EBITDA (anualizado)	2,38	4,75	4,98	5,34
Pasivo Total / EBITDA (anualizado)	11,76	17,70	16,89	17,14
Deuda Financiera / Pasivo	20,21%	26,83%	29,50%	31,14%
Deuda Financiera / Patrimonio	138,03%	210,76%	218,70%	251,42%
Pasivo Total / Activo Total	87,23%	88,71%	88,11%	88,98%
Capital Social / Activo Total	9,48%	8,27%	7,94%	6,53%
Solidez				
Patrimonio Total / Activo Total	12,77%	11,29%	11,89%	11,02%
Eficiencia				
Periodo de Cobros (días)	86	192	167	138
Duración de Existencias (días)	75	101	91	87
Plazo de Proveedores (días)	142	251	180	181

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO IV: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA "FIDEICOMISO MERCANTIL PRIMERA TITULARIZACIÓN DE CARTERA CARTIMEX" (USD)

CUENTA	dic-18
ACTIVOS	
Activo Corriente	
Efectivo y equivalentes	10.000
TOTAL ACTIVOS	10.000
PATRIMONIO	
Fondo Rotativo	10.000
TOTAL PATRIMONIO	10.000

Fuente: FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS / Elaboración: Class International Rating

45

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

Anexo 3: Información económico – financiera del Agente de Manejo: estados financieros del último ejercicio fiscal, junto con las notas y dictamen del auditor externo y un análisis vertical e índices.



FIDUCIARIA ECUADOR
FIDUECUADOR S.A.

ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2017



FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A.

CONTENIDO ADICIONAL AL INFORME DE AUDITORIA EXTERNA

AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2017

CONTENIDO ADICIONAL AL INFORME DE AUDITORIA EXTERNA SOLICITADO SEGUN EL TITULO II, SUBTITULO IV, CAPITULO IV, SECCION IV, Art. 15 DE LA CODIFICACION DE LAS RESOLUCIONES DE LA JUNTA DE REGULACIÓN DEL MERCADO DE VALORES

Anexo

Opinión sobre si las actividades realizadas se enmarcan en la Ley.	1
Evaluación y recomendaciones sobre el control interno.	2
Opinión sobre el cumplimiento de las obligaciones tributarias.	3
Opinión sobre el cumplimiento de las obligaciones establecidas por ley.	4
Opinión sobre el cumplimiento de medidas correctivas que hubiesen sido recomendadas en informes anteriores.	5
<u>Contenido adicional para casas de valores</u>	
Opinión sobre el cumplimiento de normas de solvencia y prudencia financiera, según los parámetros establecidos.	6
Opinión sobre la elaboración acorde a esta codificación de las órdenes de operaciones, sus registros (de órdenes, operaciones y portafolios) y liquidaciones.	7
Verificación de la existencia de los respectivos contratos de mandato que respalden la administración de portafolios de terceros.	8
Verificación de que el portafolio propio sea integrado exclusivamente con valores y documentos inscritos en el Registro del Mercado de Valores y, de que su negociación cumpla con las disposiciones legales y reglamentarias pertinentes.	9

Abreviaturas usadas:

US\$ - Dólares estadounidenses



**CONSULTORA
JIMÉNEZ ESPINOSA**
C.A. S.A.
AUDITORES - CONSULTORES

Av. Orellana E2-08 y Av. 10 de Agosto,
Edificio El Cid, 6to. piso, Of. 603
PBX: (593-2) 254 9820 / 252 9123
(593-9) 6909 6643 9878 0396
E-mail: info@consultorajimenez.com
www.consultorajimenez.com
Quito - Ecuador

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas de la Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A.:

Opinión

Hemos auditado los estados financieros que se adjuntan de la Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre del 2017 y los correspondientes estados de resultado integral, de evolución del patrimonio y de flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha y las notas a los estados financieros que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de la Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. al 31 de diciembre de 2017, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF.

Fundamento de la opinión

Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestra responsabilidad bajo esas normas se describe más detalladamente en la sección "*Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros*" de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética, emitido por el Instituto de Investigaciones Contables del Ecuador (IICE) y, hemos cumplido las demás responsabilidades éticas de conformidad con dichos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Responsabilidades de la administración en relación con los estados financieros

La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF, y del control interno determinado por la administración como necesario para permitir la preparación de los estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando según corresponda, los asuntos relacionados, salvo que la administración tenga la intención de liquidar la Compañía o cesar operaciones, o no tenga otra alternativa más realista de hacerlo.

La administración de la Compañía, es responsable de la supervisión del proceso de información financiera.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestro objetivo es obtener seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIAs siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden surgir de fraude o error y son consideradas materiales si, individualmente o en conjunto, podrían influir razonablemente en las decisiones económicas que tomen los usuarios sobre la base de estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIAs, aplicamos nuestro juicio profesional y mantuvimos una actitud de escepticismo profesional a lo largo de la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de representaciones erróneas materiales en los estados financieros, ya sea por fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría para responder a esos riesgos y, obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor de aquel resultante de un error, ya que el fraude puede implicar la colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión o la anulación del control interno.
- Obtuvimos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas, la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones realizadas por la Administración.
- Nuestra responsabilidad también fue concluir sobre el uso adecuado de la Administración de las bases contables de negocio en marcha y, en base a la evidencia de auditoría obtenida, si existe o no relaciones con eventos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, estamos obligados a llamar la atención en nuestro informe de auditoría de las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si tales revelaciones son insuficientes, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía no pueda continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación global, estructura y contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones y, si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que expresen una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados de la Administración de la Compañía en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría y los resultados significativos de auditoría, incluidas posibles deficiencias significativas en el control interno que identificamos durante nuestra auditoría, si las hubiere.


Informe sobre otros requerimientos legales regulatorios

Nuestros informes sobre el cumplimiento de obligaciones tributarias, opinión sobre si las actividades realizadas se enmarcan en la Ley, opinión sobre el cumplimiento de las obligaciones establecidas por ley, opinión sobre el cumplimiento de medidas correctivas que



hubiesen sido recomendadas en informes anteriores, por el año terminado el 31 de diciembre del 2017 se emitirán por separado.

CONSULTORA JIMÉNEZ ESPINOSA CÍA. LTDA.
RNAE 573


Dr. César Jiménez Z.
Gerente General
Registro C.P.A. 23156

Quito, 26 de abril de 2018

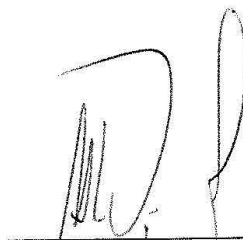
FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A.

**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2017**

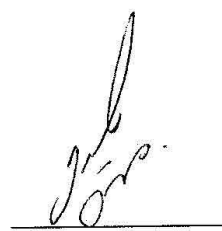
(Expresados en miles de U.S. dólares)

ACTIVOS	Notas	Diciembre 31,	
		2017	2016
ACTIVOS CORRIENTES:			
Efectivo y equivalentes		21	14
Cuentas por cobrar comerciales	5	109	210
Otras cuentas por cobrar	6	28	61
Activos financieros	7	403	353
Activos por impuestos corrientes	11	8	12
Total activos corrientes		569	650
ACTIVOS NO CORRIENTES:			
Propiedad, planta y equipo	8	45	56
Activos intangibles		27	-
Cuentas por cobrar comerciales no corrientes	5	73	-
Otros activos no corrientes		4	4
Total activos no corrientes		149	60
TOTAL		718	710

Ver notas a los estados financieros



Alvaro Páez



Juan Carlos Ocampo
Contador General

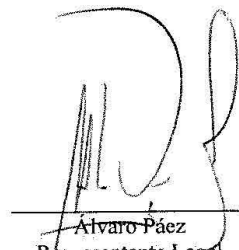
FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2017

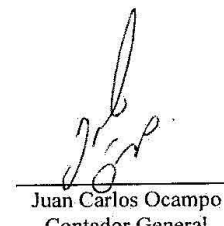
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Notas	Diciembre 31,	
		2017	2016
PASIVOS CORRIENTES:			
Pasivos financieros		-	21
Cuentas por pagar comerciales		31	22
Otras cuentas por pagar	9	78	73
Pasivos por impuestos corrientes	11	7	6
Total pasivos corrientes		<u>116</u>	<u>122</u>
PASIVOS NO CORRIENTES:			
Obligaciones por beneficios definidos	10	44	21
Total pasivos no corrientes		<u>44</u>	<u>21</u>
PATRIMONIO:			
Capital	12	420	420
Reservas		46	43
Resultados acumulados		121	118
Otros resultados integrales		(29)	(14)
Total patrimonio		<u>558</u>	<u>567</u>
TOTAL		<u><u>718</u></u>	<u><u>710</u></u>
CUENTAS DE ORDEN	15	<u>132,920</u>	<u>134,453</u>

Ver notas a los estados financieros



Alvaro Páez



Juan Carlos Ocampo
Contador General

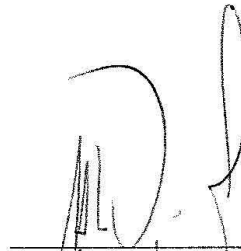
FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A.

**ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2017**

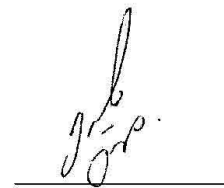
(Expresados en miles de U.S. dólares)

	Notas	2017	2016
INGRESOS	13	700	649
GASTOS DE OPERACIÓN:			
Gastos administrativos	14	680	627
Gastos financieros		1	1
Total gastos		681	628
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		19	21
Participación trabajadores		3	3
Impuesto a la renta corriente	11	10	7
RESULTADO DEL EJERCICIO		6	11
OTROS RESULTADOS INTEGRALES		(15)	-
RESULTADO INTEGRAL DEL EJERCICIO		(9)	11

Ver notas a los estados financieros



Alvaro Páez
Presidente



Juan Carlos Ocampo
Gerente General

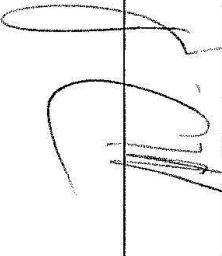
FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A.

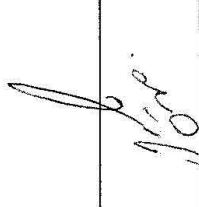
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2017**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>Capital</u>	<u>Reservas</u>	<u>Resultados acumulados</u>	<u>Otros resultados integrales</u>	<u>Total</u>
Saldos al 31 de diciembre del 2015	420	43	108	(14)	557
Ajuste Resultado integral			(1) 11		(1) 11
Saldos al 31 de diciembre del 2016	420	43	118	(14)	567
Apropiación de reservas Resultado integral		3	(3) 6		- (9)
Saldos al 31 de diciembre del 2017	420	46	121	(29)	558

Ver notas a los estados financieros


Alvaro Páez
Representante Legal

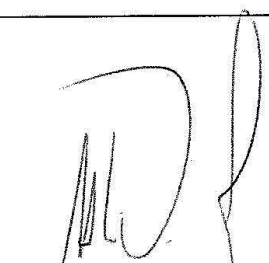

Juan Carlos Ocampo
Contador General

FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A.


**ESTADO DE FLUJOS DE CAJA
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2017**

(Expresados en miles de U.S. dólares)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Recibido de clientes	728	570
Pagado a proveedores y empleados	<u>(610)</u>	<u>(617)</u>
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) actividades de operación	118	(47)
FLUJOS DE CAJA EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Incremento de activos financieros	(50)	(10)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(4)	(3)
Adquisición de activos intangibles	<u>(36)</u>	<u> </u>
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	(90)	(13)
FLUJOS DE CAJA (EN) DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
(Disminución) Incremento de pasivos financieros y total efectivo neto (utilizado en) proveniente de actividades de financiamiento	<u>(21)</u>	<u>21</u>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES:		
Incremento (Disminución) neto durante el año	7	(39)
Saldos al comienzo del año	<u>14</u>	<u>53</u>
SALDOS AL FIN DEL AÑO	<u>21</u>	<u>14</u>



Alvaro Páez
Representante Legal



Juan Carlos Ocampo
Contador General

FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2017

1. INFORMACION GENERAL

Fiduciaria Ecuador - Fiduecuador S.A. es una Compañía administradora de Fondos y Fideicomisos constituida en el Ecuador en el año 2001 y transformada a su nombre actual en el año 2009, que cuenta con uno de los equipos fiduciarios con mayor experiencia del mercado ecuatoriano.

Las principales actividades de la Compañía se relacionan fundamentalmente con la administración de fondos y fideicomisos, actuar como emisor de procesos de titularización, la representación de fondos internacionales, y todas las operaciones y negocios que a futuro sean permitidos por las leyes y reglamentos para las sociedades administradoras de fondos y fideicomisos.

2. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

2.1 Declaración de cumplimiento - Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

2.2 Moneda funcional - La moneda funcional de la Compañía es el Dólar de los Estados Unidos de América (U.S. dólar), el cual es la moneda de circulación en el Ecuador.

2.3 Bases de preparación - Los estados financieros han sido preparados sobre las bases del costo histórico, tal como se explica en las políticas contables incluidas más abajo. El costo histórico está basado generalmente en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de bienes y servicios.

2.4 Efectivo y equivalentes de efectivo - Incluye aquellos activos financieros líquidos, depósitos o inversiones financieras líquidas, que se pueden transformar rápidamente en efectivo en un plazo inferior a tres meses y sobregiros bancarios. Los sobregiros bancarios son presentados como pasivos corrientes en el estado de situación financiera.

2.5 Activos financieros - Los activos financieros se clasifican como activos financieros a valor razonable con cambios en los resultados, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, y préstamos y partidas por cobrar. La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina al momento del reconocimiento inicial.

Los activos financieros se clasifican en activos corrientes, excepto los vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del estado de situación financiera, que se clasifican como activos no corrientes.

2.5.1. Activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados

Los activos financieros son clasificados como al valor razonable con cambios en los resultados cuando el activo financiero es mantenido para negociar o designado como al valor razonable con cambios en los resultados. Un activo financiero es mantenido para negociar si:

- Ha sido adquirido principalmente para propósitos de su venta a corto plazo; ó

- Al momento del reconocimiento inicial forma parte de un portafolio de instrumentos financieros manejados por la Compañía y se tiene evidencia de un patrón actual reciente de beneficios a corto plazo.

Los activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados se registran al valor razonable, reconociendo cualquier ganancia o pérdida surgida de las nuevas mediciones en el estado del resultado del período.

2.5.2. Inversiones mantenidas hasta el vencimiento - Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y fechas de vencimiento fijas que la Compañía tiene la intención afirmativa y capacidad de mantener hasta el vencimiento. Luego del reconocimiento inicial a su valor razonable, las inversiones mantenidas hasta el vencimiento se miden al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier deterioro.

2.5.3. Préstamos y cuentas por cobrar - Los préstamos y las partidas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no son cotizados en un mercado activo. Los préstamos y partidas por cobrar son medidos inicialmente a su valor razonable, y su reconocimiento posterior al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva, (excepto por las cuentas por cobrar a corto plazo cuando el reconocimiento del interés resulte inmaterial), menos cualquier deterioro de valor.

2.5.4. Método de la tasa de interés efectiva - El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un período más corto, con el importe neto en libros en el reconocimiento inicial.

2.5.5. Deterioro de valor de Activos Financieros - Los activos financieros distintos a aquellos designados al valor razonable con cambios en los resultados, son probados por deterioro de valor al final de cada período sobre el cual se informa. Un activo financiero estará deteriorado cuando exista evidencia objetiva del deterioro, como consecuencia de uno o más eventos, que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que hayan provocado una afectación en los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

El importe en libros del activo financiero se reduce por la pérdida por deterioro de valor directamente para todos los activos financieros excepto para las cuentas comerciales por cobrar, donde el importe en libros se reduce a través de una cuenta de provisión. Cuando se considera que una cuenta comercial por cobrar es incobrable, se elimina contra la cuenta de provisión.

2.5.6. Baja en cuenta de los activos financieros - La Compañía dará de baja en cuentas un activo financiero únicamente cuando expiren los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiera de manera sustancial los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero a otra entidad.

2.6 Propiedades, planta y equipo

2.6.1. Medición en el momento del reconocimiento - Las partidas de propiedades, planta y equipo se miden inicialmente por su costo.

El costo de propiedades, planta y equipo comprende su precio de adquisición más todos los costos directamente relacionados con la ubicación y la puesta en condiciones de funcionamiento.

- 2.6.2. Medición posterior al reconocimiento: modelo del costo** - Después del reconocimiento inicial, las propiedades, planta y equipo son registradas al costo menos la depreciación acumulada y el importe acumulado de las pérdidas de deterioro de valor.

Los gastos de reparaciones y mantenimientos se imputan a resultados en el período en que se producen.

- 2.6.3. Método de depreciación y vidas útiles** - El costo o valor revaluado de propiedades, planta y equipo se deprecia de acuerdo con el método de línea recta. La vida útil estimada, valor residual y método de depreciación son revisados al final de cada año, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

- 2.6.4. Retiro o venta de propiedades, planta y equipo** - La utilidad o pérdida que surja del retiro o venta de una partida de propiedades, planta y equipo es calculada como la diferencia entre el precio de venta y el valor en libros del activo, y reconocida en resultados

En caso de venta o retiro subsiguiente de propiedades revaluadas, el saldo de la reserva de revaluación es transferido directamente a utilidades retenidas.

2.7 Activos intangibles

- 2.7.1. Activos intangibles adquiridos de forma separada** - Son registrados al costo menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro acumulada. La vida útil estimada, valor residual y método de amortización son revisados al final de cada año, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

Los activos intangibles con vida útil indefinida que son adquiridos separadamente se registran al costo menos cualquier pérdida por deterioro acumulada.

- 2.7.2. Baja de activos intangibles** - Un activo intangible se da de baja al momento de su disposición, o cuando no se esperan beneficios económicos futuros de su uso o disposición. Las ganancias o pérdidas que surgen de la baja en libros de un activo intangible, se reconocen en el resultado del período al momento en que el activo es dado de baja.

- 2.8 Deterioro del valor de los activos tangibles e intangibles** - Al final de cada período sobre el cual se informa, la Compañía evalúa los importes en libros de sus activos tangibles e intangibles a fin de determinar si existe un indicativo de que estos activos han sufrido alguna pérdida por deterioro de valor. En tal caso, se calcula el importe recuperable del activo, sea mediante el valor de uso (flujos futuros de efectivo provenientes de la utilización del activo, descontados a valor presente) o mediante su valor razonable menos los costos de venta (importe neto que se puede obtener por la venta del activo); el mayor de ambos.

Si el importe recuperable estimado es inferior, se reduce el importe en libros al importe recuperable estimado, y se reconoce una pérdida por deterioro del valor en resultados.

- 2.9 Pasivos financieros** - Los pasivos financieros (incluyendo los préstamos y las cuentas por pagar comerciales y otras) aplican un reconocimiento inicial por su valor razonable, y se miden posteriormente al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva.

Los pasivos financieros se clasifican en pasivos corrientes, excepto los vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del estado de situación financiera, que se clasifican como pasivos no corrientes.

2.9.1. Método de la tasa de interés efectiva - El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del gasto financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un período más corto, con el importe neto en libros en el reconocimiento inicial.

2.9.2. Baja en cuentas de un pasivo financiero - La Compañía dará de baja en cuentas un pasivo financiero si, y solo si, expiran, cancelan o cumplen las obligaciones de la Compañía. La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada y por pagar se reconoce en el resultado del período.

2.10 Impuestos - El gasto por impuesto a la renta representa la suma del impuesto a la renta por pagar corriente y el impuesto diferido.

2.10.1 Impuesto corriente - Es calculado sobre la utilidad gravable en base de las leyes tributarias vigentes a la fecha de cierre de los estados financieros. La utilidad gravable difiere de la utilidad contable, debido a las partidas de ingresos o gastos imponibles o deducibles y partidas que no serán gravables o deducibles.

2.10.2 Impuestos diferidos - Se reconoce sobre las diferencias temporarias determinadas entre el valor en libros, de los activos y pasivos incluidos en los estados financieros, y sus bases fiscales. Un pasivo por impuesto diferido se reconoce generalmente para todas las diferencias temporarias imponibles. Un activo por impuesto diferido se reconoce por todas las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que resulte probable que la Compañía disponga de utilidades gravables futuras contra las que se podría cargar esas diferencias temporarias deducibles.

2.11 Provisiones - Se reconocen cuando la Compañía tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado, es probable que la Compañía tenga que desprenderse de recursos para cancelar la obligación, y puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación.

El importe reconocido como provisión debe ser la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final de cada período, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres correspondientes.

2.12 Beneficios a empleados

2.12.1 Beneficios definidos: Jubilación patronal y bonificación por desahucio - El costo de los beneficios definidos (jubilación patronal y bonificación por desahucio) es determinado utilizando el Método de la Unidad de Crédito Proyectada, con valoraciones actuariales realizadas al final de cada período.

Los costos por servicio presente y pasado se reconocen en el resultado del año en el que se generan, así como el interés financiero generado por la obligación de beneficio definido.

Las nuevas mediciones, que comprenden las ganancias y pérdidas actuariales, se reconocen en el estado de situación financiera con cargo o abono a otro resultado integral, en el período en que se producen.

2.12.2 Participación a trabajadores - La Compañía reconoce un pasivo y un gasto por la participación de los trabajadores en las utilidades de la Compañía. Este beneficio se calcula a la tasa del 15% de las utilidades líquidas de acuerdo con disposiciones legales.

2.13 Arrendamientos - Se clasifican como financieros cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente a los arrendatarios todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad. Todos los demás arrendamientos se clasifican como operativos.

2.13.1 La Compañía como arrendador - El ingreso por concepto de alquileres bajo arrendamientos operativos o financieros, se reconoce en resultados empleando el método de línea recta durante el plazo correspondiente al arrendamiento.

2.14 Reconocimiento de ingresos - Se calculan al valor razonable de la contraprestación cobrada o por cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial que la Compañía pueda otorgar.

2.14.1 Prestación de servicios - Los ingresos provenientes de contratos de servicios de administración fiduciaria se reconocen de manera mensual, en la medida de la prestación recurrente de los servicios.

2.14.2 Ingresos por intereses - Los ingresos por intereses y rendimientos en activos financieros son registrados sobre una base de tiempo, con referencia al capital pendiente y a la tasa de interés efectiva aplicable, la cual es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el valor neto en libros del activo o pasivo financiero sobre el reconocimiento inicial.

2.15 Costos y Gastos - Se registran al costo histórico. Los costos y gastos se reconocen a medida que son incurridos, independientemente de la fecha en que se haya realizado el pago, y se registran en el período en el que se conocen.

3. ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS

La preparación de los presentes estados financieros en conformidad con NIIF requiere que la Administración realice ciertas estimaciones y establezca algunos supuestos inherentes a la actividad económica de la entidad, con el propósito de determinar la valuación y presentación de algunas partidas que forman parte de los estados financieros. En opinión de la Administración, tales estimaciones y supuestos estuvieron basados en la mejor utilización de la información disponible al momento, los cuales podrían llegar a diferir de sus efectos finales.

A continuación se presentan las estimaciones y juicios contables críticos que la administración de la Compañía ha utilizado en el proceso de aplicación de los criterios contables:

3.1 Provisiones para obligaciones por beneficios definidos - El valor presente de las provisiones para obligaciones por beneficios definidos depende de varios factores que son determinados en función de un cálculo actuarial. Estos supuestos utilizados para determinar el valor presente de estas obligaciones incluyen una tasa de descuento. Cualquier cambio en los supuestos impacta en el valor en libros de las provisiones de estos beneficios.

El actuario contratado por la Compañía para realizar el cálculo actuarial, utilizó la tasa de descuento de 7.57%, basado en las tasas de rendimiento aplicables para bonos corporativos de alta calidad en Ecuador.

- 3.2 **Estimación de vidas útiles de propiedades, planta y equipos** - La estimación de las vidas útiles y el valor residual se efectúan de acuerdo a lo mencionado en la Nota 2.6.3. Dichas estimaciones son realizadas por la Administración de la Compañía en base a los patrones de utilización de cada tipo de activos.

<u>Ítem</u>	<u>Vida útil (en años)</u>
Equipo de oficina	10
Muebles y enseres	10
Equipos de computación	3
Vehículos	5

- 3.3 **Estimación de vidas útiles de activos intangibles** - A continuación, se presentan los principales activos intangibles y las vidas útiles usadas en el cálculo de la amortización:

<u>Ítem</u>	<u>Vida útil (en años)</u>
Licencias	3

- 3.4 **Impuesto a la renta diferido** - La Compañía ha realizado la estimación de sus impuestos diferidos, considerando que todas las diferencias entre el valor en libros y la base tributaria de los activos y pasivos, se revertirán en el futuro. Para la consideración de activos por impuestos diferidos, la Compañía adicionalmente se ha basado en las disposiciones legales vigentes, relativas al reconocimiento de deducciones futuras por parte de la autoridad tributaria, estipuladas en la reforma el Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno, en base a Decreto Ejecutivo 539, publicado en el Registro Oficial 407-3S, del 31 de diciembre de 2014.

De acuerdo a lo establecido en las reformas a la Ley de Régimen Tributario Interno, publicadas en el Registro Oficial Suplemento 150 del 29 de diciembre de 2017; la tarifa de Impuesto a la Renta en la que se liquidarán las diferencias temporales en el futuro, es de 25% (28%); por tanto, el impuesto a la renta diferido ha sido calculado con dicha tasa.

4. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

Las actividades de la Compañía la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgos de mercado (incluyendo el riesgo de tipo de cambio y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa general de administración de riesgos de la Compañía se concentra principalmente en lo impredecible de los mercados financieros y trata de minimizar potenciales efectos adversos en el desempeño financiero de la misma.

La Administración tiene a su cargo la administración de riesgos. La Administración identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en estrecha cooperación con las unidades operativas.

4.1. Riesgo de Mercado

- 4.1.1. **Riesgo de Tipo de Cambio** - Las actividades de la Compañía, se las realiza en U.S. dólares que es la moneda oficial del Ecuador. Por lo tanto, no está expuesta al riesgo de fluctuaciones en los tipos de cambio del dólar de los Estados Unidos de América.

4.1.2. **Riesgo de Variaciones en los Precios de sus Inversiones** - La Compañía está expuesta al riesgo de pérdida ante movimientos adversos futuros en los precios de los instrumentos financieros de inversión que adquiere. Sin embargo, este riesgo está cubierto por la metodología empleada, basada en el monitoreo constante y valuación realizada por la Administración.

4.1.3. **Riesgo en las Tasas de Interés** - Los ingresos y los flujos de caja operativos de la Compañía son independientes de los cambios en las tasas de interés del mercado nacional. La Compañía no tiene activos significativos que devenguen intereses a tasas de interés variables, y las tasas que mantiene en los pasivos por los cuales hay que reconocer intereses son fijas.

4.2. **Riesgo de crédito** - El riesgo de crédito se refiere al riesgo de que una de las partes incumpla con sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la Compañía. La Compañía actualmente tiene riesgos por este concepto, debido a la situación macroeconómica del país (Ver Nota 1), a pesar que se atenúa el riesgo con un monitoreo periódico de su cartera, y en la calificación previa de sus clientes objeto de crédito.

4.3. **Riesgo de liquidez** - La Compañía es la que tiene la responsabilidad final por la gestión de liquidez, misma que ha establecido un marco de trabajo apropiado para la gestión de liquidez, de manera que pueda manejar los requerimientos de financiamiento a corto, mediano y largo plazo. La Compañía maneja el riesgo de liquidez manteniendo reservas, inversiones y fondos disponibles; monitoreando continuamente los flujos de efectivo proyectados y reales, y conciliando los perfiles de vencimiento de los activos y pasivos financieros.

5. CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

Un detalle de cuentas por cobrar comerciales es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	...(en miles de U.S. dólares)...	
Honorarios de administración	197	203
Honorarios de estructuración y manejo de fondos administrados	3	7
Subtotal (1)	<u>200</u>	<u>210</u>
(-) Deterioro de cuentas por cobrar	<u>(18)</u>	<u> </u>
Total	<u><u>182</u></u>	<u><u>210</u></u>
Porción corriente de cuentas por cobrar	<u>109</u>	<u>210</u>
Porción no corriente de cuentas por cobrar	<u>73</u>	<u>-</u>

Durante el año 2017, la Compañía registró en los resultados del ejercicio baja de cartera por US\$36 mil y adicionalmente, provisión por deterioro de cartera por US\$18 mil. Adicionalmente, de acuerdo a consideraciones de la Administración, los saldos pendientes de cobro serán recuperados en su totalidad, debido a que se mantienen ciertos bienes a nombre de Fideicomisos que son administrados por la Fiduciaria, y que al momento de ser vendidos por cada uno de los Fideicomisos previo a sus liquidaciones, la Compañía recuperará su cartera vencida. A

continuación un detalle de los saldos pendientes de cobro con saldos superiores a 360 días, y sus posibilidades de recuperación con bienes a nombre de los Fideicomisos:

- Pinto Acuña Cristóbal Fernando: Casa avaluada en US\$400 mil, provisionado el 20% del saldo pendiente.
- López Vásconez Jaime Andrés: 4 departamentos avaluados en más de US\$1 millón, provisionado el 20% del saldo pendiente.
- Unión de Afectados y Afectadas por las Operaciones - Adat: Provisionado el saldo pendiente.
- Corporación Valarezo Noboa S.A.: 6 departamentos avaluados en más de US\$1 millón.
- Fideicomiso Mercantil Girona II: En los primeros meses del año 2018, se cancela la totalidad del saldo pendiente.
- Cabezas Rodríguez Hernán Antonio: Terreno en Manta
- Modelo Media Empresarial Modelmedia Cía. Ltda.: Terreno en Mompiche
- Fideicomiso Universo Plaza: 2 departamentos, provisionado el 20% del saldo pendiente.
- Fideicomiso Alisal de Orellana: Oficinas avaluadas en US\$400 mil.
- Fideicomiso Torres del Castillo: 6 departamentos avaluados en más de US\$1 millón
- Construcciones Mecánicas Albán Cía. Ltda.: Se iniciarán acciones legales en el año 2018
- Inmopeñon S.A.: Terreno en Mompiche
- Vásquez Salazar Diego Fernando: Terreno en Mompiche
- Desarrollo Planificación y Servicios Empresariales - Depsa: Provisionado el saldo pendiente.
- Constructora Hidrobo Estrada S.A.: Provisionado el saldo pendiente.
- Fideicomiso Mercantil Inmobiliario Ciudad Verde: Terreno y casas, se registró provisión por saldos superiores a 3 años de antigüedad.

6. OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Un detalle de otras cuentas por cobrar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	...(en miles de U.S. dólares)...	
Deudores varios (1)	7	44
Anticipo proveedores (2)	15	14
Cuentas por cobrar empleados	<u>6</u>	<u>3</u>
Total	<u>28</u>	<u>61</u>

(1) Al 31 de diciembre de 2016, comprende principalmente a US\$35 mil correspondiente a un certificado de inversión mantenido en una institución financiera del exterior que se encuentra pendiente de recuperación.

(2) Corresponde al pago anticipado por un plan de seguros con la empresa Panamerican Life de Ecuador Compañía de Seguros, S.A.

7. ACTIVOS FINANCIEROS

Un detalle de activos financieros es como sigue:

			... Diciembre 31,...	
			<u>2017</u>	<u>2016</u>
	% de participación patrimonio		...(en miles de U.S. dólares)...	
	2017	2016		
Fondo Equifondo	7,10%	7,29%	291	273
Fondo Master	4,60%	4,60%	<u>79</u>	<u>47</u>
Total			370	320
Certificado de depósito (I)			<u>33</u>	<u>33</u>
Total			<u>403</u>	<u>353</u>

De acuerdo a los reglamentos de estos fondos, no se garantiza porcentajes de rentabilidad fijos; el rendimiento es fluctuante en función de la composición de los activos de cada fondo, que en general reflejan las condiciones de mercado en cuanto a tasas de interés. Estos rendimientos son capitalizados diariamente, y se reparten a petición de los partícipes.

De acuerdo a lo establecido en el Art. 102 de la Ley de Mercado de Valores, la Compañía debe mantener invertido al menos el cincuenta por ciento de su capital pagado en unidades o cuotas de los fondos que administre. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el 50% del capital social de la fiduciaria equivale a US\$420 mil, mientras que las inversiones en Equifondo (fondo administrado), ascienden a US\$291 mil y US\$273 mil respectivamente; en tal virtud, ha cumplido con lo establecido en la legislación mencionada.

- (I) Comprende a las adquisiciones de certificados de depósitos del Banco Solidario con una tasa efectiva anual del 6.50%, cuyo interés ganado es registrado en los resultados del ejercicio en función de su devengamiento aplicando el método de la tasa efectiva. La intención de la Compañía es mantener la inversión hasta su vencimiento.

8. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

Un detalle de propiedad, planta y equipo es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	...(en miles de U.S. dólares)...	
Muebles y enseres	90	90
Maquinaria	15	15
Equipo de cómputo	119	115
Vehículos	<u>59</u>	<u>59</u>
Subtotal	283	279
(-) Depreciación acumulada	<u>(238)</u>	<u>(223)</u>
Total	<u>45</u>	<u>56</u>

Las propiedades, planta y equipo; no están comprometidos en ningún tipo de garantía por obligaciones contraídas por la Compañía.

Un movimiento de propiedad, planta y equipo es como sigue:

9. OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Un resumen de otras cuentas por pagar es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	2017	2016
	...(en miles de U.S. dólares)...	
Otros a pagar (1)	25	43
Cuentas por pagar trámites legales de fideicomisos (2)	12	14
Beneficios a los empleados	21	13
Provisiones corrientes	17	-
Participación Trabajadores	3	3
Total	<u>78</u>	<u>73</u>

- (1) Corresponde a un préstamo de parte de uno de sus accionistas, con vencimiento en el corto plazo y sin acuerdo de pago de interés. La Administración estima que no amerita un cálculo de interés implícito, toda vez que se espera realizar el pago en un periodo inferior a un año.
- (2) Corresponde a anticipos recibidos por los Fideicomisos que la compañía administra, para la gestión de trámites legales.

10. OBLIGACIONES POR BENEFICIOS DEFINIDOS

Un detalle de las obligaciones por beneficios definidos:

	... Diciembre 31,...	
	2017	2016
	...(en miles de U.S. dólares)...	
Jubilación Patronal	28	15
Bonificación por desahucio	16	6
Total	<u>44</u>	<u>21</u>

- (1) **Jubilación patronal** -De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los trabajadores que por veinte años o más hubieren prestado sus servicios en forma continuada o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

Un movimiento de la provisión por jubilación patronal es como sigue:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	...(en miles de U.S. dólares)...	
Saldo inicial	15	15
Provisiones del año	28	-
(-) Pagos realizados	<u>(15)</u>	<u>-</u>
Saldo final	<u>28</u>	<u>15</u>

(2) **Desahucio** - De acuerdo con disposiciones del Código de Trabajo, en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio, solicitado por el empleador o por el trabajador, la Compañía entregará el 25% de la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicio.

Un movimiento de la provisión por desahucio es como sigue:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	...(en miles de U.S. dólares)...	
Saldo inicial	6	7
Provisiones del año	16	6
(-) Pagos realizados	<u>(6)</u>	<u>(7)</u>
Saldo final	<u>16</u>	<u>6</u>

Los cálculos actuariales del valor presente de la obligación devengada por concepto de beneficios definidos fueron realizados el 31 de diciembre de 2017 y 2016 por un actuario independiente. El valor presente de las obligaciones por concepto de beneficios definidos y los costos del servicio actual y el costo del servicio anterior fueron calculados utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. Bajo este método los beneficios definidos deben ser atribuidos al período de servicio del empleado y basados en la fórmula del plan, de tal suerte que se atribuye la misma cantidad de beneficio a cada año de servicio, considerando el uso de hipótesis actuariales para calcular el valor presente de dichos beneficios. Estas hipótesis reflejan el valor de dinero a través del tiempo, el incremento salarial y las probabilidades de pago de estos beneficios.

Las ganancias y pérdidas actuariales que surjan de los ajustes por la experiencia y cambios en los supuestos actuariales se cargan o abonan a otro resultado integral.

Las hipótesis actuariales significativas utilizadas para la determinación de las obligaciones por beneficios definidos son la tasa de descuento, incremento salarial esperado y la mortalidad. El análisis de sensibilidad detallado a continuación se ha desarrollado en base a los cambios razonablemente posibles que se produzcan al final del período de referencia de los respectivos supuestos.

Los supuestos principales utilizados para propósitos de los cálculos actuariales son las siguientes:

	<u>2017</u>
	...(en porcentaje)...
Tasa(s) de descuento	7.57
Tasa(s) esperada del incremento salarial	2.5
Tasa(s) de rotación	N/A

Para el año 2017, la Compañía determinó como anticipo de impuesto a la renta un valor que asciende a US\$3 mil; sin embargo, el impuesto a la renta causado del año es de US\$10 mil. Consecuentemente, la Compañía registró en resultados US\$10 mil equivalente al impuesto causado.

Las declaraciones de impuestos han sido revisadas por las autoridades tributarias hasta el año 2013 y son susceptibles de revisión las declaraciones de los años 2015 al 2017.

11.3. Precios de transferencia - Con fecha 29 de mayo de 2015, el Servicio de Rentas Internas emitió la Resolución No. NAC-DGERCGC15-455, mediante la cual, los sujetos pasivos de impuesto a la renta que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas, dentro de un mismo período fiscal en un monto acumulado superior a US\$3 millones, deben presentar al SRI el Anexo de Operaciones con Partes Relacionadas; y si las operaciones fueren superiores a US\$15 millones, deben presente adicional al anexo, el Informe Integral de Precios de Transferencia.

La Compañía no realizó transacciones con partes relacionadas en el transcurso del año 2017, razón por la cual, no tiene obligación de presentar ninguna información relativa a partes relacionadas hacia la autoridad tributaria.

11.4. Cambios tributarios relevantes para el período 2018 - Con fecha 29 de diciembre de 2017, mediante Registro Oficial 150, se promulgó la Ley Orgánica para la Reactivación de la Economía y Fortalecimiento de la Dolarización y Modernización de la Gestión Financiera; en la cual se establece, entre lo mas relevante:

- Un incremento a la tasa impositiva de Impuesto a la Renta en 3% sobre los porcentajes vigentes hasta el 31 de diciembre de 2017, y de acuerdo a las particularidades establecidas en relación a la participación accionaria determinadas en la Nota 7.2 (1).
- Adicionalmente, se elimina el beneficio relativo a la rebaja de 10 puntos porcentuales a la tasa de Impuesto a la Renta, cuando se aplica reinversión de utilidades; excepto para exportadores habituales, sociedades de turismo receptivo, sociedades que se dediquen a la producción de bienes, incluidas las de sector manufacturero, que incluyan mas de 50% de componentes nacionales en su proceso de producción.
- Se permiten ciertas deducciones en las bases para el cálculo del anticipo de impuesto a la renta.

12. PATRIMONIO

12.1. Capital - Al 31 de diciembre del 2017 y 2016 el capital suscrito y pagado consiste en 420.000 acciones ordinarias de US\$1 cada una que asciende a US\$420 mil.

12.2. Reserva Legal - La Ley de Compañías requiere que el 10% de la utilidad anual sea apropiado como reserva legal hasta que ésta como mínimo alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad.

12.3. Otros resultados integrales - Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, constituyen las ganancias y pérdidas actuariales, provenientes de los cálculos realizados para establecer la obligación por beneficios definidos.

13. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Un detalle de los ingresos por honorarios de administración es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	...(en miles de U.S. dólares)...	
Fideicomisos mercantiles	589	517
Fondos Administrados	41	50
Encargos Fiduciarios	14	30
Ingresos Financieros	36	27
Otros ingresos	20	25
Total	<u>700</u>	<u>649</u>

14. GASTOS ADMINISTRATIVOS

Un detalle de los gastos de administración es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	...(en miles de U.S. dólares)...	
Sueldos y beneficios sociales	389	395
Honorarios	52	57
Servicios notariales y asesoría	2	2
Seguros	36	17
Participación trabajadores	3	3
Jubilación patronal y desahucio	9	-
Arriendos	42	29
Servicios básicos	15	15
Gastos no deducibles	22	2
Depreciación	14	16
Amortización Licencias y Software	9	-
Suministros y materiales	8	41
Mantenimiento	20	16
Impuestos y contribuciones	14	11
Suscripciones y correos	2	6
Atenciones sociales	4	2
Publicidad	1	-
Otros	38	15
Total	<u>680</u>	<u>627</u>

15. CUENTAS DE ORDEN

Constituye la sumatoria de los patrimonios de los fideicomisos y fondos administrados por la Compañía. Un detalle de la composición de las cuentas de orden es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	...(en miles de U.S. dólares)...	
Fideicomisos administrados (1)	131,484	128,196
Fondos Administrados	1,436	6,257
Total	<u>132,920</u>	<u>134,453</u>

La Administradora ha seguido, los lineamientos estipulados en las escrituras de cada uno de los fideicomisos administrados; así como ha aplicado las inversiones en los fondos administrados y las disposiciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria Financiera (antes Consejo Nacional de Valores).

(1) Un detalle de los patrimonios de los fideicomisos administrados es como sigue:

	... Diciembre 31,...	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
	...(en miles de U.S. dólares)	
FIDEICOMISO		
Fideicomiso Tercera Titularización Portafolio CFN	33,954	48,314
Fideicomiso Fondo Nacional De Garantías	24,212	23,263
Fideicomiso Torres Carre	8,569	-
Fideicomiso San Patricio	5,994	5,996
Fideicomiso Hilarios	5,503	5,503
Fideicomiso Balcones De Santa Ana	4,510	-
Fideicomiso de Administración Grupo Visión	3,595	3,749
Fideicomiso Edificio Tesla	3,237	993
Fideicomiso Mercantil Inmobiliario Vessant	3,229	1,543
Fideicomiso Inmobiliario Integral Balcones Del Parque Ingles	2,684	-
Fideicomiso Mercantil Inlog Cripada	2,574	2,553
Fideicomiso Barbasquillo	2,180	2,180
Fideicomiso Inmuebles Goya	2,104	2,104
Fideicomiso Mercantil Peñón De Mompiche	2,102	2,103
Fideicomiso Edar	1,750	1,086
Fideicomiso de Administración Garplus	1,704	1,892
Fideicomiso de Garantía Automotriz Cooprogreso	1,691	2,000
Fideicomiso Inmobiliario Vicentina	1,615	1,615
Fideicomiso Vera Guayasamin	1,455	1,501
Fideicomiso Mercantil Inmobiliario Buena Esperanza	1,409	1,162



Fideicomiso Portón de Los Rosales	1,374	4,778
Fideicomiso Tierra Verde	1,322	1,421
Fideicomiso Mercantil Cevallos Cumbayá	1,243	1,086
Fideicomiso Almacentro	1,235	1,235
Fideicomiso Camino Real	1,187	1,187
Fideicomiso AQ Garantía	1,124	1,124
Fideicomiso Vitro	1,088	1,096
Fideicomiso Mercantil Inmobiliario Miraloma	964	852
Fideicomiso Córdova Plaza	792	822
Fideicomiso Inmobiliario Horizontes	740	-
Fideicomiso Inmobiliario Integral La Florida	614	-
Fideicomiso Mercantil Inmobiliario Savanne	565	601
Fideicomiso San Martin	498	476
Fideicomiso Mercantil Centro Comercial Quito S	440	427
Fideicomiso Inmobiliario Integral Torres Los Huertos	400	-
Fideicomiso Napoles Lote 21	392	392
Fideicomiso Mercantil Alisal	353	356
Fideicomiso Carolina Plaza	350	351
Fideicomiso Mercantil Inmobiliario Kamay	327	348
Fideicomiso Lagola	309	309
Fideicomiso Mercantil Girona Plaza	307	254
Fideicomiso Inmobiliario Integral Ceibo Real	238	-
Fideicomiso Terreno Puenbo	225	262
Fideicomiso Brown Hidalgo	203	214
Fideicomiso Inmobiliario Universo Plaza	172	120
Fideicomiso Katari Tf-Q-463	167	168
Fideicomiso Mercantil Inmobiliario Astoria	157	669
Fideicomiso de Tenencia Carrillo Jaramillo	115	185
Fideicomiso Mercantil Inmobiliario Casas Del Lago	90	392
Fideicomiso De Tenencia Eucaliptos	83	-
Fideicomiso San Luis	78	120
Fideicomiso Mercantil De Administración y Gestión Inmobiliaria Quitumbe	60	47
Fideicomiso Ciudad Verde	47	48
Fideicomiso Mercantil Girona II	45	(26)
Fideicomiso Fiduteca	34	34
Fideicomiso Mercantil de Administración y Gestión Inmobiliaria Condado	25	(4)
Fideicomiso Las Plazas	19	58
Fideicomiso Mercantil Bosques De San Antonio	6	6
Fideicomiso de Garantía CFN-BCE-ALADI	5	5
Fideicomiso de Titularización Flujos Noperti	5	5
Fideicomiso de Titularización Secohi	5	5
Fideicomiso Incubandina	5	5

Fideicomiso Anaqmnta	2	32
Fideicomiso de Administración De Flujos Pegasso Plaza	2	2
Fideicomiso de Flujos Aseguradora Del Sur	2	-
Fideicomiso Adat	2	2
Fideicomiso Aditmaq	1	1
Fideicomiso de Flujos Secohi Construcciones Albán	1	1
Fideicomiso Mercantil Hm-Ifc	1	1
Fideicomiso Trabajadores Incasa	1	1
Fideicomiso Estratégico Aseguradora Del Sur	1	1
Fideicomiso Flujos FDV	1	1
Fideicomiso Mercantil Hospital Metropolitano Dos	-	1
Fideicomiso Torres Lisboa	-	(62)
Fideicomiso Inmuebles Fcme	-	1,225
Segunda Titularización Tecopesca	-	10
Fideicomiso Terrazas de Pusuqui Uno	(2)	-
Fideicomiso de Flujos Petroextract S.A.	(5)	(5)
TOTAL	<u>131,484</u>	<u>128,196</u>

16. CONTINGENCIAS

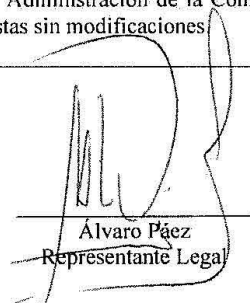
Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, a criterio de la Administración de la Compañía y de sus asesores legales, no mantiene vigentes contingentes tributarios, societarios, laborales o de otra índole significativa; que deban ser consideradas como un activo o pasivo contingente.

17. HECHOS OCURRIDOS POSTERIORMENTE AL PERÍODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

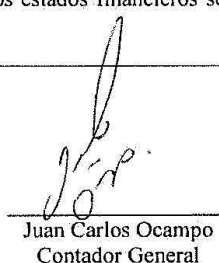
Entre el 31 de diciembre del 2017 y la fecha de emisión de los estados financieros (abril 10 del 2018) no se produjeron eventos que en opinión de la Administración pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros adjuntos.

18. APROBACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre del 2017 han sido aprobados por la Administración de la Compañía y serán presentados a la Junta de Accionistas para su aprobación. En opinión de la Administración de la Compañía, los estados financieros serán aprobados por la Junta de Accionistas sin modificaciones.



Alvaro Pérez
Representante Legal



Juan Carlos Ocampo
Contador General



FIDUECUADOR S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS					
BALANCE GENERAL (En US\$)					
ANALISIS VERTICAL Y HORIZONTAL					
	31-dic-16	PORCENTAJE DEL ACTIVO TOTAL	31-dic-17	PORCENTAJE DEL ACTIVO TOTAL	TASA DE VARIACION ANUAL
Caja y bancos	13.906	2,0%	21.388	3,0%	53,8%
Inversiones	352.185	49,9%	402.797	56,1%	14,4%
Cuentas por cobrar	257.763	36,5%	160.769	22,4%	-37,6%
Otros activos corrientes	26.545	3,8%	22.947	3,2%	-13,6%
Activo corriente	650.399	92,1%	607.902	84,6%	-6,5%
Propiedad planta y equipo	55.623	7,9%	45.376	6,3%	-18,4%
Activo Intangible		0,0%	27.010	3,8%	
Otros activos no corrientes	4.000	0,6%	37.854	5,3%	846,3%
Activo no corriente	55.623	7,9%	110.240	15,4%	98,2%
TOTAL ACTIVOS	706.022	100,0%	718.142	100,0%	1,7%
Pasivo Corriente	87.101	12,3%	122.369	17,0%	40,5%
Otros pasivos	56.385	8,0%	37.769	5,3%	-33,0%
TOTAL PASIVOS	143.486	20,3%	160.138	22,3%	11,6%
Capital social	420.000	59,5%	420.000	58,5%	0,0%
Reservas	42.858	6,1%	46.390	6,5%	8,2%
Resultados Acumulados	103.678	14,7%	91.613	12,8%	-11,6%
TOTAL PATRIMONIO	566.536	80,2%	558.003	77,7%	-1,5%

FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS					
ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (en US\$)					
ANALISIS VERTICAL Y HORIZONTAL					
	31-dic-16	PORCENTAJE DEL TOTAL INGRESOS	31-dic-17	PORCENTAJE DEL TOTAL INGRESOS	TASA DE VARIACION ANUAL
Comisiones Ganadas	607.295	93,6%	656.263	93,8%	8,1%
Otros Ingresos	24.687	3,8%	20.550	2,9%	-16,8%
Ingresos financieros	16.841	2,6%	22.615	3,2%	34,3%
TOTAL INGRESOS	648.823	100,0%	699.429	100,0%	7,8%
Gastos Administrativos	453.455	69,9%	428.619	61,3%	-5,5%
Gastos Generales	159.038	24,5%	180.620	25,8%	13,6%
Otros gastos	1.645	0,3%	55.029	7,9%	3245,6%
Impuestos Tasas y Contribuciones	11.335	1,7%	12.036	1,7%	6,2%
Gastos Financieros	1.394	0,2%	4.093	0,6%	193,5%
TOTAL GASTOS	626.867	96,6%	680.396	97,3%	8,5%
UTILIDAD ANTES PART EEMPL. E IMPOTOS	21.956	3,4%	19.033	2,7%	-13,3%
Participación a empleados	3.293	0,5%	2.855	0,4%	-13,3%
Impuesto a la renta (anticipo)	7.344	1,1%	9.988	1,4%	36,0%
UTILIDAD/PERDIDA NETA	11.319	1,7%	6.190	0,9%	-45,3%

FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS		
INDICADORES FINANCIEROS	31-dic-16	31-dic-17
Rentabilidad		
Utilidad antes PT a Imp / Total ingresos	3,4%	2,7%
Utilidad neta / Total ingresos	1,7%	0,9%
Utilidad neta / Total Activos	1,6%	0,9%
Utilidad neta / Patrimonio	2,0%	1,1%
Liquidez		
Activo corriente / Pasivo corriente	453,3%	379,6%
Endeudamiento		
Total Pasivo / Total Activo	20,3%	22,3%
Total Pasivo / Patrimonio	25,3%	28,7%
Eficiencia		
Total gastos / Total de Activos	88,8%	94,7%
Total gastos / Patrimonio	110,6%	121,9%

M. SZA

J. P.

REGLAMENTO DE GESTION

“FIDEICOMISO MERCANTIL PRIMERA TITULARIZACION DE CARTERA CARTIMEX”

Comparecen a la suscripción del presente Reglamento de Gestión, las siguientes partes:

Por una parte, la **CARTIMEX S.A.**, debidamente representada por el señor José Luis Furoani Zambrano, en su calidad de Gerente General y por lo tanto representante legal, quien comparece debidamente autorizado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la compañía, en sesión del primero de octubre del dos mil dieciocho, conforme consta de la copia certificada del acta de junta que se adjunta como habilitante, parte a la cual para efectos del presente contrato se la podrá denominar como “EL CONSTITUYENTE” o “ EL ORIGINADOR” o “ CARTIMEX”;

La compañía **FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS** debidamente representada por su Presidente del Directorio, el señor Ab. Álvaro Santiago Páez Benalcázar, quien a efectos del presente acto jurídico, se la denominará simplemente como la “FIDUCIARIA” o el “AGENTE DE MANEJO”.

DEFINICIONES.-

Para efectos de comprensión e interpretación del presente contrato se considerará las palabras y términos de acuerdo al significado que se les ha dado en el contrato de constitución del “**FIDEICOMISO PRIMERA TITULARIZACION DE CARTERA CARTIMEX**”.

PRIMERO: INFORMACIÓN GENERAL SOBRE LA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS.-

La FIDUCIARIA o AGENTE DE MANEJO es FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS.

Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos es una compañía legalmente constituida de conformidad con las leyes ecuatorianas y autorizada para administrar fondos de inversión y fideicomisos por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Se constituyó bajo la denominación de Stanford Trust Company Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. mediante escritura Pública otorgada ante el Notario Tercero del Distrito

Metropolitano de Quito, el nueve de febrero de mil novecientos noventa y nueve, aprobada por la Superintendencia de Compañías, hoy Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, mediante resolución número seis sesenta del veinte y dos de marzo de mil novecientos noventa y nueve e inscrita en el Registro Mercantil del cantón Quito el primero de abril de mil novecientos noventa y nueve.

Dicha compañía cambió de denominación de Stanford Trust Company Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. por el de Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos y reformó su Estatuto Social, mediante escritura pública otorgada el diez de julio de dos mil nueve, ante el Notario Vigésimo Sexto del cantón Quito, aprobada por la Superintendencia de Compañías, mediante resolución número Q.I.M.V. cero nueve punto tres dos cero uno del cinco de agosto de dos mil nueve, inscrita en el Registro Mercantil del Cantón Quito, el tres de septiembre del dos mil nueve.

El capital social y composición accionaria de la Fiduciaria Ecuador Fiduecuador S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos a la fecha es el siguiente:

CAPITAL SOCIAL

CAPITAL SUSCRITO	US\$ 600.000,00
CAPITAL PAGADO:	US\$ 600.000,00
CAPITAL AUTORIZADO:	US\$ 800.000,00

COMPOSICIÓN ACCIONARIA

NUMERO DE ACCIONES SUSCRITAS:	600.000
VALOR NOMINAL DE CADA ACCIÓN	US\$ 1,00
CLASES:	ORDINARIAS Y NOMINATIVAS

Los accionistas de FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS son:

Álvaro Páez	33.34%
Ulises Alvear	33.33%
Julio Mera	33.33%

Dirección: Av. República del Salvador N34229 y Moscú, Edificio San Salvador, Piso 7

Teléfono (593-2) 2266400

Correo electrónico de Contactos: jmera@fiduecuador.com

Página web: www.fiduecuador.com

SEGUNDO: DENOMINACIÓN DEL FIDEICOMISO MERCANTIL.-

“FIDEICOMISO PRIMERA TITULARIZACION DE CARTERA CARTIMEX”, constituido mediante escritura pública otorgada con fecha siete de febrero de dos mil diecinueve ante el Notario Vigésimo Sexto del Cantón Quito, Doctor Carlos Homero López Obando.

TERCERO. PLAZO DE DURACIÓN DEL FIDEICOMISO MERCANTIL.-

El contrato de fideicomiso estará vigente por plazo indefinido hasta el cumplimiento de su finalidad o, hasta cuando se produzca una o varias de las causales de terminación estipuladas. No obstante lo anterior, el plazo total del fideicomiso en ningún caso podrá superar el plazo máximo previsto por la ley.

CUARTO: GASTOS A CARGO DEL FIDEICOMISO MERCANTIL.-

Son PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS CON LOS INVERSIONISTAS conforme lo establecido en el contrato de constitución del fideicomiso:

Los impuestos a cargo del Fideicomiso;

Los honorarios de la Fiduciaria;

Los honorarios del Agente Pagador;

Los costos y gastos necesarios para:

- (i) cumplir con el objeto del FIDEICOMISO y de la Titularización;
- (ii) cumplir con las funciones encomendadas al AGENTE DE MANEJO a través del FIDEICOMISO, del PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA y del REGLAMENTO DE GESTIÓN;
- (iii) Cancelar los honorarios y demás rubros estipulados en los Contratos suscritos con la Calificadora de Riesgos, Auditor Externo, y otros, de ser el caso;
- (iv) Cancelar los honorarios y demás costos en que se incurra para la defensa legal del FIDEICOMISO y del AGENTE DE MANEJO.

Honorarios de los custodios de los VALORES desmaterializados.

Los gastos de la celebración de las ASAMBLEAS y de los COMITÉS DE VIGILANCIA.

Los gastos que demanden la colocación de los VALORES que emitan como consecuencia de la TITULARIZACIÓN.

Los gastos que demanden la inscripción del presente contrato en el Catastro Público del Mercado de Valores y Bolsas de Valores del país y su mantenimiento.

QUINTO: HONORARIOS Y COMISIONES DE LA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS.

Los honorarios de la FIDUCIARIA serán los siguientes:

5.1.) HONORARIOS POR REVISIÓN DE LA ESTRUCTURACIÓN: No aplica

5.2.) HONORARIOS POR ADMINISTRACIÓN MENSUAL: Fiduecuador S.A. cobrará a) un valor mensual de USD\$ 600.00 desde la fecha de constitución del fideicomiso, hasta la inscripción de los títulos en la Bolsa de Valores, por cada tramo; y, b) Un valor mensual de USD 950,00 desde la fecha de inscripción de los títulos en la Bolsa de Valores, hasta la suscripción de la escritura de terminación y liquidación del Fideicomiso, por cada tramo.

5.3.) Por reforma del FIDEICOMISO: Fiduecuador S.A. cobrará en caso de requerirse una reforma al contrato de fideicomiso, la cantidad de US\$ 800.00 por cada reforma o adendum que se solicitare.

5.4.) Por Sustitución fiduciaria: Fiduecuador S.A. cobrará la cantidad de US\$ 2.000,00 en caso de que se solicitare sustitución fiduciaria.

5.5.) Por liquidación del FIDEICOMISO: Fiduecuador S.A. cobrará la cantidad de US\$ 2.000,00 al momento de notificación de la liquidación.

SEXTO: POLÍTICA DE ENDEUDAMINETO, VENTAS, CRÉDITO, ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR Y PROVISIONES DEL FIDEICOMISO MERCANTIL.–

Dada la naturaleza de la presente TITULARIZACION, no aplica políticas de endeudamiento, ventas ni de crédito.

Las políticas a ser aplicadas respecto del FIDEICOMISO DE TITULARIZACION consisten en los siguientes:

OFERTA PÚBLICA

Esta TITULARIZACION podrá representar la emisión de VALORES por un monto de hasta US\$ 6´000.000,00 (Seis millones de dólares de los Estados Unidos de América). Dicha TITULARIZACION estará dividida en dos TRAMOS, cuyos montos serán oportunamente definidos por el ORIGINADOR, a través de títulos contentivos de Valores de Titularización de Contenido Crediticio desmaterializados, que tendrán la siguiente denominación VTC-CARTIMEX (y el tramo que corresponda).

Los Valores se negociarán en el Mercado Bursátil.

Los Valores se podrán emitir a un monto nominal de Un dólar de los Estados Unidos de América (US \$ 1,00) o múltiplos de esta suma.

El AGENTE DE MANEJO no garantiza beneficios de ningún tipo ni rentabilidad alguna, para los VALORES provenientes de esta TITULARIZACIÓN.

El pago de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS se hará por períodos vencidos, en el mismo día calendario de la FECHA DE EMISION. Si dicho día coincide con un día no hábil, el pago se realizará el día hábil inmediato posterior tal como lo dispone la legislación respecto del cumplimiento de las obligaciones de plazo.

Colocado el PRIMER TRAMO, será facultad del ORIGINADOR emitir el TRAMO siguiente, dadas las siguientes condiciones:

- 1.- Que el ORIGINADOR y LA FIDUCIARIA suscriban, el ACTA DE EMISION del respectivo TRAMO, incluyendo las especificaciones que corresponda, esto es, monto de emisión, denominación de los VALORES, , plazo, tasa de interés y demás características que deban ser consideradas a efectos de la aprobación de la oferta pública.
- 2.- Contar como habilitante con el informe de estructuración financiera del tramo correspondiente.
- 3.- Que se transfiera al FIDEICOMISO la CARTERA, a través del ACTA DE APOORTE de acuerdo a las características constantes en informe de estructuración financiera de dicho TRAMO.
- 4.- Transferir al FIDEICOMISO la suma necesaria conforme el informe de estructuración financiera, a efectos de integrar el FONDO ROTATIVO del TRAMO correspondiente.
- 5.- Contar con la correspondiente calificación de riesgo del TRAMO a emitir.
- 6.- Contar con la autorización correspondiente de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y se haya realizado la inscripción correspondiente de los VALORES a emitir en el Catastro Publico del Mercado de Valores y en una de las BOLSAS DE VALORES.

El o los TRAMOS solo podrán emitirse dentro de los doce meses calendario contados a partir de la fecha de la autorización por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

PASIVOS CON INVERSIONISTAS: Son los derechos de contenido crediticio reconocidos por el FIDEICOMISO, en virtud de los VALORES del TRAMO correspondiente, que hayan sido colocados entre INVERSIONISTAS.

Los VALORES del TRAMO correspondiente, que no hayan sido colocados entre INVERSIONISTAS, quedarán en tesorería del FIDEICOMISO.

Considerando que existirán varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrarán los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente.

El pago de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del primer TRAMO se realizará de acuerdo a la Tabla de Amortización constante en el informe financiero.

Con el pago de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS se cubre y honra el derecho de contenido crediticio de los VALORES, conforme los términos y condiciones establecidas en el FIDEICOMISO, el prospecto de oferta pública y del INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA para cada TRAMO.

El FIDEICOMISO, deberá transferir al AGENTE PAGADOR, con al menos veinte y cuatro horas de anticipación a las fechas de pago, recursos suficientes para que el AGENTE PAGADOR gestione adecuadamente el pago de los PASIVOS A LOS INVERSONISTAS dentro de los plazos fijados.

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

En caso de que en un período de pago, no existan los recursos suficientes para cancelar absolutamente todos los VALORES, de uno o más TRAMOS, se pagará a los INVERSIONISTAS en lo que se pueda cubrirse a prorrata del saldo insoluto de los VALORES de cada TRAMO, y conforme a la siguiente prelación de pagos:

Intereses Atrasados

Capital Atrasado

Intereses de los VALORES correspondientes al mes de pago

Capital de los VALORES

En el caso de que exista mora en el pago del capital de los VALORES, la tasa de mora será la publicada por el Banco Central del Ecuador fijada a la semana de vencimiento de la obligación en mora de acuerdo a la normativa que estuviere vigente.

En el evento que se hayan agotado los recursos para gestionar la cobranza de la CARTERA, o si dicha CARTERA ya no es capaz de generar FLUJOS; y no puedan cancelarse totalmente los PASIVOS CON INVERSIONISTAS, a pesar de haberse ejecutado los diferentes MECANISMOS DE GARANTIA, los INVERSIONISTAS deberán asumir las posibles pérdidas que se produzcan por tales motivos.

PAGOS DE PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS A LOS INVERSIONISTAS.-

Son los costos, gastos e impuestos que le corresponden pagar al FIDEICOMISO y que deberán ser cancelados por el FIDEICOMISO con cargo al FONDO ROTATIVO del TRAMO correspondiente, según sea aplicable.

El FONDO ROTATIVO deberá ser repuesto por el ORIGINADOR. Si, por cualquier causa, no le es posible al FIDEICOMISO pagar los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS, dichos terceros tendrán derecho a exigir el pago al ORIGINADOR.

Considerando que existirán varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrarán los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente.

RECAUDACIÓN DE CARTERA

ADMINISTRADOR DE CARTERA.- EL AGENTE DE MANEJO deberá suscribir con el ORIGINADOR, un Contrato de Administración de Cartera, para que preste al FIDEICOMISO los servicios de administración, recaudación y cobranza de la CARTERA.

En caso de terminación del contrato con el Originador, conforme lo establecido en el contrato de fideicomiso, la FIDUCIARIA queda autorizada suscribir un nuevo Contrato de Administración de Cartera.

En caso de incumplimiento de las obligaciones asumidas por el ADMINISTRADOR DE CARTERA, el AGENTE DE MANEJO, previa decisión en ese sentido del COMITÉ DE

VIGILANCIA, estará facultada para dar por terminado el Contrato y contratar a la firma especializada que escoja el COMITÉ DE VIGILANCIA para realizar las labores de Administrador de Cartera. Si el COMITÉ DE VIGILANCIA, en el plazo máximo de 5 días no se ha pronunciado, el AGENTE DE MANEJO podrá designar, Administrador de Cartera y, por ende instruir al FIDEICOMISO la suscripción del Contrato correspondiente.

El ADMINISTRADOR DE CARTERA deberá efectuar la cobranza y recaudo diario de los FLUJOS que genere la CARTERA titularizada representada en los pagarés transferidos al ya indicado fideicomiso mercantil, de conformidad a lo que consta en el referido contrato de fideicomiso. Estará obligado a depositar quincenalmente, los FLUJOS recaudados diariamente durante dicha quincena, correspondientes a las cobranzas de la cartera titularizada, en la cuenta corriente del FIDEICOMISO. La recaudación acumulada en la quincena que inicia Lunes y termina Domingo, deberá depositarse o transferirse el primer Miércoles luego de finalizada la quincena respectiva. El ADMINISTRADOR DE CARTERA, deberá adjuntar un reporte detallando la aplicación de los pagos de los dividendos de la CARTERA y del saldo de la misma; practicará con periodicidad mensual dentro de los tres días hábiles luego del cierre o corte del mes respectivo, un reporte de la cartera bajo su administración, que deberá contener: i) Saldo y estado de cada una de las operaciones de crédito que conforman la CARTERA; ii) Detalle de los FLUJOS recaudados en el mes inmediato anterior respecto de la CARTERA propiedad del FIDEICOMISO; iii) Detalle de la recaudación que corresponde a cartera prepagada; iv) Detalle y estado de la cartera en mora, así como de las gestiones realizadas para su recuperación; y, v) Toda la demás información de la CARTERA que sea requerida por la FIDUCIARIA, el AUDITOR EXTERNO, la CALIFICADORA DE RIESGOS o las autoridades de control. La información que remita el ADMINISTRADOR DE CARTERA para cruce de información deberá ser suscrita por el apoderado del ORIGINADOR o su delegado, e incluirá una declaración expresa de que la información presentada es actual, veraz, completa y fidedigna. La información deberá ser entregada por medios electrónicos. Informará a la FIDUCIARIA sobre hechos relevantes respecto de la CARTERA, de ser el caso, y que pudieran poner en riesgo la cobranza de los FLUJOS;

En caso de que el FIDEICOMISO le reemplace como ADMINISTRADOR DE CARTERA por incumplimiento de sus obligaciones, entregar al nuevo ADMINISTRADOR DE CARTERA toda la información de la que disponga y que le permita cumplir acertadamente con su labor; y,

PROVISIONES

El Fideicomiso realizará las siguientes provisiones:

Reposición del FONDO ROTATIVO en caso de ser necesario. De no haber FLUJOS suficientes, éstos serán aportados por el ORIGINADOR; y,

Pago del dividendo próximo a vencer de los títulos en circulación.

Los excedentes de Flujos se devolverán al ORIGINADOR, siempre que se cumplan todas y cada una de las condiciones constantes en el contrato de constitución del fideicomiso.

SUSTITUCIÓN DE CARTERA

Corresponde la sustitución trimestral de cartera cuando la misma se haya deteriorado significativamente, éste deterioro significativo consiste en créditos que reúnan cualquiera de las características siguientes: a. créditos que tengan desde las 8 últimas cuotas impagas y créditos precancelados.

Los pagarés relacionados a dichos créditos serán restituidos al Originador, y éste deberá aportar pagarés con las siguientes características mínimas: Plazo por vencer no menor al del pagaré restituido, y con máximo 4 meses más de plazo que el pagaré reemplazado y Capital original del pagaré no menor al del pagaré restituido. La sustitución se realiza de forma trimestral.

CANJE DE CARTERA / FLUJOS

Se realizarán canjes de CARTERA con el ORIGINADOR, cuando los DEUDORES prepaguen íntegramente el saldo de capital adeudado de los INSTRUMENTOS DE CREDITO del TRAMO correspondiente. El ORIGINADOR tiene la obligación de realizar canjes de cartera con el FIDEICOMISO.

En los casos en que si proceda un canje de CARTERA con cargo a uno de los TRAMOS, el ORIGINADOR deberá transferir al FIDEICOMISO, CARTERA integrada por INSTRUMENTOS DE CREDITO que reúnan las siguientes características:

Que, en cuanto a sus montos, plazos y tasas de interés, no afecten negativamente la generación de FLUJOS suficiente y necesaria para pagar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO respectivo.

Que al momento de la transferencia por parte del ORIGINADOR al FIDEICOMISO, de los INSTRUMENTOS DE CREDITO integrantes de la CARTERA, tengan las siguientes características: (i) ser suscritos por DEUDORES; (ii) ser materia de una operación de crédito otorgada por el ORIGINADOR, y siempre aprobada conforme las políticas crediticias generales del ORIGINADOR; (iii) en caso de tener calificación interna, deberá ser SLC, A, B o C; (iv) tener al menos 8 cuotas por vencer; (v) Que el valor inicial del crédito esté entre USD 400,00 y USD 2.000,00; (vi) Que tenga máximo 2 cuotas vencidas.

Que sean distintos y adicionales a los INSTRUMENTOS DE CREDITO integrantes de la CARTERA que sirve para cubrir el MONTO TITULARIZADO.

Inmediatamente después de que el ORIGINADOR haya cumplido con su obligación de canjear CARTERA, el FIDEICOMISO transferirá al ORIGINADOR los INSTRUMENTOS DE CREDITO prepagados y los recursos correspondientes a tales prepagos, aclarando expresamente que dicha entrega de recursos será únicamente a nivel de registro contable, sin que proceda la entrega física o real de recursos, pues éstos, ya se encontrarán en posesión del ORIGINADOR.

Opcionalmente, si el ORIGINADOR lo considera, en aquellos casos en que si proceda un canje de cartera, el ORIGINADOR podrá transferir al FIDEICOMISO: (i) en lugar de CARTERA, recursos en dinero efectivo que cubran íntegramente el capital y los intereses futuros estipulados en los correspondientes INSTRUMENTOS DE CREDITO prepagados, de tal manera que no se afecte negativamente la generación de FLUJOS necesaria para honrar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS; o (ii) en parte CARTERA, y en otra parte recursos en dinero efectivo, con el objeto de que entre ambos se cubran íntegramente el capital y los intereses futuros estipulados en los correspondientes INSTRUMENTOS DE CREDITO prepagados, de tal manera que no se afecte negativamente la generación de FLUJOS necesaria para honrar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS. Por su parte, el FIDEICOMISO transferirá al ORIGINADOR los INSTRUMENTOS DE CREDITO prepagados y los recursos correspondientes a tales prepagos, aclarando expresamente que dicha entrega de recursos será únicamente a nivel de registro contable, sin que proceda la entrega física o real de recursos, pues éstos ya se encontrarán en posesión del ORIGINADOR

SUBCUENTAS

La posible existencia de varios TRAMOS comportará la creación de SUBCUENTAS dentro del FIDEICOMISO, en relación a los TRAMOS que se emitan.

En todos los casos, las SUBCUENTAS son independientes entre sí, por lo que los activos y pasivos registrados dentro de una SUBCUENTA en particular, no podrán confundirse con los de las demás SUBCUENTAS.

CRUCE DE INFORMACIÓN

Se realizará un cruce de información con el ORIGINADOR, en su calidad de ADMINISTRADOR DE CARTERA, dentro de los cinco primeros días calendario de cada mes, durante la vigencia de los VALORES del TRAMO o los TRAMOS que se emitan, a fin de determinar: (i) la totalidad de los FLUJOS recaudados por el ADMINISTRADOR DE CARTERA en el mes inmediato anterior, con cargo a la CARTERA del TRAMO respectivo, incluyendo, por ende, la recaudación proveniente del MONTO TITULARIZADO en relación con los recursos destinados para pagar cabal y oportunamente los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del correspondiente TRAMO; y (ii) la totalidad de los FLUJOS entregados por el ADMINISTRADOR DE CARTERA al FIDEICOMISO en el mes inmediato anterior respecto de la CARTERA del TRAMO respectivo.

SIETE: INFORMACIÓN QUE SE DEBERÁ PROPORCIONAR A LOS INVERSIONISTAS CON INDICACIÓN DE LA PERIODICIDAD Y FORMA DE ENTREGA.-

A la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.- Conforme lo dispuesto en la normativa aplicable destinada al Mantenimiento de la inscripción de valores provenientes de procesos de titularización, el AGENTE DE MANEJO deberá enviar la información continua y relevante establecida para los fideicomisos mercantiles inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores en los plazos determinados por en las resoluciones aplicables y la Ley de Mercado de Valores.

Previo a la cancelación de la oferta pública, deberá remitir un informa detallado sobre la situación del proceso de titularización y la certificación del pago de la totalidad de los valores emitidos.

A los INVERSIONISTAS deberá poner a su disposición, la información requerida para el mantenimiento de la inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores que se remite a la Entidad de Control. Dicho informe estará a disposición de los INVERSIONISTAS en las oficinas de la FIDUCIARIA ubicadas en la ciudad de Quito, a partir de los treinta días posteriores a la finalización de cada semestre a contarse a partir de la FECHA DE EMISION.

Toda información del FIDEICOMISO, del PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA o DEL REGLAMENTO DE GESTIÓN, deba enviarse o ponerse a disposición de los INVERSIONISTAS,

según sea el caso, se la cargará a la página web de la FIDUCIARIA, cuya dirección es www.fiduecuador.com que es la misma página web que se detalla en la información general del AGENTE DE MANEJO y del sistema integrado de mercado de valores. Dicha información también se entregará a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y a las Bolsas de Valores.

El AGENTE DE MANEJO rendirá semestralmente cuentas al ORIGINADOR en los términos y condiciones exigidos por la Ley de Mercado de Valores y la normativa reglamentaria vigente y aplicable.

Toda rendición de cuentas que sea puesta en conocimiento del ORIGINADOR, también deberá ser provista a la Calificadora de Riesgos y a la Auditora Externa.

La rendición de cuentas estará disponible en las oficinas del AGENTE DE MANEJO y en su página web.

OCHO.– NORMAS SOBRE EL CAMBIO DE ADMINISTRADOR, LIQUIDACIÓN ANTICIPADA O AL TÉRMINO DEL PLAZO DEL FIDEICOMISO.–

SUSTITUCION DE LA FIDUCIARIA

Son causales de sustitución del AGENTE DE MANEJO las siguientes:

- El incumplimiento reiterado de las obligaciones del AGENTE DE MANEJO, declarado en laudo arbitral o sentencia ejecutoriada;
- La disolución, concurso preventivo, concurso de acreedores, o quiebra del AGENTE DE MANEJO.
- Por mutuo acuerdo entre el AGENTE DE MANEJO y el ORIGINADOR.
- Las demás establecidas en la Ley.

En caso de sustitución, el AGENTE DE MANEJO deberá entregar al AGENTE DE MANEJO sustituto, físicamente, todos los bienes que componen el patrimonio autónomo, en lo que fuera aplicable. Adicionalmente deberá rendir cuentas de su gestión, entregarle los libros contables, declaraciones tributarias, comprobantes de retención y en general toda la documentación original relacionada con el FIDEICOMISO, pudiendo quedarse el AGENTE DE MANEJO con copias certificadas, si así lo decide. La entrega de bienes y documentos deberá

hacerse en un plazo máximo de diez (10) días hábiles posteriores a la fecha en que se haya producido la causal de sustitución.

TERMINACIÓN Y LIQUIDACIÓN

El AGENTE DE MANEJO podrá dar por terminado el Fideicomiso de conformidad con lo que dispone la ley y sus reglamentos y, en caso de verificarse una de las causales siguientes:

En caso de que el ORIGINADOR no aporte ni entregue al FIDEICOMISO los recursos dinerarios necesarios a efectos de gestionar la obtención de información y documentación necesarias previo al proceso de Titularización.

Cumplidos todos los PASIVOS CON INVERSIONISTAS y cancelado todos los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS A LOS INVERSIONISTAS.

Por sentencia ejecutoriada o laudo arbitral que ordene la terminación del FIDEICOMISO.

Por mutuo acuerdo entre las partes involucradas, a saber el AGENTE DE MANEJO y el ORIGINADOR, antes de la colocación de los VALORES; y, entre el AGENTE DE MANEJO, el ORIGINADOR y la totalidad de los INVERSIONISTAS, después de la colocación de los VALORES.

Por imposibilidad de cumplir con el objeto el FIDEICOMISO.

En caso de terminación del FIDEICOMISO por cualquiera de las causales contractuales o legales, el AGENTE DE MANEJO procederá con la liquidación del FIDEICOMISO, de acuerdo con las siguientes disposiciones:

Pagará las obligaciones que el FIDEICOMISO mantenga a favor de Terceros Distintos de los Inversionistas, siempre que cuente con disponibilidad de fondos, en el siguiente orden de prelación:

Las obligaciones tributarias a cargo del FIDEICOMISO.

Los honorarios y comisiones del AGENTE DE MANEJO y los costos en que haya incurrido la misma por la administración, desarrollo y liquidación del presente contrato.

Cancelará todas las demás obligaciones del FIDEICOMISO frente a terceros.

Una vez canceladas la totalidad de las obligaciones y derechos del Fideicomiso, el AGENTE DE MANEJO, si no se hubieren colocado los Valores en el mercado, rendirá cuenta final de su gestión al ORIGINADOR, mediante un informe, dirigido a la dirección consignada; y una vez que se hubieren colocado los Valores en el mercado, al COMITÉ DE VIGILANCIA y al ORIGINADOR, el informe se entenderá aprobado, si no es objetada dentro de un plazo máximo de quince (15) días hábiles, contados a partir de la fecha de presentación del mencionado informe.

De no haber objeción sobre el informe en el plazo determinado en el numeral anterior, el AGENTE DE MANEJO levantará mediante escritura pública un Acta de Liquidación, la cual se tendrá, para todos los efectos legales, como la liquidación definitiva y total del Fideicomiso, dando así por terminado y liquidado el contrato de FIDEICOMISO. El Acta de Liquidación será firmada únicamente por el representante legal o apoderado del AGENTE DE MANEJO.

Si el ORIGINADOR o el COMITÉ DE VIGILANCIA tuvieren divergencias con el informe presentado por el AGENTE DE MANEJO, podrán hacer constar las mismas en el Acta de Liquidación, dentro del plazo de 15 (quince días hábiles). El Fideicomiso no podrá liquidarse hasta que todas las divergencias se encuentren resueltas ya sea por mutuo acuerdo o mediante laudo arbitral.

Las partes autorizan expresamente al AGENTE DE MANEJO para que realice todos los trámites necesarios y suscriba los documentos pertinentes a fin de perfeccionar la terminación y liquidación del presente contrato de Fideicomiso.

NUEVE: INDICACIÓN DE LA PÁGINA WEB EN LA QUE EFECTUARAN PUBLICACIONES INFORMATIVAS PARA LOS TENEDORES DE VALORES REPRESENTATIVOS DEL PROCESO DE TITULARIZACION.-

Tal como se ha referido en el presente instrumento, el contrato de constitución del fideicomiso de titularización en concordancia con las disposiciones reglamentarias y legales vigentes la información del Fideicomiso, del Prospecto de Oferta Pública o del Reglamento de Gestión, deba dirigirse a los Inversionistas a través de la página web, se lo hará a la siguiente dirección es www.fiduecuador.com.

DIEZ: RÉGIMEN APLICABLE PARA LA OBTENCIÓN DE LOS RECURSOS O FLUJOS FUTUROS.-

A.- INDICACIÓN DEL TIPO DE ACTIVO MOTIVO DE LA TITULARIZACIÓN.

El Activo que motiva este proceso de Titularización de flujos de Cartera, es la CARTERA de propiedad del ORIGINADOR, y que ésta compuesta de los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO que documentan créditos otorgados por el ORIGINADOR a sus clientes (DEUDORES) para el financiamiento de compraventa diversos productos de naturaleza tecnológica, a través de la cadena de almacenes denominada COMPUTRÓN, una cartera de clase comercial que serán aportados por el ORIGINADOR para la implementación de la TITULARIZACION en cada TRAMO. Las características de la CARTERA transferida al FIDEICOMISO son las siguientes: Uno) Cartera cuyo capital inicial esté entre USD400,00 y USD2.000,00. Dos) Cartera que tenga un vencimiento total en al menos 8 meses contados desde el corte de la selección. Tres) Cartera de crédito hasta 24 meses con o sin primer mes de gracia, o con postergación de primera cuota. Cuatro) Cartera que tenga como máximo una mora de 45 días. Cinco) Cartera que posee calificación SLC, A, B, C o sin calificación en caso de ser nueva. Seis) Cartera que no esté comprometida y que tenga documentación completa (categoría endosable).

B.- NATURALEZA Y DENOMINACIÓN DEL TIPO DE VALORES A SER EMITIDOS.

Consisten en títulos valores de contenido Crediticio desmaterializados que encuentran su fuente o respaldo en los activos que forman parte del Fideicomiso Mercantil de Titularización constituido para el efecto, los títulos provenientes de cada uno de los diferentes tramos se encontrarán respaldados por los activos que correspondan a cada una de las subcuentas, conforme lo establece la normativa vigente.

Los VALORES resultantes de esta TITULARIZACION deberán amortizar capital e intereses conforme lo dispuesto en el contrato de fideicomiso y se denominaran: VTC- CARTIMEX (más el número que corresponda del TRAMO respectivo).

Los VALORES desmaterializados tendrán un valor nominal mínimo de un dólar de los Estados Unidos de América.

C.- PARTES INTERVINIENTES: ORIGINADOR, AGENTE DE MANEJO O FIDUCIARIO, FIDEICOMISO MERCANTIL, ECT., CON INDICACIÓN DE SUS OBLIGACIONES.

1.- FIDEICOMISO MERCANTIL DE TITULARIZACION.- El Fideicomiso tiene por objeto servir como mecanismo para realizar un proceso de Titularización de cartera, mismo que se denomina *"FIDEICOMISO MERCANTIL PRIMERA TITULARIZACION DE CARTERA CARTIMEX"*, el cual consiste en un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de aquel o aquellos del ORIGINADOR, del AGENTE DE MANEJO o de terceros

en general, así como de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios administrados por el AGENTE DE MANEJO. Dicho patrimonio autónomo se encuentra integrado inicialmente por los recursos que se aportan mediante este instrumento y posteriormente, estará integrado por la CARTERA, por los FLUJOS, así como también por todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del FIDEICOMISO.

2.- ORIGINADOR.- EL ORIGINADOR de este Fideicomiso de Titularización es la compañía CARTIMEX S.A:

2.1.- DERECHOS.- Son derechos de ORIGINADOR los siguientes:

Recibir el producto neto de la colocación de los Valores, una vez deducidos los recursos que se hayan utilizado para completar el monto del Fondo Rotativo.

Recibir en restitución la CARTERA, los recursos dinerarios remanentes en el FIDEICOMISO; y, cualquier otro bien remanente en el FIDEICOMISO, luego de ser cancelados todos los PASIVOS CON INVERSIONISTAS y PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS.

Los demás derechos establecidos en la Ley de Mercado de Valores y legislación aplicable.

2.2.- OBLIGACIONES.- Son obligaciones del ORIGINADOR las siguientes:

Aportar, ceder y transferir al FIDEICOMISO la CARTERA en los términos constantes en la cláusula sexta del FIDEICOMISO.

Aportar al FIDEICOMISO los recursos necesarios, a efectos de integrar y/o reponer el FONDO ROTATIVO.

Efectuar canjes de cartera correspondientes a los canjes por prepago en los casos, términos y condiciones señalados en el numeral 10.13.6) de la cláusula décima del FIDEICOMISO.

Prestar los servicios de ADMINISTRADOR DE CARTERA, en los términos y condiciones estipulados en el Contrato de Administración de Cartera.

Proveer al AGENTE DE MANEJO de toda documentación e información adicional en los formatos solicitados por él, que a su criterio sea necesaria a efectos de cumplir con el objeto del presente FIDEICOMISO.

Proveer al FIDEICOMISO de los recursos necesarios a efectos de gestionar la obtención de información y documentación necesarias para el lanzamiento de la TITULARIZACION y de los distintos TRAMOS, o proveer al AGENTE DE MANEJO de la información y documentación necesarias para el lanzamiento de la TITULARIZACION y de los distintos TRAMOS.

Proveer recursos al FIDEICOMISO para reponer el FONDO ROTATIVO de cada TRAMO, cuando éste se haya reducido de su monto base. Dicha provisión deberá hacerse dentro de los dos días hábiles inmediatos posteriores a la fecha en que el AGENTE DE MANEJO así le haya solicitado al ORIGINADOR mediante simple carta.

3.- FIDUCIARIA O AGENTE DE MANEJO.– La compañía FIDUCIARIA ECUADOR FIDUECUADOR S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS y en tal calidad tendrá los siguientes derechos y obligaciones.

3.1.- DERECHOS: Constituyen derechos del Agente de Manejo los siguientes:

Cobrar los honorarios que le correspondan por la constitución y administración del Fideicomiso.

Los demás derechos establecidos en la Ley de Mercado de Valores y legislación aplicable, en el presente REGLAMENTO DE GESTION, en los VALORES y en el presente contrato.

3.2.- OBLIGACIONES: Constituyen obligaciones del Agente de Manejo los siguientes:

Administrar prudente y diligentemente los bienes del Fideicomiso, aclarando que su obligación es de medio y no de resultado; ejercer la representación legal, judicial, extrajudicial y arbitral del Fideicomiso en los términos y condiciones del Contrato de

Constitución del Fideicomiso; exigir a quien corresponda el cumplimiento del presente Fideicomiso.

Actuar como representante legal del FIDEICOMISO en los términos y condiciones del FIDEICOMISO.

Ejecutar los MECANISMOS DE GARANTIA y declarar la REDENCION ANTICIPADA, en los casos, términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO.

Contratar al Agente Pagador de la presente TITULARIZACION, para lo cual suscribirá el respectivo contrato en representación del FIDEICOMISO.

Exigir al ORIGINADOR y a los INVERSIONISTAS el cumplimiento de sus obligaciones, conforme lo dispuesto en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en el PROSPECTO, en los VALORES y en la legislación aplicable.

Mantener los bienes que integran el patrimonio autónomo del FIDEICOMISO, separados de los demás bienes del AGENTE DE MANEJO y de los otros negocios fiduciarios respecto de los cuales actúa como fiduciaria. En consecuencia, el AGENTE DE MANEJO no podrá considerar como suyos, ni emplear en sus propios negocios, los bienes recibidos en negocio fiduciario irrevocable. Los bienes del FIDEICOMISO tampoco formarán parte de la garantía general de los acreedores de la FIDUCIARIA.

Cancelar, con los recursos del FONDO ROTATIVO o aquellos que sean provistos por el ORIGINADOR, todos los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS. En caso que los recursos del FIDEICOMISO fueren insuficientes, los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS serán asumidos y cancelados por el ORIGINADOR.

Siempre que los recursos de la respectiva SUBCUENTA lo permitan, amortizar capital y pagar intereses de los VALORES del TRAMO correspondiente, en los términos y condiciones constantes en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en el PROSPECTO y en los VALORES del TRAMO correspondiente.

Llevar la contabilidad del FIDEICOMISO, preparar la información financiera, y ponerlas a disposición de los respectivos destinatarios, en los términos exigidos por la Superintendencia de Compañías y demás normativas aplicables.

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

Una vez atendidos todos los derechos de los INVERSIONISTAS y cancelados todos los PASIVOS del TRAMO correspondiente, restituir al ORIGINADOR: (i) la CARTERA, correspondientes al TRAMO respectivo, (ii) los recursos dinerarios remanentes en el FIDEICOMISO, correspondientes al TRAMO respectivo, y (iii) cualquier otro bien remanente en el FIDEICOMISO, correspondiente al TRAMO respectivo.

Una vez atendidos todos los derechos de los INVERSIONISTAS y cancelados todos los PASIVOS de todos los TRAMOS, restituir al ORIGINADOR cualquier remanente, de existir, y liquidar el FIDEICOMISO en los términos y condiciones señalados en la cláusula décimo séptima del mismo FIDEICOMISO.

Las demás obligaciones establecidas en la Ley de Mercado de Valores y legislación aplicable, en el REGLAMENTO DE GESTION, en los VALORES y en el presente contrato.

4.- INVERSIONISTAS.– Son las personas naturales o jurídicas que adquieren e invierten en los VALORES de un TRAMO determinado, emitidos como consecuencia del proceso de titularización.

4.1.- DERECHOS: Los Inversionistas tendrán los siguientes derechos:

Recibir el pago de los VALORES.

Recibir, en proporción a sus respectivas inversiones, los activos distribuidos por el AGENTE DE MANEJO, en caso que se haya aplicado una REDENCION ANTICIPADA, en los términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO.

Comparecer, directamente o mediante apoderado general o especial, a las ASAMBLEAS.

Elegir y ser elegido como miembro del COMITÉ DE VIGILANCIA; y,

Los demás derechos establecidos en la Ley de Mercado de Valores y legislación aplicable.

4.2.- OBLIGACIONES DE LOS INVERSIONISTAS.-

Los INVERSIONISTAS tienen la obligación de cumplir con las disposiciones legales y reglamentarias vigentes que regulan el proceso de titularización, incluyendo el llamamiento de REDENCION ANTICIPADA por parte de la FIDUCIARA.

D.- CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES A SER EMITIDOS CON INDICACIÓN DE LOS DERECHOS QUE OTORGAN A LOS INVERSIONISTAS.

La emisión de los VALORES de Contenido Crediticio y se hará en varios Tramos en forma desmaterializada representados en anotaciones en cuenta, que tendrán la siguiente denominación VTC- CARTIMEX - (y el número de tramo que corresponda).

Cada uno de los VALORES tendrá un valor nominal de UN dólar de los Estados Unidos de América (US\$ 1,00), y cada anotación en cuenta podrá contener uno o más VALORES, pero siempre en múltiplos de US\$1.

El PRIMER TRAMO tendrá las siguientes características:

El originador ha definido que la emisión del PRIMER TRAMO se haga hasta US\$ 2´500.000 (Dos millones quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América), a través de una serie única por dicho monto.

Plazo de la oferta pública:

Diez y ocho meses, contados a partir de la fecha de la resolución inicial (I Tramo) que autoriza la inscripción de los valores en el Catastro Público del Mercado de Valores.

Procedimiento para la colocación:

La colocación primaria de los valores se realizará de manera bursátil a través de las Bolsas de Valores del país.

Monto mínimo de la inversión:

USD 1 (Un dólar de los Estados Unidos de América).

Forma y lugar de suscripción de los valores:

Mediante libre negociación bursátil a través de las Bolsas de Valores del Ecuador.

Monto total de la emisión:

USD2.500.000,00.

Tipo, carácter:

De contenido crediticio; desmaterializados (nominativos).

Valor nominal:

USD1,00

Clases y series:

Clase 1

Plazo, tasa de interés, periodicidad de pagos:

Clase	Monto a Emitir	Plazo	Tasa de Interés Anual	Tipo	Pago de Intereses	Amortización de Capital
1	2,500,000.00	540 días	8.00%	Fija	Trimestral	Trimestral

Tabla de amortización:

FECHA*	INTERESES	CAPITAL	FLUJO	SALDO
may-19				2.500.000,00
jun-19			-	2.500.000,00
jul-19			-	2.500.000,00
ago-19	50.000,00	500.000,00	550.000,00	2.000.000,00
sep-19			-	2.000.000,00
oct-19			-	2.000.000,00
nov-19	40.000,00	500.000,00	540.000,00	1.500.000,00
dic-19			-	1.500.000,00
ene-20			-	1.500.000,00
feb-20	30.000,00	500.000,00	530.000,00	1.000.000,00
mar-20			-	1.000.000,00
abr-20			-	1.000.000,00
may-20	20.000,00	400.000,00	420.000,00	600.000,00
jun-20			-	600.000,00
jul-20			-	600.000,00
ago-20	12.000,00	350.000,00	362.000,00	250.000,00
sep-20			-	250.000,00
oct-20			-	250.000,00
nov-20	5.000,00	250.000,00	255.000,00	-

*Fecha estimada de colocación

En caso de que el Inversionista no ejerciera su derecho de cobrar los VALORES, la FIDUCIARIA, Deberá consignar ante un Juez de lo Civil, conforme lo prescrito en el Art. 148 de la Ley de Mercado de Valores contenida en el Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, en el Art. 338 del Código Orgánico General de Procesos (COGEP) y Art. 1615 del Código Civil, los recursos o bienes que les pudieren corresponder a los INVERSIONISTAS. Esta consignación se podrá hacer luego de transcurridos seis (6) meses calendario contados a partir de la fecha en que haya nacido para el FIDEICOMISO MERCANTIL la última obligación de reconocer derechos a favor de los INVERSIONISTAS, y que no hubieren sido reclamados oportunamente.

E.- INDICACIÓN DE LOS MECANISMOS DE GARANTÍA A UTILIZARSE Y LA FORMA EN QUE ÉSTOS SE HARÁN EFECTIVOS, DE SER EL CASO.

Sobrecolateralización de cartera:

Consiste en titularizar una cartera que, por un lado, excede el valor de la emisión, de tal forma que la cartera, en saldo, siempre esté por encima del saldo de los valores a emitirse; y, por otro, también incluye la cobertura de los flujos esperados de la cartera sobre el flujo a pagar a los inversionistas.

La sobrecolateralización en este proceso consiste en aportar una cartera equivalente a un saldo de capital de \$3'897.589,17 (incluyendo las cuotas en mora), conformada por 4.824 pagarés, lo que permitirá mantener en todo momento la sobrecolateralización, tal como se mostró anteriormente.

Exceso de flujo de fondos:

Consiste en que el flujo generado por la cartera a titularizar sea mayor al flujo necesario para el pago a los inversionistas de la titularización. Con el exceso se conformará un fondo que se denominará "Provisión permanente", el cual equivaldrá a USD60.000,00, y que servirá para cubrir cualquier faltante originado por la desviación de los flujos.

Sustitución de cartera:

Consiste en sustituir trimestralmente cartera aportada que se haya deteriorado significativamente. El deterioro significativo consiste en créditos con cualquiera de las siguientes características al cierre de cada trimestre:

- a. Créditos que tengan desde las 8 últimas cuotas impagas.
- b. Créditos precancelados.

Los pagarés relacionados a dichos créditos serán restituidos al Originador, y éste deberá aportar pagarés con las siguientes características mínimas:

- a. Plazo por vencer no menor al del pagaré restituido, y con máximo 4 meses más de plazo que el pagaré reemplazado.
- b. Capital original del pagaré no menor al del pagaré restituido.

La sustitución se realiza de forma trimestral.

F.- DETALLE DE LA HISTORIA DE LOS FLUJOS, CON INDICACIÓN DE SUS CARACTERÍSTICAS PARTICULARES.-

El activo titularizado, corresponde a la cartera que ha generado la compañía CARTIMEX S.A., producto de las ventas a crédito que ha otorga a sus clientes respecto de diversos productos de naturaleza tecnológica, a través de la cadena de almacenes denominada COMPUTRÓN.

Para el efecto de esta titularización, el originador transfiere una parte de su cartera que se selecciona conforme lo establecido en el presente informe, y por un monto definido que otorgue las coberturas necesarias, al Fideicomiso de Titularización. Posteriormente, realizará los aportes de cartera conforme lo que se establezca en el estudio, con el objetivo de mantener la relación requerida de cobertura durante todo el plazo de los valores.

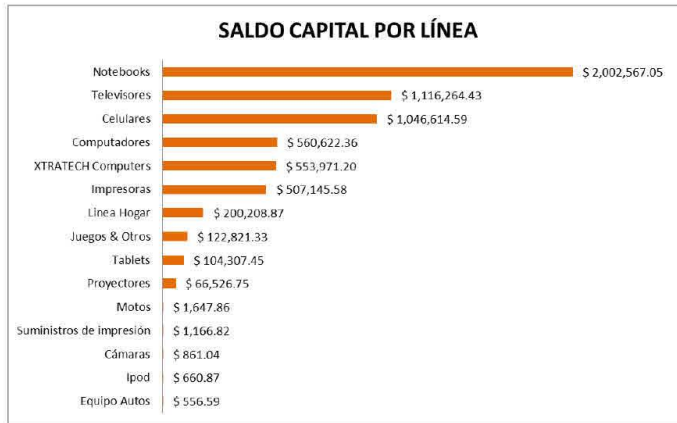
a) Descripción de la cartera matriz con corte al 31 de diciembre de 2018:

La cartera a titularizar es de tipo Consumo-Retail, y sus indicadores se resumen en los siguientes cuadros y gráficos:

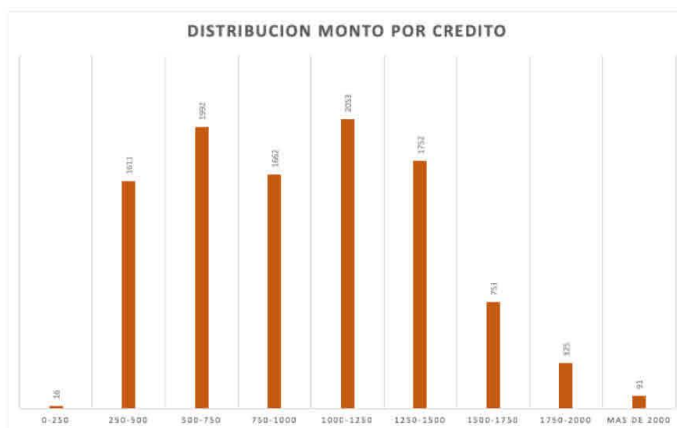
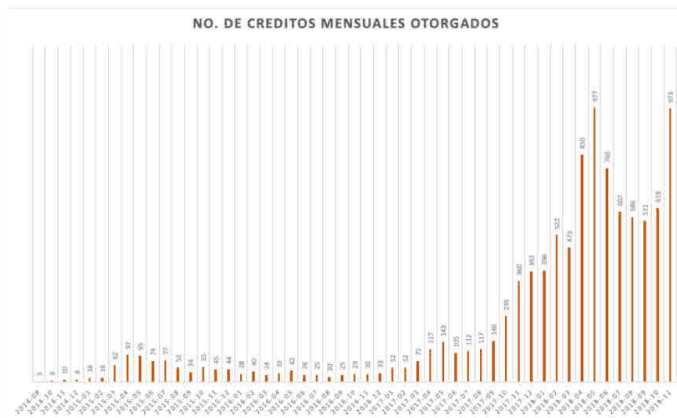
Número de créditos vigentes	9795
Capital promedio de los créditos	985,01
Número de cuotas promedio	20,48
Desviación estándar del número de cuotas	4,32
Saldo de capital cartera	5.783.770,51
Saldo vencido	1.008.160,45
Saldo de total cartera	6.783.370,76
Saldo capital cartera al 15% de interés	1.013.208,00
Saldo capital cartera al 16% de interés	4.770.562,51

REGION	SALDO DE CAPITAL	SALDO TOTAL CARTERA
COSTA	4.496.794,14	5.263.936,23
SIERRA	1.286.976,37	1.519.434,53
Total general	5.783.770,51	6.783.370,76

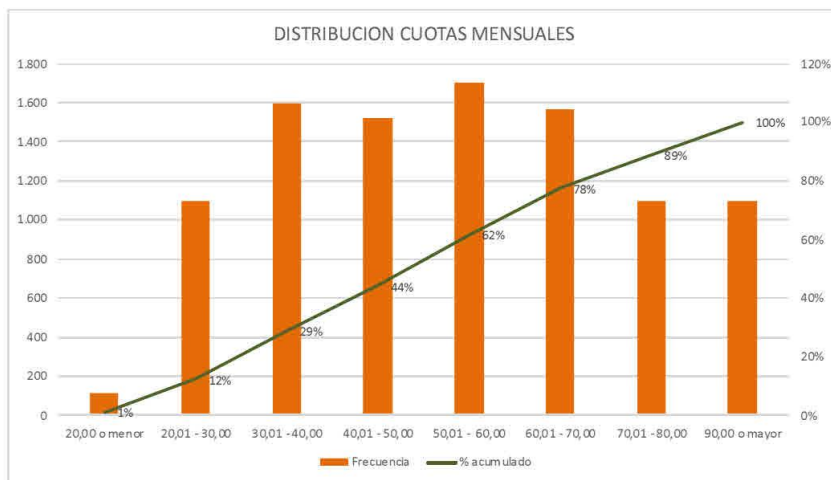
CIUDAD	SALDO DE CAPITAL	SALDO TOTAL CARTERA
AMBATO	32.237,52	32.786,93
ELOY ALFARO DURAN	417.498,90	471.821,93
GUAYAQUIL	3.728.697,05	4.394.341,40
LIBERTAD	155.438,80	199.590,07
MACHALA	15.062,23	15.062,23
MILAGRO	180.097,16	183.120,60
QUITO	1.191.618,66	1.422.730,71
SANTO DOMINGO DE LOS TSACHILAS	63.120,19	63.916,89
Total general	5.783.770,51	6.783.370,76



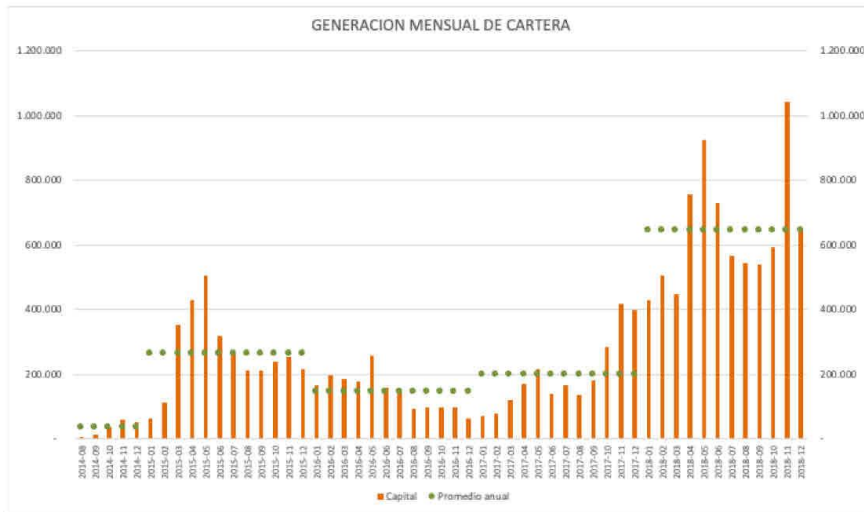
*Al 30 de Septiembre de 2018



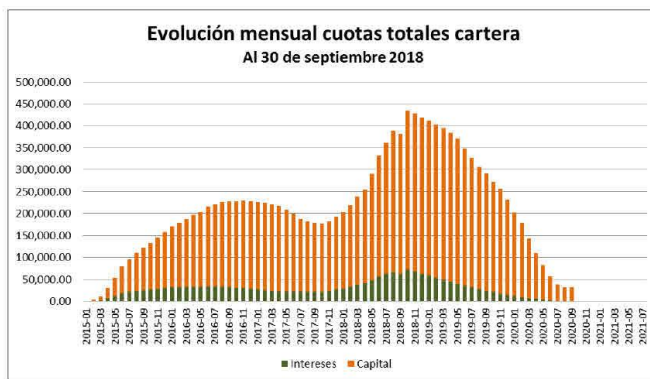
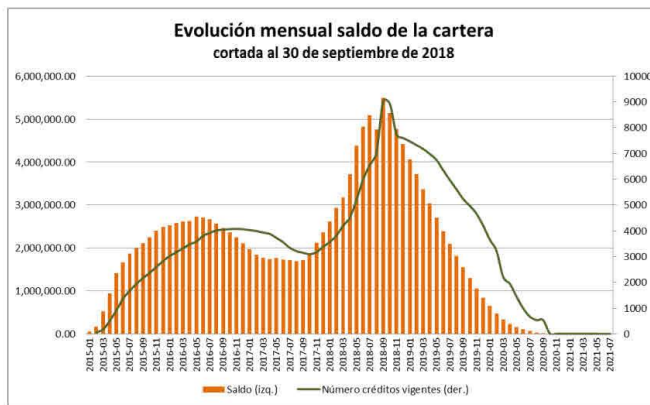
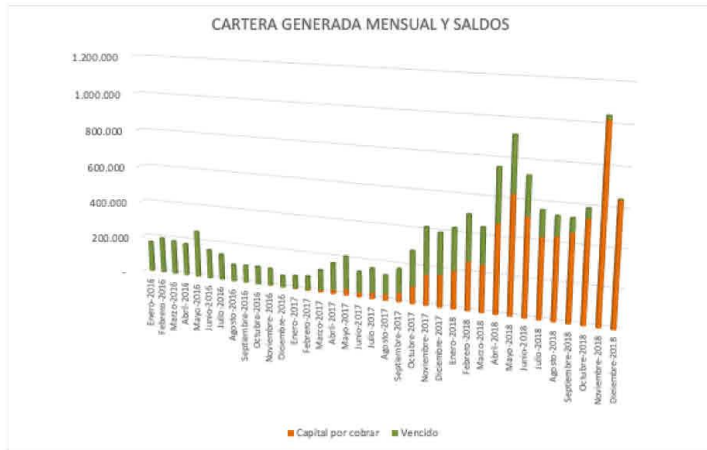
RAGO DIAS VENCIDOS	VALOR	% DE TOTAL CARTERA
1-30	95.891,12	1,41%
31-70	72.731,40	1,07%
71-120	60.171,65	0,89%
121-180	89.317,20	1,32%
181-360	143.854,56	2,12%
> 360	537.634,32	7,93%
Total general	999.600,25	14,74%



Clase	Frecuencia	% acumulado
20,00 o menor	116	1,2%
20,01 - 30,00	1099	12,4%
30,01 - 40,00	1599	28,7%
40,01 - 50,00	1520	44,2%
50,01 - 60,00	1700	61,6%
60,01 - 70,00	1568	77,6%
70,01 - 80,00	1097	88,8%
90,00 o mayor	1096	100,0%

b) Análisis de generación de la cartera


MES DE GENERACION	2016			2017			2018		
	CARTERA INICIAL	SALDO CAPITAL	SALDO EN MORA	CARTERA INICIAL	SALDO CAPITAL	SALDO EN MORA	CARTERA INICIAL	SALDO CAPITAL	SALDO EN MORA
Enero	168.132	-	14.915	71.695	2.893	12.205	429.408	208.055	29.520
Febrero	196.414	-	24.265	78.499	5.155	7.869	506.260	264.233	32.257
Marzo	187.082	-	14.195	122.020	12.209	13.062	447.936	254.424	21.713
Abril	178.868	-	17.503	169.013	23.847	15.718	758.274	475.251	30.235
Mayo	256.424	-	19.936	215.164	37.208	15.160	923.103	630.411	35.066
Junio	160.047	-	10.980	139.393	29.317	14.032	728.806	524.442	27.161
Julio	142.846	-	9.638	165.974	34.694	13.050	564.553	430.426	17.252
Agosto	93.273	-	10.493	137.523	36.787	14.512	542.755	441.058	12.250
Septiembre	96.540	-	11.292	181.420	54.371	13.344	537.910	467.142	8.225
Octubre	98.072	-	12.663	284.969	96.294	21.942	593.990	544.295	5.641
Noviembre	96.419	1.458	7.825	419.415	167.949	37.191	1.043.826	1.023.258	1.270
Diciembre	65.134	2.198	5.613	397.769	175.983	39.432	650.284	647.844	-
TOTALES	1.739.252	3.656	159.319	2.382.856	676.707	217.516	7.727.106	5.910.838	220.591



c) Análisis de la mora y precancelaciones

AÑO DE ORIGEN	CAPITAL ORIGINAL	POR VENCER (INCLUYE INTERESES)	CARTERA EN MORA POR RANGO DE DIAS						TOTAL	
			1 A 30	31 A 70	71 A 120	121 A 180	181 A 360	MAYOR A 360		
2014	173.081,57	-	-	-	-	-	-	-	17.814,75	17.814,75
2015	3.186.813,42	-	-	-	-	-	-	-	392.919,61	392.919,61
2016	1.739.251,70	631,34	939,22	1.238,34	2.076,73	5.987,52	42.552,94	106.523,92	159.318,67	159.318,67
2017	2.382.856,38	676.706,86	30.837,00	25.497,61	22.635,64	40.457,41	75.764,67	22.323,89	217.516,22	217.516,22
2018	7.727.105,72	5.910.837,96	68.382,52	47.863,14	35.936,32	42.872,27	25.536,95	-	220.591,20	220.591,20
		6.588.176,16	100.158,74	74.599,09	60.648,69	89.317,20	143.854,56	539.582,17	1.008.160,45	

Cartera en mora histórica:

AÑO ORIGEN	CARTERA EN MORA HISTORICA AL FINAL DE			
	2018	2017	2016	2015
2014	10,29%	10,50%	11,12%	5,11%
2015	12,33%	13,30%	9,49%	1,57%
2016	9,16%	6,98%	1,48%	
2017	9,13%	1,14%		
2018	2,85%			

No existen precancelaciones.

d) Selección de la cartera a titularizar

Una vez observadas las características de la cartera total de CARTIMEX S.A. con corte al 31 de diciembre de 2018, y considerando la cobertura requerida por normativa respecto al índice de desviación, se han definido los siguientes parámetros para la selección de la cartera a titularizar:

1. Cartera cuyo capital inicial esté entre USD400,00 y USD2.000,00.
2. Cartera que tenga un vencimiento total en al menos 8 meses contados desde el corte de la selección.
3. Cartera de crédito hasta 24 meses con o sin primer mes de gracia, o con postergación de primera cuota.
4. Cartera que tenga como máximo una mora de 45 días.
5. Cartera que posee calificación SLC, A, B, C o sin calificación en caso de ser nueva.
6. Cartera que no esté comprometida y que tenga documentación completa (categoría endosable).

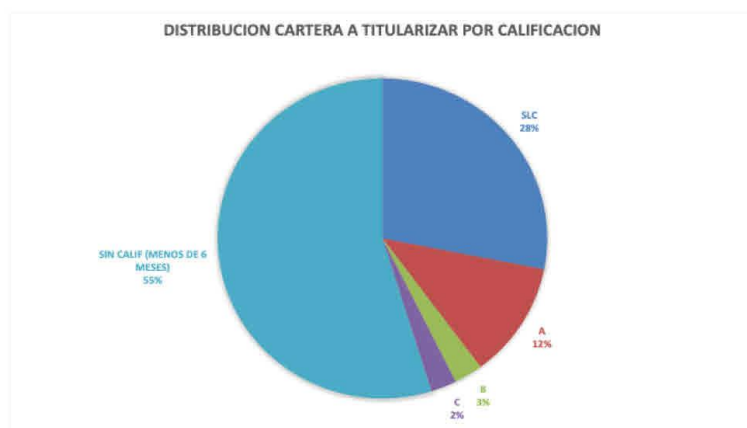
Respecto a la calificación de cada crédito, se considera la nomenclatura y definición que utiliza el originador:

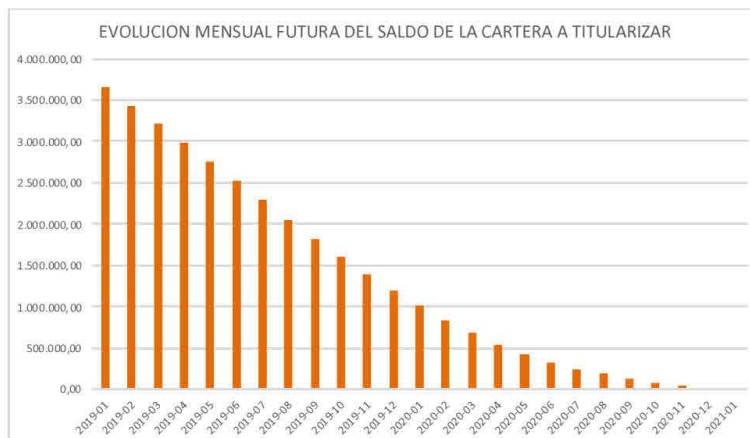
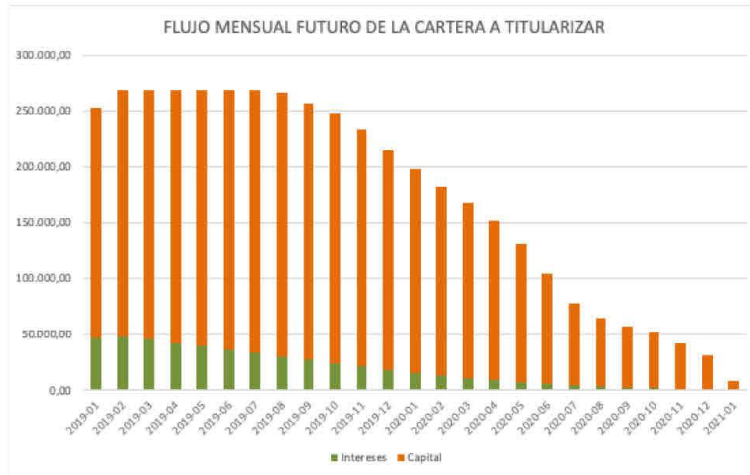
Cód.	Calificación	Promedio de días de atraso desde	Promedio de días de atraso hasta
SLC	Selecto línea de crédito	0	5
A	Cliente A	6	20
B	Cliente B	21	30
C	Cliente C	31	45
D	Cliente D	45	999

Es importante destacar que los créditos que tienen calificación son los que a la fecha de corte tienen un registro de más de 6 cuotas pagadas. Los créditos que no poseen calificación se han clasificado en N1 hasta N5, dependiendo del número de meses de antigüedad de la cartera, respectivamente, es decir, los créditos N5 pasarán a tener calificación el siguiente mes.

Con la definición de los parámetros de selección, la cartera a aportarse inicialmente al Fideicomiso de Titularización respecto al primer tramo de la misma, al corte mencionado, suma \$3'876.729,60 de saldo de capital por vencer, y está conformada por 4.824 pagarés.

Otros detalles de la cartera seleccionada se muestran a continuación:



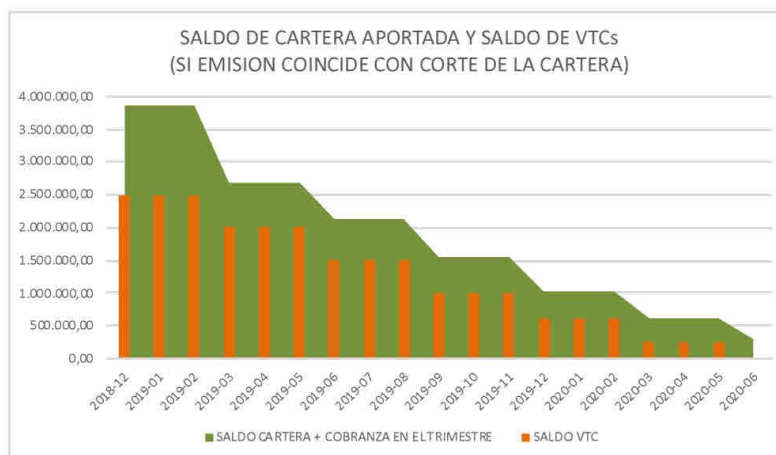


e) Comparación del flujo esperado de la cartera a titularizar con el flujo de los valores a emitirse

Considerando que la cartera a titularizar tiene un plazo promedio de 20,48 meses, se planteó en este documento, que la emisión de los valores tenga un plazo de 18 meses (540 días), de tal forma que la cartera a titularizar pueda generar flujos suficientes para el repago de los valores. Por otro lado, en función de las características del mercado de valores ecuatoriano, se plantean amortizaciones de capital y pagos de interés trimestrales para los valores a emitirse. En vista que los créditos que forman parte de la cartera a titularizar corresponden a tablas de amortización con pagos mensuales de capital e intereses, y los valores a emitirse (VTCs) corresponden a una tabla de amortización con pagos trimestrales, se deberá considerar lo siguiente:

- 1) Las cuotas mensuales recaudadas en la cobranza de la cartera, se acumularán durante el respectivo trimestre, para con ello realizar el pago de los valores, y cualquier excedente sea acumulado en un fondo de garantía y/o devuelto al emisor.
- 2) El saldo de cartera que se comparará con el saldo de los valores, es el saldo que se proyecta para el mes con que inicia cada trimestre, ya que, si bien es cierto que el saldo de la cartera va disminuyendo mensualmente, la cobranza de la misma queda dentro del fideicomiso de titularización, y se convierten en recursos líquidos que dan igual cobertura.

A continuación, se muestra la relación que existirá entre el flujo de la cartera y el de los valores del tramo 1. Se considerará que el origen de los valores coincide con el corte de la cartera al 31 de diciembre de 2018. Esto se realiza dado que, conociendo que mientras dure el proceso de inscripción, la cartera seguirá generando flujos y disminuyendo su saldo y plazo por vencer, obligará a que cuando se obtenga aprobación del proceso, se aporte nueva cartera para recuperar las relaciones de cobertura:



Para mantener la holgura una vez se emitan los valores, se necesitará, al momento en que se tenga una fecha más certera de la emisión, aportar nueva cartera.

La relación entre las cuotas esperadas de la cartera provisionadas en 3 meses y las de los valores a emitirse, puede observarse en el siguiente gráfico:



f) Coberturas:

Existen dos coberturas que deben considerarse a raíz del hecho que los valores a emitirse tienen un plazo distinto al de la cartera aportada para la titularización: a) la cobertura de la cartera, que es el saldo de la cartera titularizada sobre el saldo de los valores emitidos; y, b) la cobertura de las cuotas, que es el total esperado de recaudación mensual de la cartera sobre el valor de la cuota de capital e intereses a pagar a los inversionistas de los valores emitidos.

MES	INTERES CARTERA	CAPITAL CARTERA	CUOTA CARTERA	SALDO CARTERA + COBRANZA EN EL TRIMESTRE	INTERESES VTC	CAPITAL VTC	FLUJO VTC	SALDO VTC
0				3.897.589,17				2.500.000,00
1				3.897.589,17			-	2.500.000,00
2				3.897.589,17			-	2.500.000,00
3	141.281,30	686.007,79	790.236,28	3.211.581,38	50.000,00	500.000,00	550.000,00	2.000.000,00
4				3.211.581,38			-	2.000.000,00
5				3.211.581,38			-	2.000.000,00
6	118.678,80	687.258,27	805.937,06	2.524.323,12	40.000,00	500.000,00	540.000,00	1.500.000,00
7				2.524.323,12			-	1.500.000,00
8				2.524.323,12			-	1.500.000,00
9	91.142,24	699.886,23	791.028,48	1.824.436,88	30.000,00	500.000,00	530.000,00	1.000.000,00
10				1.824.436,88			-	1.000.000,00
11				1.824.436,88			-	1.000.000,00
12	64.005,87	632.334,51	696.340,37	1.192.102,38	20.000,00	400.000,00	420.000,00	600.000,00
13				1.192.102,38			-	600.000,00
14				1.192.102,38			-	600.000,00
15	40.536,78	507.483,92	548.020,70	684.618,46	12.000,00	350.000,00	362.000,00	250.000,00
16				684.618,46			-	250.000,00
17				684.618,46			-	250.000,00
18	21.911,05	366.271,91	388.182,96	318.346,54	5.000,00	250.000,00	255.000,00	-

MES	COBERTURA CARTERA	COBERTURA CUOTAS
0	1,6058x	
3	1,6829x	1,4368x
6	1,8244x	1,4925x
9	1,9868x	1,4925x
12	2,7385x	1,6580x
15	1,2734x	1,5139x
18		1,5223x

A. Determinación del índice de siniestralidad de la cartera

1. Porcentaje de la cartera castigada:

AÑO	CARTERA GENERADA	CARTERA CASTIGADA	% ANUAL DE CARTERA CASTIGADA
2015	3.186.813	20.841	0,65%
2016	1.739.252	90.610	5,21%
2017	2.382.856	70.366	2,95%
2018	7.727.106	106.446	1,38%
TOTAL	15.036.027	288.263	1,92%

2. Porcentaje de la cartera total morosa no castigada:

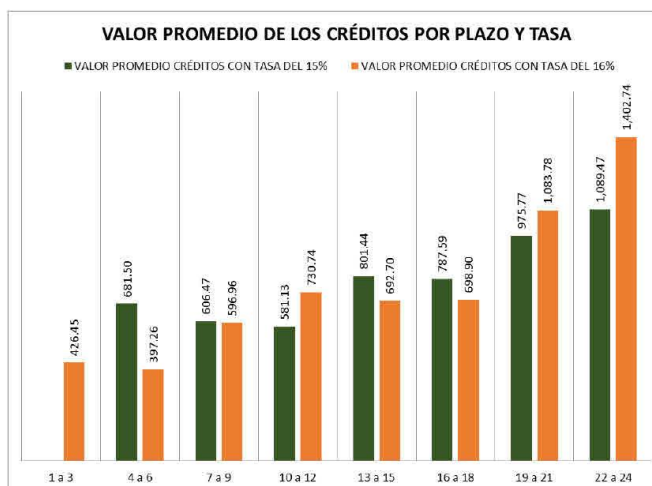
AÑO DE ORIGEN	CAPITAL ORIGINAL	CARTERA EN MORA POR RANGO DE DIAS						TOTAL
		1 A 30	31 A 70	71 A 120	121 A 180	181 A 360	MAYOR A 360	
2014	173.081,57	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,29%	10,29%
2015	3.186.813,42	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,33%	12,33%
2016	1.739.251,70	0,05%	0,07%	0,12%	0,34%	2,45%	6,12%	9,16%
2017	2.382.856,38	1,29%	1,07%	0,95%	1,70%	3,18%	0,94%	9,13%
2018	7.727.105,72	0,88%	0,62%	0,47%	0,55%	0,33%	0,00%	2,85%

Saldo de total cartera a la fecha de corte	6.783.370,76
Cartera por vencer	5.783.770,51
Cartera en mora	1.008.160,45
% de cartera en mora	14,86%

3. Cumplimiento del flujo de recuperación:

Mes/año	2016	2017	2018
Enero	101,79%	96,50%	93,24%
Febrero	97,66%	102,86%	95,19%
Marzo	105,66%	100,19%	95,76%
Abril	102,13%	97,02%	96,74%
Mayo	107,71%	101,41%	97,52%
Junio	109,28%	97,73%	103,58%
Julio	110,57%	100,01%	118,65%
Agosto	106,64%	97,50%	96,42%
Septiembre	101,76%	97,09%	94,26%
Octubre	102,70%	96,94%	93,79%
Noviembre	107,09%	91,20%	91,94%
Diciembre	108,79%	91,84%	88,17%

4. Clasificación de cartera:



5. Existencia de garantías:

La cartera de CARTIMEX S.A. cuenta con una garantía global de crédito. No aplica la garantía sobre el activo que ha sido financiado, pues su naturaleza tecnológica hace que la obsolescencia del mismo sea acelerada. Por otro lado, la movilidad es muy alta, lo que impide un control exhaustivo de la ubicación de dichos activos.

6. Elementos considerados para otorgar el crédito originador de la cartera:

Revisar Anexo "Proceso de Crédito Computrón".

7. Análisis de sensibilidad de los flujos en escenarios

Para obtener escenarios de flujos, definiremos el índice de siniestralidad, el cual ligaremos tanto a la morosidad histórica de la cartera así como a la dispersión de la recuperación mensual.

El promedio del porcentaje de cartera morosa sobre cartera total que presenta CARTIMEX, se muestra a continuación:

TRIMESTRE	% CARTERA MOROSA
2016-2	6,26%
2016-3	9,96%
2016-4	14,84%
2017-1	0,45%
2017-2	21,64%
2017-3	21,78%
2017-4	17,67%
2018-1	13,98%
2018-2	11,45%
2018-3	12,96%
2018-4	14,86%
PROMEDIO	13,26%

El cálculo de la dispersión (desviación) de la recuperación mensual del flujo, se muestra a continuación:

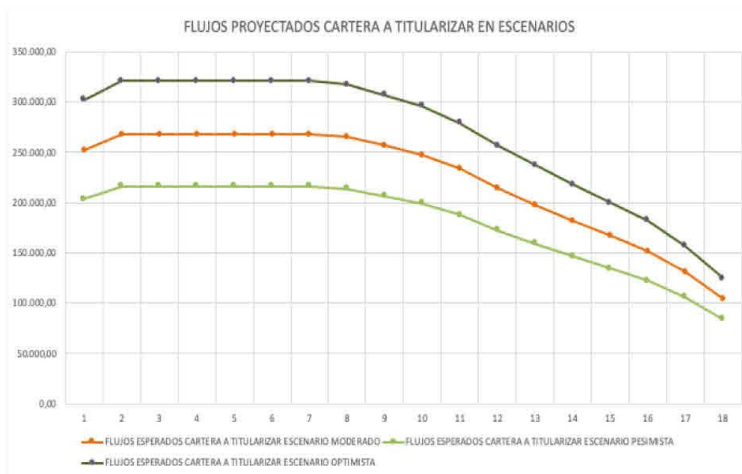
MES	% RECUPERACION DEL FLUJO	DESVIACION DEL CUMPLIMIENTO TOTAL	\wedge^2
2016-01	101,79%	1,79%	0,0320%
2016-02	97,66%	-2,34%	0,0548%
2016-03	105,66%	5,66%	0,3204%
2016-04	102,13%	2,13%	0,0454%
2016-05	107,71%	7,71%	0,5944%
2016-06	109,28%	9,28%	0,8612%
2016-07	110,57%	10,57%	1,1172%
2016-08	106,64%	6,64%	0,4409%
2016-09	101,76%	1,76%	0,0310%
2016-10	102,70%	2,70%	0,0729%
2016-11	107,09%	7,09%	0,5027%
2016-12	108,79%	8,79%	0,7726%
2017-01	96,50%	-3,50%	0,1225%
2017-02	102,86%	2,86%	0,0818%
2017-03	100,19%	0,19%	0,0004%
2017-04	97,02%	-2,98%	0,0888%
2017-05	101,41%	1,41%	0,0199%
2017-06	97,73%	-2,27%	0,0515%
2017-07	100,01%	0,01%	0,0000%
2017-08	97,50%	-2,50%	0,0625%
2017-09	97,09%	-2,91%	0,0847%
2017-10	96,94%	-3,06%	0,0936%
2017-11	91,20%	-8,80%	0,7744%
2017-12	91,84%	-8,16%	0,6659%
2018-01	93,24%	-6,76%	0,4570%
2018-02	95,19%	-4,81%	0,2314%
2018-03	95,76%	-4,24%	0,1798%
2018-04	96,74%	-3,26%	0,1063%
2018-05	97,52%	-2,48%	0,0615%
2018-06	103,58%	3,58%	0,1282%
2018-07	118,65%	18,65%	3,4782%
2018-08	96,42%	-3,58%	0,1282%
2018-09	94,26%	-5,74%	0,3295%
2018-10	93,79%	-6,21%	0,3856%
2018-11	91,94%	-8,06%	0,6496%
2018-12	88,17%	-11,83%	1,3995%
		0,4007%	Varianza (promedio)
		6,3303%	Desviación estándar

Se ha establecido en la estructuración, que para la obtención del índice de siniestralidad, se consideren las dos variables que se mostraron anteriormente, esto es: el porcentaje trimestral de cartera morosa promedio de los últimos 2 años y la desviación estándar de la recuperación de la cartera. La importancia de la primera variable surge por la posibilidad que genera la morosidad respecto a una afectación negativa en la cobranza de los flujos proyectados de la cartera, con los cuales se realizará el pago a los inversionistas de los valores. La segunda variable recoge la historia de la cobranza efectiva considerando que hay periodos en que podría existir mora en el mismo, pero cobranza efectiva de cartera vencida, lo cual genera una compensación, llegando incluso a generar en ciertos periodos una entrada de efectivo mayor a la proyectada según los flujos de la cartera. Se ha ponderado una importancia del 50% al porcentaje de cartera vencida (en mora) promedio de los últimos 12 trimestres (3 años) que asciende a 13,26%; y un 50% a la desviación estándar de los flujos recaudados, por lo que el índice de siniestralidad de la cartera (ISC) se ha calculado en 9,79%.

Con la obtención del índice de desviación, pasamos a definir los escenarios de los flujos de la cartera a titularizar en el Tramo 1 de la siguiente manera:

- Pesimista: Flujo proyectado que generará la cartera actual menos 2 veces el índice de siniestralidad de la cartera ISC, $[E(\text{FLUJO}) - 2 \cdot \text{ISC}]$, que corresponde a una probabilidad aproximada del 2,5% de que ocurra un peor resultado (flujo más bajo). Es decir, el escenario pesimista es el flujo esperado de la cartera aportada disminuido en un 19,58%.
- Moderado: Flujo proyectado de la cartera a titularizar.
- Optimista: Flujo proyectado que generará la cartera actual más 2 veces el índice de siniestralidad de la cartera ISC, $[E(\text{FLUJO}) + 2 \cdot \text{ISC}]$, que corresponde a una probabilidad aproximada del 2,5% de que ocurra un mejor resultado (flujo más alto). Es decir, el escenario optimista es el flujo esperado de la cartera aportada aumentado en un 19,58%.

MES	FLUJOS ESPERADOS CARTERA A TITULARIZAR		
	ESCENARIO MODERADO	ESCENARIO PESIMISTA	ESCENARIO OPTIMISTA
1	252.944,90	203.422,16	302.467,64
2	268.645,69	216.048,97	321.242,41
3	268.645,69	216.048,97	321.242,41
4	268.645,69	216.048,97	321.242,41
5	268.645,69	216.048,97	321.242,41
6	268.645,69	216.048,97	321.242,41
7	268.645,69	216.048,97	321.242,41
8	265.597,14	213.597,28	317.597,00
9	256.785,65	206.510,94	307.060,35
10	247.709,02	199.211,38	296.206,66
11	233.744,05	187.980,54	279.507,56
12	214.887,30	172.815,65	256.958,95
13	198.390,47	159.548,65	237.232,29
14	182.203,33	146.530,70	217.875,95
15	167.426,90	134.647,28	200.206,53
16	152.283,03	122.468,34	182.097,72
17	131.436,35	105.703,12	157.169,58
18	104.463,58	84.011,21	124.915,95



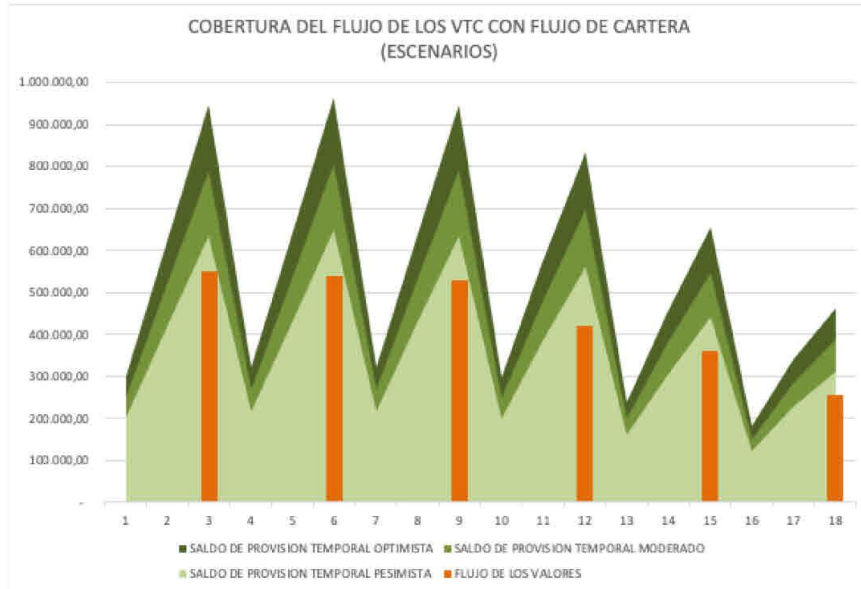
Como se está titularizando una cartera que producirá flujos cuya recaudación se realiza continuamente en los almacenes COMPUTRON, respecto de créditos con tablas de amortización con pagos mensuales, hay la necesidad de aprovisionar la cobranza hasta completar los valores trimestrales a pagar a los inversionistas. Esta provisión se denominará PROVISIÓN TEMPORAL.

MES	FLUJO MENSUAL ESCENARIO PESIMISTA	SALDO DE PROVISION TEMPORAL	FLUJO DE LOS VALORES	COBERTURA DEL FLUJO EN ESCENARIO PESIMISTA
1	203.422,16	203.422,16		
2	216.048,97	419.471,12		
3	216.048,97	635.520,09	550.000,00	1,1555
4	216.048,97	216.048,97		
5	216.048,97	432.097,94		
6	216.048,97	648.146,91	540.000,00	1,2003
7	216.048,97	216.048,97		
8	213.597,28	429.646,25		
9	206.510,94	636.157,19	530.000,00	1,2003
10	199.211,38	199.211,38		
11	187.980,54	387.191,92		
12	172.815,65	560.007,57	420.000,00	1,3334
13	159.548,65	159.548,65		
14	146.530,70	306.079,35		
15	134.647,28	440.726,63	362.000,00	1,2175
16	122.468,34	122.468,34		
17	105.703,12	228.171,47		
18	84.011,21	312.182,67	255.000,00	1,2242

MES	FLUJO MENSUAL ESCENARIO MODERADO	SALDO DE PROVISION TEMPORAL	FLUJO DE LOS VALORES	COBERTURA DEL FLUJO EN ESCENARIO MODERADO
1	252.944,90	252.944,90		
2	268.645,69	521.590,59		
3	268.645,69	790.236,28	550.000,00	1,4368
4	268.645,69	268.645,69		
5	268.645,69	537.291,38		
6	268.645,69	805.937,06	540.000,00	1,4925
7	268.645,69	268.645,69		
8	265.597,14	534.242,83		
9	256.785,65	791.028,48	530.000,00	1,4925
10	247.709,02	247.709,02		
11	233.744,05	481.453,07		
12	214.887,30	696.340,37	420.000,00	1,6580
13	198.390,47	198.390,47		
14	182.203,33	380.593,80		
15	167.426,90	548.020,70	362.000,00	1,5139
16	152.283,03	152.283,03		
17	131.436,35	283.719,38		
18	104.463,58	388.182,96	255.000,00	1,5223

MES	FLUJO MENSUAL ESCENARIO OPTIMISTA	SALDO DE PROVISION TEMPORAL	FLUJO DE LOS VALORES	COBERTURA DEL FLUJO EN ESCENARIO OPTIMISTA
1	302.467,64	302.467,64		
2	321.242,41	623.710,05		
3	321.242,41	944.952,46	550.000,00	1,7181
4	321.242,41	321.242,41		
5	321.242,41	642.484,81		
6	321.242,41	963.727,22	540.000,00	1,7847
7	321.242,41	321.242,41		
8	317.597,00	638.839,41		
9	307.060,35	945.899,76	530.000,00	1,7847
10	296.206,66	296.206,66		
11	279.507,56	575.714,22		
12	256.958,95	832.673,17	420.000,00	1,9826
13	237.232,29	237.232,29		
14	217.875,95	455.108,24		
15	200.206,53	655.314,78	362.000,00	1,8103
16	182.097,72	182.097,72		
17	157.169,58	339.267,30		
18	124.915,95	464.183,25	255.000,00	1,8203

MES	SALDO DE PROVISION TEMPORAL OPTIMISTA	SALDO DE PROVISION TEMPORAL MODERADO	SALDO DE PROVISION TEMPORAL PESIMISTA	FLUJO DE LOS VALORES
1	302.467,64	252.944,90	203.422,16	
2	623.710,05	521.590,59	419.471,12	
3	944.952,46	790.236,28	635.520,09	550.000,00
4	321.242,41	268.645,69	216.048,97	
5	642.484,81	537.291,38	432.097,94	
6	963.727,22	805.937,06	648.146,91	540.000,00
7	321.242,41	268.645,69	216.048,97	
8	638.839,41	534.242,83	429.646,25	
9	945.899,76	791.028,48	636.157,19	530.000,00
10	296.206,66	247.709,02	199.211,38	
11	575.714,22	481.453,07	387.191,92	
12	832.673,17	696.340,37	560.007,57	420.000,00
13	237.232,29	198.390,47	159.548,65	
14	455.108,24	380.593,80	306.079,35	
15	655.314,78	548.020,70	440.726,63	362.000,00
16	182.097,72	152.283,03	122.468,34	
17	339.267,30	283.719,38	228.171,47	
18	464.183,25	388.182,96	312.182,67	255.000,00



EL DETALLE DE LA HISTORIA DE LOS FLUJOS, CON INDICACIÓN DE SUS CARACTERÍSTICAS PARTICULARES de los siguientes TRAMOS que se emitan posteriores al I TRAMO quedarán detallados en el informe de Estructuración Financiera del respectivo TRAMO y constará en el PROSPECTO del TRAMO correspondiente.–

G.– FORMA DE DETERMINACIÓN DE LOS FLUJOS FUTUROS. La Forma de determinación de los flujos futuros del TRAMO I consta detallada en el informe de Estructuración Financiera, que se adjunta como documento habilitante del contrato de FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN,.

La FORMA DE DETERMINACIÓN DE LOS FLUJOS FUTUROS de los TRAMOS posteriores que se emitan luego del PRIMER TRAMO, constarán en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del respectivo TRAMO y en el PROSPECTO del TRAMO correspondiente.

H.– METODOLOGÍA UTILIZADA PARA EL CÁLCULO DEL ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD O DE DESVIACIÓN.–

La Metodología utilizada para el cálculo del índice de desviación con el detalle de los cálculos matemáticos realizados, consta detallada en el informe de Estructuración

Financiera del Tramo I, que se adjunta como documento habilitante del contrato de FIDEICOMISO.

I.- DESTINO DE LA LIQUIDEZ TEMPORAL DE LOS RECURSOS Y DE LOS FLUJOS FUTUROS.-

el AGENTE DE MANEJO debe utilizar los recursos aportados al patrimonio autónomo de a forma dispuesta en el contrato de constitución del fideicomiso, sin embargo, en caso de que los mismos no sean requeridos para el cumplimiento de la finalidad última del negocio fiduciario deberán mantener cuenta en instituciones financieras nacionales que cuenten con las autorizaciones correspondientes, que cuenten con una calificación de riesgo local de al menos “AA” otorgada por una calificadoradora de riesgos autorizada por la Superintendencia de Bancos o en inversiones de hasta 90 días en instituciones que tengan una calificación de riesgo local de al menos AAA-, o en fondos de inversión con calificación de riesgos de al menos AA+ y en títulos valores que se negocien en Bolsa que tengan una calificación de riesgos mínima de AA, de acuerdo a las instrucciones que el fiduciario reciba.

Los rendimientos financieros obtenidos por los recursos monetarios depositados o invertidos acrecentarán este patrimonio de propósitos exclusivo y por lo tanto servirán para el pago de los PASIVOS.

J.- CASOS EN LOS CUALES PROCEDE LA REDENCIÓN ANTICIPADA DE LOS VALORES EMITIDOS:

Son de dos tipos: Redención Anticipada Total y Redenciones Anticipadas Parciales.

La REDENCIÓN ANTICIPADA consiste en el derecho de la FIDUCIARIA para proceder a utilizar todos los recursos en la subcuenta del FIDEICOMISO que corresponda al TRAMO respectivo, sin considerar el FONDO ROTATIVO, para cancelar dentro de lo posible los VALORES de manera anticipada.

El AGENTE DE MANEJO podrá llamar a REDENCIÓN ANTICIPADA total o parcial de los valores si ocurre uno de los siguientes eventos:

- En caso de que el ORIGINADOR no hubiera: (i) cumplido con su obligación de realizar canjes por prepago y/o (ii) cumplido con su obligación de sustituciones de cartera en mora.
- La REDENCIÓN ANTICIPADA consiste en el derecho mas no en la obligación de que una vez producidas las causales antes señaladas, el AGENTE DE MANEJO, por cuenta del FIDEICOMISO pueda abonar o cancelar, total o parcialmente, anticipadamente los valores.
- Se aclara de manera expresa que la REDENCIÓN ANTICIPADA no constituye el vencimiento anticipado de los VALORES, en virtud de lo cual, efectuada esta declaración de REDENCIÓN ANTICIPADA por parte del AGENTE DE MANEJO, ningún INVERSIONISTA podrá demandar al FIDEICOMISO por el pago anticipado de ningún rubro de los VALORES.
- La declaración de REDENCIÓN ANTICIPADA deberá ser informada a los INVERSIONISTAS.
- Efectuada la declaración de REDENCIÓN ANTICIPADA, el AGENTE DE MANEJO podrá realizar una o más de las siguientes gestiones: (i) dar por terminado el Contrato de Administración y Cobranza de Cartera y gestionar, a través de terceros contratados al efecto, la recaudación de la cartera; y/o, (ii) obtener recursos en virtud de la enajenación de la CARTERA, estando el AGENTE DE MANEJO facultado para negociar los términos y condiciones de tales descuentos, precautelando siempre los intereses de los INVERSIONISTAS.
- En caso de que se logren recaudar FLUJOS, el FIDEICOMISO destinará esos recursos para, en primer lugar, abonar o cancelar intereses de los VALORES, según tales recursos lo permitan, cortados hasta la fecha en que se efectúe el pago; y, luego de ello, si aún existieran recursos, abonar o cancelar el capital de los VALORES. Los abonos o cancelaciones antes mencionados se distribuirán entre los INVERSIONISTAS, a prorrata de su participación.

- La declaración de Redención Anticipada total o parcial será del AGENTE DE MANEJO, según la disponibilidad de los FLUJOS para el pago de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS.

K.- CARACTERISTICAS Y FORMA DE DETERMINAR EL PUNTO DE EQUILIBRIO.-

Para los efectos legales pertinentes, se fija el punto de equilibrio al equivalente a un (1) Valor, es decir, que en la primera colocación se cumplirá con el mencionado punto de equilibrio. Para que este hecho sea posible es necesario determinar la viabilidad jurídica, técnica y financiera del proceso de titularización a través de la verificación de la efectiva constitución del negocio fiduciario, que la cartera requerida para el tramo correspondiente haya sido debidamente aportada y que la colocación antes mencionada se realice dentro del tiempo de vigencia de la oferta pública aprobada de acuerdo con la normativa legal y reglamentaria vigente.

L.- OTROS ELEMENTOS QUE DEBEN SER CONSIDERADOS.

UNO.- INDICACIÓN DE LA COMPAÑÍA CALIFICADORA DE RIESGO, DE LA PERIODICIDAD DE LAS REVISIONES Y DE SU PUBLICACIÓN. CALIFICADORA DE RIESGOS.

Es la compañía que emitirá la calificación inicial de riesgos de los VALORES de cada TRAMO.

La CALIFICADORA DE RIESGOS inicial de la presente TITULARIZACIÓN es la compañía CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

El informe de calificación de riesgo y la calificación per se emitidas por la CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. por cada TRAMO constará en el Prospecto de Oferta Pública de cada uno de los TRAMOS.

El AGENTE DE MANEJO deberá entregar a la Calificación de Riesgo la documentación que sea necesaria, para que esta proceda a emitir su calificación de riesgo y la actualización, sobre la TITULARIZACIÓN y los VALORES que se emitan en virtud de este proceso.

DOS.- INDICACION DE LAS OBLIGACIONES DE LA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS.

Constan en el numeral 3 del literal C del presente Reglamento de Gestión.

M.-FORMA, MEDIO Y PERIODICIDAD EN LA CUAL LOS INVERSIONISTAS Y EL ENTE DE CONTROL INVOLUCRADO CONOCERAN LA GESTIÓN DE LA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS, A CARGO DEL PATRIMONIO AUTONOMO.

La FIDUCIARIA deberá preparar información y ponerla a disposición de los INVERSIONISTAS, de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y de las Bolsas de Valores, y del ORIGINADOR, en los términos constantes en el REGLAMENTO DE GESTION y en la normativa legal.

UNO.-Información a la superintendencia de Compañías, Valores y Seguros: Para el Mantenimiento de la Inscripción de valores provenientes de procesos de titularización el AGENTE DE MANEJO deberá enviar la información continua y ocasional establecida para los fideicomisos mercantiles inscritos en el Catastro Publico del Mercado de Valores en la forma y plazos establecida en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, Libro II Mercado de Valores y la solicitada por el órgano de control de conformidad con la normativa vigente.

Adicionalmente, mientras se encuentren en circulación los valores, el AGENTE DE MANEJO deberá remitir en forma trimestral la siguiente información, la cual debe presentarse a través de los medios tecnológicos establecidos por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (Sistema Integrado de Mercado de Valores) dentro de los quince días del mes inmediato posterior al cierre del trimestre: 1. Cuantía colocada, condiciones de plazo y de rendimiento de los valores emitidos en el mes. 2. Valor total de los valores en circulación al corte del trimestre. 3. Información consolidada sobre los compradores de los valores, clasificados de acuerdo a lo prescrito en la normativa correspondiente. Una vez finalizado el plazo de la oferta pública, deberá remitir un informe detallado sobre la situación del proceso de titularización.

El Comité de Vigilancia deberá notificar a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros sobre el incumplimiento de las normas legales y contractuales que puedan afectar al FIDEICOMISO o a la TITULARIZACION. La información se remitirá de acuerdo a la Ley, como hechos relevantes, dentro de los tres días hábiles posteriores a la fecha en que el COMITÉ DE VIGILANCIA los haya detectado.

Sin perjuicio de lo señalado, el AGENTE DE MANEJO adicionalmente deberá informar y rendir cuentas de la siguiente forma:

DOS. Información a los INVERSIONISTAS: A los INVERSIONISTAS deberá poner a su disposición, la información requerida para el mantenimiento de la inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores que se remite a la Entidad de Control. Dicho informe estará a disposición de los INVERSIONISTAS en las oficinas de la FIDUCIARIA ubicadas en la ciudad de Quito, a partir de los treinta días posteriores a la finalización de cada semestre a contarse a partir de la FECHA DE EMISION. La FIDUCIARIA pondrá a disposición en su portal SEMESTRALMENTE un resumen sobre la TITULARIZACIÓN, el cual contendrá por lo menos la siguiente información conforme lo dispone la reglamentación de la materia: 1 Estado de la CARTERA y de los FLUJOS recaudos; 2 Saldo de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS; 3 Saldo de los PASIVOS CON TERCEROS;; 4 Saldo del FONDO ROTATIVO 5 Relacion De Cobertura; 6 Monto de redenciones anticipadas cuando corresponda; 7 Cualquier otra que sea considerada relevante.

Dicho informe estará a disposición de los INVERSIONISTAS en las oficinas de la FIDUCIARIA ubicadas en la ciudad de Quito, a partir de los treinta días posteriores a la finalización de cada semestre a contarse a partir de la FECHA DE EMISION.

Toda esta información se la cargará a la página web de la FIDUCIARIA, cuya dirección es www.fiduecuador.com que es la misma página web que se detalla en la información general del AGENTE DE MANEJO y del sistema integrado de mercado de valores. Dicha información también se entregará a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y a las Bolsas de Valores.

El AGENTE DE MANEJO rendirá semestralmente cuentas al ORIGINADOR en los términos y condiciones exigidos por la Ley de Mercado de Valores y la normativa reglamentaria vigente y aplicable.

TRES.- FORMA DE LIQUIDACIÓN DEL PATRIMONIO AUTÓNOMO.

En caso de terminación del FIDEICOMISO por cualquiera de las causales contractuales o legales, el AGENTE DE MANEJO procederá con la liquidación del FIDEICOMISO, de acuerdo con las siguientes disposiciones:

- Pagará las obligaciones que el FIDEICOMISO mantenga a favor de Terceros Distintos de los Inversionistas, siempre que cuente con disponibilidad de fondos, en el siguiente orden de prelación:
- Las obligaciones tributarias a cargo del FIDEICOMISO.
- Los honorarios y comisiones del AGENTE DE MANEJO y los costos en que haya incurrido la misma por la administración, desarrollo y liquidación del presente contrato.
- Cancelará todas las demás obligaciones del FIDEICOMISO frente a terceros.
- Una vez canceladas la totalidad de las obligaciones y derechos del Fideicomiso, el AGENTE DE MANEJO, si no se hubieren colocado los Valores en el mercado, rendirá cuenta final de su gestión al ORIGINADOR, mediante un informe, dirigido a la dirección consignada; y una vez que se hubieren colocado los Valores en el mercado, al COMITÉ DE VIGILANCIA y al ORIGINADOR, el informe se entenderá aprobado, si no es objetada dentro de un plazo máximo de quince (15) días hábiles, contados a partir de la fecha de presentación del mencionado informe.
- De no haber objeción sobre el informe en el plazo determinado en el numeral anterior, el AGENTE DE MANEJO levantará mediante escritura pública un Acta de Liquidación, la cual se tendrá, para todos los efectos legales, como la liquidación definitiva y total del Fideicomiso, dando así por terminado y liquidado el contrato de FIDEICOMISO. El Acta de Liquidación será firmada únicamente por el representante legal o apoderado del AGENTE DE MANEJO.

- Si el ORIGINADOR o el COMITÉ DE VIGILANCIA tuvieren divergencias con el informe presentado por el AGENTE DE MANEJO, podrán hacer constar las mismas en el Acta de Liquidación, dentro del plazo de 15 (quince días hábiles). El Fideicomiso no podrá liquidarse hasta que todas las divergencias se encuentren resueltas ya sea por mutuo acuerdo o mediante laudo arbitral.
- Las partes autorizan expresamente al AGENTE DE MANEJO para que realice todos los trámites necesarios y suscriba los documentos pertinentes a fin de perfeccionar la terminación y liquidación del presente contrato de Fideicomiso.

N.-OTROS ASPECTOS REGLAMENTOS DE ORGANOS DEL FIDEICOMISO DE TITULARIZACION.-

1.-ASAMBLEA DE INVERSIONISTAS:

Asamblea Ordinaria del primer TRAMO.- La ASAMBLEA estará conformada por Inversionistas, aún cuando sólo se tratase de un Inversionista, que deberá reunirse con el carácter de primera y ordinaria dentro de los sesenta (60) días calendarios posteriores a la fecha de la primera colocación de los VALORES del primer TRAMO, previa convocatoria del AGENTE DE MANEJO para conocer y resolver sobre: (a) nombramiento del Presidente y Secretario de la Asamblea; y, (b) designación de los tres miembros del Comité de Vigilancia que ocuparán las funciones del Presidente, Vicepresidente y Secretario del Comité de Vigilancia.

Asambleas Extraordinarias. La Asamblea podrá posteriormente reunirse extraordinariamente por decisión del AGENTE DE MANEJO y/o del COMITÉ DE VIGILANCIA y/o de los INVERSIONISTAS que representen más del 50% del monto de los Valores en circulación, o por petición expresa de la Superintendencia de Compañías.

Convocatorias.- Las convocatorias las realizará el AGENTE DE MANEJO mediante publicación en el medio de prensa señalado en el REGLAMENTO DE GESTIÓN, con por lo menos ocho (8) días calendario de anticipación a la fecha señalada en la convocatoria, indicando además, la hora, el lugar y los puntos del orden del día a tratarse. Para efectos del cómputo de los días transcurridos señalados en los párrafos que anteceden, no se tomarán en cuenta el día de la publicación ni el día fijado para la reunión de la ASAMBLEA.

Quórum.– Para que la Asamblea pueda reunirse y decidir válidamente en primera convocatoria, será necesaria la concurrencia de los Inversionistas que representen más del 50% del monto de los Valores colocados, y, además, la asistencia y presencia del representante del AGENTE DE MANEJO. En el caso de que no se obtuviere tal quórum dentro de los treinta (30) minutos posteriores a la hora fijada en dicha convocatoria, el AGENTE DE MANEJO declarará que no procede la Asamblea por falta de quórum, de lo cual dejará constancia en un acta levantada para tal efecto.

En caso de que la Asamblea no pudiese reunirse en primera convocatoria por falta de quórum, el AGENTE DE MANEJO, dentro de los treinta (30) días calendarios posteriores a la fecha señalada para la primera convocatoria, efectuará una segunda convocatoria cumpliendo con las disposiciones de publicación antes establecidas, en lo que fuere aplicable. La ASAMBLEA correspondiente a esta segunda convocatoria podrá reunirse y decidir válidamente, en el lugar y hora señalados en la convocatoria correspondiente, con el número de INVERSIONISTAS concurrentes, y, además, la presencia y asistencia del representante del AGENTE DE MANEJO, debiendo constar expresamente este particular en la publicación de la segunda convocatoria.

Si por cualquier motivo no puede reunirse la ASAMBLEA en segunda convocatoria, el AGENTE DE MANEJO, dentro de los treinta (30) días calendarios posteriores a la fecha señalada para la segunda convocatoria, efectuará una tercera y última convocatoria cumpliendo con las disposiciones de publicación antes establecidas, en lo que fuere aplicable. A su vez, la ASAMBLEA podrá válidamente reunirse y decidir con el número de INVERSIONISTAS presentes, y además la presencia y asistencia del representante del AGENTE DE MANEJO, debiendo constar expresamente este particular en la publicación de la tercera convocatoria.

Representación.– Los INVERSIONISTAS podrán concurrir a las ASAMBLEAS personalmente o representados mediante escritura pública de poder general o especial o documento privado de carta-poder.

Votación.– Los INVERSIONISTAS tendrán el número de votos que represente el monto de su acreencia, y que estará determinado por el monto de los VALORES de su propiedad. Todas las resoluciones de la ASAMBLEA se tomarán por mayoría simple de votos. Adoptada una resolución con el quórum antes indicado, ésta tendrá validez sin que la afecte el posterior

abandono de uno o más INVERSIONISTAS que dejen sin quórum a la ASAMBLEA. Todas las deliberaciones y decisiones de la ASAMBLEA quedarán recogidas por escrito en actas suscritas por Presidente y Secretario.

Información.– El AGENTE DE MANEJO pondrá a disposición de los INVERSIONISTAS la documentación e información sobre los puntos a tratarse en la ASAMBLEA, a partir de la fecha de la primera convocatoria.

Facultades de la ASAMBLEA.– Sin perjuicio de las establecidas en el presente FIDEICOMISO, la ley y sus reglamentos, la ASAMBLEA tendrá las siguientes facultades:

Designar o remover a los miembros integrantes del COMITÉ DE VIGILANCIA.

Conocer y resolver sobre la sustitución del AGENTE DE MANEJO.

Conocer y resolver sobre los informes que presente el COMITÉ DE VIGILANCIA.

Conocer y autorizar cualquier reforma o modificación al Contrato de Constitución del Fideicomiso cuando corresponda, de conformidad a lo dispuesto en el presente instrumento.

Ejercer las facultades que por ley y sus reglamentos le competa.

Posteriores TRAMOS:

Una ASAMBLEA, con el carácter de extraordinaria, se reunirá dentro de los sesenta (60) días posteriores a la fecha de la primera colocación de VALORES a través del mercado bursátil, correspondientes a cada uno de los TRAMOS posteriores. Al efecto, el AGENTE DE MANEJO realizará una publicación en el medio de prensa señalado en el REGLAMENTO DE GESTION, con por lo menos ocho (8) días calendario de anticipación a la fecha señalada en la convocatoria, indicando además, la hora, el lugar y el orden del día a tratarse, debiendo al menos conocer y resolver sobre la designación de tres miembros adicionales para que integren el COMITÉ DE VIGILANCIA, en representación de los INVERSIONISTAS en VALORES de cada uno de los posteriores TRAMOS. En tal sentido, solamente tendrán derecho a voz y voto, los INVERSIONISTAS en VALORES de tales posteriores TRAMOS.

Para que la ASAMBLEA pueda reunirse y decidir válidamente en primera convocatoria, a efectos de conocer y resolver sobre el asunto referido en el párrafo anterior, será necesaria la concurrencia de INVERSIONISTAS en VALORES del TRAMO correspondiente que representen el 50% + 1 de la totalidad de VALORES de aquel TRAMO. En caso que no se

obtuviere tal quórum dentro de los sesenta (60) minutos posteriores a la hora fijada en dicha convocatoria, el AGENTE DE MANEJO declarará que no procede la ASAMBLEA por falta de quórum, de lo cual dejará constancia en un acta levantada para tal efecto.

El AGENTE DE MANEJO, dentro de los sesenta (60) días posteriores a la fecha señalada para la primera convocatoria, efectuará una segunda convocatoria cumpliendo con las disposiciones de publicación aquí establecidas, en lo que fuere aplicable. La ASAMBLEA correspondiente a esta segunda convocatoria podrá reunirse y decidir válidamente, en el lugar y hora señalados en la convocatoria correspondiente, con el número de INVERSIONISTAS concurrentes, independientemente del TRAMO al que correspondan. Esta disposición deberá quedar expresamente advertida dentro del texto de la segunda convocatoria.

2.-COMITÉ DE VIGILANCIA:

Designación.– La ASAMBLEA designará a tres miembros que conformarán el COMITÉ DE VIGILANCIA del primer TRAMO, quienes podrán o no ser Inversionistas. No podrán ser miembros del COMITÉ DE VIGILANCIA ninguna persona natural o jurídica relacionada o vinculada con el AGENTE DE MANEJO y/o el ORIGINADOR. Puede tener integrantes adicionales, a razón de tres miembros por cada TRAMO adicional al primer TRAMO. Los miembros del COMITÉ DE VIGILANCIA no percibirán remuneración alguna por su gestión. El COMITÉ DE VIGILANCIA elegirá de entre sus miembros y por mayoría simple a su Presidente, Vicepresidente y Secretario.

Convocatorias.– Es atribución del Presidente del Comité de Vigilancia realizar las convocatorias a las reuniones del Comité de Vigilancia, mediante comunicación escrita por facsímile, carta o correo electrónico, sin perjuicio de la facultad conferida en este sentido al AGENTE DE MANEJO que igualmente podrá realizar convocatorias por iniciativa propia o a pedido de cualquiera de los miembros de dicho COMITÉ DE VIGILANCIA, mediante comunicación dirigida a las direcciones consignadas por sus miembros. En primera convocatoria se podrá reunir el Comité de Vigilancia con la asistencia de al menos dos de sus miembros y, en segunda convocatoria bastará la presencia de uno solo.

Decisiones.– Las decisiones de Comité de Vigilancia se tomarán por mayoría simple de los miembros asistentes a la reunión. El AGENTE DE MANEJO participa con voz. En caso de empate, el Presidente tendrá voto dirimente.

Facultades del Comité de Vigilancia.– Sin perjuicio de las establecidas en el presente Fideicomiso, la ley y sus reglamentos, el Comité de Vigilancia tendrá las siguientes facultades:

Vigilar el cumplimiento de las normas legales, reglamentarias y contractuales aplicables al Fideicomiso y Titularización e informar a los INVERSIONISTAS y a la Superintendencia de Compañías, sobre su cumplimiento o incumplimiento. En este último caso, se deberá notificar en forma inmediata y máximo dentro del plazo de tres (3) días hábiles posteriores a la fecha en que el COMITÉ DE VIGILANCIA tuvo conocimiento de dicho incumplimiento.

Informar por escrito a la ASAMBLEA, al vencimiento del PLAZO de todos los VALORES, sobre las labores desempeñadas.

Supervigilar el cumplimiento legal y contractual por parte del AGENTE DE MANEJO de su obligación de administración del Fideicomiso y de la Titularización y, de ser el caso, resolver lo necesario a fin de facilitar el cumplimiento del objeto y de la finalidad del Fideicomiso y de la Titularización, bajo la condición de que tales resoluciones no afecten ni atenten contra el objeto y la finalidad del Fideicomiso y de la Titularización, ni sean contrarias a las instrucciones Fiduciarias que debe cumplir el AGENTE DE MANEJO, en su calidad de Representante Legal del Fideicomiso.

Solicitar al AGENTE DE MANEJO la convocatoria a ASAMBLEA, cuantas veces lo considere necesario.

Conocer y resolver sobre la autorización para reformar el Contrato de Constitución del Fideicomiso, cuando le corresponda de conformidad a lo establecido en el presente Contrato.

Conocer anualmente y respecto del ejercicio económico inmediato anterior: (i) estados financieros y estados de resultados del Fideicomiso; (ii) Informe de la Auditora Externa; (iii) Informe de Actualización de la Calificadora de Riesgo; (iv) Informe del Administrador de Cartera; e, (v) Informe del AGENTE DE MANEJO.

Conocer y resolver la terminación del Contrato de Servicios de Actualización de Calificación de Riesgos y/o Administrador de Cartera y autorización de la contratación de sus reemplazos.

Supervigilar el cumplimiento de las decisiones adoptadas por la ASAMBLEA.

El AGENTE DE MANEJO informará a la Superintendencia de Compañías sobre los nombres, domicilios, hojas de vida y demás datos relevantes sobre las personas designadas como miembros integrantes del COMITÉ DE VIGILANCIA y las funciones a ellos asignadas.

BASE DE INFORMACIÓN:

Las partes comparecientes declaran de manera expresa que el presente REGLAMENTO DE GESTION ha sido preparado en base a la información presentada por el ORIGINADOR. Por lo que el ORIGINADOR declara que la documentación legal, financiera y de cualquier otra naturaleza presentada previo a la constitución del FIDEICOMISO, y la que a futuro se presente, al Estructurador, a la FIDUCIARIA, a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, a las Bolsas de Valores, a las Casa de Valores, a los INVERSIONISTAS, terceros y al público en general; así como la que sirvió o servirá de base para preparar los documentos de la Titularización, fidedigna, veraz, real y completa. En tal sentido, los representantes del ORIGINADOR así como el ORIGINADOR como tal, según sea aplicable, serán civil y penalmente responsables, de conformidad con la Ley, por cualquier falsedad u omisión contenida en tal información o en esta declaración.

Anexo 5: Resumen de la valoración de la cartera.

Class International Rating
CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Quito, 28 de febrero de 2019

Sr.
José Luis Furoiani
Gerente General
CARTIMEX S.A.
Presente.-

De nuestra consideración:

Conforme requerimiento de CARTIMEX S.A. y de acuerdo con lo estipulado en el numeral 2 del Art. 12 de la Sección IV, del Capítulo V del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que trata de las Normas para la valoración de mercado de la cartera de crédito y en especial de la valoración de cartera de compañías o entidades que no pertenezcan al sistema financiero, ponemos a su disposición el presente estudio técnico de valoración de la cartera.

Esta valoración se realizó sobre información de fuentes oficiales y sobre los documentos revisados en debida diligencia, que fueron proporcionados por CARTIMEX S.A., en calidad de propietario de la cartera de consumo y por Fiduciaria Ecuador FIDUECUADOR S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, en su calidad de administrador del Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Primera Titularización de Cartera CARTIMEX", aplicando los conceptos estipulados en las normas de calificación de activos de riesgo y su clasificación expedida por la Junta de Regulación Monetaria y Financiera.

La cartera analizada corresponde a cartera de consumo de crédito en posesión de CARTIMEX S.A., la misma que será destinada al Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Primera Titularización de Cartera CARTIMEX". Para determinar la clase de la cartera, el presente análisis se basa en la clasificación establecida en las normas de calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones expedida por la Superintendencia de Bancos del Ecuador, que en lo pertinente establece: "Para efectos de la clasificación de la cartera de las instituciones del sistema financiero, los créditos se dividirán en seis segmentos: comercial, consumo, vivienda, microcrédito, educativo y de inversión pública". Luego del análisis respectivo, se determina que la cartera que es valorada, corresponde a la clase consumo, con lo cual la Calificadora está dando cumplimiento a especificar la clase de la cartera.

CUADRO 1: DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA POR CLASE (Al 31 de diciembre de 2018)

Cartera a Titularizar	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% Saldo de Capital
Consumo	4.824	100%	3.897.589,17	100%

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Del cuadro anterior, se puede determinar en la valoración, que la cartera titularizada corresponde única y exclusivamente a la clase consumo y por lo tanto, la titularización no incluye diferentes tipos de cartera de crédito.

Al 31 de diciembre de 2018, la cartera seleccionada que pasará al Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Fideicomiso Primera Titularización de Cartera CARTIMEX", estuvo constituida por 4.824 operaciones de crédito con un saldo de capital que asciende a la suma de USD 3,90 millones, los cuales se aportarán al Fideicomiso por parte de CARTIMEX S.A. y cuyas transacciones provienen de la cartera de consumo que ha generado CARTIMEX S.A., producto de las ventas a crédito que otorga a sus clientes respecto de diversos productos de naturaleza tecnológica, a través de la cadena de almacenes denominada COMPUTRON de distintas ciudades.

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

Valoración de Cartera – CARTIMEX S.A.

Para la inspección física de los documentos de respaldo de las operaciones de crédito, CLASS INTERNATIONAL RATING, seleccionó aleatoriamente una muestra de 241 operaciones de la base general de la cartera a ser titularizada y que fue proporcionada por CARTIMEX S.A. Para la selección de la muestra, primero se organizó las operaciones de la referida base general en rangos de acuerdo al saldo de capital, para posteriormente aplicar a cada rango la fórmula de EXCEL “=ALEATORIO”, de manera que todos los documentos que conforman el total de la población tengan igual probabilidad de selección. De dicha muestra tomada del grupo de 4.824 operaciones de la cartera, se realizó *due diligence*, confirmando aspectos cualitativos como: Existencia física de los files de crédito para cada cliente, conteniendo la información requerida por las políticas de crédito de la compañía; existencia de los respectivos pagarés, integridad y vigencia de los mismos; se verificó que los pagarés cuentan con las firmas de los deudores; se confirmó el registro en el periodo correcto de la transacción; así también, se validó que los montos registrados en los pagarés menos los pagos de amortizaciones efectuados en los casos que aplican, sean iguales a los saldos de cartera que presenta en sus registros contables e idénticos a los saldos de la muestra de cartera valorada.

Adicionalmente, en la revisión se verificó que el 58,97% de los pagarés de la muestra de clientes, eran originales y el 38,46% eran copia del pagaré original, este evento se dio dado que, los documentos originales fueron utilizados como garantía en operaciones bancarias y por lo tanto entregados a dichas instituciones bancarias para su custodia. La administración de CARTIMEX S.A. mencionó que dichas operaciones bancarias ya fueron canceladas, por lo tanto, los respectivos pagares de respaldo de la cartera de CARTIMEX S.A., que estaban en garantía y custodia de instituciones bancarias, fueron devueltos a CARTIMEX S.A, en su debido momento, sin embargo, los mismos aún se encontraban en el proceso de reintegración a los correspondientes files de crédito. Por último, el 2,57% de los pagarés no se encontraban dentro del file de crédito.

Adicionalmente, en la revisión se verificó que el 100% de pagarés de la muestra de clientes, fueron suscritos como existencia (transacción) de una concesión de crédito, sin que esto signifique que ha sido responsabilidad de la calificadoradora verificar la autenticidad, calidad, legitimidad o legalidad de los mismos; dicha responsabilidad recae en quienes proporcionaron la información y documentación. Finalmente, se analizó que CARTIMEX S.A. cuente para cada operación y cliente, de una forma idónea, segura, fiable y legalmente respaldada, con los pagarés para garantizar la recuperación del crédito a través de los respectivos pagos acordados.

CARTIMEX S.A. cuenta con políticas de crédito, las mismas que están adecuadas para su operación. En la revisión realizada se pudo verificar su cumplimiento en el proceso de crédito, debiendo además señalar que dicho proceso de crédito es aceptable para la concesión, recuperación y administración de su cartera, respaldado por un sistema tecnológico propicio para su operación, donde se registran las transacciones de cada cliente, las mismas que son auditables y verificables. Dentro del proceso de concesión de los créditos, entre los mecanismos de análisis utilizados para evaluar el riesgo, CARTIMEX S.A. utiliza la información de un buró de crédito, que contiene información estadística del comportamiento de los clientes y cuenta con un score. Esta información del Buró es una importante herramienta de decisión que apoya la aprobación de los créditos. Así mismo, la información financiera del deudor es levantada por la empresa de manera directa, sobre la base de su propia metodología de evaluación del deudor.

Las 4.824 operaciones de la cartera a ser titularizada, con corte al 31 de diciembre de 2018, fueron concedidas a plazos que fluctúan entre 9 y 24 meses, evidenciando que el 60,68% de las operaciones (USD 2,69 millones de saldo de capital) fueron concedidas a un plazo entre 19 a 24 meses. Así mismo, se debe indicar que la cartera a ser titularizada presentó un saldo de capital promedio USD 807,96, existiendo una dispersión media en el monto de crédito de las operaciones, debido a que la operación de crédito con mayor saldo de capital por vencer sumó de USD 1.993,04.

CUADRO 2: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR PLAZOS (Al 31 de diciembre de 2018)

Plazo meses	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% Saldo de Capital
Entre 9 y 12 meses	203	4,21%	140.253,57	3,60%
Entre 13 y 15 meses	49	1,02%	29.799,99	0,76%
Entre 16 y 18 meses	1.645	34,10%	1.041.251,38	26,72%
Entre 19 y 24 meses	2.927	60,68%	2.696.284,23	68,92%
Total Cartera	4.824	100,00%	3.897.589,17	100,00%

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

Valoración de Cartera – CARTIMEX S.A.

Al evaluar las operaciones en base a su saldo de capital, se pudo establecer que, al 31 de diciembre de 2018, existió un total de 4.824 operaciones con saldos de capital que oscilaron entre USD 113,60 como valor mínimo y USD 1.993,04 como valor máximo, de las cuales la mayor proporción, en cuanto a cantidad de operaciones, correspondió al rango de USD 501 hasta USD 1.000, pues representó el 47,60% del total de operaciones y el 43,68% del saldo de capital total de la cartera. El segundo rubro en importancia estuvo comprendido entre USD 1.001 y USD 1.500 con el 24,27% de las operaciones y el 36,16% del saldo de capital, tal como se muestra a continuación:

CUADRO 3: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR SALDO DE CAPITAL (Al 31 de diciembre de 2018)

Saldo de Capital	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% Saldo de Capital
Hasta USD 250	93	1,93%	19.902,86	0,51%
USD 251 hasta USD 500	1.052	21,81%	412.697,94	10,59%
USD 501 hasta USD 1.000	2.296	47,60%	1.702.541,52	43,68%
USD 1.001 hasta USD 1.500	1.171	24,27%	1.409.183,59	36,16%
Más de USD 1.500	212	4,39%	353.263,26	9,06%
Total Cartera	4.824	100,00%	3.897.589,17	100,00%

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

En lo que concierne a la distribución geográfica, se evidenció una concentración en 2 ciudades (Quito y Guayaquil), las mismas que representaron el 84,12% de las 4.824 operaciones.

CUADRO 4: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA CARTERA (Al 31 de diciembre de 2018)

Ciudad	# Operaciones	% Operaciones	Saldo de Capital (USD)	% Saldo de Capital
AMBATO	23	0,48%	18.376,67	0,47%
GUAYAQUIL	3.181	65,94%	2.529.138,78	64,89%
DURAN	376	7,79%	309.261,95	7,93%
LIBERTAD	120	2,49%	98.024,31	2,51%
QUITO	877	18,18%	737.854,55	18,93%
SANTO DOMINGO	40	0,83%	37.872,45	0,97%
MACHALA	11	0,23%	13.300,89	0,34%
MILAGRO	196	4,06%	153.759,57	3,94%
Total Cartera	4.824	100,00%	3.897.589,17	100,00%

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Al agrupar las operaciones en base a la tasa de interés, se observó que, la mayor concentración se registró en una tasa del 16,00%, ya que representaron un 85,49% del número total de operaciones, con un saldo de capital que alcanzó una suma de USD 3,47 millones.

CUADRO 5: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR TASA DE INTERÉS (Al 31 de diciembre de 2018)

Tasa de Interés	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% Saldo de Capital
15,00%	700	14,51%	425.187,45	10,91%
16,00%	4.124	85,49%	3.472.401,72	89,09%
Total Cartera	4.824	100,00%	3.897.589,17	100,00%

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

En relación a los meses para su vencimiento, la cartera estuvo representada en mayor medida por operaciones con plazos entre los 6 y 12 meses para su vencimiento, pues significaron el 30,95% del total de operaciones (21,27% del saldo de capital total), seguido por las operaciones con plazos para su vencimiento entre 16 y 18 meses, mismas que representaron el 27,63% del total de operaciones (29,03% del saldo de capital total).

CUADRO 6: DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR MESES PARA EL VENCIMIENTO¹ (Al 31 de diciembre de 2018)

Meses para Vencimiento	# Operaciones	% de operaciones	Saldo de Capital (USD)	% Saldo de Capital
6-12	1.493	30,95%	828.954,18	21,27%
13-15	886	18,37%	659.353,69	16,92%
16-18	1.333	27,63%	1.131.399,33	29,03%

¹ En la base de la cartera a titularizar, el estructurador financiero puso un filtro para que se tomen en cuenta operaciones con pagos que incluyan desde agosto 2019 en adelante, para cumplir con las características.

CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

Valoración de Cartera – CARTIMEX S.A.

19-24	1.112	23,05%	1.277.881,97	32,79%
Total Cartera	4824	100,00%	3.897.589,17	100,00%

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

Las normas para calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones expedidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador, establece que los créditos de consumo serán calificados en función de la morosidad en el pago de las cuotas pactadas, de acuerdo a la siguiente forma:

CUADRO 7: CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN PARA CRÉDITOS DE CONSUMO ESTABLECIDAS POR LA SB DEL ECUADOR

Categoría	Días Morosidad	
Normal	A-1	0
	A-2	1 – 8
	A-3	9 – 15
Riesgo Potencial	B-1	16 – 30
	B-2	31 – 45
Créditos Deficientes	C-1	46 – 70
	C-2	71 – 90
Créditos de Dudoso Recaudo	D	91 – 120
Pérdidas	E	>120

Fuente: Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, Libro 1 / Elaboración: Class International Rating

Sobre las 4.824 operaciones de la cartera CARTIMEX S.A., objeto de la presente valoración y sujetas a titularización, CLASS INTERNATIONAL RATING aplicó la metodología y categorías de calificación establecidas en las normas para calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones expedidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador, señaladas en el siguiente cuadro, y obtuvo como resultado conforme a dicha metodología y categorías de calificación de créditos de consumo, que de las 4.824 operaciones de la cartera sujeta a titularización, el 88,00% (4.245 operaciones) tiene una categoría de A-1 (cero días de morosidad), con un saldo de capital de USD 3,88 millones, que significa el 99,46% de la cartera sujeta a titularización.

Por otra parte, el 9,27% de las operaciones de la cartera sujeta a titularización presentaron una categoría de B-1, es decir mantuvieron una morosidad entre 16 a 30 días, con un saldo de capital de USD 16.514,70, mientras que el 2,74% del total de operaciones se ubicó dentro de la categoría C-1, es decir, con una morosidad que pasó de 46 a 70 días, con un saldo de capital de USD 4.344,87.

CUADRO 8: CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN DE CARTERA (Al 31 de diciembre de 2018)

Categorías de Calificación de la Superintendencia de Bancos		Días Mora	Saldo de Capital (USD)	% Saldo de Capital	# Operaciones	% Operaciones
Riesgo Normal	A-1	0	3.876.729,60	99,46%	4.245	88,00%
	A-2	1-8	-	-	-	-
	A-3	9-15	-	-	-	-
Riesgo Potencial	B-1	16-30	16.514,70	0,42%	447	9,27%
	B-2	31-45	-	-	-	-
Créditos Deficientes	C-1	46-70	4.344,87	0,11%	132	2,74%
	C-2	71-90	-	-	-	-
Créditos de Dudoso Recaudo	D	91-120	-	-	-	-
Pérdidas	E	>120	-	-	-	-
Total General			3.897.589,17	100,00%	4.824	100,00%

Fuente: CARTIMEX S.A. / Elaboración: Class International Rating

El análisis realizado a la metodología y categorías de calificación para créditos de consumo establecidas en las normas para calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones expedidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador, permite determinar las categorías de calificación que corresponderían a las 4.245 operaciones de crédito de la cartera a ser titularizada por parte de CARTIMEX S.A., esto es, el 88,00% de las operaciones con Riesgo Normal.

La presente valoración tiene el propósito de manera única y exclusiva de dar cumplimiento al objeto indicado en el primer párrafo del presente estudio técnico de valoración, por lo que es puesto en conocimiento de CARTIMEX S.A., por lo tanto, el mismo no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una valoración de la

4
 CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.

Class International Rating
CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Valoración de Cartera – CARTIMEX S.A.

cartera, y la misma no debe ser usada para ningún otro propósito ni por otros usuarios, ni ser distribuido a otras partes sin nuestro previo consentimiento y autorización.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL

5
CLASS INTERNATIONAL RATING autorizada a operar como Calificadora de Riesgos, ha desarrollado el presente estudio técnico con el cuidado y precaución necesarios para su elaboración. La información utilizada se ha originado en fuentes que se estiman confiables, especialmente el propio emisor y los informes de auditoría externa. CLASS INTERNATIONAL RATING no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Los informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.



Plus Bursátil
casa de valores

**INFORME DEL ESTUDIO TÉCNICO-FINANCIERO
Y ECONÓMICO DE LA TITULARIZACIÓN
DE CARTERA RETAIL – CARTIMEX
TRAMO 1**

ENERO - 2019

A. Características de los valores a emitir del Tramo No. 1

1. Monto de la emisión:

El monto total de emisión del Tramo No. 1 será de USD 2'500.000 (Dos millones quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América) dentro de un monto total de Titularización de USD 6'000.000 (Seis millones de dólares de los Estados Unidos de América).

2. Tipo de valor a emitirse:

De contenido crediticio.

3. Tramo y Clases:

	Clase 1
Monto de emisión Tramo No. 1	USD 2.500.000
Plazo	540 días
Tasa de interés	8,00%
Amortización de capital	Trimestral
Pago de Intereses	Trimestral

4. Fecha de emisión:

La fecha de emisión de los valores será la fecha de colocación primaria del primer valor. Así, todos los valores, tendrán la misma fecha de emisión.

5. Tipo de emisión:

Desmaterializada.

6. Tabla de Amortización de los Títulos Valores:

FECHA *	INTERESES	CAPITAL	FLUJO	SALDO
may-19				2.500.000,00
jun-19			-	2.500.000,00
jul-19			-	2.500.000,00
ago-19	50.000,00	500.000,00	550.000,00	2.000.000,00
sep-19			-	2.000.000,00
oct-19			-	2.000.000,00
nov-19	40.000,00	500.000,00	540.000,00	1.500.000,00
dic-19			-	1.500.000,00
ene-20			-	1.500.000,00
feb-20	30.000,00	500.000,00	530.000,00	1.000.000,00
mar-20			-	1.000.000,00
abr-20			-	1.000.000,00
may-20	20.000,00	400.000,00	420.000,00	600.000,00
jun-20			-	600.000,00
jul-20			-	600.000,00
ago-20	12.000,00	350.000,00	362.000,00	250.000,00
sep-20			-	250.000,00
oct-20			-	250.000,00
nov-20	5.000,00	250.000,00	255.000,00	-

*Fecha estimada de colocación

7. Duración

La Duración es un índice que, por un lado, mide el plazo promedio de los títulos de renta fija, y por otro, sirve como medida de la sensibilidad del precio ante cambios en la tasa de rendimiento. La Duración, calculada conforme las características de los títulos de este proceso, se muestra en el siguiente cuadro:

T	INTERESES	CAPITAL	FLUJO	SALDO	VA	W	T * W	
0				2.500.000,00				
1	50.000,00	500.000,00	550.000,00	2.000.000,00	539.215,69	0,2157	0,2157	
2	40.000,00	500.000,00	540.000,00	1.500.000,00	519.031,14	0,2076	0,4152	
3	30.000,00	500.000,00	530.000,00	1.000.000,00	499.430,84	0,1998	0,5993	
4	20.000,00	400.000,00	420.000,00	600.000,00	388.015,08	0,1552	0,6208	
5	12.000,00	350.000,00	362.000,00	250.000,00	327.874,55	0,1311	0,6557	
6	5.000,00	250.000,00	255.000,00	-	226.432,70	0,0906	0,5434	
					2.500.000,00		3,0502	DURACION EN TRIMESTRES
							0,7626	DURACION EN AÑOS

B. Descripción del activo titularizado

El activo titularizado, corresponde a la cartera que ha generado la compañía CARTIMEX S.A., producto de las ventas a crédito que ha otorga a sus clientes respecto de diversos productos de naturaleza tecnológica, a través de la cadena de almacenes denominada COMPUTRÓN.

Para el efecto de esta titularización, el originador transfiere una parte de su cartera que se selecciona conforme lo establecido en el presente informe, y por un monto definido que otorgue las coberturas necesarias, al Fideicomiso de Titularización. Posteriormente, realizará los aportes de cartera conforme lo que se establezca en el estudio, con el objetivo de mantener la relación requerida de cobertura durante todo el plazo de los valores.

a) **Descripción de la cartera matriz con corte al 31 de diciembre de 2018:**

La cartera a titularizar es de tipo Consumo–Retail, y sus indicadores se resumen en los siguientes cuadros y gráficos:

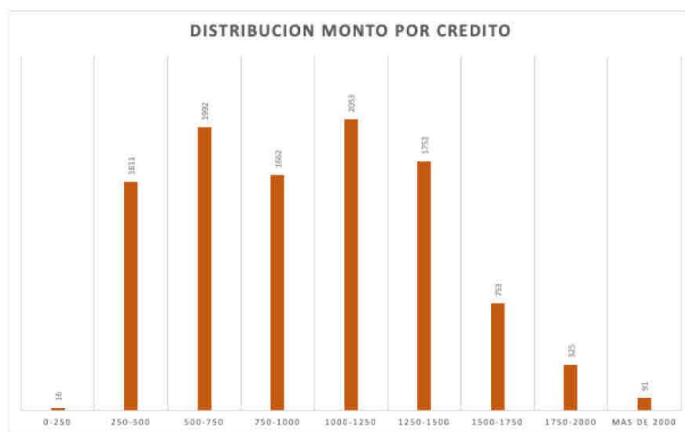
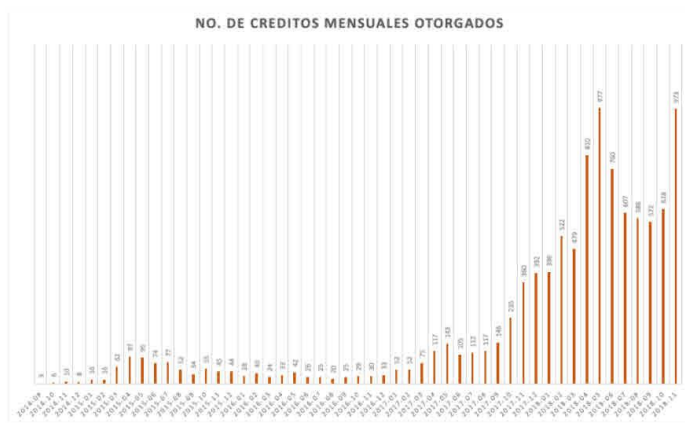
Número de créditos vigentes	9795
Capital promedio de los créditos	985,01
Número de cuotas promedio	20,48
Desviación estándar del número de cuotas	4,32
Saldo de capital cartera	5.783.770,51
Saldo vencido	1.008.160,45
Saldo de total cartera	6.783.370,76
Saldo capital cartera al 15% de interés	1.013.208,00
Saldo capital cartera al 16% de interés	4.770.562,51

REGION	SALDO DE CAPITAL	SALDO TOTAL CARTERA
COSTA	4.496.794,14	5.263.936,23
SIERRA	1.286.976,37	1.519.434,53
Total general	5.783.770,51	6.783.370,76

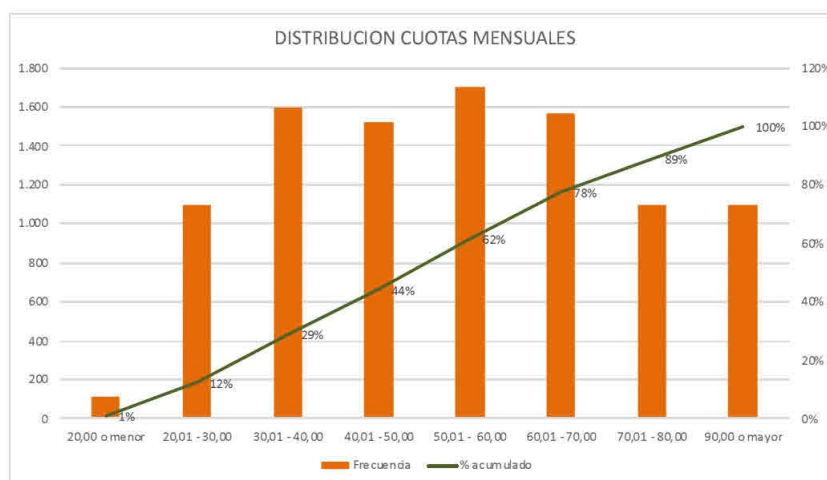
CIUDAD	SALDO DE CAPITAL	SALDO TOTAL CARTERA
AMBATO	32.237,52	32.786,93
ELOY ALFARO DURAN	417.498,90	471.821,93
GUAYAQUIL	3.728.697,05	4.394.341,40
LIBERTAD	155.438,80	199.590,07
MACHALA	15.062,23	15.062,23
MILAGRO	180.097,16	183.120,60
QUITO	1.191.618,66	1.422.730,71
SANTO DOMINGO DE LOS TSACHILAS	63.120,19	63.916,89
Total general	5.783.770,51	6.783.370,76



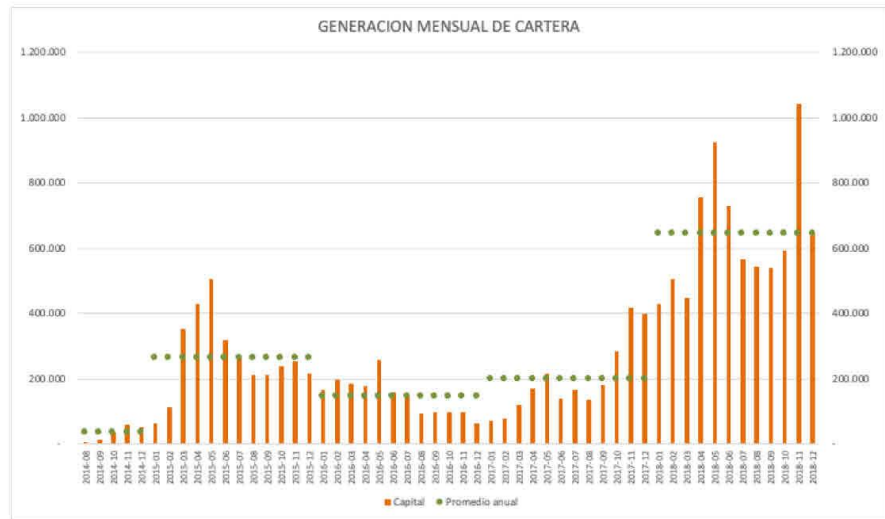
*Al 30 de Septiembre de 2018



RAGO DIAS VENCIDOS	VALOR	% DE TOTAL CARTERA
1-30	95.891,12	1,41%
31-70	72.731,40	1,07%
71-120	60.171,65	0,89%
121-180	89.317,20	1,32%
181-360	143.854,56	2,12%
> 360	537.634,32	7,93%
Total general	999.600,25	14,74%

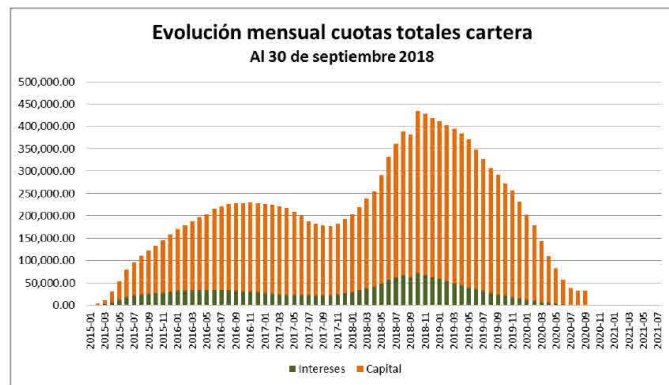
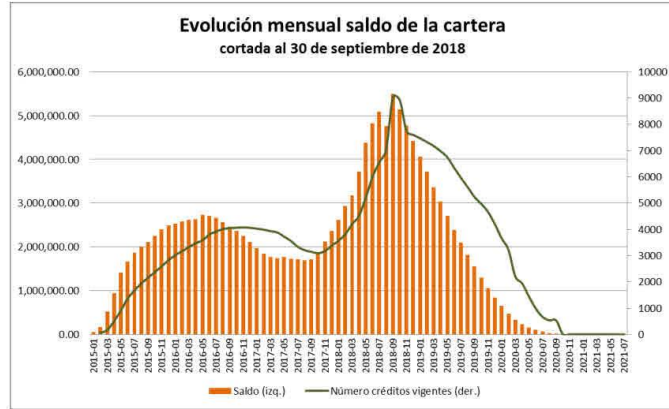


Clase	Frecuencia	% acumulado
20,00 o menor	116	1,2%
20,01 - 30,00	1099	12,4%
30,01 - 40,00	1599	28,7%
40,01 - 50,00	1520	44,2%
50,01 - 60,00	1700	61,6%
60,01 - 70,00	1568	77,6%
70,01 - 80,00	1097	88,8%
90,00 o mayor	1096	100,0%

b) Análisis de generación de la cartera


MES DE GENERACION	2016			2017			2018		
	CARTERA INICIAL	SALDO CAPITAL	SALDO EN MORA	CARTERA INICIAL	SALDO CAPITAL	SALDO EN MORA	CARTERA INICIAL	SALDO CAPITAL	SALDO EN MORA
Enero	168.132	-	14.915	71.695	2.893	12.205	429.408	208.055	29.520
Febrero	196.414	-	24.265	78.499	5.155	7.869	506.260	264.233	32.257
Marzo	187.082	-	14.195	122.020	12.209	13.062	447.936	254.424	21.713
Abril	178.868	-	17.503	169.013	23.847	15.718	758.274	475.251	30.235
Mayo	256.424	-	19.936	215.164	37.208	15.160	923.103	630.411	35.066
Junio	160.047	-	10.980	139.393	29.317	14.032	728.806	524.442	27.161
Julio	142.846	-	9.638	165.974	34.694	13.050	564.553	430.426	17.252
Agosto	93.273	-	10.493	137.523	36.787	14.512	542.755	441.058	12.250
Septiembre	96.540	-	11.292	181.420	54.371	13.344	537.910	467.142	8.225
Octubre	98.072	-	12.663	284.969	96.294	21.942	593.990	544.295	5.641
Noviembre	96.419	1.458	7.825	419.415	167.949	37.191	1.043.826	1.023.258	1.270
Diciembre	65.134	2.198	5.613	397.769	175.983	39.432	650.284	647.844	-
TOTALES	1.739.252	3.656	159.319	2.382.856	676.707	217.516	7.727.106	5.910.838	220.591





c) **Análisis de la mora y precancelaciones**

AÑO DE ORIGEN	CAPITAL ORIGINAL	POR VENCER (INCLUYE INTERESES)	CARTERA EN MORA POR RANGO DE DIAS						MAYOR A 360	TOTAL
			1 A 30	31 A 70	71 A 120	121 A 180	181 A 360			
2014	173.081,57	-	-	-	-	-	-	17.814,75	17.814,75	
2015	3.186.813,42	-	-	-	-	-	-	392.919,61	392.919,61	
2016	1.739.251,70	631,34	939,22	1.238,34	2.076,73	5.987,52	42.552,94	106.523,92	159.318,67	
2017	2.382.856,38	676.706,86	30.837,00	25.497,61	22.635,64	40.457,41	75.764,67	22.323,89	217.516,22	
2018	7.727.105,72	5.910.837,96	68.382,52	47.863,14	35.936,32	42.872,27	25.536,95	-	220.591,20	
		6.588.176,16	100.158,74	74.599,09	60.648,69	89.317,20	143.854,56	539.582,17	1.008.160,45	

Cartera en mora histórica:

AÑO ORIGEN	CARTERA EN MORA HISTORICA AL FINAL DE			
	2018	2017	2016	2015
2014	10,29%	10,50%	11,12%	5,11%
2015	12,33%	13,30%	9,49%	1,57%
2016	9,16%	6,98%	1,48%	
2017	9,13%	1,14%		
2018	2,85%			

No existen precancelaciones.

d) Selección de la cartera a titularizar

Una vez observadas las características de la cartera total de CARTIMEX S.A. con corte al 31 de diciembre de 2018, y considerando la cobertura requerida por normativa respecto al índice de desviación, se han definido los siguientes parámetros para la selección de la cartera a titularizar:

1. Cartera cuyo capital inicial esté entre USD400,00 y USD2.000,00.
2. Cartera que tenga un vencimiento total en al menos 8 meses contados desde el corte de la selección.
3. Cartera de crédito hasta 24 meses con o sin primer mes de gracia, o con postergación de primera cuota.
4. Cartera que tenga como máximo una mora de 45 días.
5. Cartera que posee calificación SLC, A, B, C o sin calificación en caso de ser nueva.
6. Cartera que no esté comprometida y que tenga documentación completa (categoría endosable).

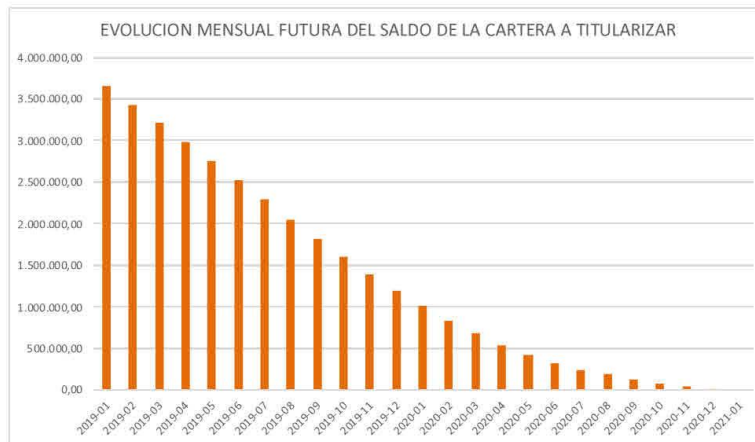
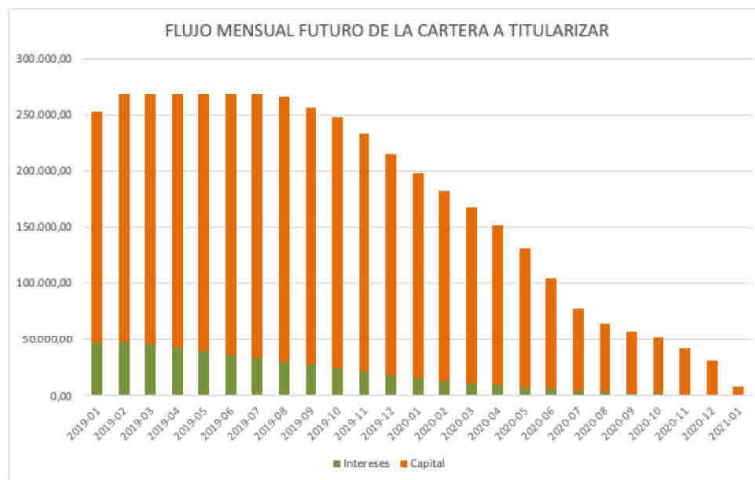
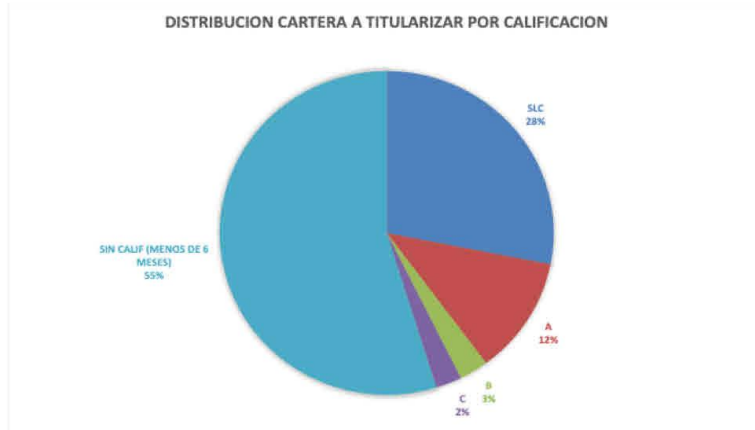
Respecto a la calificación de cada crédito, se considera la nomenclatura y definición que utiliza el originador:

Cód.	Calificación	Promedio de días de atraso desde	Promedio de días de atraso hasta
SLC	Selecto línea de crédito	0	5
A	Cliente A	6	20
B	Cliente B	21	30
C	Cliente C	31	45
D	Cliente D	45	999

Es importante destacar que los créditos que tienen calificación son los que a la fecha de corte tienen un registro de más de 6 cuotas pagadas. Los créditos que no poseen calificación se han clasificado en N1 hasta N5, dependiendo del número de meses de antigüedad de la cartera, respectivamente, es decir, los créditos N5 pasarán a tener calificación el siguiente mes.

Con la definición de los parámetros de selección, la cartera a aportarse inicialmente al Fideicomiso de Titularización respecto al primer tramo de la misma, al corte mencionado, suma \$3'876.729,60 de saldo de capital por vencer, y está conformada por 4.824 pagarés.

Otros detalles de la cartera seleccionada se muestran a continuación:

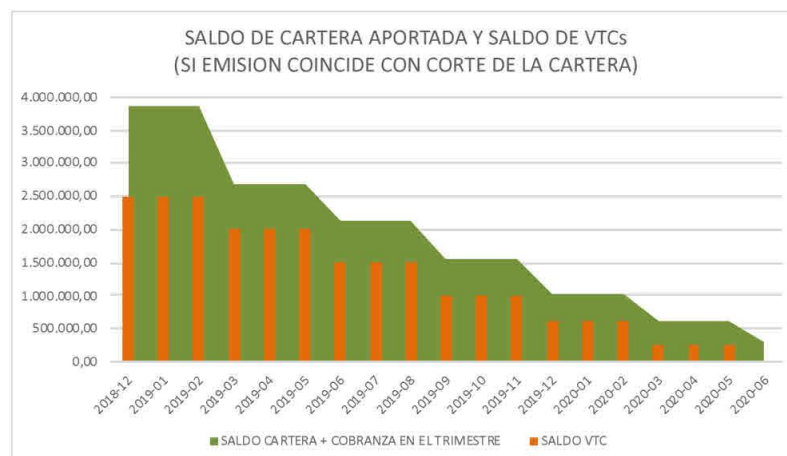


e) **Comparación del flujo esperado de la cartera a titularizar con el flujo de los valores a emitirse**

Considerando que la cartera a titularizar tiene un plazo promedio de 20,48 meses, se planteó en este documento, que la emisión de los valores tenga un plazo de 18 meses (540 días), de tal forma que la cartera a titularizar pueda generar flujos suficientes para el repago de los valores. Por otro lado, en función de las características del mercado de valores ecuatoriano, se plantean amortizaciones de capital y pagos de interés trimestrales para los valores a emitirse. En vista que los créditos que forman parte de la cartera a titularizar corresponden a tablas de amortización con pagos mensuales de capital e intereses, y los valores a emitirse (VTCs) corresponden a una tabla de amortización con pagos trimestrales, se deberá considerar lo siguiente:

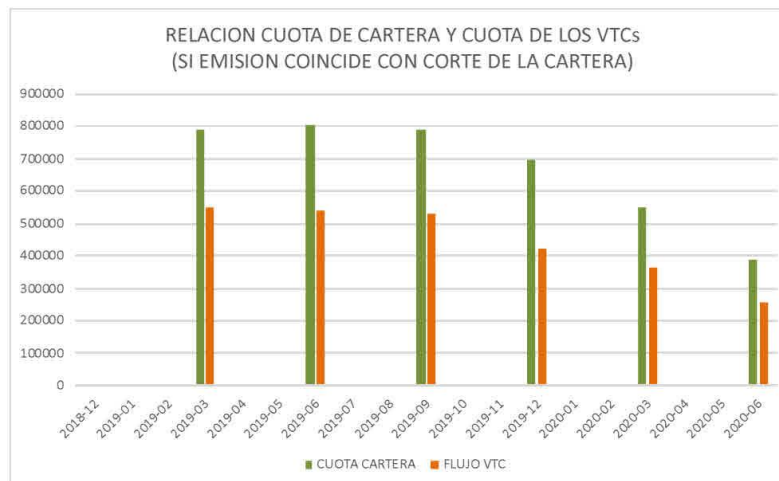
- 1) Las cuotas mensuales recaudadas en la cobranza de la cartera, se acumularán durante el respectivo trimestre, para con ello realizar el pago de los valores, y cualquier excedente sea acumulado en un fondo de garantía y/o devuelto al emisor.
- 2) El saldo de cartera que se comparará con el saldo de los valores, es el saldo que se proyecta para el mes con que inicia cada trimestre, ya que, si bien es cierto que el saldo de la cartera va disminuyendo mensualmente, la cobranza de la misma queda dentro del fideicomiso de titularización, y se convierten en recursos líquidos que dan igual cobertura.

A continuación, se muestra la relación que existirá entre el flujo de la cartera y el de los valores del tramo 1. Se considerará que el origen de los valores coincide con el corte de la cartera al 31 de diciembre de 2018. Esto se realiza dado que, conociendo que mientras dure el proceso de inscripción, la cartera seguirá generando flujos y disminuyendo su saldo y plazo por vencer, obligará a que cuando se obtenga aprobación del proceso, se aporte nueva cartera para recuperar las relaciones de cobertura:



Para mantener la holgura una vez se emitan los valores, se necesitará, al momento en que se tenga una fecha más certera de la emisión, aportar nueva cartera.

La relación entre las cuotas esperadas de la cartera aprovisionadas en 3 meses y las de los valores a emitirse, puede observarse en el siguiente gráfico:



f) Coberturas:

Existen dos coberturas que deben considerarse a raíz del hecho que los valores a emitirse tienen un plazo distinto al de la cartera aportada para la titularización: a) la cobertura de la cartera, que es el saldo de la cartera titularizada sobre el saldo de los valores emitidos; y, b) la cobertura de las cuotas, que es el total esperado de recaudación mensual de la cartera sobre el valor de la cuota de capital e intereses a pagar a los inversionistas de los valores emitidos.

MES	INTERES CARTERA	CAPITAL CARTERA	CUOTA CARTERA	SALDO CARTERA + COBRANZA EN EL TRIMESTRE	INTERESES VTC	CAPITAL VTC	FLUJO VTC	SALDO VTC
0				3.897.589,17				2.500.000,00
1				3.897.589,17			-	2.500.000,00
2				3.897.589,17			-	2.500.000,00
3	141.281,30	686.007,79	790.236,28	3.211.581,38	50.000,00	500.000,00	550.000,00	2.000.000,00
4				3.211.581,38			-	2.000.000,00
5				3.211.581,38			-	2.000.000,00
6	118.678,80	687.258,27	805.937,06	2.524.323,12	40.000,00	500.000,00	540.000,00	1.500.000,00
7				2.524.323,12			-	1.500.000,00
8				2.524.323,12			-	1.500.000,00
9	91.142,24	699.886,23	791.028,48	1.824.436,88	30.000,00	500.000,00	530.000,00	1.000.000,00
10				1.824.436,88			-	1.000.000,00
11				1.824.436,88			-	1.000.000,00
12	64.005,87	632.334,51	696.340,37	1.192.102,38	20.000,00	400.000,00	420.000,00	600.000,00
13				1.192.102,38			-	600.000,00
14				1.192.102,38			-	600.000,00
15	40.536,78	507.483,92	548.020,70	684.618,46	12.000,00	350.000,00	362.000,00	250.000,00
16				684.618,46			-	250.000,00
17				684.618,46			-	250.000,00
18	21.911,05	366.271,91	388.182,96	318.346,54	5.000,00	250.000,00	255.000,00	-

MES	COBERTURA CARTERA	COBERTURA CUOTAS
0	1,6058x	
3	1,6829x	1,4368x
6	1,8244x	1,4925x
9	1,9868x	1,4925x
12	2,7385x	1,6580x
15	1,2734x	1,5139x
18		1,5223x

C. Determinación del índice de siniestralidad de la cartera

1. Porcentaje de la cartera castigada:

AÑO	CARTERA GENERADA	CARTERA CASTIGADA	% ANUAL DE CARTERA CASTIGADA
2015	3.186.813	20.841	0,65%
2016	1.739.252	90.610	5,21%
2017	2.382.856	70.366	2,95%
2018	7.727.106	106.446	1,38%
TOTAL	15.036.027	288.263	1,92%

2. Porcentaje de la cartera total morosa no castigada:

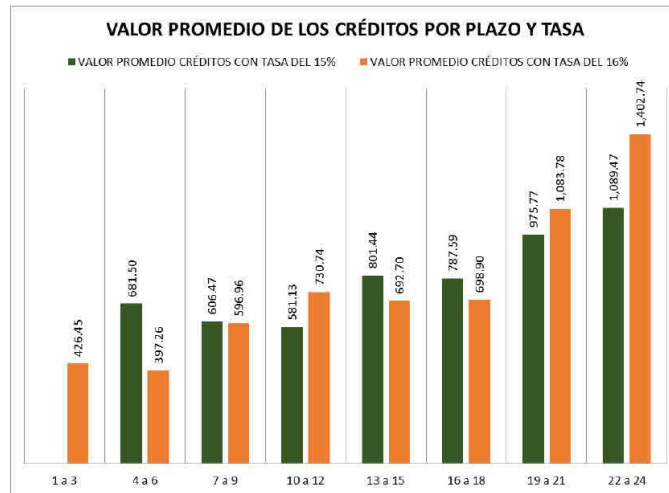
AÑO DE ORIGEN	CAPITAL ORIGINAL	CARTERA EN MORA POR RANGO DE DIAS						TOTAL
		1 A 30	31 A 70	71 A 120	121 A 180	181 A 360	MAYOR A 360	
2014	173.081,57	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,29%	10,29%
2015	3.186.813,42	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,33%	12,33%
2016	1.739.251,70	0,05%	0,07%	0,12%	0,34%	2,45%	6,12%	9,16%
2017	2.382.856,38	1,29%	1,07%	0,95%	1,70%	3,18%	0,94%	9,13%
2018	7.727.105,72	0,88%	0,62%	0,47%	0,55%	0,33%	0,00%	2,85%

Saldo de total cartera a la fecha de corte	6.783.370,76
Cartera por vencer	5.783.770,51
Cartera en mora	1.008.160,45
% de cartera en mora	14,86%

3. Cumplimiento del flujo de recuperación:

Mes/año	2016	2017	2018
Enero	101,79%	96,50%	93,24%
Febrero	97,66%	102,86%	95,19%
Marzo	105,66%	100,19%	95,76%
Abril	102,13%	97,02%	96,74%
Mayo	107,71%	101,41%	97,52%
Junio	109,28%	97,73%	103,58%
Julio	110,57%	100,01%	118,65%
Agosto	106,64%	97,50%	96,42%
Septiembre	101,76%	97,09%	94,26%
Octubre	102,70%	96,94%	93,79%
Noviembre	107,09%	91,20%	91,94%
Diciembre	108,79%	91,84%	88,17%

4. Clasificación de cartera:



5. Existencia de garantías:

La cartera de CARTIMEX S.A. cuenta con una garantía global de crédito. No aplica la garantía sobre el activo que ha sido financiado, pues su naturaleza tecnológica hace que la obsolescencia del mismo sea acelerada. Por otro lado, la movilidad es muy alta, lo que impide un control exhaustivo de la ubicación de dichos activos.

6. Elementos considerados para otorgar el crédito originador de la cartera:

Revisar Anexo "Proceso de Crédito Computrón".

7. Análisis de sensibilidad de los flujos en escenarios

Para obtener escenarios de flujos, definiremos el índice de siniestralidad, el cual ligaremos tanto a la morosidad histórica de la cartera así como a la dispersión de la recuperación mensual.

El promedio del porcentaje de cartera morosa sobre cartera total que presenta CARTIMEX, se muestra a continuación:

TRIMESTRE	% CARTERA MOROSA
2016-2	6,26%
2016-3	9,96%
2016-4	14,84%
2017-1	0,45%
2017-2	21,64%
2017-3	21,78%
2017-4	17,67%
2018-1	13,98%
2018-2	11,45%
2018-3	12,96%
2018-4	14,86%
PROMEDIO	13,26%

El cálculo de la dispersión (desviación) de la recuperación mensual del flujo, se muestra a continuación:

MES	% RECUPERACION DEL FLUJO	DESVIACION DEL CUMPLIMIENTO TOTAL	^2
2016-01	101,79%	1,79%	0,0320%
2016-02	97,66%	-2,34%	0,0548%
2016-03	105,66%	5,66%	0,3204%
2016-04	102,13%	2,13%	0,0454%
2016-05	107,71%	7,71%	0,5944%
2016-06	109,28%	9,28%	0,8612%
2016-07	110,57%	10,57%	1,1172%
2016-08	106,64%	6,64%	0,4409%
2016-09	101,76%	1,76%	0,0310%
2016-10	102,70%	2,70%	0,0729%
2016-11	107,09%	7,09%	0,5027%
2016-12	108,79%	8,79%	0,7726%
2017-01	96,50%	-3,50%	0,1225%
2017-02	102,86%	2,86%	0,0818%
2017-03	100,19%	0,19%	0,0004%
2017-04	97,02%	-2,98%	0,0888%
2017-05	101,41%	1,41%	0,0199%
2017-06	97,73%	-2,27%	0,0515%
2017-07	100,01%	0,01%	0,0000%
2017-08	97,50%	-2,50%	0,0625%
2017-09	97,09%	-2,91%	0,0847%
2017-10	96,94%	-3,06%	0,0936%
2017-11	91,20%	-8,80%	0,7744%
2017-12	91,84%	-8,16%	0,6659%
2018-01	93,24%	-6,76%	0,4570%
2018-02	95,19%	-4,81%	0,2314%
2018-03	95,76%	-4,24%	0,1798%
2018-04	96,74%	-3,26%	0,1063%
2018-05	97,52%	-2,48%	0,0615%
2018-06	103,58%	3,58%	0,1282%
2018-07	118,65%	18,65%	3,4782%
2018-08	96,42%	-3,58%	0,1282%
2018-09	94,26%	-5,74%	0,3295%
2018-10	93,79%	-6,21%	0,3856%
2018-11	91,94%	-8,06%	0,6496%
2018-12	88,17%	-11,83%	1,3995%
			0,4007% Varianza (promedio)
			6,3303% Desviación estándar

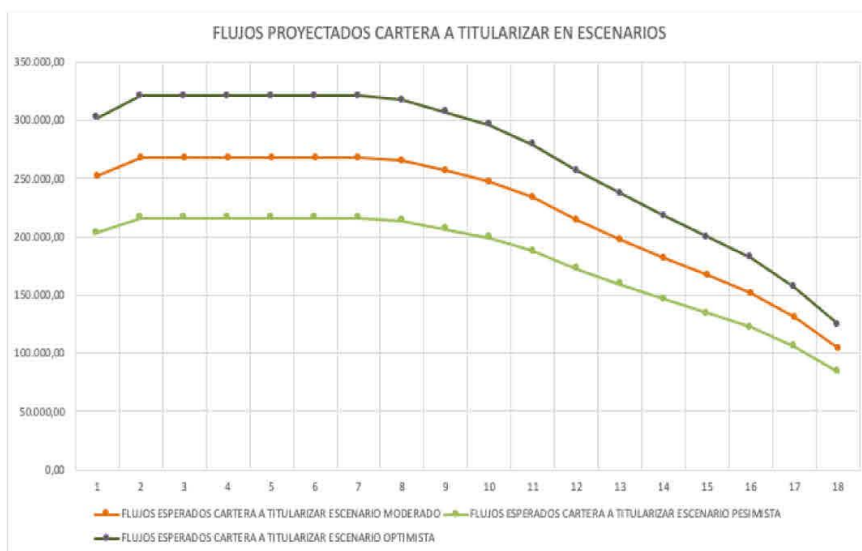
Ponderando una importancia del 50% al porcentaje de cartera vencida (en mora) promedio de los últimos 12 trimestres (3 años) que asciende a 13,26%; y un 50% a la desviación estándar de los flujos recaudados, el índice de siniestralidad de la cartera (ISC) sería **9,79%**.

Con la obtención del índice de desviación, pasamos a definir los escenarios de los flujos de la cartera a titularizar en el Tramo 1 de la siguiente manera:

- Pesimista: Flujo proyectado que generará la cartera actual menos 2 veces el índice de siniestralidad de la cartera ISC, $[E(\text{FLUJO}) - 2 * \text{ISC}]$, que corresponde a una probabilidad aproximada del 2,5% de que ocurra un peor resultado (flujo más bajo). Es decir, el escenario pesimista es el flujo esperado de la cartera aportada disminuido en un 19,58%.
- Moderado: Flujo proyectado de la cartera a titularizar.

- Optimista: Flujo proyectado que generará la cartera actual más 2 veces el índice de siniestralidad de la cartera ISC, $[E(\text{FLUJO}) + 2 \cdot \text{ISC}]$, que corresponde a una probabilidad aproximada del 2,5% de que ocurra un mejor resultado (flujo más alto). Es decir, el escenario optimista es el flujo esperado de la cartera aportada aumentado en un 19,58%.

MES	FLUJOS ESPERADOS CARTERA A TITULARIZAR		
	ESCENARIO MODERADO	ESCENARIO PESIMISTA	ESCENARIO OPTIMISTA
1	252.944,90	203.422,16	302.467,64
2	268.645,69	216.048,97	321.242,41
3	268.645,69	216.048,97	321.242,41
4	268.645,69	216.048,97	321.242,41
5	268.645,69	216.048,97	321.242,41
6	268.645,69	216.048,97	321.242,41
7	268.645,69	216.048,97	321.242,41
8	265.597,14	213.597,28	317.597,00
9	256.785,65	206.510,94	307.060,35
10	247.709,02	199.211,38	296.206,66
11	233.744,05	187.980,54	279.507,56
12	214.887,30	172.815,65	256.958,95
13	198.390,47	159.548,65	237.232,29
14	182.203,33	146.530,70	217.875,95
15	167.426,90	134.647,28	200.206,53
16	152.283,03	122.468,34	182.097,72
17	131.436,35	105.703,12	157.169,58
18	104.463,58	84.011,21	124.915,95



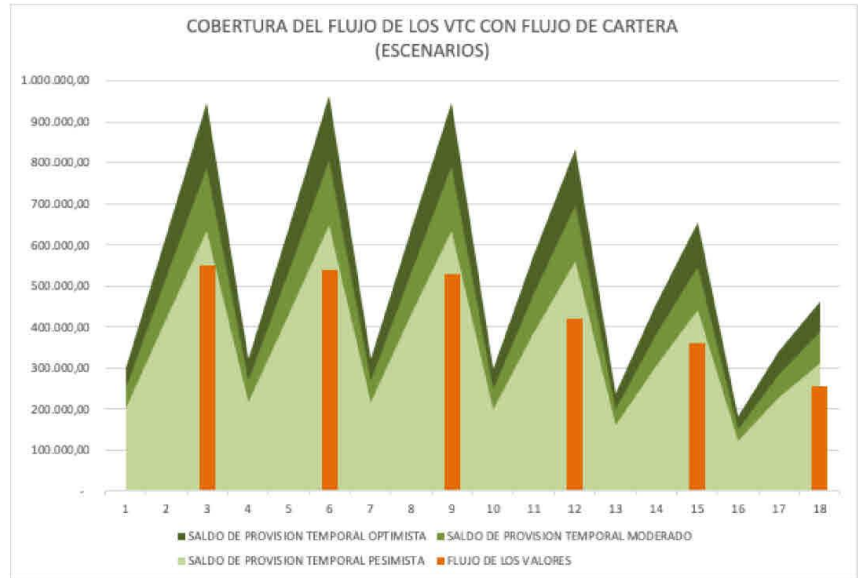
Como se está titularizando una cartera que producirá flujos cuya recaudación se realiza continuamente en los almacenes COMPUTRON, respecto de créditos con tablas de amortización con pagos mensuales, hay la necesidad de aprovisionar la cobranza hasta completar los valores trimestrales a pagar a los inversionistas. Esta provisión se denominará PROVISIÓN TEMPORAL.

MES	FLUJO MENSUAL ESCENARIO PESIMISTA	SALDO DE PROVISION TEMPORAL	FLUJO DE LOS VALORES	COBERTURA DEL FLUJO EN ESCENARIO PESIMISTA
1	203.422,16	203.422,16		
2	216.048,97	419.471,12		
3	216.048,97	635.520,09	550.000,00	1,1555
4	216.048,97	216.048,97		
5	216.048,97	432.097,94		
6	216.048,97	648.146,91	540.000,00	1,2003
7	216.048,97	216.048,97		
8	213.597,28	429.646,25		
9	206.510,94	636.157,19	530.000,00	1,2003
10	199.211,38	199.211,38		
11	187.980,54	387.191,92		
12	172.815,65	560.007,57	420.000,00	1,3334
13	159.548,65	159.548,65		
14	146.530,70	306.079,35		
15	134.647,28	440.726,63	362.000,00	1,2175
16	122.468,34	122.468,34		
17	105.703,12	228.171,47		
18	84.011,21	312.182,67	255.000,00	1,2242

MES	FLUJO MENSUAL ESCENARIO MODERADO	SALDO DE PROVISION TEMPORAL	FLUJO DE LOS VALORES	COBERTURA DEL FLUJO EN ESCENARIO MODERADO
1	252.944,90	252.944,90		
2	268.645,69	521.590,59		
3	268.645,69	790.236,28	550.000,00	1,4368
4	268.645,69	268.645,69		
5	268.645,69	537.291,38		
6	268.645,69	805.937,06	540.000,00	1,4925
7	268.645,69	268.645,69		
8	265.597,14	534.242,83		
9	256.785,65	791.028,48	530.000,00	1,4925
10	247.709,02	247.709,02		
11	233.744,05	481.453,07		
12	214.887,30	696.340,37	420.000,00	1,6580
13	198.390,47	198.390,47		
14	182.203,33	380.593,80		
15	167.426,90	548.020,70	362.000,00	1,5139
16	152.283,03	152.283,03		
17	131.436,35	283.719,38		
18	104.463,58	388.182,96	255.000,00	1,5223

MES	FLUJO MENSUAL ESCENARIO OPTIMISTA	SALDO DE PROVISION TEMPORAL	FLUJO DE LOS VALORES	COBERTURA DEL FLUJO EN ESCENARIO OPTIMISTA
1	302.467,64	302.467,64		
2	321.242,41	623.710,05		
3	321.242,41	944.952,46	550.000,00	1,7181
4	321.242,41	321.242,41		
5	321.242,41	642.484,81		
6	321.242,41	963.727,22	540.000,00	1,7847
7	321.242,41	321.242,41		
8	317.597,00	638.839,41		
9	307.060,35	945.899,76	530.000,00	1,7847
10	296.206,66	296.206,66		
11	279.507,56	575.714,22		
12	256.958,95	832.673,17	420.000,00	1,9826
13	237.232,29	237.232,29		
14	217.875,95	455.108,24		
15	200.206,53	655.314,78	362.000,00	1,8103
16	182.097,72	182.097,72		
17	157.169,58	339.267,30		
18	124.915,95	464.183,25	255.000,00	1,8203

MES	SALDO DE PROVISION TEMPORAL OPTIMISTA	SALDO DE PROVISION TEMPORAL MODERADO	SALDO DE PROVISION TEMPORAL PESIMISTA	FLUJO DE LOS VALORES
1	302.467,64	252.944,90	203.422,16	
2	623.710,05	521.590,59	419.471,12	
3	944.952,46	790.236,28	635.520,09	550.000,00
4	321.242,41	268.645,69	216.048,97	
5	642.484,81	537.291,38	432.097,94	
6	963.727,22	805.937,06	648.146,91	540.000,00
7	321.242,41	268.645,69	216.048,97	
8	638.839,41	534.242,83	429.646,25	
9	945.899,76	791.028,48	636.157,19	530.000,00
10	296.206,66	247.709,02	199.211,38	
11	575.714,22	481.453,07	387.191,92	
12	832.673,17	696.340,37	560.007,57	420.000,00
13	237.232,29	198.390,47	159.548,65	
14	455.108,24	380.593,80	306.079,35	
15	655.314,78	548.020,70	440.726,63	362.000,00
16	182.097,72	152.283,03	122.468,34	
17	339.267,30	283.719,38	228.171,47	
18	464.183,25	388.182,96	312.182,67	255.000,00



D. Descripción detallada de los mecanismos de garantía y de cobertura utilizados en el proceso de titularización

1) Sobrecolateralización de cartera:

Consiste en titularizar una cartera que, por un lado, excede el valor de la emisión, de tal forma que la cartera, en saldo, siempre esté por encima del saldo de los valores a emitirse; y, por otro, también incluye la cobertura de los flujos esperados de la cartera sobre el flujo a pagar a los inversionistas.

La sobrecolateralización en este proceso consiste en aportar una cartera equivalente a un saldo de capital de \$3'897.589,17, conformada por 4.824 pagarés, lo que permitirá mantener en todo momento la sobrecolateralización, tal como se mostró anteriormente.

2) Exceso de flujo de fondos:

Consiste en que el flujo generado por la cartera a titularizar sea mayor al flujo necesario para el pago a los inversionistas de la titularización. Con el exceso se conformará un fondo que se denominará "Provisión permanente", el cual equivaldrá a USD60.000,00, y que servirá para cubrir cualquier faltante originado por la desviación de los flujos.

3) Sustitución de cartera:

Consiste en sustituir trimestralmente cartera aportada que se haya deteriorado significativamente. El deterioro significativo consiste en créditos con cualquiera de las siguientes características al cierre de cada trimestre:

- a. Créditos que tengan desde las 8 últimas cuotas impagas.
- b. Créditos precancelados.

Los pagarés relacionados a dichos créditos serán restituidos al Originador, y éste deberá aportar pagarés con las siguientes características mínimas:

- a. Plazo por vencer no menor al del pagaré restituido, y con máximo 4 meses más de plazo que el pagaré reemplazado.
- b. Capital original del pagaré no menor al del pagaré restituido.

4) Cobertura de los mecanismos de garantía sobre el índice de siniestralidad:

a. Cobertura de la sobrecolateralización de la cartera sobre el índice de siniestralidad:

La sobrecolateralización de la cartera consiste en titularizar una cartera cuyo saldo en el tiempo siempre esté por encima del saldo de los valores a emitirse (VTCs). Aplicamos el índice de siniestralidad al saldo de la cartera titularizada y lo comparamos con la sobrecolateralización para determinar la relación entre ambos:

TRIMESTRE	SALDO DE LA CARTERA PROYECTADO	SALDO DE LOS VALORES	SOBRECOLATERIZACIÓN	SINIESTRALIDAD ABSOLUTA DEL SALDO (USD)	SOBRECOLATERIZACIÓN / SINIESTRALIDAD
0	3.897.589,17	2.500.000,00	1.397.589,17	381.544,19	3,6630
1	3.211.581,38	2.000.000,00	1.211.581,38	314.389,27	3,8538
2	2.524.323,12	1.500.000,00	1.024.323,12	247.111,94	4,1452
3	1.824.436,88	1.000.000,00	824.436,88	178.598,42	4,6161
4	1.192.102,38	600.000,00	592.102,38	116.697,71	5,0738
5	684.618,46	250.000,00	434.618,46	67.018,91	6,4850
6	318.346,54	-	318.346,54		

b. Cobertura del exceso de flujos de la cartera titularizada que comporta la conformación y mantenimiento de un fondo denominado “Provisión permanente”:

El exceso del flujo que generará la cartera a titularizar, servirá para conformar y mantener la “PROVISION PERMANENTE”, con la cual se cubrirá cualquier faltante en la generación de flujos de la cartera que no permita completar el flujo de los valores para pago a los inversionistas:

TRIMESTRE	SALDO DE PROVISION TEMPORAL PESIMISTA	FLUJO DE LOS VALORES	EXCESO DE FLUJO DE FONDOS	SALDO PROVISION PERMANENTE	SINIESTRALIDAD ABSOLUTA DEL FLUJO (USD)	PEXCESO DE FLUJO DE FONDOS / SINIESTRALIDAD
1	635.520,09	550.000,00	85.520,09	60.000,00	53.840,80	1,5884
2	648.146,91	540.000,00	108.146,91	60.000,00	52.861,87	2,0458
3	636.157,19	530.000,00	106.157,19	60.000,00	51.882,95	2,0461
4	560.007,57	420.000,00	140.007,57	60.000,00	41.114,79	3,4053
5	440.726,63	362.000,00	78.726,63	60.000,00	35.437,03	2,2216
6	312.182,67	255.000,00	57.182,67	60.000,00	24.962,55	2,2907

E. Prelación de los flujos, causal de retención y requisito para la restitución de los excedentes

1) Prelación de los flujos

Los flujos que ingresen al fideicomiso por la cobranza de la cartera titularizada tendrán la siguiente prelación para su uso:

1. Mantener el saldo del Fondo Rotativo en USD10.000.
2. Crear y mantener un Fondo de Reserva denominado "Provisión Permanente", a iniciarse con los excedentes que queden luego del pago correspondiente al día 90 de los valores a emitirse, por USD60.000, la cual deberá reponerse inmediatamente en caso de ser utilizada.
3. Crear y mantener hasta su uso trimestral, la "Provisión Temporal", a iniciarse con todos los excedentes que genere la cartera a partir del día 1 de los valores.
4. Restituir los excedentes luego de cumplidos los pagos trimestralmente, consecuentemente empezará nuevamente el orden de prelación.

2) Causales de retención de flujos excedentes:

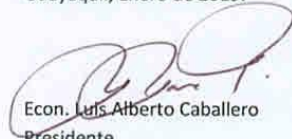
1. Si la sobrecolateralización de cartera no cubriese en un mes determinado el mínimo de 1,5 veces la siniestralidad conforme lo proyectado en el literal a. del numeral 3 del título D de este informe, se retendrán en adelante los excedentes que queden luego de las prelaciones 1 a 3.
2. Si el flujo disponible para el pago a los inversionistas, proveniente de la cobranza de la cartera, en un trimestre completo determinado, fuese menor a 1,20 veces el flujo de capital e intereses a pagar a los inversionistas más próximo a vencer, se retendrán en adelante los excedentes.
3. Las retenciones de flujo se realizarán hasta que se haya cumplido las condiciones para restitución que se enumerarán en el numeral 3 de este apartado, o hasta que se haya acumulado excedentes equivalentes al saldo de capital y los intereses de los valores a generarse hasta el vencimiento de los mismos. Lo que ocurra primero.

3) Requisitos para la restitución de los flujos excedentes retenidos:

En caso que se hayan activado las causales de retención de excedentes del numeral 2, sólo se podrá detener la retención y restituir los excedentes acumulados si se da lo siguiente simultáneamente:

1. Si por 2 trimestres consecutivos el saldo de la cartera representa una sobrecolateralización equivalente a 1,5 veces el índice de desviación aplicado al saldo de los valores emitidos.
2. Si por 2 trimestres consecutivos, el valor recaudado por la cobranza de la cartera supera 1,30 veces al flujo necesario para el pago de capital más intereses de los valores emitidos.

Guayaquil, Enero de 2019.



Econ. Luis Alberto Caballero
Presidente
PLUSBURSÁTIL CASA DE VALORES S.A.



Anexo 7: Información económico - financiera: estados financieros a la fecha de constitución del patrimonio autónomo o al último ejercicio mensual anterior a la fecha de la solicitud de autorización de la oferta pública, según sea el caso.



**FIDEICOMISO MERCANTIL PRIMERA TITULARIZACION DE CARTERA
CARTIMEX**

**ESTADO DE SITUACIÓN
Al 20 de Febrero de 2019**

Moneda del Producto: Dólar Moneda del Reporte: Dólar

ACTIVO		
Cuenta Contable	Nombre de Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
1	ACTIVO	10,000.00
101	ACTIVO CORRIENTE	10,000.00
10101	EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	10,000.00
1010101	CAJA	10,000.00
101010101	CAJA	10,000.00
TOTAL DE ACTIVO		10,000.00
PASIVO Y PATRIMONIO		
PATRIMONIO		
Cuenta Contable	Nombre de Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
3	PATRIMONIO NETO	10,000.00
301	CAPITAL	10,000.00
30104	PATRIMONIO DE LOS NEGOCIOS FIDUCIAR	10,000.00
3010401	APORTES CONSTITUYENTES	10,000.00
301040101	APORTE FONDO ROTATIVO	10,000.00
RESULTADO DEL EJERCICIO		0.00
PATRIMONIO NETO		10,000.00
TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO		10,000.00



Contador



Administrador



**FIDEICOMISO MERCANTIL PRIMERA TITULARIZACION DE CARTERA
CARTIMEX**

ESTADO DE RESULTADOS

Al 20 de Febrero de 2019

Moneda del Producto: Dólar Moneda del Reporte: Dólar

INGRESOS

Cuenta Contable	Nombre de Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
4	CUENTAS DE RESULTADOS ACREEDORAS	0.00

TOTAL DE INGRESOS 0.00

GASTOS

Cuenta Contable	Nombre de Cuenta Contable	Saldo Moneda Reporte
5	CUENTAS DE RESULTADOS DEUDORAS	0.00

TOTAL DE GASTOS 0.00

TOTAL DE INGRESOS MENOS GASTOS 0.00



Contador



Administrador