

CALIFICACIÓN:

Titularización de cartera	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación de Valores	Provenientes de Procesos de Titularización
Estructura	Independiente
Fecha última calificación	mayo 2021

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

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

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

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

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

HISTORIAL CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AA (+)	mayo-21	GLOBALRATINGS

CONTACTO

Mariana Ávila
Gerente de Análisis
mavila@globalratings.com.ec

Hernán López
Gerente General
hlopez@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para la Primera Titularización de Cartera Automotriz AUTOMEKANO – Tramo I en comité No.336-2021, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 30 de noviembre de 2021; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, detalle de la cartera aportada al fideicomiso, información importante del Originador y del agente de manejo y otra información relevante con fecha septiembre de 2021. Aprobado mediante Junta General Extraordinaria y Universal de la compañía el 2 de septiembre de 2020 por un monto de hasta USD 10.000.000,00 en varios tramos (Aprobado por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DRMV-2021-00006991 del 18 de agosto de 2021).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El Originador AUTOMEKANO CÍA LTDA., es una empresa con trayectoria en la compra, venta, intermediación, consignación, correduría, permuta, distribución, arrendamiento, importación y exportación de automotores, vehículos, camiones, maquinaria y equipos de construcción vial, así como de acoplados, tractores, motores nuevos o usados. A partir del 2005 inició como un nuevo brazo comercial del GRUPO AMBACAR con el objetivo de complementar su línea de productos al servicio del sector automotriz ecuatoriano incluyendo el segmento de venta de vehículos pesados y maquinarias. AUTOMEKANO CÍA. LTDA cuenta con oficinas centrales en la ciudad de Ambato y tiene una alta dispersión en la distribución geográfica de sus clientes, debido a que realiza ventas de contado y aplica un riguroso proceso para la otorgación de crédito. La titularización de cartera se considera como una titularización Independiente, el papel del Originador se limita a reponer aquella cartera que está en mora o que ha sido prepagada con el fin de mantener los parámetros determinados en la estructuración y al manejo de la cartera fideicomitada.
- La Administradora encargada de la Titularización es ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos. La Fiduciaria cuenta con una óptima administración y adecuada operación para manejar varios proyectos de relevancia en materia Fiduciaria, entre sus clientes se encuentran reconocidas instituciones financieras locales y casas comerciales de diferentes sectores, además cuenta con varios procesos y tecnología para resguardar la información. Lo que evidencia la capacidad de la Fiduciaria para administrar la titularización en análisis.
- La Primera Titularización de Cartera Automotriz AUTOMEKANO – Tramo I en su estructura evidencia una transferencia totalmente idónea de un patrimonio independiente y de propósito exclusivo bajo la estructura de documentos válidos y jurídicamente exigibles que cumplen con la legislación vigente. A la fecha del presente informe se ha evidenciado el cumplimiento de lo instruido en el contrato, la transferencia de cartera al fideicomiso se realizó el 26 de febrero de 2021.
- La cartera aportada al Fideicomiso es de 38 operaciones de crédito automotriz, a la fecha de corte la totalidad de la cartera se encuentra sin morosidad debido a las sustituciones de cartera efectuadas por el Originador. Al analizar la calidad de los deudores 5 operaciones mantienen un score crediticio inferior a 300 puntos lo que evidencia un alto riesgo de incobrabilidad. Sin embargo, este riesgo se encuentra mitigado por el bajo número de cuotas que están por vencer, así como el mecanismo de garantía del Fideicomiso. La cartera aportada ha generado los flujos suficientes para cumplir con las obligaciones derivadas del proceso de titularización.
- La titularización cuenta con mecanismos de garantía que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del proceso de titularización. Los activos integrados, tienen la capacidad de generar flujos por sí solos, y en caso de no hacerlo, mantiene mecanismos idóneos de garantía como: cuenta de reserva, sustituciones por prepago, sustituciones por mora y cartera sobrecolateral, que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones. Además, todos los créditos que componen el fideicomiso cuentan con contrato bajo reserva de dominio, lo que permite evidenciar una disminución del riesgo de crédito.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

Las proyecciones de flujos provenientes de la recaudación y cobro de las cuotas de la cartera inicialmente aportada al fideicomiso más la cartera restituida, cuentan con la capacidad de cubrir las obligaciones por pagar a los inversionistas, tomando en cuenta la cartera aportada al fideicomiso más el sobrecolateral y garantía definidos como mecanismos de garantía.

Se determinó tres escenarios (pesimista, moderado y optimista) mediante la probabilidad de ocurrencia de cada uno, con el objetivo de determinar un índice de siniestralidad ponderado que permitirá evaluar la cobertura de los mecanismos de garantía, que para el presente análisis demostró una óptima cobertura sobre el 1,5 veces el índice de siniestralidad ponderado.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible asociados a la titularización, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoca que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte de cualquiera de las dos empresas acreedoras se afectarían los flujos del Fideicomiso. Las condiciones de emergencia derivadas de la pandemia han afectado al entorno económico de manera general, sin embargo, la estructura del Fideicomiso contempla mecanismos de garantías que avalan el flujo de pago a los inversionistas.
- Promulgación de nuevas medidas impositivas, incrementos de aranceles, restricciones de importaciones u otras políticas gubernamentales que son una constante permanente que genera incertidumbre para el mantenimiento del sector. De esta forma se incrementan los precios de los bienes importados. El Originador mantiene variedad de líneas de negocio enfocado en diferentes sectores lo que permite mitigar este riesgo y permiten dar continuidad a la generación de cartera.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve el Originador y el agente de manejo son inherentes a las operaciones de cualquier compañía en el Ecuador. Lo que representa un riesgo debido a que esos cambios pueden alterar las condiciones operativas. Sin embargo, este riesgo se mitiga debido a que tanto el Originador como el agente de manejo tienen contratos suscritos con personas jurídicas y naturales lo que hace difícil que existan cambios en las condiciones previamente pactadas.
- La continuidad de la operación del Originador y del agente de manejo puede verse en riesgo por efecto de la pérdida de información; tanto el Originador como el agente de manejo mitigan este riesgo ya que poseen políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar respaldos en medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin pérdida de información.
- Uno de los riesgos que puede mermar la calidad de las cuentas por cobrar que respaldan la presente titularización son escenarios económicos adversos. Lo que podría afectar la capacidad de pago de los clientes a quienes el Originador ha facturado y otorgado crédito directo y por ende afectar la liquidez de la titularización; con la finalidad de reducir el riesgo y tener una mayor diversificación, el Originador cuenta con una estricta política de crédito y un seguimiento exhaustivo de la cartera a través del departamento de cobranzas. También es importante mencionar que el Originador recibe como garantías pagarés firmados por los clientes y un contrato de compra-venta con reserva de dominio y dación en pago a favor de la compañía, lo que también mitiga el riesgo.

INSTRUMENTO

PRIMERA TITULARIZACIÓN DE CARTERA AUTOMOTRIZ AUTOMEKANO						
Denominación	"Fideicomiso Primera Titularización de Cartera Automotriz AUTOMEKANO" Tramo I					
Monto de titularización	Hasta USD 10.000.000,00					
Saldo vigente	USD 1.500.000,00					
Originador	AUTOMEKANO CÍA. LTDA.					
Características	TRAMO	MONTO	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	I	1.500.000,00	1.080 días	8,75%	Trimestral	Trimestral
Denominación de los valores	<ul style="list-style-type: none"> VTC-PRIMERA-1-AUTOMEKANO 					
Activo Titularizado	<ul style="list-style-type: none"> Tipo de cartera: Automotriz (vehículos pesados UD y maquinaria JCB) Plazo máximo: Hasta 60 meses Instrumentos: Pagaré y contrato compra venta con reserva de dominio Pólizas de seguro: Si con cobertura anual y renovaciones automáticas Mora: Menor a 30 días Garantía: Prendas industriales, fideicomisos de garantía para el caso de maquinaria, y/o contratos de compraventa con reserva de dominio sobre los vehículos cuya compra a crédito origino la cartera Seguro de desgravamen: Operaciones que apliquen Tipo de deudor: Independientes Relación crédito/garantía (promedio): 63% Entrada financiamiento (promedio): 37% 					
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos del proceso de Titularización de Cartera Automotriz–Tramo I serán destinados en su totalidad para capital de trabajo operativo, que consistirá en actividades destinadas al financiamiento de clientes, o para alimentar a los futuros Tramos y nuevos procesos de Titularización de Cartera de Automekano Cía. Ltda., de conformidad a su giro de negocio, políticas de crédito y estrategias comerciales					
Redención anticipada	La redención anticipada del Tramo I consiste en el derecho, más no en la obligación de que, una vez producidas una o varias de las causales señaladas en el fideicomiso, la fiduciaria, por cuenta del fideicomiso, podrá proceder a abonar o cancelar anticipadamente los valores del Tramo I, en los términos y condiciones descritos en el fideicomiso.					
Estructurador	Mercapital Casa de Valores S.A.					
Agente de manejo	ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos					
Agente colocador	Mercapital Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Administrador de la cartera	AUTOMEKANO CÍA. LTDA.					
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> Garantía Sustituciones por prepago Sustituciones por mora Sobrecolateralización 					

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación de riesgo de la Primera Titularización de Cartera Automotriz AUTOMEKANO CÍA.LTDA. Tramo I, realizado con base a la información entregada por el Originador, el estructurador financiero, el estructurador legal y la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General

PERFIL EXTERNO

ENTORNO MACROECONÓMICO

DESEMPEÑO ECONÓMICO: EXPECTATIVAS DE RECUPERACIÓN

La economía mundial presentó una contracción sin precedentes en 2020 como resultado de la emergencia sanitaria y de las medidas de contención adoptadas para detener la propagación del virus. No obstante, la caída al cierre del año fue menor a la esperada debido a las políticas de alivio implementadas por ciertos gobiernos, que limitaron el efecto económico de la pandemia, y a la mejora en el desempeño productivo durante el segundo semestre del año, atada al levantamiento de cuarentenas y a la capacidad de adaptación de las economías a la nueva normalidad¹. La crisis sanitaria generó efectos adversos y desiguales entre las economías avanzadas y en desarrollo, con mayor impacto sobre aquellas dependientes del turismo, exportadoras de commodities y con una capacidad de respuesta limitada por el estrecho margen fiscal. Asimismo, los efectos más adversos se evidenciaron sobre los pobres, los jóvenes desempleados, aquellos con empleos informales, y los sectores con mayor dependencia de las interacciones y el contacto humano.

La economía mundial ganó fuerza durante el primer semestre de 2021, principalmente en las economías avanzadas que gozaron de un importante apoyo fiscal y de un significativo avance en los programas de vacunación que limitaron la propagación del virus. No obstante, ciertas economías emergentes, en donde el acceso a las vacunas es limitado, todavía sufren de fuertes brotes de Covid-19 con cepas más agresivas, lo que limita la reactivación económica. No obstante, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) mejoraron las proyecciones de crecimiento mundial para 2021, debido a las expectativas económicas en las economías avanzadas y la velocidad de los programas de vacunación². La recuperación variará significativamente entre países, según el acceso a intervenciones médicas, la efectividad de políticas implementadas, las condiciones estructurales con las que enfrentaron la crisis, el grado de incremento en la desigualdad de ingresos y en los niveles de pobreza, la velocidad de vacunación, entre otros factores. Existe amplia incertidumbre sobre los pronósticos de crecimiento y su durabilidad, atada a la posible evolución de la pandemia y sus efectos económicos de mediano y largo plazo.

CRECIMIENTO ECONÓMICO	FUENTE	2017	2018	2019	2020	2021	2022
		REAL			ESTIMADO	PROYECTADO	
Economía mundial	FMI	3,75%	3,57%	2,84%	-3,12%	5,88%	4,88%
	Banco Mundial	3,30%	3,20%	2,50%	-3,50%	5,60%	4,30%
Economías avanzadas	FMI	2,46%	2,25%	1,74%	-4,54%	5,20%	4,54%
	Banco Mundial	2,50%	2,30%	1,60%	-4,70%	5,40%	4,00%
Economías emergentes	FMI	4,77%	4,58%	3,67%	-2,07%	6,38%	5,15%
	Banco Mundial	4,50%	4,60%	3,80%	-1,70%	6,00%	4,70%
América Latina	FMI	1,35%	1,19%	0,15%	-7,02%	6,34%	3,05%
	Banco Mundial	1,90%	1,80%	0,90%	-6,50%	5,20%	2,90%
Ecuador	FMI	2,37%	1,29%	0,01%	-7,75%	2,80%	3,51%
	Banco Mundial	2,40%	1,30%	0,10%	-7,80%	3,40%	1,40%
	BCE	2,37%	1,29%	0,01%	-7,75%	2,75%	-
Ecuador PIB Nominal (millones USD)	BCE	104.296	107.562	107.436	98.808	102.561	-
Ecuador PIB Real (millones USD)	BCE	70.956	71.871	71.879	66.308	68.135	-

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Mundial, Banco Central del Ecuador (BCE).

América Latina y el Caribe fue la región más afectada durante 2020 ya que afrontó la pandemia desde una posición débil³, con un desempeño económico deficiente durante los últimos cinco años. Las medidas para controlar la propagación del virus, la aversión al riesgo entre hogares y empresas y los efectos de la recesión económica mundial afectaron al PIB de la región. Además, las deficiencias en los sistemas de salud y los niveles de informalidad agravaron los brotes de la pandemia. No obstante, la caída en la economía regional fue inferior a la prevista, debido al aumento en las exportaciones tras el repunte de la manufactura mundial. Las perspectivas económicas para 2021 consideran una recuperación de velocidades variadas entre los países de la región, basada en la mejora de las exportaciones, el progreso en la vacunación, el levantamiento de restricciones de movilidad y la recuperación en los mercados de *commodities*. Sin embargo, la economía no alcanzará los niveles previos a la pandemia². Factores como disturbios sociales, propagación de nuevas cepas del virus y programas de vacunación ineficientes podrían deteriorar el crecimiento en la región. Sin embargo, tanto el FMI como la CEPAL mejoraron las previsiones de crecimiento de la economía regional para 2021.

¹Fondo Monetario Internacional. (2021, octubre). *World Economic Outlook: Recovery During a Pandemic*. Washington D.C.

²Banco Mundial (2021, junio). *Global Economic Prospects*. Washington D.C.

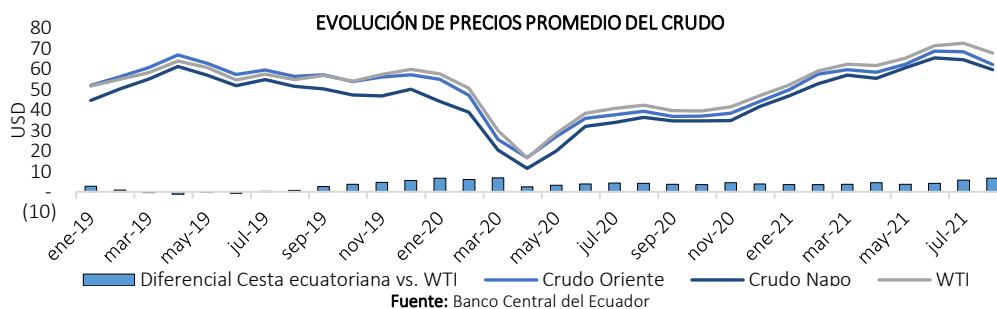
³Comisión Económica Para América Latina y El Caribe. (2020, marzo). *Informe Especial Covid-19, América Latina y El Caribe Ante la Pandemia del Covid-19: Efectos económicos y sociales*.

La economía ecuatoriana decreció a partir de 2019 por aspectos como la consolidación fiscal, el compromiso de ajuste ante el FMI y los disturbios sociales⁴. Al cierre de 2020 Ecuador decreció en 8% debido a los efectos de la pandemia, que contrajeron los niveles de inversión en 12% y redujeron el consumo de los hogares en 7%. Además, la crisis fiscal que afronta el país, incluso desde antes de la emergencia sanitaria, limitó la capacidad de respuesta del Gobierno y redujo el gasto público en 6%. Durante el primer trimestre de 2021 el PIB nacional cayó en 6% frente al mismo periodo de 2020; esta caída fue la más baja desde el inicio de la pandemia y respondió, en parte, a una reducción de USD 617 millones en las ventas locales durante el mismo periodo. Para el segundo trimestre de 2021, el PIB nacional reportó un crecimiento de 2% respecto al primer trimestre de 2021, y una recuperación de 8% frente al segundo trimestre de 2020. Esta es la primera ocasión, desde el segundo trimestre de 2019, que el PIB nacional trimestral reporta una variación real positiva, que se explica por el gasto público, el crecimiento en exportaciones, y la mejora en el consumo de los hogares⁵. Las previsiones de multilaterales y del Banco Central del Ecuador (BCE) coinciden en que la economía presentará una recuperación en 2021, en función de la mejora en el consumo y la inversión, pero no alcanzará los niveles previos a la crisis sanitaria. De hecho, de acuerdo con el FMI, Ecuador presentará el segundo peor resultado en Sudamérica, solo por detrás de Venezuela⁶.

PERSPECTIVAS DEL MERCADO DE PETRÓLEO

El desempeño de la economía ecuatoriana es altamente dependiente del petróleo, por lo cual, ante precios en mercados internacionales y niveles de producción adecuados, la economía del país crece, mientras que cuando la industria petrolera se contrae, la economía se estanca. Durante 2021 el precio del crudo ha crecido sostenidamente, por la vacunación masiva a nivel mundial, el levantamiento y flexibilización de restricciones y cuarentenas, y los recortes en la producción de los países miembros de la OPEP+. Algunos analistas proyectan un comportamiento positivo en el precio internacional del petróleo hasta el cierre del año, que podría alcanzar niveles cercanos a los USD 100 por barril, impulsado por el fortalecimiento de la demanda mundial⁷. De hecho, desde septiembre de 2021 los precios alcanzaron niveles récord en los últimos tres años (USD 80), debido a una escasez relativa en la oferta para hacer frente a la recuperación agresiva de ciertas economías, y en octubre de 2021 se reportó un precio no registrado durante los últimos siete años⁸. Posibles ajustes en las tasas de interés para controlar los niveles de inflación, y el avance de la variante delta del Covid-19 que amenaza la recuperación de la demanda podrían presionar los precios a la baja⁹. Asimismo, las posibles negociaciones entre Irán y la Unión Europea respecto del acuerdo nuclear de 2015 favorecería el ingreso de los barriles iraníes al mercado, lo que incrementaría la oferta y presionaría los precios a la baja.

En línea con la tendencia internacional, el precio promedio de la canasta de crudo ecuatoriano creció durante 2021, y alcanzó un valor de USD 61 por barril para agosto de 2021, con una caída mensual de 9% y una recuperación interanual de 60%¹⁰. El diferencial entre el precio del petróleo WTI y el de la canasta de crudo ecuatoriano presentó un comportamiento estable durante 2021 alcanzando un nivel de USD 7 en agosto de 2021. El Presupuesto General del Estado de 2021 consideró un precio del crudo de USD 59,80 por barril.



Durante agosto de 2021 se produjeron 15 millones de barriles a nivel nacional, con un promedio diario de 485 barriles, de los cuales el 78% fue producción pública y el 22% fue producción privada¹¹. El Gobierno ecuatoriano planteó el desarrollo de una nueva política hidrocarburiífera para duplicar los niveles de producción durante el actual período presidencial, para lo cual se expidió un reglamento en julio de 2021.

⁴ El Comercio. (2020, febrero). Ecuador buscará retirada ‘gradual’ de subsidios, reitera Richard Martínez. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-retirada-gradual-subsidios-combustibles.html>

⁵ Banco Central del Ecuador (2021, septiembre). Cuentas Nacionales Trimestrales.

⁶ IMF. (2021, octubre). Regional Economic Outlook for Latin America and the Caribbean, October 2021. <https://www.imf.org/en/Publications/REO/WH/Issues/2021/10/21/Regional-Economic-Outlook-October-2021-Western-Hemisphere>

⁷ CNBC. (2021, julio). \$100 oil? Analysts share their Price forecasts after a strong rally in the first half of 2021. <https://www.cnbc.com/2021/07/02/oil-prices-analysts-on-the-outlook-for-crude-after-strong-first-half.html>

⁸ CNBC. (2021, octubre 19). Gas prices are at a seven-year high and expected to keep rising. How to save the pump. <https://www.cnbc.com/2021/10/19/gas-prices-are-at-seven-year-high-how-to-save-at-the-pump.html>

⁹ Expreso. (2021, julio). El crudo se desploma tras el pacto de la OPEP+ y por nuevos miedos a la COVID. <https://www.expreso.ec/actualidad/crudo-desploma-pacto-opep-nuevos-miedos-covid-108574.html>

¹⁰ Banco Central del Ecuador. (2021, octubre). Información Estadística Mensual No. 2035 – septiembre 2021.

¹¹ Banco Central del Ecuador. (2021, octubre). 4.1.1. Producción Nacional de Petróleo Crudo y sus Derivados. Información Estadística Mensual No. 2035 – Septiembre 2021. <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEmensual.jsp>

Sin embargo, la viabilidad operativa y financiera de este proyecto ha sido ampliamente cuestionada. Hasta el momento, se reiteró la intención incrementar la producción diaria de petróleo en 8% hasta diciembre de 2021 con el fin de cerrar el déficit fiscal¹².

Las exportaciones petroleras cayeron en 40% entre 2019 y 2020, producto del deterioro de los precios y de la caída de la demanda. Además, la ruptura de las tuberías del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP) afectó la producción nacional y obligó al país a postergar exportaciones¹³. Adicionalmente, existieron retrasos en la perforación de 22 pozos nuevos. Debido a la caída en el valor de las exportaciones, los ingresos petroleros en 2020 alcanzaron el 20% de las proyecciones para 2020¹⁴. Durante agosto de 2021 las exportaciones de petróleo crudo ascendieron a USD 618 millones y el total de derivados de petróleo a USD 90 millones. Esto representa caídas mensuales de 2% y 0,1%, y recuperaciones interanuales de 41% y 32%, respectivamente. Con la aprobación de la Ley de Ordenamiento de Finanzas Públicas, se creó un Fondo de Estabilización Petrolera, que se alimentará de los ingresos de la explotación y comercialización de recursos naturales no renovables que superen a lo contemplado en el Presupuesto General del Estado, luego de descontar las preasignaciones dispuestas por Ley. El fondo iniciará su proceso de acumulación cuando se haya llegado a un porcentaje de deuda consolidada del 40% del PIB.

CRISIS FISCAL Y DEUDA PÚBLICA

El Estado ecuatoriano registró déficits fiscales durante los últimos doce años, debido a una agresiva política de inversión pública sumada a un elevado gasto corriente¹⁵, que se mantuvo para años posteriores pese a la caída en los ingresos petroleros. En 2020 el déficit global alcanzó los USD 5.724 millones¹⁶, cifra que, pese a ser menor a la esperada para el año, representa un deterioro con respecto a 2019, debido a la caída en los ingresos petroleros y en la recaudación tributaria, producto de la menor actividad económica.

Cerca del 40% de los ingresos del Estado provienen de la recaudación tributaria. Al cierre de 2020 esta se contrajo en 13%¹⁷ debido al deterioro en las ventas a nivel nacional. Con el fin de incrementar los ingresos, el Gobierno dispuso el pago anticipado del Impuesto a la Renta de las empresas grandes. Asimismo, la Ley de simplificación y Progresividad Tributaria, aprobada en 2019, estableció el cobro de impuesto a la renta del 2% de los ingresos a los microempresarios. Mediante decreto ejecutivo, se difirió el pago de este tributo hasta noviembre de 2021. Entre enero y septiembre de 2021, la recaudación tributaria fue de USD 10.390 millones, monto que representa un alza de 11% frente al mismo periodo de 2020, pero que es menor al de otros países de la región¹⁸. La mejora en la recaudación del Impuesto al Valor Agregado y del Impuesto a la Renta son indicios de reactivación económica. En septiembre de 2021 el presidente presentó al legislativo el proyecto de Ley de Creación de Oportunidades, que incluyó una reforma tributaria para controlar el gasto y las exenciones tributarias¹⁹, pero no fue calificado para debate.

INDICADORES FISCALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	INDICADOR	VARIACIÓN INTERANUAL
Déficit fiscal (millones USD)	2020	-5.724	41,58%
Déficit fiscal (% PIB)	2020	-5,79%	-1,99%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	2020	11.527	-12,55%
Recaudación tributaria neta (millones USD)	enero - septiembre 2021	10.390	11,00%
Deuda pública (millones USD)	julio 2021	63.091	6,38%
Deuda pública (% PIB)	julio 2021	61,52%	0,07%
Deuda interna (millones USD)	julio 2021	18.047	3,16%
Deuda externa (millones USD)	julio 2021	45.044	7,72%

Fuente: Ministerio de Finanzas y Servicio de Rentas Internas

En 2020, el Presupuesto General del Estado cayó en 9% frente al inicial, debido a los menores gastos operativos, a un menor gasto de capital, y a un menor pago de intereses producto de la renegociación de la deuda, entre otros. Con el objetivo de recortar el gasto, en mayo de 2020 se reemplazó el subsidio a los combustibles por un mecanismo de bandas, atado al comportamiento de los precios internacionales, pero en octubre de 2021, ante la amenaza de protestas sociales en escala, el Gobierno suspendió el incremento mensual de los precios de los combustibles, congelando su valor en un precio mayor al nivel corriente

¹² El País. (2021, septiembre 22). Ecuador quiere extraer más petróleo para equilibrar sus cuentas. <https://elpais.com/internacional/2021-09-22/ecuador-quiere-extraer-mas-petroleo-para-equilibrar-sus-cuentas.html>

¹³ El Comercio. (2020, abril). Ecuador bajó la producción petrolera por rotura de oleoductos. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-produccion-petrolera-reduccion-oleoductos.html>

¹⁴ El Comercio. (2020, enero). Ecuador inicia 2021 con esperanza de mejoras tras un mal año petrolero. <https://www.elcomercio.com/actualidad/ecuador-mejora-petroleo-finanzas-ortiz.html>

¹⁵ El Universo. (2019, enero). Ecuador cumplió diez años con déficit en presupuestos del Estado. <https://www.eluniverso.com/noticias/2019/01/15/nota/7139165/decada-deficit-presupuestos-estado>

¹⁶ Ministerio de Economía y Finanzas. (2021, agosto). Proforma presupuestaria 2021 es enviada a la Asamblea Nacional. <https://www.finanzas.gob.ec/proforma-presupuestaria-2021-en-enviada-a-la-asamblea-nacional/>

¹⁷ Servicio de Rentas Internas del Ecuador. Estadísticas de Recaudación.

¹⁸ CEPAL. (2021, octubre). Estudio Económico de América Latina y el Caribe (p. 85). <https://www.cepal.org/es/comunicados/america-latina-caribe-crecera-59-2021-reflejando-un-arrastre-estadistico-que-se-modera>

¹⁹ Primicias. (2021, julio). Reforma tributaria se presentará en agosto y septiembre para discusión con la sociedad, dice ministro Simón Cueva. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/ministro-simon-cueva-dio-pistas-sobre-reforma-tributaria-que-se-sociabilizara-en-agosto-y-septiembre-de-este-ano-nota/>

anterior al dictamen²⁰. Durante el primer semestre de 2021 el gasto cayó en 16% frente al mismo periodo de 2020, por lo que el déficit totalizó USD 1.750 millones. El Presupuesto General del Estado presentado por el Ejecutivo para 2021 asciende a USD 32.949 millones. Este contempla un déficit global de USD 4.813 millones, cifra que supone una baja de USD 911 millones frente al déficit de 2020 y que es equivalente al 5% del PIB. En octubre de 2021, el gobierno reportó que estima captar hasta USD 5 mil millones por ventas y concesiones, en el marco de un proceso de renegociación de contratos en el sector petrolero y de telecomunicaciones²¹.

Debido a los niveles de gasto público excesivos, a la dificultad para hacer recortes sustanciales y a la caída en los ingresos, la capacidad del Gobierno de implementar estímulos fiscales depende de financiamiento externo, lo que impulsó al alza la deuda pública durante los últimos años. En 2020 la deuda pública creció en USD 5.847 millones frente a 2019, y para julio de 2021 se redujo en USD 74 millones con respecto al cierre de 2020. Existió un alza en los compromisos con multilaterales, de los cuales el país se volvió dependiente durante la crisis sanitaria, y que, para julio de 2021, ascendieron a USD 19.107 millones²².

En agosto de 2020 se renegociaron los vencimientos de USD 17.400 millones de bonos internacionales y se alcanzó un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional en el Marco del Servicio Ampliado. El primer desembolso de este acuerdo se dio en octubre de 2020 por USD 2.000 millones, monto que se destinó a cubrir atrasos del Gobierno, que ascendían a USD 3.600 millones. Tras la aprobación de la Ley Anticorrupción, en diciembre de 2020 se recibió el segundo desembolso por USD 2.000 millones, que permitió atender necesidades de salud, educación y protección social, y pagar atrasos a proveedores y a Gobiernos Autónomos Descentralizados. En septiembre de 2021 Ecuador llegó a un nuevo acuerdo a nivel de personal técnico con el FMI, con respecto a la segunda y tercera revisión del Programa de Servicio Ampliado, que revisa el cumplimiento de objetivos macroeconómicos. Esto permitirá al país acceder a un nuevo desembolso de USD 800 millones como parte del financiamiento para el Presupuesto General del Estado²³. En diciembre de 2020 el FMI se convirtió en el principal acreedor multilateral, superando los valores adeudados a China. Para julio de 2021 este fue superado por el Banco Interamericano de Desarrollo, organismo al que el país adeuda USD 6.270 millones, superior a los USD 6.174 millones de deuda con el FMI y a los USD 5.169 millones con China.

En enero de 2021 Ecuador firmó un acuerdo con la Corporación Financiera Internacional para el Desarrollo de Estados Unidos por un crédito de hasta USD 3.500 millones, a 8 años y una tasa de 2,48% anual, que reemplazará parte de la deuda externa, principalmente con China. El desembolso de los recursos está atado a la monetización de activos del Estado de las áreas petrolera, de telecomunicaciones y eléctrica. En abril de 2021, el Banco Mundial aprobó USD 150 millones de financiamiento para Ecuador, rembolsable en 18 años, con un periodo de gracia de 5 años, monto que se destinó a la compra y distribución de vacunas, a la compra de equipos de protección para el personal de salud, y a campañas de comunicación para promover el acceso a la vacuna. En septiembre de 2021 el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) aprobó un crédito por USD 250 millones para promover la reactivación productiva, fortalecer el sistema de protección social y apoyar la sostenibilidad de las finanzas públicas²⁴. En general, durante 2021, se prevé que el país recibirá USD 3.600 millones por parte de organismos multilaterales²⁵.

PERCEPCIONES DE RIESGO

El riesgo país de Ecuador presentó una tendencia creciente en 2020 y se disparó tras el desplome del precio del petróleo y la paralización de actividades económicas²⁶. Con la renegociación de la deuda externa y el acuerdo con el FMI, el riesgo país mantuvo una tendencia decreciente, que se acentuó tras los resultados de las elecciones presidenciales en abril de 2021.

²⁰ El Universo. (2021, octubre 22). Guillermo Lasso anuncia suspensión de incrementos mensuales de los precios de los combustibles. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/guillermo-lasso-anuncia-suspension-de-incrementos-mensuales-de-los-precios-de-los-combustibles-nota/7modulo=destacas-portada&plantilla=ampliada&seccion=Noticias&subseccion=Econom%C3%ADa>

²¹ Primicias. (2021, octubre 20). Gobierno prevé captar USD 5.000 millones por ventas y concesiones. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ingresos-extraordinarios-gobierno-ecuador/>

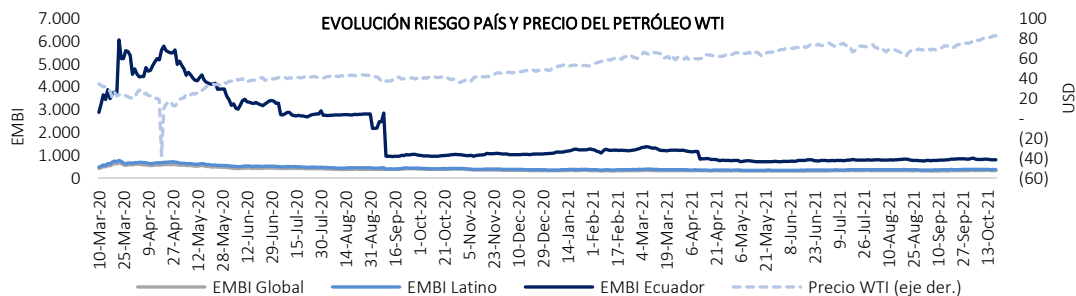
²² Ministerio de Economía y Finanzas. (2021, julio). *Boletín de Deuda Pública Interna y Externa*. <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica-nueva-metodologia/>

²³ Ministerio de Economía y Finanzas. (2021, septiembre). *Ecuador logra acuerdo técnico con el FMI*. <https://www.finanzas.gob.ec/ecuador-logra-acuerdo-tecnico-con-el-fmi/>

²⁴ CAF – Banco de Desarrollo de América Latina. (2021, septiembre). *CAF aprueba USD 250 millones para apoyar la reactivación económica de Ecuador*. <https://www.caf.com/es/actualidad/noticias/2021/09/caf-aprueba-usd-250-millones-para-apoyar-la-reactivacion-economica-de-ecuador/>

²⁵ Primicias. (2021, mayo). *Revisión técnica 'frena' desembolso de USD 400 millones del FMI*. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/millones-fmi-ministerio-finanzas/>

²⁶ La Hora (2021, enero). *Reducción de riesgo país tomará más de cuatro años*. <https://lahora.com.ec/noticia/1102338476/reduccion-de-riesgo-pais-tomara-mas-de-cuatro-anos>



Fuente: JPMorgan – BCRD; Yahoo Finance, FRED St. Louis.

En septiembre de 2020 Fitch Ratings mejoró la calificación de la deuda soberana de largo plazo ecuatoriana de RD a B(-) y Standard & Poor’s subió la calificación de SD a B(-), ambas con perspectiva estable, tras la renegociación de la deuda con los tenedores de bonos internacionales y el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional²⁷. En febrero de 2021, Moody’s reiteró la calificación “Caa3” para Ecuador, cambiando la perspectiva de “negativa” a “estable”²⁸, y en julio de 2021 Fitch Ratings ratificó la calificación de B(-), pero con una perspectiva de mejora que dependería de la ejecución del plan económico del nuevo Gobierno. El 31 de agosto de 2021 esta misma calificación, con perspectiva estable, fue reiterada por Fitch Ratings²⁹.

La inestabilidad jurídica y el nivel de tramitología han limitado la inversión extranjera en el Ecuador, que se ubica por debajo de otros países en la región. Durante el segundo trimestre de 2021 la inversión extranjera directa totalizó USD 115 millones, monto que supone una caída de 37% frente al mismo periodo de 2020. La inversión se concentró en servicios prestados a empresas, industria manufacturera, construcción y comercio. La mayoría de la inversión provino de Europa, principalmente Suiza, Inglaterra y Francia. Por su parte, los capitales americanos ascendieron a USD 89 millones, provenientes principalmente México, Estados Unidos, Panamá, y Chile³⁰. Con el fin de brindar seguridad jurídica a los inversionistas, Ecuador firmó el Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (Convenio del CIADI). El riesgo país a la baja, el comportamiento creciente del precio del crudo y la inestabilidad política y social en otros países de la región mejoran el panorama de inversión en Ecuador y constituyen una oportunidad para atraer capitales del exterior.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA	2016	2017	2018	2019	2020	2020.II	2021.II
Monto (millones USD)	756,03	624,50	1.388,37	974,32	1.189,83	181,98	115,11
% del PIB	0,76%	0,60%	1,29%	0,90%	1,20%	0,77%	0,44%

Fuente: Banco Central del Ecuador

EMPLEO E INFLACIÓN

La Organización Internacional del Trabajo (OIT) estima que en 2020 se perdieron 255 millones de empleos a nivel mundial por las medidas de confinamiento que afectaron al capital empresarial, lo que se tradujo en una caída de 8% en los ingresos laborales mundiales. Específicamente, en América Latina se perdieron cerca de 34 millones de empleos en el segundo trimestre del año, y uno de cada seis jóvenes perdió su trabajo durante la pandemia. La informalidad en la región es alarmante: cerca del 53% de trabajadores se emplean en el sector informal. Los sectores de servicios, basados en las relaciones interpersonales, representan el 64% del empleo en la región, y el 60% de la fuerza laboral se desempeña en micro, pequeñas y medianas empresas³¹, lo que generó un deterioro en el empleo en la región y un incremento en el nivel de pobreza.

Los indicadores laborales en el país se vieron afectados durante 2020 por la crisis económica que se agravó por la emergencia sanitaria, que paralizó las actividades productivas. Frente a 2019, se evidenció un incremento en la tasa de desempleo, una disminución en el nivel de empleo adecuado, y mayores porcentajes de subempleo, empleo no remunerado y otro empleo no pleno³². La tasa de empleo adecuado en septiembre de 2021 aumentó en 1,1 puntos porcentuales respecto a agosto de 2021. La tasa de desempleo se mantuvo estable entre agosto y septiembre de 2021, y afectó a 412.441 individuos³³. El FMI proyecta una mejora en las condiciones laborales para 2021, con una tasa de desempleo estimada de 4,59%. Con el fin de promover el empleo en el país, el proyecto de Ley de Creación de Oportunidades propuso la creación de un régimen

²⁷ Fitch Ratings. (2020, septiembre). *Fitch Upgrades Ecuador to 'B-'; Outlook Stable*. <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-upgrades-ecuador-to-b-outlook-stable-03-09-2020>

²⁸ Yahoo Finance. (2021, febrero 26). *Ecuador, Government of – Moody's affirms Ecuador's Caa3 rating; changes to outlook to stable*. https://finance.yahoo.com/news/ecuador-government-moodys-affirms-ecuadors-213606634.html?guccounter=1&guce_referrer=aHR0cHM6Ly93d3cu29vZ2ZlLnNvbS8&guce_referrer_sig=AQAAAG70xgU--PpFL2s5V7UNq74HMIUMahGAIL2RYM3IQotBZK7M_md8Wk-mtUJHtMAIqz84rP89cCHKsZlx78CRK9wZuLwbKanBReaCFJmQ8Ufr3RlyzbKQgI3cy_wjOTA5aTn6WAISCFal1BzvieKXj6KIRbBtqMx0vPxo86

²⁹ Fitch Ratings. (2021, agosto 31). *Fitch Affirms Ecuador at 'B-'; Outlook Stable*. <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-affirms-ecuador-at-b-outlook-stable-31-08-2021>

³⁰ Banco Central del Ecuador. (2021, septiembre). *Inversión Extranjera Directa, Boletín No. 76*.

³¹ Orueta, I. (2017). *La Financiación de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas a través de los Mercados de Valores*.

³² Primicias. (2020, marzo). *Crece fuertemente el desempleo y la pobreza en Ecuador, según el INEC*. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/desempleo-empleo-estadisticas-deterioro-ecuador/>

³³ INEC. (2021, septiembre). *Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU), Agosto 2021*. <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/empleo-agosto-2021/>

alternativo y voluntario con nuevas modalidades de contratación³⁴, pero el proyecto fue devuelto al ejecutivo por parte de la Asamblea Nacional.

INDICADORES LABORALES	2015	2016	2017	2018	2019	2020*	AGOSTO 2021	SEPTIEMBRE 2021
Desempleo	4,77%	5,21%	4,62%	3,69%	3,84%	4,90%	4,86%	4,86%
Empleo adecuado	46,50%	41,19%	42,26%	40,64%	38,85%	30,41%	32,44%	33,54%
Subempleo	14,01%	19,87%	19,82%	16,49%	17,79%	22,85%	22,10%	22,66%
Empleo no remunerado	7,66%	8,39%	9,00%	9,95%	10,92%	12,73%	11,13%	10,83%
Otro empleo no pleno	26,42%	25,12%	24,13%	28,82%	28,00%	28,24%	28,70%	27,60%

*Existieron cambios metodológicos asociados al tamaño y distribución de la muestra y representatividad estadística, por tanto, las cifras no son estrictamente comparables con los periodos anteriores. A partir del 2021, se publicarán cifras mensuales de indicadores laborales con representatividad nacional y área.

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC)

Las estimaciones de inflación en América Latina superan al promedio mundial, con una proyección de 9,72% para 2021¹, que hasta septiembre se vio materializada entre los países más grandes de la región³⁵.

INFLACIÓN	2017	2018	2019	2020	SEPTIEMBRE 2020	SEPTIEMBRE 2021
Inflación mensual	0,18%	0,10%	-0,01%	-0,03%	-0,16%	0,02%
Inflación anual	-0,20%	0,27%	-0,07%	-0,93%	-0,90%	1,07%
Inflación acumulada	-0,20%	0,27%	-0,07%	-0,93%	-0,71%	1,30%

Fuente: INEC

La disminución en la tasa de inflación anual en Ecuador al cierre de 2020 reflejó el deterioro en el empleo adecuado, que resultó en una menor demanda de bienes y servicios. La interrupción en la cadena de suministros impulsó al alza los niveles de precios en los primeros meses de la cuarentena, principalmente de los alimentos y bebidas no alcohólicas y de los servicios de salud. No obstante, la menor actividad de sectores como transporte, educación, prendas de vestir, cultura y restaurantes impulsó a la baja los niveles de inflación al cierre del año³⁶. En septiembre de 2021 se reportaron cifras de inflación mensual, anual y acumulada positivas, relacionadas con el incremento en los precios del transporte y de otros bienes y servicios diversos. El FMI proyecta una inflación promedio de 0,0% para 2021 que incrementará a 2,1% para 2022¹. Por su parte, el Banco Mundial pronostica un incremento de 0,6% en los precios en Ecuador para 2021³⁷.

LIQUIDEZ Y MERCADOS FINANCIEROS

La política monetaria implementada por ciertos bancos centrales evitó la crisis en los mercados financieros durante 2020². El costo del endeudamiento a nivel mundial subió durante el primer semestre de 2021 ya que las expectativas de crecimiento y de inflación impulsaron al alza los rendimientos de largo plazo de la deuda soberana en varios países. El costo de la deuda corporativa también aumentó, pero los diferenciales se han mantenido estables y la capitalización bursátil en la mayoría de los mercados todavía registra el monto más alto en los últimos años. De hecho, las facilidades crediticias implementadas en el contexto de la pandemia a nivel mundial redujeron el riesgo de quiebra para varias empresas por debajo del registrado previo a la pandemia. La recuperación económica en Estados Unidos fortaleció el envío de remesas a varios países en América Latina, incluido Ecuador. Según cifras del BCE, las remesas provenientes de EE. UU. crecieron en 47% entre el primer semestre de 2020 y el primer semestre de 2021, y representaron el 62% de las remesas totales recibidas. Estas, a su vez, crecieron en 44% durante el mismo periodo³⁸.

En el Ecuador, la posición de liquidez en la economía se mantuvo sólida pese a la paralización económica derivada de la crisis sanitaria. Si bien en marzo de 2020 se contrajo por la disminución de los ingresos fiscales, la disrupción en la cadena de pagos y la crisis de liquidez del sector privado, desde abril de 2020 los niveles de liquidez presentaron una recuperación. Las captaciones a plazo del sistema financiero nacional crecieron sostenidamente durante los últimos años, lo que permitió a las entidades financieras hacer frente al shock económico relacionado con la paralización de actividades. Si bien las captaciones se redujeron en marzo de 2020, en función de la mayor necesidad de liquidez de los agentes económicos, se recuperaron a partir de abril de 2020, lo que resalta la confianza de los depositantes en el sistema financiero nacional.

³⁴ El Universo. (2021, septiembre). *Tres modalidades de trabajo contempla el proyecto de Ley de Creación de Oportunidades*. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/tres-modalidades-de-trabajo-contempla-el-proyecto-de-ley-de-creacion-de-oportunidades-nota/>

³⁵ Bloomberg. (2021, octubre). *Latin America's Surging Prices Spell Hard Work for Central Banks*. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-10-08/latin-america-s-surging-prices-spell-hard-work-for-central-banks>

³⁶ INEC. (2021, abril). *Índice de Precios al Consumidor, abril 2021*.

³⁷ Banco Mundial. (2020, junio). *Global Economic Prospects*. Washington D.C.

³⁸ Banco Central del Ecuador. (2021). *Evolución del flujo de remesas, Nacional, 1er semestre 2021*.

MERCADOS FINANCIEROS	PERIODO DE INFORMACIÓN	MONTO (MILLONES USD)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Oferta Monetaria (M1)	agosto 2021	28.673	0,70%	5,13%
Especies monetarias en circulación	agosto 2021	17.956	0,17%	0,07%
Depósitos a la vista	agosto 2021	10.638	1,62%	14,99%
Liquidez total (M2)	agosto 2021	66.318	0,90%	10,37%
Captaciones a plazo del sistema financiero	agosto 2021	37.645	1,06%	14,73%
Colocaciones del sistema financiero	agosto 2021	49.089	1,62%	10,76%
Reservas internacionales	septiembre 2021	6.295	7,19%	82,82%
Reservas bancarias	septiembre 2021	6.867	6,38%	12,64%
TASAS REFERENCIALES	PERIODO DE INFORMACIÓN	TASA (%)	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN INTERANUAL
Tasa activa referencial	octubre 2021	7,49%	-0,08%	-1,47%
Tasa pasiva referencial	octubre 2021	5,47%	-0,04%	-0,84%
Diferencial de tasas de interés	octubre 2021	2,02%	-0,04%	-0,63%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Para agosto de 2021 los depósitos a plazo fijo aumentaron en 16% con respecto a agosto de 2020, mientras que los depósitos de ahorro crecieron en 15% durante el mismo periodo³⁹. Pese a los programas de crédito destinados a la reactivación económica impulsados por el Gobierno, las colocaciones del sistema financiero cayeron en los meses de confinamiento. Entre agosto de 2020 y agosto de 2021 se evidenció un alza en la colocación de crédito, concentrada en los Bancos Privados (+10%) y en las Cooperativas (+21%). En el contexto de la pandemia, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera resolvió que las entidades financieras podrían cambiar las condiciones originalmente pactadas de las operaciones de crédito de los diferentes segmentos, sin generar costos adicionales para los clientes y sin afectar su calificación crediticia. Asimismo, permitió diferir los pagos a tenedores de instrumentos de renta fija en el Mercado de Valores.

La tasa pasiva referencial incrementó durante los meses de la emergencia sanitaria, para atraer un mayor monto de depósitos, pero cayó para meses posteriores en función de la liquidez creciente en las entidades financieras. Para octubre de 2021 el diferencial de tasas de interés se redujo producto de una disminución en la tasa activa, que superó a la caída de la tasa pasiva. Actualmente el BCE trabaja en una nueva metodología de fijación de tasas de interés, que reemplazará a los techos máximos, basada en la creación de bandas para que más clientes puedan acceder al sistema de acuerdo con su nivel de riesgo.

En el marco del acuerdo con el FMI, Ecuador se comprometió a incrementar el monto de Reservas Internacionales, para respaldar la totalidad de los depósitos bancarios en el Banco Central y la moneda fraccionaria en circulación. En marzo de 2020, las reservas internacionales cayeron producto de la emergencia sanitaria y la falta de recursos del Gobierno, pero a partir de abril de 2020 incrementaron debido al financiamiento externo recibido, principalmente de organismos multilaterales. Para septiembre de 2021 las reservas internacionales crecieron frente a septiembre de 2020, producto de un mayor monto de inversiones, depósitos a plazo y títulos. En agosto se evidenció un incremento en la cuenta de DEGs, tras el desembolso realizado por el FMI, pero este saldo se redujo para septiembre de 2021 tras la conversión de este rubro a dólares, que favoreció a la cuenta del tesoro. El monto de reservas internacionales en septiembre de 2021 cubrió en 91% a los pasivos monetarios de la entidad y en 92% a las reservas bancarias

SECTOR EXTERNO

La crisis asociada al coronavirus deterioró el comercio internacional y perjudicó la capacidad operativa de las industrias, lo que afectó directamente al sector exportador durante el segundo trimestre de 2020. Al cierre del año, las exportaciones no petroleras representaron cerca del 74% del total. Estas crecieron en 10% frente a 2019, con un alza de USD 853 millones en las exportaciones no tradicionales, principalmente productos mineros y maderas, y de USD 474 millones en las exportaciones tradicionales, especialmente banano y cacao. Las interrupciones en las cadenas de suministro internacionales y la caída en la demanda interna disminuyeron las importaciones, por lo que se registró un superávit comercial al cierre del año. De enero a agosto de 2021 se evidenció una recuperación de 79% en las exportaciones petroleras, mientras que las exportaciones no petroleras crecieron en 14% frente al mismo periodo de 2020, impulsadas por los envíos de productos no tradicionales. De esta manera, entre enero y agosto de 2021, las exportaciones totalizaron USD 16.838 millones, monto que implica un crecimiento de 31% respecto al mismo periodo de 2020. Por otro lado, las importaciones aumentaron en 38%, lo que redujo en 9% el saldo de la balanza comercial⁴⁰. Entre enero y agosto de 2021, los ingresos por exportaciones de banano cayeron en 10% frente al mismo

³⁹ Banco Central del Ecuador. (2021, octubre). 1.3.2. Panorama: otras sociedades de depósito. Información Estadística Mensual No. 235 – Septiembre 2021. <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IE Mensual.jsp>

⁴⁰ Banco Central del Ecuador. (2021, octubre). 3.2.2. a Balanza Comercial. Información Estadística Mensual No. 2035 – Septiembre 2021.

período de 2020 como consecuencia de un aumento en el costo de los insumos de producción⁴¹. Por el contrario, las exportaciones mineras crecieron 134,4% durante el mismo periodo, consolidándose como el tercer sector más grande en términos de exportaciones no petroleras⁴².

BALANZA COMERCIAL	2017	2018	2019	2020	ENE - AGO 2020	ENE -AGO 2021
Exportaciones	19.092	21.628	22.329	20.227	12.901	16.838
Exportaciones petroleras	6.920	8.802	8.680	5.250	3.236	5.804
Exportaciones no petroleras	12.173	12.826	13.650	14.976	9.664	11.033
Importaciones	19.033	22.106	21.509	16.987	10.900	15.024
Importaciones petroleras	3.201	4.343	4.159	2.651	1.709	2.871
Importaciones no petroleras	15.832	17.763	17.350	14.336	9.191	12.152
Balanza comercial	59	-478	820	3.240	2.000	1.814
Balanza petrolera	3.719	4.459	4.521	2.599	1.527	2.933
Balanza no petrolera	-3.660	-4.937	-3.701	641	473	-1.119

Fuente: Banco Central del Ecuador

El 8 de diciembre de 2020 Ecuador firmó un acuerdo de primera fase con Estados Unidos, que se consolidó como el principal socio comercial al importar USD 4.168 millones de productos ecuatorianos entre enero y agosto de 2021, de los cuales USD 2.547 millones fueron no petroleros. En junio de 2021 Ecuador inició la hoja de ruta formal para la firma de un acuerdo comercial con el país norteamericano, que permitirá crecer en exportaciones e inversiones y crear empleos. En octubre de 2021 durante la visita del Secretario de Estado de EE. UU. se reiteró en la intención de poner el acuerdo en marcha a futuro⁴³. Asimismo, Ecuador trabaja en concretar acuerdos comerciales con China y México, lo que le permitirá posteriormente adherirse a la Alianza del Pacífico. En particular, se espera firmar el acuerdo con China hasta marzo de 2022⁴⁴.

Como parte de las nuevas políticas económicas, en julio de 2021 se anunció la eliminación o reducción de aranceles a 667 productos, entre bienes de capital, materias primas, y bienes de consumo. Con esto se espera incentivar el consumo privado y reducir costos para apoyar al sector productivo⁴⁵. También se eliminó, en septiembre de 2021, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a las líneas aéreas, para facilitar la comunicación aérea de Ecuador con el resto del mundo⁴⁶. Se estima que, en los próximos meses, nuevas medidas de liberalización económica podrían ejecutarse en diversos sectores como parte del nuevo plan económico.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., que el entorno mundial, regional y del Ecuador presenta tendencias de crecimiento conservadoras de acuerdo con las estimaciones realizadas y publicadas por el Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, CEPAL y Banco Central del Ecuador.

SECTOR AUTOMOTRIZ, AUTOPARTES Y MANTENIMIENTO

La industria automotriz es un importante actor del progreso económico y social, dado que propicia el desarrollo de otras industrias y tiene un amplio horizonte de desarrollo en el mediano y largo plazo. A nivel mundial, la industria automotriz alcanza una facturación equivalente aproximadamente al 4% del PIB, con una tasa de crecimiento del 25% durante la última década. La industria automotriz constituye uno de los principales agentes de innovación y propulsa el progreso científico y técnico, con importantes montos de inversión en procesos de investigación, desarrollo y producción. Asimismo, promueve el desarrollo de sectores auxiliares al ser el segundo sector con mayor demanda de productos de otras industrias, incentivando actividades como la metalurgia, siderurgia, metalmecánica, minería, actividades petroleras y petroquímicas, manufactura, servicios de electricidad, robótica e informática, entre otras⁴⁷. Finalmente, el sector automotriz es un importante generador de empleo y da testimonio del nivel de solvencia de la demanda y del nivel de vida de la población del país⁴⁸.

DESEMPEÑO ECONÓMICO GENERAL

El sector automotor depende, en gran medida, de la evolución de la economía en su conjunto, al estar altamente relacionado con la liquidez existente, el acceso al crédito, las medidas de restricción comercial, entre otros factores económicos, y al ser intensiva en capital y mano de obra calificada. Por esta razón, los años 2015 y 2016 constituyeron períodos de contracción para el sector automotor en el país, que se vio

⁴¹ Primicias. (2021, octubre 14). Seis factores encarecen las exportaciones de banano de Ecuador. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/factores-encarece-exportaciones-banano-ecuador/>

⁴² El Comercio. (2021, octubre 21). Exportaciones mineras se incrementaron en 134,4%. <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/exportaciones-productos-mineros-economia-proyecciones.html>

⁴³ Primicias. (2021, octubre 22). Acuerdo comercial con Estados Unidos se enfría, aunque las relaciones mejoran <https://www.primicias.ec/noticias/economia/acuerdo-ecuador-estados-unidos-enfria/>

⁴⁴ El Comercio. (2021, septiembre 2). Acuerdo comercial entre Ecuador y China se espera firmar hasta marzo del 2022. <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/acuerdo-comercial-ecuador-china-firmar-marzo-2022.html>

⁴⁵ El Comercio. (2021, julio 10). Arancel baja o se elimina para 10% de bienes de consumo en Ecuador. <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/ecuador-arancel-bienes-consumo-economia.html>

⁴⁶ El Universo. (2021, septiembre 2). Con decreto 182, Ecuador elimina el impuesto a la salida de divisas a las líneas aéreas. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/con-decreto-182-ecuador-elimina-el-impuesto-a-la-salida-de-divisas-a-las-lineas-aereas-nota/>

⁴⁷ Ministerio de Industrias y Productividad. (2013). País Productivo. No. 4. Recuperado desde <http://www.industrias.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2013/02/revista4.pdf>

⁴⁸ Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador. (2019). Anuario 2019. <http://www.aeade.net/wp-content/uploads/2019/03/Anuario%202018.pdf>

afectado por la desaceleración económica, la caída en el nivel de consumo interno, y la aplicación de medidas arancelarias y restricciones comerciales como esfuerzos del gobierno por reducir el déficit comercial⁴⁹. Los años 2017 y 2018 se consolidaron como periodos de recuperación para el sector, tras la eliminación de las restricciones al comercio, el fortalecimiento del consumo y la recuperación del sector productivo en general, lo cual impulsó la venta de vehículos pesados para el traslado de productos. De la misma manera, el crecimiento de la economía, la expansión del crédito y el aumento del índice de confianza del consumidor promovieron el crecimiento del sector automotor⁵⁰.

Al cierre de 2019, la venta de vehículos en el país alcanzó las 132.208 unidades, cifra que constituye una caída de 4% frente al término de 2018. Los stocks negativos en la industria automotriz obligaron a las compañías del sector a reducir los precios y, por lo tanto, el nivel de utilidad. Adicionalmente, en 2019 la participación de mercado de los automóviles ensamblados a nivel nacional, que alcanzó el 21%, fue la más baja en los últimos dieciocho años, producto de la eliminación de cupos para importación de autos que dio acceso a la entrada de vehículos internacionales más competitivos en términos de precio. Otro factor que amenaza a la actividad de ensamblaje nacional es el fortalecimiento de la industria automotriz china y colombiana, debido a los acuerdos comerciales que firmaron con la Unión Europea. Por otro lado, los altos costos de mano de obra ecuatorianos ponen a la mercancía nacional en desventaja frente a otros productos internacionales que ingresan al país.

La crisis económica propiciada por la pandemia durante 2020 provocó una fuerte caída en el volumen de vehículos vendidos, que alcanzó las 85.818 unidades, con un 35% menos que en 2019. Esto se vio impulsado por la contracción en la capacidad de consumo de los hogares, pero también por la afectación sufrida en las cadenas de producción a nivel mundial durante los primeros meses de la pandemia. Otro factor importante durante 2020 fue la emisión de un impuesto a vehículos valorados en más de USD 20.000⁵¹. Según datos de la Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador (Aeade), entre enero y agosto de 2021 el número de unidades vendidas se recuperó con respecto al mismo periodo de 2020, en función de la reactivación económica de distintos sectores que dependen de distintos tipos de vehículos⁵².

EVOLUCIÓN UNIDADES VENDIDAS	UNIDADES	VARIACIÓN
2014	120.057	-
2015	81.309	-32,27%
2016	63.555	-21,84%
2017	105.077	65,33%
2018	137.615	30,97%
2019	132.208	-3,93%
2020	85.818	-35,09%
ene - ago 2020	48.438	
ene - ago 2021	76.030	56,96%

Fuente: AEADE;

Si bien no existe un indicador macroeconómico agregado específico para el sector automotriz, se puede observar este sufrió consecuencias económicas por la afectación producida por la pandemia al Valor Agregado Bruto (VAB) de diversas industrias dependientes directa o indirectamente del mercado automotriz. Al cierre de 2020, el VAB del sector manufacturero se contrajo en 7%, el sector comercial en 8% y el sector de transporte en 14%, entre los más destacados. Los datos más recientes del Banco Central del Ecuador indican que durante el segundo trimestre de 2021, el VAB trimestral real del sector manufacturero creció en 8% de forma interanual y en 3% de forma trimestral, el sector comercial creció en 12% de forma interanual y en 2% de forma trimestral, y el sector de transporte en 21% de manera interanual y en 1% de forma trimestral⁵³. Estos resultados son coherentes con el crecimiento del PIB nacional durante el segundo trimestre de 2021 (interanual de 8% y trimestral de 2%) y denota un proceso de recuperación en diversos sectores de la economía relevantes para el sector automotriz.

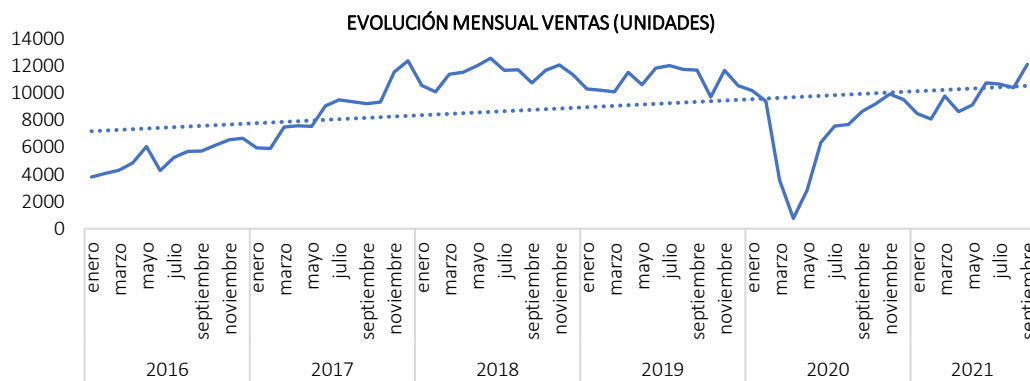
⁴⁹ Revista Ekos. (2018, abril). 2017, Un buen año Para el Sector Automotor. Recuperado desde <https://www.ekosnegocios.com/negocios/verArticuloContenido.aspx?idArt=10409>

⁵⁰ El Universo. (2018, septiembre). El sector automotor de Ecuador continúa en crecimiento. Recuperado desde <https://www.eluniverso.com/tendencias/2018/09/12/nota/6950303/sector-automotor-ecuador-continua-crecimiento>

⁵¹ El Comercio (2020, marzo). Sector automotor advierte impacto negativo en ventas por impuesto a vehículos de más de USD 20 000. <https://www.elcomercio.com/actualidad/vehiculos-impacto-ventas-impuesto-medidas.html>

⁵² AEADE. (2021, octubre). Boletín Sector Automotriz en Cifras, septiembre 2021. <https://www.aeade.net/boletin-sector-automotor-en-cifras/>

⁵³ Banco Central del Ecuador. (2021, septiembre). Cuentas Nacionales Trimestrales, Resultados Segundo trimestre 2021.



Fuente: AEADE

En términos semestrales, durante la primera mitad de 2021, el volumen de ventas ascendió a 54.932 unidades, con un aumento de 4% respecto al segundo semestre de 2020, pese a la existencia de una pronunciada estacionalidad durante el último semestre del año. De manera interanual, el primer semestre de 2021 presenció un aumento en ventas de 66% respecto al primer semestre de 2020⁵⁴. Durante septiembre de 2021 se vendieron 12.135 unidades, cifra que constituye el pico más alto durante los últimos catorce meses y que representa un incremento de 40% respecto al total de septiembre de 2020. En total, entre enero y septiembre el volumen de unidades vendidas ascendió a 88.165, lo cual constituye un aumento de 3% frente al total registrado durante todo el año 2020. Además, el volumen de ventas entre enero y septiembre de 2021 representa un aumento de 33 % respecto al total de unidades vendidas durante el mismo periodo de 2020. Esto constituye una importante señal de recuperación que ha generado optimismo en el sector⁵⁵.

VENTAS DE VEHÍCULOS MENSUALES	UNIDADES	VARIACIÓN INTERANUAL
	sep - 18	10.762
sep - 19	11.715	8,86%
sep - 20	8.665	-26,03%
sep - 21	12.135	40,05%

Fuente: AEADE

A pesar de la crisis económica generalizada, la pandemia también ha tenido un impacto positivo ya que propició la modificación de los canales de venta tradicionales y la automatización de algunos procesos. Las nuevas tendencias se basan en el uso de aplicaciones y plataformas móviles, la implementación de pagos y documentación electrónica que aceleran las transacciones, la disponibilidad de ciertos servicios 24/7, el repunte del comercio electrónico, la mejora en los canales de comunicación directa y las entregas y repartición a domicilio⁵⁶.

Dentro del mercado automotor regional las ventas también se contrajeron; para diciembre de 2020 el total de ventas disminuyó en 11% comparado con diciembre de 2019. Los países que presentaron una mayor reducción fueron México y Colombia, con contracciones de 20% y 12%, respectivamente. Al cierre de 2020 ningún país registró un crecimiento acumulado en las ventas con relación al 2019. Con referencia al comportamiento del segmento de vehículos livianos las caídas más pronunciadas en el resultado anual se presentaron en Venezuela (-44%) y Ecuador (-37%). A pesar de la crisis sanitaria, para el mes de diciembre Uruguay y Venezuela reportaron un crecimiento anual en la venta de vehículos pesados de 56% y 1%, respectivamente.

Durante el mes de agosto de 2021, la venta de la mayoría de los segmentos automotrices en el Ecuador aumentó, siendo el grupo de buses el que más creció, con una tasa de 105% comparado con agosto de 2020, seguido de los segmentos de SUVs y automóviles, con un crecimiento de 46% y 40%, respectivamente. Por otro lado, en términos mensuales, entre julio y agosto de 2021, la mayoría de los segmentos presenció una caída en ventas, o un crecimiento modesto, a excepción del segmento de buses, que creció en 64%. En términos anuales acumulados, durante el período de enero a agosto de 2021, todos los segmentos crecieron con respecto al mismo periodo de 2020, a excepción del segmento de buses que cayó en 39%. Los sectores de SUVs y de camionetas fueron los que más crecieron, con tasas de 78% y 73%, respectivamente⁵⁷.

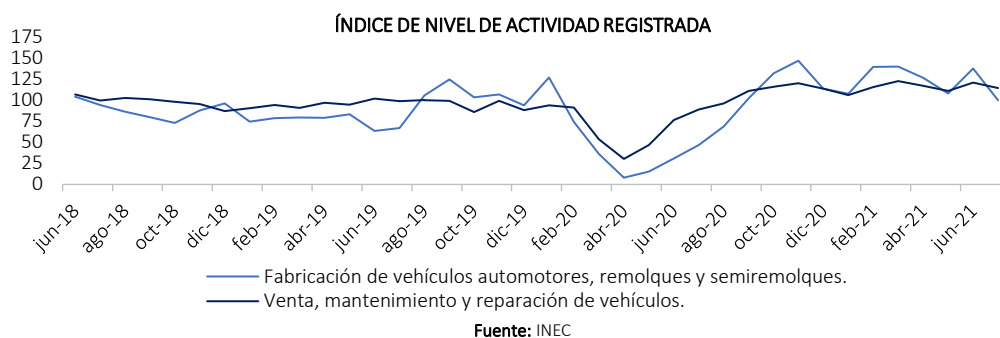
⁵⁴ AEADE. (2021, octubre). Boletín Sector Automotriz en Cifras, septiembre 2021. <https://www.aeade.net/boletin-sector-automotor-en-cifras/>

⁵⁵ El Universo. (2021, octubre 19). Con 88.165 unidades vendidas hasta septiembre, el mercado automotor superó ventas del 2020. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/con-88165-unidades-vendidas-hasta-septiembre-el-mercado-automotor-supero-ventas-del-2020-nota/>

⁵⁶ Ekos (2020, octubre). El Sector Automotriz, en Franca Transformación Digital. <https://www.ekosnegocios.com/articulo/el-sector-automotriz-en-franca-transformacion-digital>

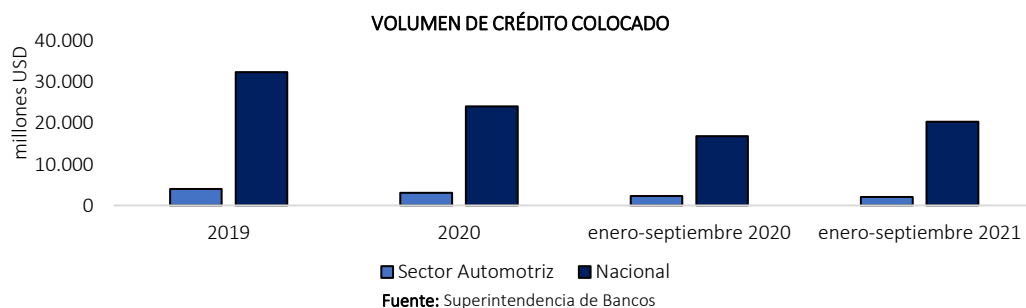
⁵⁷ AEADE. (2021, octubre). Boletín Sector Automotriz en Cifras, septiembre 2021. <https://www.aeade.net/boletin-sector-automotor-en-cifras/>

El **Índice de Nivel de Actividad Registrada (INA-R)** mide el desempeño económico-fiscal de los sectores productivos de la economía nacional, a través del tiempo⁵⁸. El INA-R de la fabricación y comercialización de vehículos refleja una recuperación en la actividad entre 2016 y 2018, pero una desaceleración entre 2018 y 2019. Este indicador, aunque sensible y relativamente volátil, reportó para el segmento de fabricación de vehículos, tasas de contracción interanual sin precedentes, de 90% y 82% en abril y mayo de 2020, respectivamente. La información más reciente indica que en julio de 2021, el INA-R del sector de fabricación de vehículos se ubicó en 100 puntos, lo cual implica una caída mensual de 27%, y una recuperación interanual de 113%. Similarmente, el sector de venta, mantenimiento, y reparación de vehículos reportó un INA-R de 115 puntos en julio de 2021, lo cual se traduce en una disminución mensual de 5% y en una expansión interanual de 29%.



CRÉDITO Y FINANCIAMIENTO

El sector del comercio de vehículos es un importante componente en el mercado de crédito ecuatoriano. Durante 2020 las instituciones del sistema financiero nacional colocaron USD 3.051 millones en crédito entre todas las actividades asociadas a producción y comercialización de bienes del sector automotriz. Esto constituye una contracción de 24% respecto al total de 2019, muy similar a la caída generalizada de 26% entre todos los sectores de la economía nacional al cierre de 2020. A pesar de esto, la participación del sector automotriz respecto al crédito nacional se mantuvo estable, y alcanzó un 13% durante 2020, con un aumento de 0,4 puntos porcentuales respecto a 2019. Entre enero y septiembre de 2021 el sector captó USD 2.090 millones, con un 10% menos que durante el mismo periodo de 2020. Esto contrasta con el aumento de 20% que experimentó el crédito total a nivel nacional para el mismo período. Además, la participación del sector cayó de 14% a 10% entre enero y septiembre de 2021 con relación al mismo período de 2020⁵⁹.



MERCADO LABORAL

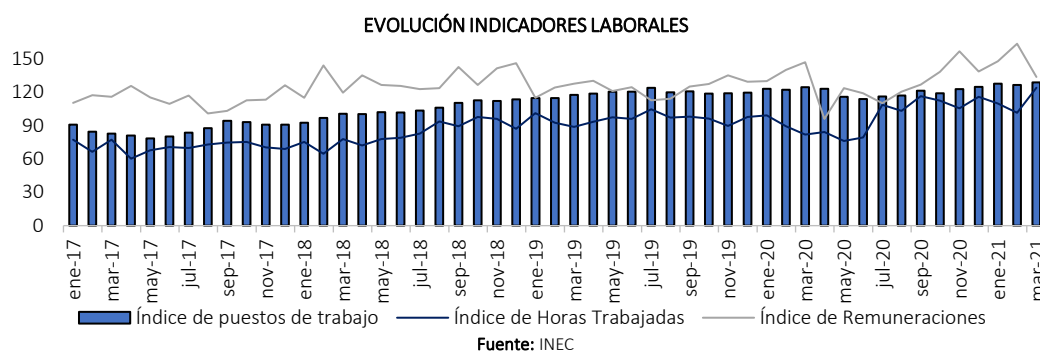
El sector automotriz es una fuente importante de puestos de trabajo. A diciembre 2018, la industria generó un total de 68.155 empleos, enfocados principalmente en la comercialización y reparación de vehículos y motocicletas. Para el cierre de 2019 las plazas de trabajo generadas por el sector automotriz aumentaron en 168%, a un total de 182.491. No obstante, la crisis derivada de la emergencia sanitaria repercutió de manera negativa sobre el empleo del sector, causando una reducción aproximada de 10% en las plazas de empleo durante el primer semestre posterior al inicio de la pandemia⁶⁰.

⁵⁸ Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2021, septiembre). Índice de Nivel de Actividad Registrada. <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-nivel-de-la-actividad-registrada/>
⁵⁹ Superintendencia de Bancos. (2021, octubre). Portal Estadístico, Volumen de Crédito: https://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/?page_id=327
⁶⁰ El Comercio. (2020, agosto). Venta de autos se concentra en modelos de menos de USD 30.000. <https://www.elcomercio.com/actualidad/venta-autos-ecuador-pandemia-covid19.html>

GENERACIÓN DE EMPLEO POR ACTIVIDAD	2018	2019
Empresas dedicadas al mantenimiento de vehículos	22.857	110.552
Empresas dedicadas a la venta de autopartes	22.116	32.531
Empresas dedicadas a la venta de vehículos	15.610	16.662
Empresas dedicadas a la venta y mantenimiento de motocicletas	2.631	11.373
Empresas fabricantes de vehículos carrocerías, remolques y semirremolques	3.632	8.728
Empresas fabricantes de autopartes	1.309	2.645
Total	68.155	182.491

Fuente: AEADE

El **Índice de Puestos de Trabajo (IPT)** correspondiente al segmento de venta de vehículos automotores se ubicó en 129 puntos, lo cual se traduce en una variación mensual de 2% y un aumento interanual de 3%. Estos niveles de empleabilidad responden directamente a la reactivación del sector durante los últimos meses. Por su parte, el **Índice de Horas Trabajadas (IH)** en la venta de vehículos automotores se ubicó en 124 puntos, lo cual implica una variación mensual de 22% y un incremento interanual de 51%. Finalmente, el **Índice de Remuneraciones (IR)** del personal ocupado en la industria alcanzó 133 puntos. Esto significa una caída mensual de 18% y una contracción interanual de 9%. Este comportamiento se explica de algún modo por la contradicción habitual entre el IH y el IR, según responden a las leyes del mercado laboral.



COMERCIO INTERNACIONAL Y COMPETENCIA

Las importaciones de vehículos mantuvieron una tendencia al alza a partir de 2017, en función de la eliminación de los cupos para la importación. Hasta 2015, la producción nacional de vehículos superaba al volumen de unidades importadas, pero desde 2016 esta tendencia se invirtió, y las unidades importadas dominaron el mercado⁶¹. En 2019, el gobierno eliminó los aranceles para la importación de CKDs y vehículos eléctricos, lo que impulsó las importaciones de vehículos a un total de 102.938 unidades, cifra que representa un crecimiento de 2% con respecto a las importaciones totales de 2018. Al cierre de 2020 se reportó una contracción anual de 43% en las importaciones.

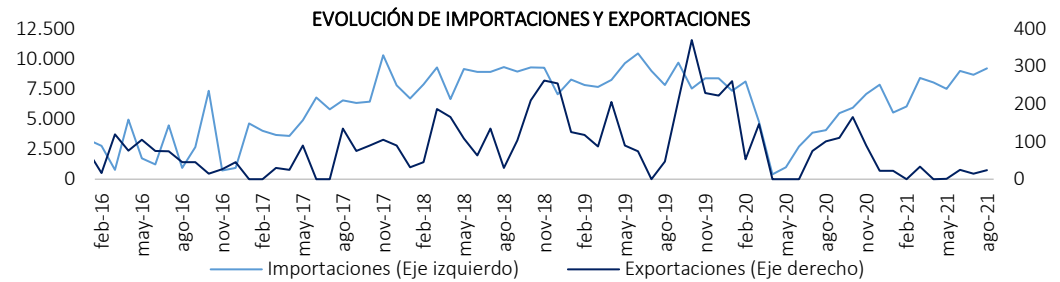
Por su parte, las exportaciones se vieron deterioradas durante los últimos diez años debido a la caída en la producción de las ensambladoras nacionales¹⁰. A finales de 2019 e inicios de 2020 las exportaciones mantuvieron una tendencia creciente; no obstante, la llegada de la pandemia cambió el rumbo del crecimiento comercial. Durante 2020 se totalizaron 1.024 unidades exportadas, lo que significa un decrecimiento de 42% con respecto a 2019⁸. La caída en la participación de la industria local se ha sentido hasta el término del tercer trimestre de 2021, cuando esta alcanzó un nivel de 10%, con una caída de 8% en términos anuales. Actualmente, China y Colombia son los principales proveedores directos en el país, con un 34% y 11% de participación a nivel nacional, respectivamente, para septiembre de 2021. El desplazamiento de la industria local se explica por el poder de mercado de las marcas de origen chino, las cuales gozan de precios competitivos. Por su parte, los precios de la industria local han aumentado, debido al alza de los fletes marítimos, lo cual ha traído implicaciones sobre los costos de las partes y piezas automotrices⁶².

Los datos más recientes indican que durante agosto de 2021, el volumen de importación de vehículos ascendió a 9.211 unidades, lo cual representa un alza de 6% respecto a julio de 2021 y un crecimiento de 126% con relación a agosto de 2020. Por su parte, en agosto de 2021 se exportaron 24 unidades, 9 más que en julio de 2021 y 77 menos que en agosto de 2020. Por otro lado, en el periodo acumulado de enero a

⁶¹ Primicias. (2019). En una década la producción de vehículos en Ecuador cayó 77%. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/produccion-vehiculos-ecuador-ensambladoras-importaciones/>

⁶² Primicias. (2021, octubre 13). La industria ecuatoriana pierde participación en el mercado de vehículos. <https://www.primicias.ec/noticias/economia/industria-ecuador-perdida-participacion-vehiculos/>

agosto de 2021 se importaron 62.433 unidades, con un crecimiento interanual de 99%, y se exportaron 120 unidades, lo cual representa una caída de 81% frente al mismo periodo de 2020.



Fuente: AEADE

En cuanto a la venta de automotores por marcas, hasta agosto de 2021, los vehículos livianos más vendidos fueron de marca Chevrolet, que obtuvo una participación de 22% y sobrepasó a KIA, que alcanzó una participación de 16%. La estrategia de Kia Ecuador está basada en la intensificación de la inversión, que en los últimos tres años ha sumado USD 100 millones en infraestructura e inventario y USD 20 millones en tres proyectos para el año 2020. Otras de las empresas que han inyectado liquidez para reactivar su actividad económica son Neohyundai, que invirtió USD 7 millones en una nueva planta de ensamblaje, y Nissan, que anunció la inversión de USD 130 millones para renovar la oferta de vehículos *Pick Up*⁶³.

VEHÍCULOS LIVIANOS		VEHÍCULOS COMERCIALES	
MARCA	PARTICIPACIÓN AGOSTO 2021	MARCA	PARTICIPACIÓN AGOSTO 2021
Chevrolet	21,80%	Hino	22,30%
KIA	16,10%	Chevrolet	14,80%
Toyota	8,50%	JAC	11,50%
Hyundai	7,50%	Shineray	8,10%
Great Wall	5,50%	JMC	6,60%
Renault	5,20%	Hyundai	5,90%
Chery	4,90%	Foton	4,10%
JAC	3,80%	Chery	4,00%
Mazda	2,50%	DFSK	3,80%
Otras	24,20%	Otras	18,90%
Total	100,00%	Total	100%

Fuente: AEADE

Adicionalmente, en el mes de mayo de 2021 la marca japonesa Suzuki anunció que entrará a competir en el país con su propia red comercial, con una inversión superior a USD 20 millones, para aumentar su participación de mercado⁶⁴, y la marca alemana Opel empezó operaciones en Ecuador de la mano de la corporación Nexumcorp, con una inversión inicial cercana a los USD 3 millones⁶⁵. En lo que corresponde a vehículos comerciales, la marca más vendida en agosto de 2021 fue Hino con una participación de mercado de 22%, seguida por Chevrolet, que alcanzó una participación de mercado a nivel nacional del 15%.

Los desafíos para la industria automotriz en el país en los próximos años se enfocan en el impulso a la integración económica global del Ecuador orientada a la creación de nuevos acuerdos comerciales y el fortalecimiento de los vigentes, en un panorama de desaceleración económica provocada por la pandemia y una serie de fricciones comerciales persistentes entre potencias económicas como EEUU y China². Ya se han mejorado las relaciones internacionales con la Unión Europea, lo cual ha impulsado la competencia dentro del país y, según el cronograma de desgravación elaborado por la AEADE, el arancel base pasó de ser el 40% en 2017 al 25% en 2020. La intención es reducir la base devengada paulatinamente para que en el año 2024 el arancel llegue a ser aproximadamente cero⁶⁶.

La producción automotriz tiene oportunidades de crecimiento, sin embargo, presenta varias barreras de entrada que limitan la integración de nuevos participantes con vehículos personalizados y diferenciados. En primer lugar, porque es una actividad intensiva en capital y energía, por lo cual usualmente se utilizan

⁶³ EL UNIVERSO (2020, SEPTIEMBRE). CAÍDA DE PRODUCCIÓN Y VENTAS NO DETIENEN LOS NUEVOS LANZAMIENTOS DE LA INDUSTRIA AUTOMOTRIZ LOCAL. [HTTPS://WWW.ELUNIVERSO.COM/NOTICIAS/2020/09/12/NOTA/7974526/INVERSION-ENSAMBLADORAS-NUEVOS-VEHICULOS-ECUADOR-CINAE-KIA](https://www.eluniverso.com/noticias/2020/09/12/nota/7974526/inversion-ensambladoras-nuevos-vehiculos-ecuador-cinae-kia)

⁶⁴ El Universo. (mayo 2021). Suzuki entrará a competir en Ecuador con su propia red para hacer crecer su participación. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/suzuki-entrara-a-competir-en-ecuador-con-su-propia-red-para-hacer-crecer-su-participacion-nota/>

⁶⁵ El Universo. (2021, mayo). Opel empieza operaciones en Ecuador con cinco modelos como parte del plan de expansión de la marca alemana. <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/opel-empieza-operaciones-en-ecuador-con-cinco-modelos-como-parte-del-plan-de-expansion-de-marca-alemana-nota/>

⁶⁶ El Universo (2020, enero). Precios de carros europeos se han reducido un 12%, según Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador. <https://www.eluniverso.com/noticias/2020/01/03/nota/7674663/precios-carros-europeos-se-han-reducido-12-2016-segun-asociacion>

técnicas de producción basadas en el volumen. Asimismo, existen altos costos hundidos relacionados con el cierre de unidades de negocio específicas, así como de compañías automotrices en general.

PERFIL ORIGINADOR

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

El Originador de la cartera a ser aportada al El Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Fideicomiso Primera Titularización de Cartera Automotriz AUTOMEKANO” es la compañía AUTOMEKANO CÍA LTDA., empresa dedicada a la compra, venta, intermediación, consignación, correduría, permuta, distribución, arrendamiento, importación y exportación de automotores, vehículos, camiones, maquinaria y equipos de construcción vial, así como de acoplados, tractores, motores nuevos o usados.

ACTUALIDAD

La empresa cuenta con 15 años en el mercado, lo que la ha ayudado a posicionarse como una de las marcas más sólidas y reconocidas en el mercado.

AUMENTO DE CAPITAL

Durante 2008 la empresa realizó aumento de capital de USD 1.300.000. Se efectuó además la reforma a los Estatutos por Escritura Pública.

AMPLIACIÓN OBJETO SOCIAL

La compañía procedió a la ampliación del objeto social y reformó el Estatuto por Escritura Pública otorgada en el cantón de Ambato



DISTRIBUCIÓN DE VEHÍCULOS LIVIANOS

AUTOMEKANO CÍA. LTDA. asume la distribución de vehículos livianos SOUEAST y KING LONG, marcas destacadas por sus altos estándares de calidad y diseño.

AUMENTO DE CAPITAL

Durante 2008 la empresa realizó aumento de capital de USD 500.000. Se efectuó además la reforma a los Estatutos por Escritura Pública.

CONSTITUCIÓN

Constituida el 20 de enero en la ciudad de Ambato

Fuente: AUTOMEKANO CÍA. LTDA.

El capital suscrito de la compañía es de USD 3.500.000 (acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00), perteneciente a las familias Vásconez Callejas (94%) y Naranjo Vásconez (6%).

AUTOMEKANO CÍA LTDA.	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Naranjo Vásconez Andrea Isabel	Ecuador	70.500,00	2%
Naranjo Vásconez Jose Martin	Ecuador	70.500,00	2%
Naranjo Vásconez Juan Pablo	Ecuador	70.500,00	2%
Vásconez Callejas Carmen	Ecuador	282.000,00	8%
Vásconez Callejas Cecilia	Ecuador	275.000,00	8%
Vásconez Callejas Dolores	Ecuador	70.500,00	2%
Vásconez Callejas Hernán Francisco	Ecuador	1.143.000,00	33%
Vásconez Callejas Isabel	Ecuador	275.000,00	8%
Vásconez Callejas Santiago	Ecuador	1.243.000,00	36%
Total		3.500.000	100%

Fuente: SCVS

AUTOMEKANO CIA. LTDA. inició en el Ecuador en el año 2005, como un nuevo brazo comercial del GRUPO AMBACAR con el objetivo de complementar su línea de productos al servicio del sector automotriz ecuatoriano. A pesar de ser una empresa relativamente nueva en el segmento de venta de vehículos pesados y maquinarias, los socios de AUTOMEKANO CÍA LTDA. cuentan con una larga experiencia en el área de financiamiento, dado que hasta el año 2012, eran propietarios de la Financiera UNIFINSA, ubicada en la ciudad de Ambato. Además, AUTOMEKANO CÍA LTDA. está asesorado externamente por ejecutivos financieros cuya función fue la de implementar procesos de creación, control y cobranza de cartera.

NEGOCIO Y OPERACIONES

AUTOMEKANO CÍA.LTDA. comercializa maquinaria, camiones, vehículos y autobuses de alta calidad y con tecnología de vanguardia, que cumplen estándares internacionales de seguridad; brindando productos y servicio técnico especializado, garantizando la satisfacción de sus clientes, con innovación y capacitación continua en la compañía. La empresa tiene oficinas centrales en la ciudad de Ambato y cuenta con una alta dispersión en la distribución geográfica de sus clientes.

AUTOMEKANO CÍA LTDA. y el GRUPO AMBACAR, cuentan con la distribución exclusiva en el Ecuador para las siguientes marcas:

- **JCB:** AUTOMEKANO CÍA LTDA. tomó la representación de los equipos JCB en el año 2010. Estos equipos están orientados a la construcción y mantenimiento de calles, caminos y carreteras. Sus mayores clientes están enfocados en la industria de construcción y urbanismo. Sus productos son ampliamente vendidos en más de 150 países a través de más de 2,000 dealers (representantes o concesionarios). JCB cuenta con más de 300 modelos para diferentes actividades y tiene una excelente reputación a nivel mundial por su calidad y por su compromiso en el mantenimiento.
- **King Long:** Línea cuyos principales modelos son las furgonetas provenientes de la fábrica china JOYLONG, cuentan con tecnología Japonesa de la Toyota. Están orientados al transporte ligero de pasajeros, con enfoque en transporte estudiantil.
- **Soueast:** Esta marca es de la empresa china de capital mixto South East (Fujian) Motor Co. Ltd., en la cual Mitsubishi de Japón tiene un 25% de participación y además es el proveedor de los motores. Los modelos vendidos están enfocados en los “todoterreno” (SUV).
- **UD Trucks:** El mayor número de unidades vendidas por AUTOMEKANO CÍA LTDA, son de la marca UD Trucks, camiones de diversos tonelajes fabricados en Japón y/o en Tailandia y que son utilizados para el transporte interprovincial de carga. UD Trucks Nissan Diesel pertenece (100%) al Grupo Volvo de Suecia y cuenta con más de 100,000 empleados en todo el mundo.

AUTOMEKANO CÍA. LTDA cuenta con oficinas centrales en la ciudad de Ambato y tiene una alta dispersión en la distribución geográfica de sus clientes, debido a que realiza ventas de contado y a crédito de sus diferentes equipos, maquinarias, motores, camiones, y vehículos y equipos en general. En caso de que los compradores estuvieren interesados en adquirir tales bienes a crédito, la compañía realiza un proceso de análisis de crédito y riesgos de personas (naturales o jurídicas) que requieren de financiamiento para la compra de tales bienes. Si el resultado de dicho análisis es favorable, AUTOMEKANO CÍA. LTDA. realiza una venta a crédito, en virtud de lo cual los clientes suscriben instrumentos de créditos, constituyen coberturas y se convierten en deudores de la compañía. Lo que le ha permitido a AUTOMEKANO CÍA. LTDA. generar un importante volumen de cartera integrada por instrumentos de crédito suscritos por los deudores, instrumentos que cuentan con diferentes medios de garantía: contratos de compra venta con reserva de dominio, contratos de prenda, fideicomisos de garantía entre otros y según corresponda, que recaen sobre los vehículos y maquinaria en general que es vendida a crédito.

El proceso de crédito lo lleva a cabo la empresa QUSKI o personas autorizadas en AUTOMEKANO CÍA. LTDA. con la aplicación del Manual de Políticas de Atutomekano Directo Pesados, actualizado en mayo de 2020. Dicho proceso parte de la calificación de solicitudes, que se divide en dos partes: precalificación de personas naturales y revisión de personas jurídicas. Esta separación permite realizar un ágil y eficaz filtro de solicitudes, con el objetivo de alcanzar tiempos de respuesta competitivos en el mercado y para que posteriormente los casos que se encuentren en la etapa final de análisis sean perfiles idóneos.

Personas Naturales:

Precalificación de solicitudes se realizará con documentación mínima, que permita conocer de forma general el perfil del cliente, así como su relación deuda / ingreso, para determinar su capacidad de pago tentativa y el cumplimiento de la política establecida, mediante el envío de los siguientes documentos:

- Solicitud de venta a plazos.
- Copias de cédula y papeletas de votación (solicitantes).

- Si aplica, otros documentos específicos tales como: separación de bienes, disolución conyugal, capitulaciones matrimoniales o poderes legales que le facultan a un tercero comparecer para la firma de documentación habilitante.

Análisis conlleva la revisión integral y validación de documentos recibidos. Adicionalmente se realizará la verificación telefónica y/o visita de campo dependiendo el perfil del cliente, monto a financiar y/o necesidades de información, con la finalidad de evaluar:

- Contactabilidad del cliente y referencias familiares
- Veracidad de la información detallada en solicitud.
- Validación de ingresos totales para determinar la capacidad de pago real.
- Destino del vehículo.
- Origen de los fondos para la entrada.
- Otros (identificar casos de testaferrismo, egresos no declarados, etc.)

Una vez efectuada la validación y análisis de información, se realizará un Comité de Crédito por parte de QUSKI, luego del mismo y en ciertos casos donde los respaldos iniciales sean insuficientes, se podrá solicitar documentación complementaria, que servirá para la evaluación y generación de la respuesta definitiva.

Las notificaciones emitidas en esta etapa preliminar se resumen en los siguientes status:

- Precalificado: El perfil del cliente cumple con los requisitos y los ingresos declarados se ajustan a la cuota prevista para la adquisición del vehículo.
- En revisión: Existen una o varias observaciones sobre el perfil del cliente o capacidad de pago, que no permiten una toma de decisiones inmediata.
- No recomendación: El cliente no cumple con los estándares determinados por AUTOMEKANO y/o QUSKI.

Una vez efectuada la validación y análisis de información, se realizará un Comité de Crédito por parte de QUSKI, luego del mismo y en ciertos casos donde los respaldos iniciales sean insuficientes, se podrá solicitar documentación complementaria, que servirá para la evaluación y generación de la respuesta definitiva.

Personas Jurídicas:

Revisión de solicitudes se realizará con documentación mínima, que permita conocer de forma general el perfil del cliente, el cumplimiento de la política establecida, score de los solicitantes (empresa y deudor solidario) y se realizará mediante el envío de los siguientes documentos:

- Solicitud de venta a plazos (persona jurídica y deudor solidario)
- Copias de cédula y papeletas de votación (deudor solidario)
- Nombramiento y autorización para endeudamiento del Representante legal.
- Si aplica, otros documentos específicos tales como: separación de bienes, disolución conyugal, capitulaciones matrimoniales o poderes legales que le facultan a un tercero comparecer para la firma de documentación habilitante.

Análisis conlleva la revisión integral y validación de documentos recibidos. Adicionalmente se realizará la verificación telefónica y/o visita de campo dependiendo del perfil solicitante, monto a financiar y/o necesidades de información, con la finalidad de evaluar:

- Contractibilidad del cliente
- Veracidad de la información detallada en solicitud
- Destino del vehículo
- Origen de los fondos para la entrada
- Otros (Tipo de negocio, Estacionalidad de las ventas, Ubicación en el mercado, etc.)

Una vez efectuada la validación y análisis de información financiera, se realizará un Comité de Crédito por parte de QUSKI, luego del mismo y en ciertos casos donde los respaldos iniciales sean insuficientes, se podrá solicitar documentación complementaria, que servirá para la evaluación y generación de la respuesta definitiva.

Los clientes; personas naturales o jurídicas que no podrán obtener financiamiento, son los que registran:

- Créditos castigados
- Cobranza Judicial
- Calificación dudosa
- Cuenta inhabilitada
- Productos en mora en el Sistema Financiero con 60 días o más de atraso, durante los últimos 24 meses.
- Que consten en listas negras relacionadas al lavado de activos y financiamiento de crímenes y/o que representen un riesgo para la libertad del cliente o su patrimonio.
- Personas políticamente expuestas.
- Clientes asentados en zonas sin servicios básicos formales (agua, luz o teléfono convencional).
- Abogados, futbolistas, artistas, empleadas domésticas, albañiles, jornaleros y clero.
- Clientes que presenten adulteración de documentos, inconsistencia u omisión de información.
- Clientes inubicables.
- Testaferros.
- Proveedores del Estado, cuando su ingreso se encuentre afectado por más del 20% con estas entidades.

Durante el proceso de “Precalificación” y “Análisis” de solicitudes QUSKI, mantendrá comunicación constante con AUTOMEKANO, a través del informe sobre el estatus de cada caso, así como la solicitud de nueva información, documentación, contactabilidad del cliente, entre otros

ANÁLISIS DE LA GENERACIÓN DE CARTERA

La titularización de cartera se considera como una titularización Independiente, el papel del Originador se limita a reponer aquella cartera que está en mora o que ha sido prepagada con el fin de mantener los parámetros determinados en la estructuración y al manejo de la cartera fideicomitada. Por tal motivo, es importante conocer la generación de cartera por parte del Originador, para septiembre 2021 las cuentas por cobrar de AUTOMEKANO CÍA. LTDA contabilizaron USD 14,70 millones lo que representa un crecimiento de 42% en la comparativa interanual y evidencia una adecuada capacidad para la generación de cartera.

PERFIL ADMINISTRADORA

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos se constituyó mediante escritura pública otorgada el 4 de marzo de 1994 ante la Notaría Décimo-Octava del cantón Quito, inscrita ante el Registro Mercantil del mismo cantón el 29 de marzo del mismo año, bajo la denominación social de compañía Administradora de Fondos y Fideicomisos Produfondos S.A. con un plazo de duración de 50 años.

Fue autorizada para operar como Administradora de Fondos y Fideicomisos por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. 94.1.5.2.1287 de junio 14 de 1994. Adicionalmente fue autorizada para actuar como Agente de Manejo en procesos de Titularización por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución No. SCQ.IMV.02.006.3774 de agosto 18 de 2002.

La Fiduciaria cambió su denominación social a ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos y reformó sus estatutos sociales según consta de la escritura pública de 3 de mayo de 2013, ante la Notaría Tercera del cantón Quito e inscrita en el Registro Mercantil el 15 de agosto de 2013.

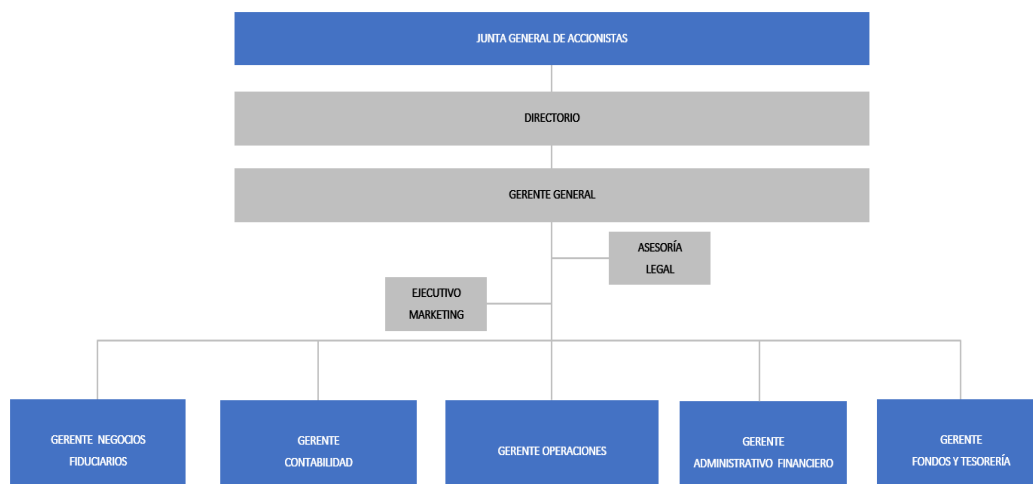
El grupo de accionistas de ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos. está conformado por profesionales de destacada trayectoria y amplia experiencia en áreas vinculadas a la economía, las finanzas, los servicios financieros y el derecho. La Administradora de Fondos tiene un capital autorizado de USD 1.000.000,00 y un capital suscrito y pagado de USD 1.000.000,00.

ANEFI S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	NACIONALIDAD	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Samaniago Ponce José Eduardo	Ecuatoriana	239.830	23,98%
Pachano Bertero Abelardo Antonio	Ecuatoriana	216.000	21,60%
Pachano Estupiñán Luis Abelardo	Ecuatoriana	162.000	16,20%
Morillo Paimann José Joaquín	Ecuatoriana	143.465	14,35%
Velasco Pimentel Francisco Xavier	Ecuatoriana	50.830	5,08%
Attia Matos Jack David	Ecuatoriana	50.000	5,00%
Solano de la Sala Torres Carlos Augusto	Ecuatoriana	48.439	4,84%
Fernández de Córdova Morales Esteban David	Ecuatoriana	33.901	3,39%
Simón Campaña Farith Ricardo	Ecuatoriana	29.070	2,91%
Maldonado Samaniago Patricio Eduardo	Ecuatoriana	26.465	2,65%
Total		1.000.000	100,00%

Fuente: SCVS

El personal de la Administradora está integrado por 50 personas distribuidas de la siguiente manera:

- 17 ejecutivos fiduciarios.
- 6 ejecutivos dentro del área de fondos.
- 25 ejecutivos administrativos, tesorería, operaciones y sistemas.
- 2 personas discapacitadas



Fuente: ANEFI S.A.

ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos con el respaldo de los accionistas y el Directorio, se encuentra plenamente comprometida con el fortalecimiento del Gobierno Corporativo, lo que implica, entre otros aspectos, mantener un ambiente en el que predomine el control, la administración de riesgos, la transparencia, y una estructura que permita dar respuestas proactivas a la prevención y solución de problemas con capacidad para adecuarse tanto a las fluctuaciones del mercado como del entorno económico y social.

La compañía ha incorporado los conceptos de Buen Gobierno Corporativo en las estrategias, políticas, prácticas y medidas de dirección, administración y control, por considerarla una variable fundamental en el desarrollo del negocio.

La misión de ANEFI S.A. es: “Ser eficiente, generar credibilidad en el negocio fiduciario, brindar productos y servicios con calidad, transparencia e innovación constante”.

La compañía está gobernada por la Junta General de Accionistas, administrada por el Directorio, el Presidente del Directorio, el Gerente General, los Gerentes de Área y por todos los demás comités y funcionarios designados.

ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos cuenta con control interno diseñado para proveer seguridad razonable en relación con el logro de objetivos institucionales, clasificados en las siguientes categorías:

- Objetivos estratégicos

- Efectividad y eficiencia de las operaciones (incluyendo la protección de activos y la evaluación de riesgos)
- La confiabilidad e integridad de la información financiera y operativa y su comunicación
- Cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables (incluyendo contratos).

También, la compañía cuenta con Auditoría Interna y los siguientes comités que potencian el buen funcionamiento en diferentes áreas:

- Comité de Auditoría
- Comité de Cumplimiento
- Comité de Talento Humano
- Comité de Administración Integral de Riesgos
- Comité de Inversiones, Comité de Negocios Fiduciarios
- Comité de Ética
- Comité de Gobierno Corporativo

Además, La compañía cuenta con el soporte legal del Estudio Jurídico CW&A Abogados Cía. Ltda.

ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos cuenta con el número suficiente de personal, en cargos ejecutivos y administrativos, con la formación y experiencia adecuada para el desarrollo de sus funciones.

CARGO	APELLIDOS Y NOMBRES
Presidente	Pachano Estupiñán Luis Abelardo
Gerente General	Samaniego Ponce Jose Eduardo
Gerente de Negocios Fiduciarios	Rocha Ruiz María Fernanda
Tesorero/ Subgerente Financiero	Páez Vallejo Luis Alberto
Gerente de Fondos de Inversión y Tesorería	Orellana Heredia Edgar Bernardo
Gerente de Contabilidad y Fideicomisos	López Viteri María Cristina
Gerente de Operaciones	Llerena Álvarez Julio Guillermo
Gerente de Tecnología y Operaciones	Muñoz Ricaurte Jose Javier
Subgerente Comercial	Vallejo Larreategui Blanca Maritza

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos.

ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos para el óptimo manejo administrativo, contable y financiero de los fideicomisos, cuenta con el sistema integrado GESTOR, el cual está desarrollado bajo el lenguaje de programación Oracle, y dirigido al manejo de cualquier tipo de fideicomiso, fondos de inversión, de pensiones, titularización y activos de carteras. Gestor Fiducia a través de una estructura completamente parametrizable, admite la administración de fideicomisos de: Inversión, Titularización, Garantía, de Administración, de Prestaciones Sociales, Inmobiliario y sus diferentes especializaciones.

**PERFIL
TITULARIZACIÓN**

ESTRUCTURA LEGAL

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

Mediante Escritura Pública, celebrada el 26 de febrero de 2021, ante la Notaria Septuagésima Primera del cantón Quito, AUTOMEKANO CÍA. LTDA. y la compañía ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, constituyeron el Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “Fideicomiso Primera Titularización de Cartera Automotriz AUTOMEKANO”, que consiste en un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de aquel o aquellos del Originador, de la Fiduciaria o de terceros en general, así como de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios manejados por la Fiduciaria. Dicho patrimonio autónomo se integra inicialmente con el dinero y la cartera transferidos por el Originador al Fideicomiso, y posteriormente estará integrado por la cartera titularizada y cartera de reposición que aporte el Originador y los flujos de cada uno de los tramos, así como también con todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del Fideicomiso.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “Fideicomiso Primera Titularización de Cartera Automotriz AUTOMEKANO” se constituyó con el objeto de que el Originador sea el beneficiario del producto neto de la colocación de los valores de los distintos tramos. Con tales recursos el Originador logrará una fuente alterna de fondeo de capital de trabajo operativo, que consistirá en actividades destinadas al financiamiento de

clientes, o para alimentar a los futuros Tramos y nuevos procesos de Titularización de Cartera de AUTOMEKANO CÍA. LTDA., de conformidad con su giro de negocio, políticas de crédito y estrategias comerciales.

DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO TITULARIZADO

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

La cartera comercial originada por AUTOMEKANO CÍA.LTDA que fue aportada al Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “Fideicomiso Primera Titularización de Cartera Automotriz AUTOMEKANO”, por medio del Acta de Aporte de Cartera el 26 de febrero de 2021, la que se reformo parcialmente el 19 de abril de 2021, la cartera fue entregada con la siguiente documentación:

- El contrato de compraventa con reserva de dominio.
- Un pagaré endosado a la Fiduciaria.

Las características que cumple la cartera inicial transferida al Fideicomiso de Titularización son las siguientes:

- Tasa promedio: 15%
- Numero de deudores: son un total de 39 registros.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “Fideicomiso Primera Titularización de Cartera Automotriz AUTOMEKANO” se dividirá por tramos. Para el tramo I, la cartera automotriz al 30 de septiembre de 2021 tiene un saldo de capital por pagar de USD 1.498.955,01 este monto se genera con el supuesto de que los deudores cancelarán los créditos en las condiciones contratadas inicialmente.

La cartera de crédito aportada al fideicomiso reúne las siguientes características a septiembre 2021:

TRAMO I	DESCRIPCIÓN DE LA CARTERA
Tipo de cartera	Automotriz (vehículos pesados UD y maquinaria JCB)
Instrumento	Pagaré y contrato de compraventa con reserva de dominio
Monto de Capital de Cartera analizada	USD 1.498.955,01
Monto cartera sobrecolateral	USD 529.492,43
Garantía (certificados de depósito)	USD 89.506,94
Número de operaciones crediticias	38
Saldo que no devenga intereses	USD 183.028,07
Plazo máximo	Hasta 60 meses
Tipo de deudor	Independiente
Tasa de interés promedio ponderada	12,65%
Póliza de seguro	Si, con cobertura anual y renovaciones automáticas
Seguro de desgravamen	Operaciones que apliquen
Garantía	Prendas industriales, fideicomisos de garantía para el caso de maquinaria, y/o contratos de compraventa con reserva de dominio sobre los vehículos cuya compra a crédito originó la cartera.

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos.

La mayor concentración de la cartera aportada al fideicomiso se da en la ciudad de Guayaquil, Quito y Ambato con una participación de 22%, 17% y 15% del total del saldo por vencer, el restante 46% de las operaciones se originan en las demás ciudades del país. El monto promedio de los créditos a septiembre 2021 se ubica en USD 39.872,27.

MONTO PROMEDIO DE LA CARTERA	SEPTIEMBRE 2021 (USD)
Promedio	39.872,27
Max	110.725,11
Min	4.902,00

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos.

DESCRIPCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

En la ciudad de Ambato, el 2 de septiembre de 2020 la Junta General Extraordinaria de Socios de la compañía AUTOMEKANO CÍA LTDA. aprobó desarrollar la Primera Titularización de Cartera, basada en cartera automotriz y los flujos generados por dicha cartera, por un monto de hasta USD 10.000.000, a ser desarrollada por tramos. El monto total del presente proceso de Titularización de Cartera Automotriz Automekano es de USD 10.000.000. El presente proceso de titularización fue aprobado el 18 de agosto de 2021 por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros mediante Resolución No. SCVS-INMV-DRMV-2021-00006991.

PRIMERA TITULARIZACIÓN DE CARTERA AUTOMOTRIZ AUTOMEKANO						
Denominación	"Fideicomiso Primera Titularización de Cartera Automotriz AUTOMEKANO" Tramo I					
Monto de titularización	Hasta USD 10.000.000,00					
Saldo vigente	USD 1.500.000,00					
Originador	AUTOMEKANO CÍA. LTDA.					
Características	TRAMO	MONTO	PLAZO	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	I	1.500.000,00	1.080 días	8,75%	Trimestral	Trimestral
Denominación de los valores	VTC-PRIMERA-1-AUTOMEKANO					
Activo Titularizado	La cartera materia de esta titularización es el conjunto de instrumentos de crédito que documentan operaciones de mutuo o crédito para financiamiento de compraventa de vehículos y maquinaria en general, todas las cuales cuentan con las respectivas coberturas de la cartera, y cuyos obligados son los deudores seleccionados.					
Destino de los recursos	Los recursos obtenidos del proceso de Titularización de Cartera Automotriz-Tramo I serán destinados en su totalidad para capital de trabajo operativo, que consistirá en actividades destinadas al financiamiento de clientes, o para alimentar a los futuros Tramos y nuevos procesos de Titularización de Cartera de Automekano Cía. Ltda., de conformidad a su giro de negocio, políticas de crédito y estrategias comerciales					
Redención anticipada	La redención anticipada del Tramo I consiste en el derecho, más no en la obligación de que, una vez producidas una o varias de las causales señaladas en el fideicomiso, la fiduciaria, por cuenta del fideicomiso, podrá proceder a abonar o cancelar anticipadamente los valores del Tramo I, en los términos y condiciones descritos en el fideicomiso.					
Estructurador	Mercapital Casa de Valores S.A.					
Agente de manejo	ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos					
Agente colocador	Mercapital Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Administrados de la cartera	AUTOMEKANO CÍA. LTDA.					
Mecanismos de garantía	<ul style="list-style-type: none"> ■ Garantía o Cuenta de Reserva ■ Sustituciones por prepago ■ Sustituciones por mora ■ Sobrecolateralización 					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El saldo por pagar de capital para el primer tramo de la Primera Titularización de Cartera fue de USD 1.500.000,00 al cierre de septiembre de 2021. La cobertura del saldo de la cartera sobre el saldo por pagar a los inversionistas para el Tramo I a la fecha de corte fue del 174% evidenciado los recursos necesarios provenientes de la recaudación de la cartera aportada al fideicomiso para cubrir el saldo por pagar a los inversionistas.

A continuación, se detalla la tabla de amortización para el Tramo I calculada con el monto total colocado

TABLA AMORTIZACIÓN TRAMO I	FECHA	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO DE INTERESES (USD)	TOTAL PAGO (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	01-12-21	1.500.000	112.500	32.813	145.313	1.387.500
2	01-03-22	1.387.500	112.500	30.352	142.852	1.275.000
3	01-06-22	1.275.000	112.500	27.891	140.391	1.162.500
4	01-09-22	1.162.500	120.000	25.430	145.430	1.042.500
5	01-12-22	1.042.500	120.000	22.805	142.805	922.500
6	01-03-23	922.500	120.000	20.180	140.180	802.500
7	01-06-23	802.500	127.500	17.555	145.055	675.000
8	01-09-23	675.000	127.500	14.766	142.266	547.500

TABLA AMORTIZACIÓN TRAMO I	FECHA	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO DE INTERESES (USD)	TOTAL PAGO (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
9	01-12-23	547.500	127.500	11.977	139.477	420.000
10	01-03-24	420.000	135.000	9.188	144.188	285.000
11	01-06-24	285.000	135.000	6.234	141.234	150.000
12	01-09-24	150.000	150.000	3.281	153.281	-

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos.

PROVISIONES

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

Capital e interés

Se realizará de forma mensual; el mes previo al pago del respectivo cupón de interés, el Fideicomiso deberá contar con los recursos necesarios para el pago del respectivo dividendo. En tal virtud, cada mes se aprovisionará un tercio (1/3) del próximo cupón de interés a vencer.

Prelación de pagos

Desde la fecha de emisión de los valores del Tramo I, y hasta cuando se hayan terminado de pagar los pasivos con inversionistas del Tramo I, en la medida en que el fideicomiso reciba los flujos derivados del recaudo de la cartera aportada, destinará tales flujos según el orden de prelación descrito a continuación, hasta completar cada uno de los conceptos de dicho orden de prelación del Tramo I:

- Reponer el fondo rotativo del Tramo I, en caso de que, por cualquier motivo, haya disminuido de su monto base definido en el Fideicomiso.
- Reponer la cuenta de reserva del Tramo I, en caso de que, por cualquier motivo, haya disminuido de su monto base definido en el fideicomiso. Provisionar y acumular los montos necesarios para el pago del próximo dividendo de los valores en circulación.
- Restituir el remanente de los flujos del Tramo I, siempre y cuando la fiduciaria verifique que la relación mensual de flujos recaudados versus pasivos con inversionistas se encuentre en los montos base definidos en el presente informe.

PUNTO DE EQUILIBRIO

Ni el Originador ni la Fiduciaria consideran necesario la existencia de un punto de equilibrio de colocación o colocación mínima de valores de cualquiera de los tramos. No obstante, lo anterior, a efectos de atender la exigencia normativa de la determinación de un punto de equilibrio, lo fijaron de la siguiente manera:

En lo Legal: la obtención de la autorización de oferta pública de la titularización por parte de la SCVS y la inscripción del fideicomiso y de los valores en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores del Ecuador.

En lo Financiero: la colocación del primer valor, cualquiera éste sea.

En el Plazo: que la colocación del primer valor, cualquiera éste sea, se realice dentro del plazo máximo de oferta pública conferido por la SCVS.

En el caso que no alcance el punto de equilibrio en los términos y condiciones señalados la fiduciaria procederá a cancelar los pasivos con terceros, restituir al Originador los bienes, derechos y recurso y procederá a liquidar el fideicomiso. A la fecha de análisis se ha alcanzado los tres puntos de equilibrios establecidos en el Fideicomiso.

Asamblea y Comité de Vigilancia

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

Hasta la presente fecha se ha efectuado en dos ocasiones la convocatoria de Asamblea de Inversionistas, sin embargo, ningún inversionista se ha presentado por lo que no se ha podido conformar el Comité de Vigilancia.

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la estructuración legal del Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado “Fideicomiso Primera Titularización de Cartera Automotriz AUTOMEKANO” evidencia una transferencia totalmente idónea de un patrimonio independiente y de propósito exclusivo bajo la estructura de documentos válidos y jurídicamente exigibles que cumplen con la legislación vigente.

MECANISMOS DE GARANTÍA

Garantía o cuenta de reserva

Es uno de los mecanismos de garantía de la titularización, aplicado al TRAMO I. Este mecanismo consiste en garantías generales o específicas constituidas por el Originador o por terceros, a favor del fideicomiso de titularización y quienes se comprometen a cumplir total o parcialmente con los derechos reconocidos en favor de los inversionistas.

La garantía del tramo I podrá estar integrada, alternativamente, por sí sola o en conjunto, a sola discreción del Originador, a través de: (i) una carta de crédito “stand by”, y/o (ii) una garantía bancaria, y/o (iii) un depósito a plazo bancario endosado a favor del fideicomiso de titularización, y/o (iv) dinero libre y disponible.

TRAMO I	(USD)
Monto de la titularización	1.500.000,00
Cartera sobrecolateral	210.851,12
Garantía	88.000,01
Índice siniestralidad ponderado	13,25%
1,5 índice de siniestralidad ponderado	19,87%
Monto mecanismos de garantía (1.5 veces índice de siniestralidad ponderado)	298.125,00
Cartera sobrecolateral más garantía	298.851,13

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

Para el caso del Tramo I se ha definido que el monto de la garantía sea la cantidad inicial de USD 88.000 (Ochenta y ocho mil dólares de los Estados Unidos de América), valor que sumado al monto de la “cartera sobrecolateral” corresponde a 1.5 veces el índice de siniestralidad ponderado. La Garantía está constituida por tres certificados de depósitos emitidos por Banco Pichincha C.A. por un valor total de USD 88.000,01 con una vigencia de 365 días.

Si, para el momento en que el fideicomiso deba pagar los pasivos con inversionistas del tramo I, conforme las tablas de amortización constantes en el acta para emisión y en el presente informe, resultan insuficientes los recursos provisionados en la subcuenta del tramo I, la fiduciaria podrá tomar los recursos necesarios, hasta donde la garantía del tramo I lo permita, a fin de pagar, al máximo posible, los pasivos con inversionistas del tramo I, a prorrata de la inversión de cada inversionista en valores del tramo I. Si durante la vigencia de los valores del tramo I, la fiduciaria ha tenido que acudir a los recursos de la garantía del tramo I, que a ese momento sean de propiedad del fideicomiso, la garantía del tramo I deberá ser repuesta a la cantidad base, a cuyo efecto la fiduciaria aplicará lo dispuesto en el orden de prelación.

En caso de que durante la vigencia de los valores del tramo I, los recursos existentes dentro de la garantía del tramo I excedan del monto señalado anteriormente, el Originador tendrá derecho a solicitar a la fiduciaria la restitución del excedente, únicamente por períodos mensuales vencidos, lo que se hará en efectivo, salvo que, por alguna disposición del fideicomiso, deban destinarse tales recursos para un fin distinto.

A septiembre 2021, el total de la garantía es de USD 89.506,94 por lo que se cumple con lo establecido inicialmente en la Escritura.

Sustitución de activos por mora

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

La sustitución de cartera en mora deberá hacerla el Originador en un plazo máximo de quince días del mes inmediato posterior. El Originador deberá transferir nueva cartera al fideicomiso de las mismas características de la cartera transferida al fideicomiso con un saldo de capital al menos igual al saldo de capital de la cartera en mora que vaya a ser sustituida. El Originador estará obligado a la sustitución de cartera en mora hasta por un máximo del diez por ciento anual (10,00%) del capital de los valores colocados entre inversionistas.

Sustitución de activos por pre-pago

Es un mecanismo de garantía de la titularización que consiste en que, si uno o varios de los deudores seleccionados prepagan íntegramente el saldo de capital de dichos instrumentos de crédito del tramo I (tanto de la cartera titularizada como de la cartera sobrecolateral), entonces:

- I. El Originador se encuentra obligado a transferir y aportar cartera de reposición (incluyendo las respectivas coberturas de la cartera) del tramo I a favor del fideicomiso, en reemplazo de aquellos instrumentos de crédito del tramo I que hayan sido prepagados íntegramente.
- II. El fideicomiso entregará, en restitución, a favor del Originador, aquellos instrumentos de crédito (incluyendo las respectivas coberturas de la cartera) del tramo I que hayan sido prepagados íntegramente.
- III. El Originador tendrá derecho a recibir del administrador de cartera (o, a retener, si existe identidad entre el Originador y el administrador de cartera), los recursos dinerarios materia del prepago de los instrumentos de crédito (incluyendo las respectivas coberturas de la cartera) del tramo I, que hayan sido prepagados íntegramente.

En estos casos, el monto al que deberá ascender la cartera de reposición del tramo I deberá ser igual o mayor al saldo de capital al que haya ascendido el instrumento de crédito del tramo I que haya sido prepagado. Al efecto, la fiduciaria del fideicomiso analizará los reportes mensuales de recaudación de flujos del tramo I, preparados por el administrador de cartera. Si la fiduciaria del fideicomiso, luego de analizar tales reportes, detecta que un deudor seleccionado en particular ha efectuado un prepago en los términos antes señalados, inmediatamente solicitará al Originador, mediante simple carta, que cumpla su obligación de entregar cartera en sustitución de aquella prepagada del tramo I. Por su parte, el Originador estará obligado a entregar cartera en sustitución a favor del fideicomiso, dentro de los quince (15) primeros días calendario del mes inmediato posterior.

Sobrecolateralización de Cartera

Consiste en que el Originador transfiere al Fideicomiso cartera adicional a la requerida para el pago del capital e intereses de los valores. El Originador deberá transferir al Fideicomiso, cartera sobre colateral por USD 210.851,12, que en conjunto con la Garantía corresponde a 1,5 veces el índice de siniestralidad ponderado.

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

DETALLE SEPTIEMBRE 2021	MONTO (USD)	% INDICE DE DESVIACIÓN	CÁLCULO GARANTÍA (USD)	CARTERA SOBRECOLATERIZADA (USD)	COBERTURA
Cartera Titularizada	1.498.955,01	13,25%	198.611,54	264.780,10	
Cuenta por Cobrar Originador	529.492,43				
TOTAL	2.028.447,44		198.611,54	528.447,44	2,66

Fuente: ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Índice de Siniestralidad

El índice de siniestralidad se define como la variación que podría afectar al flujo de cartera teórico de la cartera a titularizar del "Fideicomiso Primera Titularización Cartera Automotriz AUTOMEKANO Tramo I".

La metodología utilizada por el estructurador financiero para el cálculo del Índice de Siniestralidad toma como principales variables a la cartera castigada y la cartera en mora por más de 90 días del período analizado, debido a que reflejan los valores con menor probabilidad de cobro para el Originador. Ambas variables ponderadas sobre el total de la cartera bruta, y asociadas a su probabilidad estadística de ocurrencia, definen el Índice de Siniestralidad.

ESTADÍSTICOS	CARTERA TOTAL (USD)	CARTERA VENCIDA (USD)	% CARTERA VENCIDA	CARTERA EN MORA + 90 DÍAS
Media Ponderada	3.925.054	1.103.328	2,28%	11,16%
Desviación Estándar	1.500.775	464.859	1,25%	6,08%
Máximo	6.262.750	1.939.813	5,21%	24,87%
Mínimo	1.150.143	198.228	0,53%	2,07%

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

El estructurador financiero procede a establecer tres escenarios para su posterior sensibilización para el cálculo del Índice de Siniestralidad ponderado. En la metodología se calcularon dos índices de siniestralidad debido a que la cartera es mayor a 3 años. Después del análisis, se tomará el mayor de los valores resultantes entre el índice de siniestralidad general de la cartera y el especial, referido concretamente a la cartera que se va a utilizar. Cada escenario consta de un porcentaje de mora y un porcentaje de cartera castigada, dichos porcentajes se suman y ponderan mediante el comportamiento histórico de la cartera en mora por más de 90 días. El dato resultante permite obtener el índice de siniestralidad ponderado y sensibilizado. A cada uno de los Índices de Siniestralidad obtenidos para cada escenario se le pondera por la probabilidad histórica de ocurrencia de cartera en mora de más de 90 días.

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

ESCENARIOS	CARTERA EN MORA + 90 DÍAS (A)	CARTERA CASTIGADA (B)	SINIESTRALIDAD (A)+(B)=(C)	PROBABILIDAD (D)	PONDERACIÓN (C)*(D)=(E)
Optimista	1,25%	0,54%	1,79%	11,36%	0,20%
Moderado	8,96%	0,65%	9,60%	70,45%	6,77%
Pesimista	18,70%	0,93%	19,63%	18,18%	3,57%
Índice de siniestralidad ponderado					10,54%

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

Por otro lado, el cálculo del índice de siniestralidad de la cartera histórica de las líneas UDT y JCB es el siguiente:

ESCENARIOS	CARTERA EN MORA + 90 DÍAS (A)	CARTERA CASTIGADA (B)	SINIESTRALIDAD (A)+(B)=(C)	PROBABILIDAD (D)	PONDERACIÓN (C)*(D)=(E)
Optimista	2,07%	0,30%	2,37%	13,95%	0,33%
Moderado	11,16%	0,43%	11,59%	65,12%	7,55%
Pesimista	24,87%	0,80%	25,67%	20,93%	5,37%
Índice de siniestralidad ponderado					13,25%

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

De conformidad a lo que determina la normativa vigente, se deja especificado que, para los cálculos de los flujos proyectados correspondientes al TRAMO I, se establecerá el Índice de Siniestralidad Histórico más alto entre el comparativo de la cartera total histórica y la cartera histórica de las líneas UDT y JCB. Por lo tanto, el Índice de Siniestralidad que se utiliza es de 13,25% (Corresponde al Índice de Siniestralidad Ponderado Histórico de la cartera UDT y JCB redondeado a dos decimales), lo que evidencia que aún bajo un ambiente estresado la cartera fideicomitida cumple a satisfacción con los requerimientos.

Generación de flujos

A continuación, se analiza la estimación del flujo de cartera teórico del "Fideicomiso Primera Titularización Cartera Automotriz AUTOMEKANO, Tramo I" efectuado en base a una proyección matemática de la cartera aportada al Fideicomiso considerando las condiciones de otorgamiento de cada una de las operaciones crediticias originales, es decir, que se efectuarán el pago tanto de capital e intereses en el valor y en las fechas pactadas.

El flujo de cartera teórico se conforma de la sumatoria del pago de capital e intereses para cada periodo tomando que las cancelaciones de las cuotas de capital e intereses por parte de los deudores se realizan en las fechas contempladas en las tablas de amortización de cada operación de la cartera inicialmente aportada.

Para realizar la proyección de los flujos se consideró cada una de las operaciones crediticias incluidas en la titularización de cartera en función de las condiciones originalmente pactadas, y se tomó en cuenta el saldo vigente al 03 de mayo del 2021, de esta forma se obtuvo el monto teórico total de los ingresos futuros que generará la cartera y que servirá para cubrir con los gastos relacionados con la presente titularización y los pagos de los valores en función de la estructura planteada.

Adicionalmente, en la estructura se tiene identificado cada uno de los deudores, y los valores de capital e interés que deben cancelar mensualmente; así en el caso de requerir una sustitución o canje de cartera, se pueda reemplazar por operaciones crediticias de similares características.

TRIM	MES	CARTERA INICIAL	AMORT. CAPITAL	FLUJO TEÓRICO	SINIESTRALIDAD	SALDO DE CARTERA	PROVISIÓN (USD)			MACANISMOS DE GARANTÍA	CARTERA SOBRECOTERATERAL	GARANTÍA	COBERTURA MECANISMOS DE GARANTÍA
		APORTE INICIAL	USD	USD	USD	INICIAL (USD)	CAPITAL	INTERÉS	TOTAL	1,5 VECES ÍNDICE DE SINIESTRALIDAD	APORTE INICIAL	APORTE INICIAL	PORCENTAJE
1	1	1.710.864	40.751	55.459	5.428	1.670.113	37.500	10.938	48.438	299.700	210.851	88.000	100%
1	2	1.670.113	41.101	55.459	5.475	1.629.012	37.500	10.938	48.438	299.700	210.851	88.000	100%
1	3	1.629.012	41.455	55.459	5.522	1.587.557	37.500	10.938	48.438	299.700	210.851	88.000	100%
2	4	1.587.557	41.811	55.459	5.569	1.545.746	37.500	10.117	47.617	277.223	200.057	88.000	104%
2	5	1.545.746	42.171	55.459	5.617	1.503.575	37.500	10.117	47.617	277.223	200.057	88.000	104%
2	6	1.503.575	42.533	55.459	5.665	1.461.042	37.500	10.117	47.617	277.223	200.057	88.000	104%
3	7	1.461.042	42.899	55.459	5.714	1.418.143	37.500	9.297	46.797	254.745	186.042	88.000	108%
3	8	1.418.143	43.268	55.459	5.763	1.374.875	37.500	9.297	46.797	254.745	186.042	88.000	108%
3	9	1.374.875	43.640	55.459	5.813	1.331.235	37.500	9.297	46.797	254.745	186.042	88.000	108%
4	10	1.331.235	44.015	55.459	5.863	1.287.220	40.000	8.477	48.477	232.268	168.735	88.000	111%
4	11	1.287.220	44.393	55.459	5.913	1.242.827	40.000	8.477	48.477	232.268	168.735	88.000	111%
4	12	1.242.827	44.775	55.459	5.964	1.198.052	40.000	8.477	48.477	232.268	168.735	88.000	111%
5	13	1.198.052	45.160	55.459	6.015	1.152.892	40.000	7.602	47.602	208.292	155.552	88.000	117%
5	14	1.152.892	45.548	55.459	6.067	1.107.344	40.000	7.602	47.602	208.292	155.552	88.000	117%
5	15	1.107.344	45.939	55.459	6.119	1.061.405	40.000	7.602	47.602	208.292	155.552	88.000	117%
6	16	1.061.405	46.334	55.459	6.172	1.015.071	40.000	6.727	46.727	184.316	138.905	88.000	123%
6	17	1.015.071	46.733	55.459	6.225	968.338	40.000	6.727	46.727	184.316	138.905	88.000	123%
6	18	968.338	47.134	55.459	6.278	921.204	40.000	6.727	46.727	184.316	138.905	88.000	123%
7	19	921.204	47.540	55.459	6.332	873.664	42.500	5.852	48.352	160.340	118.704	88.000	129%
7	20	873.664	47.948	55.459	6.387	825.716	42.500	5.852	48.352	160.340	118.704	88.000	129%
7	21	825.716	48.361	55.459	6.442	777.355	42.500	5.852	48.352	160.340	118.704	88.000	129%
8	22	777.355	48.776	55.459	6.497	728.579	42.500	4.922	47.422	134.865	102.355	88.000	141%
8	23	728.579	49.196	55.459	6.553	679.383	42.500	4.922	47.422	134.865	102.355	88.000	141%
8	24	679.383	49.619	55.459	6.609	629.764	42.500	4.922	47.422	134.865	102.355	88.000	141%
9	25	629.764	50.045	55.459	6.666	579.719	42.500	3.992	46.492	109.391	82.264	88.000	156%
9	26	579.719	50.475	55.459	6.723	529.244	42.500	3.992	46.492	109.391	82.264	88.000	156%
9	27	529.244	50.909	55.459	6.781	478.335	42.500	3.992	46.492	109.391	82.264	88.000	156%
10	28	478.335	51.347	55.459	6.839	426.988	45.000	3.063	48.063	83.916	58.335	88.000	174%
10	29	426.988	51.788	55.459	6.898	375.200	45.000	3.063	48.063	83.916	58.335	88.000	174%
10	30	375.200	52.234	55.459	6.958	322.966	45.000	3.063	48.063	83.916	58.335	88.000	174%
11	31	322.966	52.683	55.459	7.017	270.283	45.000	2.078	47.078	56.943	37.966	88.000	221%
11	32	270.283	53.135	55.459	7.078	217.148	45.000	2.078	47.078	56.943	37.966	88.000	221%
11	33	217.148	53.592	55.459	7.138	163.556	45.000	2.078	47.078	56.943	37.966	88.000	221%
12	34	163.556	54.053	55.459	7.200	109.503	50.000	1.094	51.094	29.970	13.556	88.000	339%
12	35	109.503	54.518	55.459	7.262	54.985	50.000	1.094	51.094	29.970	13.556	88.000	339%
12	36	54.985	54.986	55.459	7.324	-1	50.000	1.094	51.094	29.970	13.556	88.000	339%

Fuente: Mercapital Casa de Valores S.A.

Para la construcción de los flujos, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. construyó un nuevo del índice de siniestralidad para lo que tomó en consideración todas las variables que puedan generar distorsiones en el flujo por no cumplir con las condiciones originalmente establecidas para cada una de las operaciones crediticias incluidas en la presente Titularización. La principal variable que puede afectar el flujo son los días de atraso incurridos en cada una de las operaciones crediticias, que se define como los días que un cliente deja de cumplir con su obligación crediticia tomando en consideración que luego continúa honrando la misma bajo las condiciones originalmente pactadas. La segunda variable que puede afectar el flujo es el porcentaje de cartera castigada con relación a la cartera total. La cartera que la compañía ha determinado de difícil recuperación corresponde a cartera castigada a la provisión de cuentas incobrables calculadas al año inmediato anterior, en base al comportamiento histórico del cliente.

Para el cálculo del promedio ponderado de la cartera castigada, se tomó la proporción de la cartera que se castigó en cada año y su cartera bruta correspondiente; esta razón se la multiplicará por el tamaño de la cartera bruta de cada año contra la suma de toda la cartera final del año 2017, 2018, 2019, 2020 y enero 2021, obteniendo así el promedio ponderado.

Entre los documentos de respaldo que se generan de las operaciones crediticias, se encuentra la tabla de amortización en la que se detallan los dividendos mensuales que el cliente se compromete a pagar. Tomando en consideración esta información, se realizó el análisis histórico de la cartera y se estableció como factor que afecta la recuperación de los flujos en función de las condiciones originalmente pactadas, los días de retraso que los clientes tuvieron en el pago de sus cuotas mensuales y el porcentaje de cartera castigada. Por este motivo se estableció como factor de siniestralidad los días de atraso que los clientes pueden tener en el pago de sus cuotas mensuales, por lo que se calculó la morosidad de más de 90 días de la cartera histórica desde enero del 2017 hasta enero del 2021 y el porcentaje de cartera castigada.

Para el cálculo del índice de siniestralidad se consideró la estimación de tres escenarios (optimista, moderado y pesimista) para el cálculo de un escenario ponderado, con el objeto de manejar un escenario conservador, calculando la morosidad de la cartera, el porcentaje de cartera castigada y su probabilidad de ocurrencia.

Por lo tanto, el cálculo del índice de siniestralidad de la cartera histórica de las líneas UDT y JCB es el siguiente:

ESCENARIOS	OPTIMISTA	MODERADO	PESIMISTA
	0% - 7,27%	7,28% - 13,44%	13,45% A 19,62%
Frecuencia	11	25	13
Índice cartera vencida	2,07%	11,25%	24,87%
Índice de cartera castigada	0,30%	0,47%	0,80%
Índice de siniestralidad	2,37%	11,71%	25,67%
Probabilidad	22,45%	51,02%	26,53%
Ponderación	0,53%	5,98%	6,81%
Índice ponderado			13,32%
1,5 índice			19,98%

El índice de siniestralidad promedio ponderado es el resultado de multiplicar la ponderación de cada escenario por su respectivo índice de siniestralidad, y posteriormente sumar el resultado de cada escenario obteniendo un resultado de 13,32%, lo que evidencia que aún bajo un ambiente estresado la cartera fideicomitida cumple a satisfacción con los requerimientos.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

De acuerdo con el Estado de Situación Financiera del Fideicomiso Primera Titularización Cartera Automotriz AUTOMEKANO Tramo I, con corte septiembre de 2021, dentro de los activos financieros para el tramo I se registró un monto total de USD 3,15 millones, la liquidez inmediata del fideicomiso evidenciada a través de la disponibilidad de efectivo y sus equivalentes fue óptima, totalizando USD 464 mil ubicado en una institución financiera privada, valores que respaldan el primer pago que debe efectuar el fideicomiso en diciembre 2021. Los activos totales fueron de USD 3,62 millones para septiembre de 2021 y contemplan USD 1,49 millones que corresponde a los valores colocados de la titularización y fueron transferidos al Originador durante los primeros días de octubre.

El pasivo por su parte se conformados principalmente por los valores de Titularización de corto que suman un total de USD 1,5 millones, equivalente al 41% de los pasivos totales. El Fideicomiso registro USD 17.432 en cuentas de orden.

La cobertura del saldo total de cartera aportada al fideicomiso más la disponibilidad de efectivo y sus equivalentes sobre el saldo por pagar a los inversionistas compuesto fue del 210% para septiembre 2021, evidenciado una óptima cobertura ante las obligaciones con inversionistas.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	SEPTIEMBRE 2021
	(USD)
ACTIVO	3.618.740
ACTIVOS CORRIENTES	3.618.740
Efectivo y equivalentes de efectivo	464.345
Activos financieros	3.154.395
Certificado de depósito	89.507
Cartera de créditos vehículos Tramo I	1.498.955
Cuentas por cobrar al Originador	1.565.933
PASIVO	3.636.172
PASIVOS CORRIENTES	3.636.172
Valores de titularización Tramo I	1.500.000

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	SEPTIEMBRE
	2021 (USD)
Intereses por pagar	10.850
Cuentas por pagar constituyentes	2.125.322
Cartera capital Primer Tramo	1.905.441
Cartera intereses Primer Tramo	126.881
Fondo rotativo	5.000
Fondo de reserva	88.000
CUENTAS DE ORDEN	17.432

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

TRAMO I (AA+)

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

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

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

El Informe de Calificación de Riesgos para el proceso de la Primera Titularización de Cartera Automotriz AUTOMEKANO Tramo I, ha sido realizado con base en la información entregada por la Originador, estructurador financiero y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre PhD(c)
Gerente General

La calificación otorgada por GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

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

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

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

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME	
INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Originador.
INFORMACIÓN ORIGINADOR Y ADMINISTRADORA	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información proveniente de la estructuración financiera. Información proveniente de la estructuración legal. Calidad del activo subyacente.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Titularización.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.