

| PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA |

Originarsa S.A.

**Fiduciaria de las Américas Fiduamericas
Administradora de Fondos y
Fideicomisos S.A.**

ORIGINADOR
ADMINISTRADOR DE CARTERA

AGENTE DE MANEJO

Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
AGENTE PAGADOR

FIDEICOMISO MERCANTIL IRREVOCABLE
“PRIMERA TITULARIZACIÓN CARTERA COMERCIAL – ORIGINARSA”

VALORES DE CONTENIDO CREDITICIO

MONTO – PRIMER TRAMO – US\$ 4'000.000,00
(Cuatro millones de Dólares de los Estados Unidos de América)

dentro de una Emisión Total de US\$ 20'000.000
(Veinte millones de Dólares de los Estados Unidos de América)

Denominación	VTC-PRIMERA-1-ORIGINARSA
Monto	US\$ 4'000.000
Plazo	Serie única: 1440 días
Tasa de Interés	7.75% anual y fija
Amortización de Capital	Trimestral
Pago de Intereses	Trimestral

CALIFICACIÓN “___”

CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Mercapital Casa de Valores S.A.
ESTRUCTURADOR

Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-_____ de ___ de _____ de 2018
de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros que autoriza la Oferta Pública

Cláusula de exclusión: La aprobación de la oferta pública no implica de parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros ni de los miembros de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, recomendación alguna para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o la rentabilidad de la emisión.

INDICE GENERAL

a. Portada	1
Índice General	2
b) Información general del Originador	
1) Denominación social, dirección, número de teléfono, número de fax, y Dirección de correo electrónico	26
2) Objeto social, de ser el caso	26
3) Descripción de la actividad económica, productos y participación en el Mercado.	27
4) Grupo financiero al que pertenece si fuere el caso	34
5) Finalidad de la Titularización	34
6) Información económica y financiera del Originador	35
7) Gastos de la emisión	35
c) Información general del Agente de Manejo	
1) Denominación social, dirección, número de teléfono, número de fax, y dirección de correo electrónico	36
2) Fecha de constitución y plazo de duración de la sociedad	36
3) Organización de la sociedad	36
4) Recurso humano e infraestructura técnica y administrativa para el manejo de fondos y fideicomisos	38
5) Identificación y experiencia del personal directivo	40
6) Autorización de funcionamiento e Inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores	51
7) Capital social y composición accionaria	57
8) Información económica y financiera del Agente de Manejo	58
9) Indicación de que las obligaciones asumidas por el Agente de manejo son de medio y no de resultado.	58
d) Información general sobre el Fideicomiso	
“Primera Titularización Cartera Comercial – ORIGINARSA”	
1) Denominación específica del patrimonio autónomo	59
2) Fecha y escritura pública de constitución	59
3) Inscripción de la escritura pública en los registros pertinentes	59
4) Resumen del contrato de fideicomiso mercantil	59
5) Descripción y valor de los activos transferidos para el desarrollo del proceso de titularización y sus garantías.	67
6) Copia del reglamento de gestión del proceso de titularización	68

7) Descripción detallada, de la historia de los flujos, de la proyección de los mismos, por un período equivalente al de la vigencia de la emisión y del procedimiento empleado para su cálculo.	69
8) Descripción detallada de los Mecanismos de Garantía	75
9) Procedimiento a seguir en caso que los Inversionistas no reclamen oportunamente sus derechos	79
10) Relación de costos y gastos a ser asumidos por el Fideicomiso	79
11) Aspectos tributarios del Fideicomiso	80
12) Causales de terminación previstas en el contrato de fideicomiso mercantil	80
13) Causales y procedimiento para la sustitución del Agente de Manejo	81
14) Denominación del Auditor Externo del Fideicomiso	82
15) Información económico – financiera del Fideicomiso	82
e) Características de la Emisión – Primer Tramo	
1) Monto total de la emisión	83
2) Plazo de la oferta pública	83
3) Procedimiento para la colocación de valores	83
4) Condiciones especiales de la colocación si fuere el caso	83
5) Monto mínimo de Inversión	83
6) Forma y lugar de suscripción de los Valores	83
7) Características de los Valores; Valor nominal de los Valores, Plazo, Tasa de Interés, Periodicidad de pagos	83
8) Destino detallado y descriptivo del uso de los recursos provenientes de la colocación de los valores emitidos por el Fideicomiso de Titularización	84
9) Estudio técnico de la Calificadora de Riesgos	85
f) Información adicional	
1) Descripción del tipo y características de la cartera	86
2) Resumen de la valoración de cartera realizada por Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A.	88
3) Punto de Equilibrio	88
4) Índice de Siniestralidad y descripción detallada de la metodología empleada para su fijación e indicación de los cálculos matemáticos realizados	89
5) Descripción general de la estructura de la Titularización	94
Anexo A	
Informe de los Auditores Independientes del Originador respecto del ejercicio 2017	95
Anexo B	152
Información Económica y Financiera del Originador	
Anexo C	159

Informe de los Auditores Independientes del Agente de Manejo
respecto del ejercicio 2017

Anexo D 208
Información Económica y Financiera del Agente de Manejo

Anexo E 216
Informe de Estructuración Financiera preparado por Mercapital Casa de
Valores S.A.

Anexo F 241
Copia del Reglamento de Gestión

Anexo G 296
Informe de Calificación de Riesgos

Anexo H 331
Resumen de la valoración de la cartera

Anexo I 337
Información Económica Financiera del Fideicomiso

TERMINOLOGIA

Para la interpretación y los efectos del presente PROSPECTO se considerará:

- a) Que las definiciones de ciertas palabras o frases aplicarán tanto a la forma singular como al plural; y, que cuando el contexto así lo requiera, cualquier pronombre incluirá la forma masculina, femenina o neutral correspondiente.
- b) Que según la estructura de la TITULARIZACION, ésta se podrá desarrollar a través de uno o varios TRAMOS, en virtud de lo cual, las palabras o frases que se definen en el presente apartado, deberán ser interpretadas y aplicadas al primer TRAMO de la TITULARIZACION.
- c) Que las palabras o frases definidas más adelante, deberán ser interpretadas según el contexto en el que se encuentren.
- d) Que las palabras o frases definidas más adelante, las cuales aparecen en estricto orden alfabético, tendrán los significados que constan a continuación de cada una de ellas.
- e) Que las palabras o frases que se escriban con mayúsculas, tendrán los significados, definiciones y alcances contenidos en la cláusula segunda “Glosario” del FIDEICOMISO.

No obstante lo anterior, cuando en el presente instrumento se utilice la palabra TRAMO, se referirá al primer TRAMO de la TITULARIZACION.

ACTA PARA EMISION

Es el acta a ser suscrita por el ORIGINADOR y la FIDUCIARIA, mediante escritura pública, la cual contendrá las definiciones financieras aplicables al TRAMO correspondiente, las que, a su vez, constarán en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del respectivo TRAMO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, habrá un ACTA PARA EMISION por cada TRAMO.

ADMINISTRADOR DE CARTERA

Es quien tiene a su cargo las labores y obligaciones estipuladas en el respectivo Contrato de Administración General de Cartera, conforme consta del numeral 7.1.3) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO.

ASAMBLEA

Es la Asamblea de INVERSIONISTAS, cuyas atribuciones constan determinadas en la cláusula duodécima del FIDEICOMISO.

AUDITORA EXTERNA

Es la firma que deberá analizar y auditar anualmente los estados financieros, estados de resultados y cuentas del FIDEICOMISO.

La AUDITORA EXTERNA a la presente fecha consta señalada en el numeral 7.1.5) de la

cláusula séptima del FIDEICOMISO, y podrá ser reemplazada según lo estipulado en el numeral 11.1.2) de la cláusula undécima del FIDEICOMISO.

BENEFICIARIO

Es el ORIGINADOR en los casos, términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO.

CALIFICADORA DE RIESGOS

Es la firma que deberá evaluar los riesgos de los TRAMOS de la presente TITULARIZACIÓN, debiendo emitir la respectiva calificación inicial, así como también las actualizaciones de calificación correspondientes, según la periodicidad determinada en la legislación vigente y aplicable.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, habrá un Informe Inicial de Calificación de Riesgo por cada TRAMO, así como también los respectivos Informes de Actualización Periódica de Calificación de Riesgo por cada TRAMO, cuando correspondan.

La CALIFICADORA DE RIESGOS a la presente fecha consta señalada en el numeral 7.1.4) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO, y podrá ser reemplazada según lo estipulado en los numerales 11.1.3) de la cláusula undécima o 13.2.6) de la cláusula décimo tercera del FIDEICOMISO.

CANJES POR PREPAGO

Es uno de los MECANISMOS DE GARANTIA de la presente TITULARIZACIÓN, aplicado al TRAMO correspondiente. Corresponden a las operaciones de canje de CARTERA del TRAMO respectivo, que el ORIGINADOR se encuentra obligado a realizar con el FIDEICOMISO, con una periodicidad mensual, en todos los casos en que uno o varios de los DEUDORES SELECCIONADOS de un TRAMO determinado, prepaguen íntegramente el saldo de capital adeudado en virtud de los INSTRUMENTOS DE CREDITO de dicho TRAMO. Al efecto, se cumplirá con las correspondientes OPERACIONES DE REPOSICION respecto de cada TRAMO.

Los términos y condiciones aplicables a los CANJES POR PREPAGO constan determinados en el numeral 8.1.1) de la cláusula octava del FIDEICOMISO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrarán los CANJES POR PREPAGO del TRAMO correspondiente.

CARTERA

Es el conjunto de INSTRUMENTOS DE CREDITO que documentan operaciones de mutuo o crédito para financiamiento de compraventa de vehículos en general, todas las cuales cuentan con las respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA, y cuyos obligados son los DEUDORES SELECCIONADOS.

En todos los casos en que el ORIGINADOR deba aportar y transferir CARTERA en propiedad al FIDEICOMISO, dicha CARTERA deberá estar integrada por INSTRUMENTOS DE CREDITO (que, al momento de su aporte al FIDEICOMISO, reúnan las características constantes en la definición de INSTRUMENTOS DE CREDITO), los cuales deberán estar suscritos por DEUDORES SELECCIONADOS (que, al momento de su aporte al FIDEICOMISO, reúnan las características constantes en la definición de DEUDORES SELECCIONADOS).

CARTERA DE REPOSICION

Es la CARTERA que el ORIGINADOR se encuentra obligado a transferir y aportar al FIDEICOMISO, a efectos de mantener respaldada la emisión de VALORES de un TRAMO determinado, en los casos, términos y condiciones estipulados en el numeral 7.2.13) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO.

La CARTERA DE REPOSICION de un TRAMO determinado se aplicará, tanto respecto de la CARTERA TITULARIZADA del TRAMO correspondiente, así como también respecto de la CARTERA SOBRECOLATERAL del TRAMO correspondiente.

El aporte de CARTERA DE REPOSICION por parte del ORIGINADOR a favor del FIDEICOMISO da lugar a las OPERACIONES DE REPOSICION.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrará la CARTERA DE REPOSICION del TRAMO correspondiente.

CARTERA INICIAL

Es la CARTERA que el ORIGINADOR transferirá y aportará al FIDEICOMISO, para cubrir, respecto de cada TRAMO: (i) la CARTERA TITULARIZADA del TRAMO correspondiente, y (ii) la CARTERA SOBRECOLATERAL del TRAMO correspondiente, a efectos de respaldar la emisión de VALORES de un TRAMO determinado.

El saldo de capital de la CARTERA INICIAL constará expresamente determinado en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del TRAMO correspondiente.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrará la CARTERA INICIAL del TRAMO correspondiente.

CARTERA SOBRECOLATERAL

Es uno de los MECANISMOS DE GARANTIA de la presente TITULARIZACION, aplicada al TRAMO correspondiente.

La CARTERA SOBRECOLATERAL de un TRAMO determinado consistirá en CARTERA adicional a la CARTERA TITULARIZADA, que tiene como objetivo respaldar a los INVERSIONISTAS, a prorrata de su inversión en VALORES del TRAMO correspondiente, cuando el FIDEICOMISO enfrente eventuales insuficiencias en la recaudación de FLUJOS del respectivo TRAMO.

La CARTERA SOBRECOLATERAL de un TRAMO determinado da lugar a la SOBRECOLATERALIZACION del TRAMO correspondiente.

La CARTERA SOBRECOLATERAL del TRAMO correspondiente forma parte de la CARTERA INICIAL del TRAMO respectivo y se repondrá, de ser necesario y procedente, a través de la CARTERA DE REPOSICION del TRAMO correspondiente.

Los VALORES de un TRAMO determinado se emitirán únicamente con cargo a la CARTERA TITULARIZADA del TRAMO correspondiente, mas no con cargo a la CARTERA SOBRECOLATERAL del TRAMO respectivo.

Si durante la vigencia de los VALORES del TRAMO correspondiente, la FIDUCIARIA ha tenido que acudir a la CARTERA SOBRECOLATERAL de dicho TRAMO, que a ese momento sea de propiedad del FIDEICOMISO, la CARTERA SOBRECOLATERAL de tal TRAMO no será repuesta por el ORIGINADOR.

La relación de cobertura y la forma de integración, términos y condiciones aplicables a la CARTERA SOBRECOLATERAL del TRAMO correspondiente constan determinados en el numeral 8.1.4) de la cláusula octava del FIDEICOMISO, así como también constarán en el ACTA PARA EMISIÓN y en el INFORME DE ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA del respectivo TRAMO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrará la CARTERA SOBRECOLATERAL del TRAMO correspondiente.

CARTERA TITULARIZADA

Será el saldo de capital oportunamente definido por el ORIGINADOR respecto de un TRAMO determinado, lo que constará expresamente señalado en el ACTA PARA EMISIÓN y en el INFORME DE ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA del TRAMO correspondiente.

La CARTERA TITULARIZADA de un TRAMO determinado permitirá amortizar el capital y pagar la TASA DE INTERÉS de los VALORES del TRAMO correspondiente.

La CARTERA TITULARIZADA del TRAMO correspondiente forma parte de la CARTERA INICIAL del TRAMO respectivo y se repondrá, de ser necesario y procedente, a través de la CARTERA DE REPOSICIÓN del TRAMO correspondiente.

Los VALORES de un TRAMO determinado se emitirán únicamente con cargo a la CARTERA TITULARIZADA del TRAMO correspondiente, mas no con cargo a la CARTERA SOBRECOLATERAL del TRAMO respectivo.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se

registrará la CARTERA TITULARIZADA del TRAMO correspondiente.

COBERTURAS DE LA CARTERA

Como esquema de respaldo del pago de los INSTRUMENTOS DE CREDITO, los correspondientes DEUDORES SELECCIONADOS constituyen diferentes medios de garantía, a saber contratos de compraventa con reserva de dominio, contratos de prenda, fideicomisos de garantía, entre otros y según corresponda, que recaen sobre los vehículos en general que adquieren a crédito.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se llevará un reporte de las COBERTURAS DE LA CARTERA del TRAMO correspondiente.

COMITÉ DE VIGILANCIA

Es el comité compuesto por personas designadas por la ASAMBLEA, cuya forma de integración, atribuciones y responsabilidades constan determinadas en la cláusula décimo tercera del FIDEICOMISO.

CUENTA DEL FIDEICOMISO

Es la cuenta bancaria del FIDEICOMISO, abierta en un banco seleccionado de conformidad con lo dispuesto en el numeral 7.4.1) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO.

En la CUENTA DEL FIDEICOMISO se recibirán, acumularán y manejarán, en forma permanente, los recursos del FIDEICOMISO, hasta que deban ser destinados por la FIDUCIARIA para los fines establecidos en el FIDEICOMISO.

CUENTA DE RESERVA

Es uno de los MECANISMOS DE GARANTIA de la presente TITULARIZACION, aplicada al TRAMO correspondiente.

La CUENTA DE RESERVA tiene como objetivo respaldar a los INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente, a prorrata de su inversión en VALORES de dicho TRAMO, cuando el FIDEICOMISO enfrente eventuales insuficiencias en la recaudación de los FLUJOS del TRAMO respectivo.

La CUENTA DE RESERVA del TRAMO correspondiente podrá estar integrada, alternativamente, por sí sola o en conjunto, a sola discreción del ORIGINADOR, a través de: (i) una carta de crédito “stand by”, y/o (ii) una

garantía bancaria, y/o (iii) dinero libre y disponible, por una cantidad que equivalga al monto señalado en el ACTA PARA EMISIÓN y en el INFORME DE ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA del respectivo TRAMO.

Si durante la vigencia de los VALORES del TRAMO correspondiente, la FIDUCIARIA ha tenido que acudir a los recursos de la CUENTA DE RESERVA de dicho TRAMO, que a ese momento sean de propiedad del FIDEICOMISO, la CUENTA DE RESERVA de tal TRAMO deberá ser repuesta a la cantidad base, a cuyo efecto se aplicará lo dispuesto en el ORDEN DE PRELACION.

La forma de integración, reposición, términos y condiciones aplicables a la CUENTA DE RESERVA del TRAMO correspondiente constan determinados en el numeral 8.1.3) de la cláusula octava del FIDEICOMISO, así como también constarán en el ACTA PARA EMISIÓN y en el INFORME DE ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA del respectivo TRAMO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrará la CUENTA DE RESERVA del TRAMO correspondiente.

DEUDORES SELECCIONADOS

Son los obligados a pagar los INSTRUMENTOS DE CRÉDITO del TRAMO correspondiente.

Al momento de la transferencia de la CARTERA del TRAMO correspondiente por parte del ORIGINADOR al FIDEICOMISO, los DEUDORES SELECCIONADOS de dicho TRAMO deberán contar con un perfil de calificación interna de “Bueno”, “Muy Bueno” o “Excelente”, practicada de conformidad con la Política Interna de Generación de Cartera del ORIGINADOR, con información cortada al mes inmediato anterior a la fecha de la transferencia de la CARTERA de dicho TRAMO al FIDEICOMISO.

DOCUMENTOS DE LA TITULARIZACIÓN

Son todos y cada uno de los documentos relacionados con la presente TITULARIZACIÓN, incluyendo, pero sin limitarse al FIDEICOMISO, REGLAMENTO DE GESTIÓN, PROSPECTO, ACTAS PARA EMISIÓN, VALORES, Contrato de

Administración General de la Cartera, convenios, contratos, actas, certificados, solicitudes, poderes, etc.

FECHA DE EMISION

Es la fecha en que se realice la primera colocación de los VALORES del TRAMO correspondiente.

Cada FECHA DE EMISION será oportunamente definida por el ORIGINADOR. En todo caso, la FECHA DE EMISION constará expresamente señalada en los VALORES de cada TRAMO.

A partir de la FECHA DE EMISION de cada TRAMO se contará el respectivo PLAZO de los VALORES de ese TRAMO.

Los VALORES que no se hayan colocado en la FECHA DE EMISION, quedarán en tesorería del FIDEICOMISO para posterior colocación.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, habrá una sola FECHA DE EMISION por cada TRAMO.

FIDEICOMISO

Es el patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica que se constituye como consecuencia jurídica de la celebración de la presente escritura pública.

El fideicomiso mercantil irrevocable tiene la denominación de “Primera Titularización Cartera Comercial – Originarsa”.

**FIDUCIARIA o
AGENTE DE MANEJO**

Es Fiduciaria de las Américas Fiduaméricas Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

FLUJOS

Son los recursos dinerarios generados por la CARTERA TITULARIZADA y la CARTERA SOBRECOTERAL del TRAMO correspondiente, en los términos y condiciones estipulados en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del TRAMO correspondiente.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrarán los FLUJOS del TRAMO correspondiente.

FONDO ROTATIVO

Son recursos líquidos por un monto base de US\$ 10.000 (Diez mil dólares de los Estados Unidos

de América) por cada TRAMO, a ser transferidos y aportados por el ORIGINADOR al FIDEICOMISO en dinero libre y disponible, los cuales permitirán cubrir los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente y de la TITULARIZACIÓN en general.

En caso de que el FONDO ROTATIVO de un TRAMO determinado se vea reducido de su monto base, deberá reponérselo en la forma estipulada en el acápite primero, párrafo segundo de la cláusula séptima del FIDEICOMISO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrará el FONDO ROTATIVO del TRAMO correspondiente.

INDICE DE SINIESTRALIDAD

El INDICE DE SINIESTRALIDAD de un TRAMO determinado cuantifica la probabilidad de que la CARTERA TITULARIZADA del TRAMO correspondiente no genere los FLUJOS necesarios y suficientes para pagar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO respectivo, conforme a las proyecciones constantes en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del TRAMO correspondiente.

El INDICE DE SINIESTRALIDAD del TRAMO correspondiente constará expresamente señalado en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del respectivo TRAMO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, el INDICE DE SINIESTRALIDAD de un determinado TRAMO podrá ser igual o distinto a los INDICES DE SINIESTRALIDAD de los demás TRAMOS.

INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA

Es el informe preparado para cada TRAMO por el Estructurador Financiero del TRAMO correspondiente, el cual contiene los estudios, análisis estadísticos, evaluaciones y proyecciones respecto de la generación de FLUJOS por parte de la CARTERA TITULARIZADA del TRAMO correspondiente, y que sustenta la viabilidad económica y

financiera de la emisión de VALORES de un TRAMO determinado.

El INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA de cada TRAMO incluirá la o las Tablas de Amortización de los VALORES del TRAMO correspondiente.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, habrá un INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA por cada TRAMO.

INSTRUMENTOS DE CREDITO

Son los documentos contentivos de operaciones de mutuo o crédito para financiamiento de compraventa de vehículos en general, que constan suscritos por DEUDORES SELECCIONADOS del TRAMO correspondiente, y que previo a su transferencia al FIDEICOMISO registran al ORIGINADOR como titular.

Al momento de su transferencia por parte del ORIGINADOR al FIDEICOMISO, los INSTRUMENTOS DE CREDITO del TRAMO correspondiente deberán tener las siguientes características: (i) ser suscritos por DEUDORES SELECCIONADOS; (ii) ser materia de una operación de crédito que cumpla con la Política Interna de Generación de Cartera del ORIGINADOR; (iii) tratarse de una operación de crédito calificada internamente como “Buena”, “Muy Buena” o “Excelente”, según la Política Interna de Generación de Cartera del ORIGINADOR; (iv) no corresponder a operaciones de crédito vinculadas; y, (v) no haber sido materia de reprogramación ni refinanciación por mora.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrarán los INSTRUMENTOS DE CREDITO del TRAMO correspondiente.

INVERSIONISTA(S)

Son el o los titulares de los VALORES emitidos a su orden por el FIDEICOMISO, respecto de un TRAMO determinado, como consecuencia del proceso de TITULARIZACIÓN.

En caso de que el ORIGINADOR sea propietario de uno o varios VALORES, también será considerado como INVERSIONISTA.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrarán los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente.

MECANISMOS DE GARANTIA

Son: (i) la CUENTA DE RESERVA, (ii) los CANJES POR PREPAGO, (iii) las SUSTITUCIONES POR MORA, y (iv) la SOBRECOTERIALIZACION.

Los MECANISMOS DE GARANTIA se aplicarán a cada TRAMO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrarán los MECANISMOS DE GARANTIA del TRAMO correspondiente.

MONTO TOTAL A EMITIR

Es la suma de hasta US\$ 20'000.000 (Veinte millones de dólares de los Estados Unidos de América), dividida en uno o varios TRAMOS, cuyos montos serán oportunamente definidos por el ORIGINADOR.

OPERACIONES DE REPOSICION

Son las operaciones en virtud de las cuales, el ORIGINADOR debe transferir y aportar CARTERA DE REPOSICION a favor del FIDEICOMISO, en los casos, términos y condiciones estipulados en el numeral 7.2.13) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrarán las OPERACIONES DE REPOSICION del TRAMO correspondiente.

ORDEN DE PRELACION

Es el orden secuencial que la FIDUCIARIA, en representación del FIDEICOMISO, debe aplicar respecto de los FLUJOS de un TRAMO determinado, que sean recibidos por el FIDEICOMISO como producto del recaudo de la CARTERA, desde la FECHA DE EMISION del TRAMO correspondiente hasta que se terminen de pagar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del respectivo TRAMO.

El ORDEN DE PRELACION consta descrito en el numeral 7.2.10) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrará el ORDEN DE PRELACION del TRAMO correspondiente.

ORIGINADOR o CONSTITUYENTE

Es Originarsa S.A.

PASIVOS

Son los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente y los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS de aquel TRAMO.

Cuando en el presente documento se haga simple mención de PASIVOS, se entenderá que se hace referencia a ambos tipos, indistintamente, respecto del mismo TRAMO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrarán los PASIVOS del TRAMO correspondiente.

PASIVOS CON INVERSIONISTAS

Son los derechos de contenido crediticio reconocidos por el FIDEICOMISO respecto de un TRAMO determinado, en virtud de los VALORES de aquel TRAMO que sean efectivamente colocados entre INVERSIONISTAS.

Los derechos de contenido crediticio consisten en la amortización del capital y el pago de la TASA DE INTERES de los VALORES del TRAMO correspondiente.

Respetando y siguiendo el ORDEN DE PRELACION del TRAMO correspondiente, los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del respectivo TRAMO serán pagados exclusivamente con cargo a los FLUJOS del TRAMO correspondiente generados por la CARTERA TITULARIZADA de dicho TRAMO; y, de ser éstos insuficientes, con cargo a la ejecución de los MECANISMOS DE GARANTIA de aquel TRAMO.

Los VALORES que no se coloquen entre INVERSIONISTAS, quedarán en tesorería del FIDEICOMISO, para posterior colocación.

Para efectos de amortización de capital y pago de intereses de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS, se considerará una base de 30/360 que corresponde a años de trescientos

sesenta días, de doce meses, con duración de treinta días cada mes.

Los términos y condiciones de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente, constarán determinados en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del respectivo TRAMO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrarán los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente.

PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS

Son los costos, gastos e impuestos que le corresponden al FIDEICOMISO y que deberán ser pagados por éste con cargo al FONDO ROTATIVO del TRAMO correspondiente, según sea aplicable, y, de ser éstos insuficientes, con cargo a los FONDOS ROTATIVOS de todos los TRAMOS.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrarán los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente.

PLAZO

Es el período de vigencia de los VALORES, aplicable según las características de los VALORES de cada TRAMO. No obstante lo anterior, en todos los casos, el respectivo PLAZO se contará a partir de la correspondiente FECHA DE EMISION del TRAMO de que se trate.

Para efectos de cálculo del PLAZO se considerará una base de 30/360, que corresponde a años de trescientos sesenta días, de doce meses, con duración de treinta días cada mes.

Se aclara expresamente que el PLAZO es distinto a: (i) la duración del FIDEICOMISO, y (ii) el plazo de exigibilidad de la CARTERA.

El PLAZO del TRAMO correspondiente, constará determinado en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del respectivo TRAMO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, el PLAZO de los VALORES de un TRAMO, no necesariamente coincidirá con el PLAZO de los VALORES de otro u otros TRAMOS.

PROSPECTO

Es el prospecto de oferta pública de cada TRAMO de la presente TITULARIZACION, el cual contiene la información requerida por las normas legales y reglamentarias vigentes y aplicables.

Adicionalmente, el PROSPECTO del TRAMO correspondiente contendrá información relevante extraída del ACTA PARA EMISION y del INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del respectivo TRAMO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, también existirá un PROSPECTO por cada TRAMO.

REDENCION ANTICIPADA

Consiste en el derecho, mas no en la obligación de que, una vez producidas una o varias de las causales señaladas en el numeral 8.2) de la cláusula octava del FIDEICOMISO, la FIDUCIARIA pueda abonar o cancelar anticipadamente los VALORES de un TRAMO determinado.

Para tal efecto, la FIDUCIARIA podrá acudir: (i) a los FLUJOS recaudados de la CARTERA TITULARIZADA y la CARTERA SOBRECOLATERAL del TRAMO correspondiente; (ii) a los recursos existentes en la CUENTA DE RESERVA del TRAMO correspondiente; y/o, (iii) a los recursos obtenidos producto del descuento (venta) de la CARTERA TITULARIZADA y de la CARTERA SOBRECOLATERAL del TRAMO correspondiente.

Dado que podrán existir uno o varios TRAMOS, la REDENCION ANTICIPADA de los VALORES de un TRAMO, no necesariamente conllevará la REDENCION ANTICIPADA de otro u otros TRAMOS.

Se aclara de manera expresa que la REDENCION ANTICIPADA de un TRAMO determinado, no constituye el vencimiento anticipado de los VALORES de dicho TRAMO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrará la REDENCION ANTICIPADA del TRAMO correspondiente.

REGLAMENTO DE GESTION

Es el instrumento en el cual se establecen las normas e información complementaria para la presente TITULARIZACION.

Se aclara expresamente que existirá un solo REGLAMENTO DE GESTION aplicable para todos los posibles TRAMOS de la presente TITULARIZACION.

RELACION MENSUAL DE ACTIVOS VS. PASIVOS CON INVERSIONISTAS

Es la relación mínima que el ORIGINADOR se obliga a mantener mensualmente dentro del FIDEICOMISO, respecto de cada TRAMO, en virtud de la cual la sumatoria del saldo de capital de CARTERA y/o de FLUJOS (en dinero libre y disponible) en propiedad efectiva del FIDEICOMISO, respecto del TRAMO correspondiente, deberá ser igual o superior al 107% (ciento siete por ciento) de la sumatoria del saldo de capital e intereses de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente, en ambos casos con información cortada al mes inmediato anterior.

En caso de que, respecto de un TRAMO determinado, la RELACION MENSUAL DE ACTIVOS VS. PASIVOS CON INVERSIONISTAS se encuentre por debajo de la relación mínima señalada en el párrafo anterior, el ORIGINADOR deberá aportar CARTERA o dinero libre y disponible, a favor del FIDEICOMISO, hasta igualar o superar dicha relación mínima respecto del TRAMO correspondiente, conforme lo establecido en el numeral 7.2.13.4) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se llevarán registros y/o reportes de la RELACION MENSUAL DE ACTIVOS VS. PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente.

SOBRECOLATERALIZACION

Es uno de los MECANISMOS DE GARANTIA de la presente TITULARIZACION, aplicada al TRAMO correspondiente.

La SOBRECOLATERALIZACION se basa en la CARTERA SOBRECOLATERAL. En tal sentido, a este MECANISMO DE GARANTIA podrá denominársele indistintamente, como CARTERA SOBRECOLATERAL o como SOBRECOLATERALIZACION.

La SOBRECOLATERALIZACION operará en los casos, términos y condiciones señalados en el numeral 8.1.4) de la cláusula octava del FIDEICOMISO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrará la SOBRECOLATERALIZACION del TRAMO correspondiente.

SUBCUENTA(S)

Es el grupo de registros contables que se manejará dentro del FIDEICOMISO, en virtud de las peculiaridades de cada TRAMO. También podrán llevarse reportes de información correspondiente a cada TRAMO.

En cada SUBCUENTA, respecto de cada TRAMO, se registrará (contablemente o a nivel de reporte, según corresponda), entre otros: (i) la CARTERA INICIAL (INSTRUMENTOS DE CREDITO), incluyendo la CARTERA TITULARIZADA y la CARTERA SOBRECOLATERAL; (ii) los movimientos como consecuencia de las OPERACIONES DE REPOSICION; (iii) los FLUJOS recaudados, incluyendo la aplicación del ORDEN DE PRELACION; (iv) los VALORES emitidos; (v) los PASIVOS, incluyendo los PASIVOS CON INVERSIONISTAS y los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS; (vi) los MECANISMOS DE GARANTIA; y, (vii) el FONDO ROTATIVO.

SUSTITUCIONES POR MORA

Es uno de los MECANISMOS DE GARANTIA de la presente TITULARIZACION, aplicada al TRAMO respectivo.

Corresponde a las operaciones de sustitución de CARTERA (incluyendo CARTERA TITULARIZADA y CARTERA SOBRECOLATERAL) morosa de cada

TRAMO, que el ORIGINADOR se encuentra obligado a realizar con el FIDEICOMISO, con una periodicidad mensual, cuando: (i) uno o varios de los INSTRUMENTOS DE CREDITO de dicho TRAMO registren una morosidad de 30 (treinta) días o más, contados desde la fecha de exigibilidad del dividendo correspondiente del INSTRUMENTO DE CREDITO, y (ii) la suma acumulada de las sustituciones realizadas por este concepto, respecto de cada TRAMO, no exceda del 10.00% (diez punto cero cero por ciento) del saldo de capital de los VALORES efectivamente colocados entre INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente. Al efecto, se cumplirá con las correspondientes OPERACIONES DE REPOSICION respecto de cada TRAMO.

La SUSTITUCION POR MORA operará en los casos, términos y condiciones señalados en el numeral 8.1.2) de la cláusula octava del FIDEICOMISO.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, en la respectiva SUBCUENTA se registrarán los movimientos de SUSTITUCION POR MORA del TRAMO correspondiente.

TASA DE INTERES

Es la tasa de interés aplicable durante el PLAZO de los VALORES, según las características definidas en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA de cada TRAMO.

Para efectos de cálculo de la TASA DE INTERES se considerará una base de 30/360, que corresponde a años de trescientos sesenta días, de doce meses, con duración de treinta días cada mes.

Considerando que podrán existir uno o varios TRAMOS, la TASA DE INTERES de los VALORES de un TRAMO, no necesariamente coincidirá con la TASA DE INTERES de los VALORES de otro u otros TRAMOS.

TITULARIZACION

Es el proceso mediante el cual se emiten VALORES susceptibles de ser colocados y negociados libremente en el mercado bursátil, emitidos con cargo al FIDEICOMISO en su calidad de patrimonio autónomo.

TRAMO(S)

Son las distintas emisiones de VALORES que se podrán hacer con cargo a la respectiva

CARTERA registrada en la correspondiente SUBCUENTA del FIDEICOMISO.

Será facultad del ORIGINADOR, definir oportunamente si se emiten uno o más TRAMOS, pero siempre cumpliendo con los términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO.

A cada TRAMO le corresponderá su respectiva SUBCUENTA.

Siempre que se cumpla con lo dispuesto en el párrafo primero de la cláusula séptima del FIDEICOMISO, el ORIGINADOR podrá solicitar que la FIDUCIARIA proceda con la emisión de VALORES de uno o más TRAMOS.

VALOR(ES)

Son los derechos “de contenido crediticio” reconocidos por el FIDEICOMISO a la orden de los INVERSIONISTAS de un TRAMO determinado, que serán pagados por dicho FIDEICOMISO únicamente con cargo a los FLUJOS del TRAMO respectivo, que se proyecta serán generados por la CARTERA TITULARIZADA y, de ser éstos insuficientes, con los recursos que se obtengan de la ejecución de los MECANISMOS DE GARANTIA del TRAMO respectivo.

Los VALORES constituyen pasivos del FIDEICOMISO, respecto de los cuales el FIDEICOMISO deberá: (i) amortizar el capital, y (ii) pagar los intereses calculados en base a la TASA DE INTERES; todo ello, respecto de cada TRAMO.

Las definiciones financieras aplicables a los VALORES de cada TRAMO constarán en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del TRAMO correspondiente.

Para efectos de identificación bursátil y comercial, la denominación de los VALORES constará en el ACTA PARA EMISION del TRAMO correspondiente.

Los VALORES estarán representados por anotaciones en cuenta (desmaterializados). No obstante lo anterior, tendrán un valor nominal mínimo de US\$ 1,00 (Un dólar de los Estados Unidos de América).

Respecto de cada TRAMO: De producirse situaciones que impidan la generación proyectada de los FLUJOS del TRAMO respectivo y, una vez ejecutados los MECANISMOS DE GARANTIA del TRAMO correspondiente, los INVERSIONISTAS de aquel TRAMO deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones.

Consideraciones específicas del PRIMER TRAMO:

Los VALORES de este primer TRAMO se denominarán “VTC-PRIMERA-1-ORIGINARSA”.

Los VALORES se emitirán en forma desmaterializada. No obstante lo anterior, para fines informativos, los mismos tendrán un valor nominal mínimo de US\$ 1.00 (Un dólar de los Estados Unidos de América).

La emisión de VALORES “VTC-PRIMERA-1-ORIGINARSA” se hará por un total nominal de hasta US\$ 4'000.000 (Cuatro millones de dólares de los Estados Unidos de América) correspondientes al primer TRAMO.

b) Información general del ORIGINADOR:

1) Nombre, dirección, número de teléfono, número de fax y dirección de correo electrónica.

Denominación social:

ORIGINARSA S.A.

Dirección:

Avenida Shyris N32-40 y Av. 6 de diciembre. Edificio Aveiro. Oficia 1001. Quito - Ecuador.

Teléfono:

02 (3) 943-900

Fax:

02 (3) 943-900

Correo electrónico y página web:

Correo electrónico: marcos@originarsa.com ; dpito@originarsa.com

Página Web: www.originarsa.com

2) Objeto social de ser el caso:

El ORIGINADOR tendrá por objeto brindar la prestación de servicios auxiliares de las actividades financieras de generación y administración de cartera. Para el cumplimiento de su objeto social la compañía podrá realizar entre otras, las siguientes actividades: a) Análisis, selección y calificación del sujeto y desembolso de créditos, para lo cual cuenta con la debida tecnología crediticia. b) Prestación de servicios generales de asesoría, especialmente comercial, financiera y crediticia; y, servicios de gestión relacionados con dicha asesoría. c) Asesoría y gestión en procesos de originación y calificación de todo tipo de cartera a personas naturales o jurídicas, establecimientos o entidades dentro y fuera del Ecuador y administración de la misma, lo cual incluye sin limitarse a: recaudación, seguimiento, generación de reportes, atención al cliente, entre otras.

Para el cumplimiento de sus fines la Compañía podrá obligarse de cualquier forma, y celebrar toda clase de actos, contratos y negocios jurídicos relacionados con su objeto social, tanto con personas naturales o jurídicas o instituciones, de derecho público o privado.

3) Descripción de la actividad económica, productos y participación en el Mercado:

Originarsa S.A. es una compañía especializada en el proceso global de calificación crediticia, generación, administración y compraventa de cartera automotriz.

Nuestra compañía inició operaciones en el año 2005, contamos con un equipo de trabajo altamente capacitado y experimentado, nos apoyamos en tecnología de punta que nos permite realizar estos procesos de forma técnica y eficiente.

Generamos y compramos cartera automotriz de manera independiente a través de una red importante de concesionarios, principalmente de las ciudades de Quito, Guayaquil, Ibarra, Ambato, Manta y Santo Domingo.

Nuestra generación de cartera está diversificada entre las principales marcas de vehículos, contamos con productos para el financiamiento de vehículos livianos nuevos, usados y vehículos pesados.

Nuestros clientes de compraventa y administración de cartera son instituciones financieras que desean adquirir un activo de alta calidad a un rendimiento adecuado. Nuestras políticas y procesos han sido revisados y validados por todas las instituciones financieras compradoras.

PRODUCTOS Y SERVICIOS:

Nuestros principales productos y servicios son los siguientes:



3.1. ORIGINACION:

Origenación de cartera de crédito automotriz de vehículos livianos nuevos, livianos usados, vehículos semipesados y pesados. Los servicios incluidos son:

3.1.1. Calificación y Análisis de crédito:

- Gestión comercial y captación de crédito en los concesionarios
- Precalificación de crédito.
- Confirmación y validación de referencias y de la documentación de soporte.
- Análisis de crédito (scoring de perfil, capacidad de pago).
- Aprobación por Comité de Crédito

3.1.2. Instrumentación

- Elaboración de pagarés, tablas de amortización, seguros, instrumentación

- de garantías.
- Recolección y revisión de firmas en documentos habilitantes.
- Legalización e inscripción de las garantías.

3.2. COMPRAVENTA DE CARTERA

Compra de cartera a los concesionarios de vehículos y venta de cartera a instituciones financieras. Los servicios incluidos son:

3.3. Venta de cartera y traspaso de garantías a favor del comprador.

- Elaboración de estructuras para la carga automatizada de los créditos, los clientes y sus garantías.
- Cesión de pagarés y contratos
- Transferencia y legalización de la garantía a favor del comprador de la cartera.
- Entrega de endosos de pólizas de seguro del vehículo.

3.4. ADMINISTRACION DE CARTERA 3.4.1. Administración de la cartera

- Gestión de recaudación de cuotas a través de “cash management” de los bancos.
- Generación de reportes de recaudación a IFI’s y compañías de cobranza
- Envío diario de los valores recaudados a las IFI’s compradoras
- Cuadre quincenal de la cartera con las IFI’s
- Recaudación de primas de seguro y envío a compañías aseguradoras.

3.4.2. Control sobre la gestión de cobranza de la cartera administrada.

- Control diario del índice de cartera vencida
- Control de la gestión de pre-cobro.
- Control de la gestión de cobranza pre-judicial telefónica y domiciliaria.
- Coordinación con las empresas de dispositivos la localización, bloqueo y desbloqueo de vehículos financiados.
- Coordinación de la ejecución de las garantías para la recuperación de la cartera vencida.

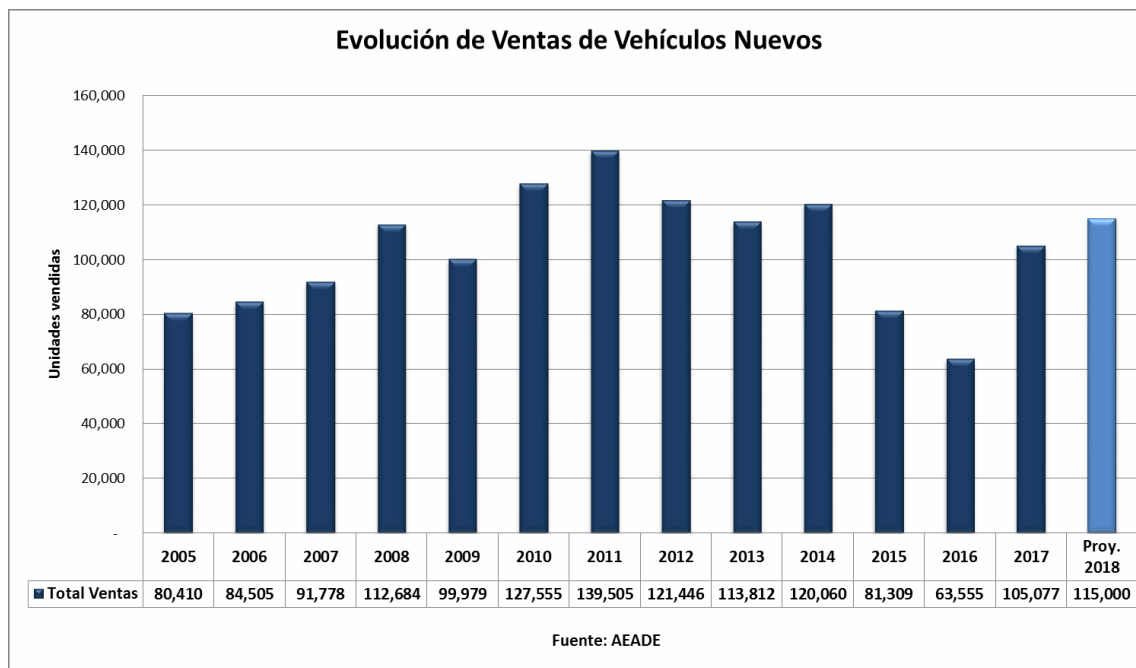
3.4.3 Servicio al Cliente.

- Atención al cliente en consultas de cuotas por vencer, vencidos, pre- cancelaciones, abonos extraordinarios, valores pagados, etc.
- Emisión y envío de tablas de amortización actualizadas, a pedido del cliente.
- Coordinación del proceso de liberación de garantías con las IFI’s compradoras

MERCADO AUTOMOTRIZ ECUATORIANO

El mercado automotriz ha experimentado una gran recuperación en el año 2017, después de dos años de importante caída en la venta de vehículos causadas principalmente por la restricción de importaciones y la situación económica del país.

La venta de vehículos en el año 2017 creció un 65% respecto al año 2016, para el 2018 se espera que el mercado incremente ventas de vehículos nuevos a 115 mil unidades, lo cual representaría un crecimiento del 9% respecto al 2017.

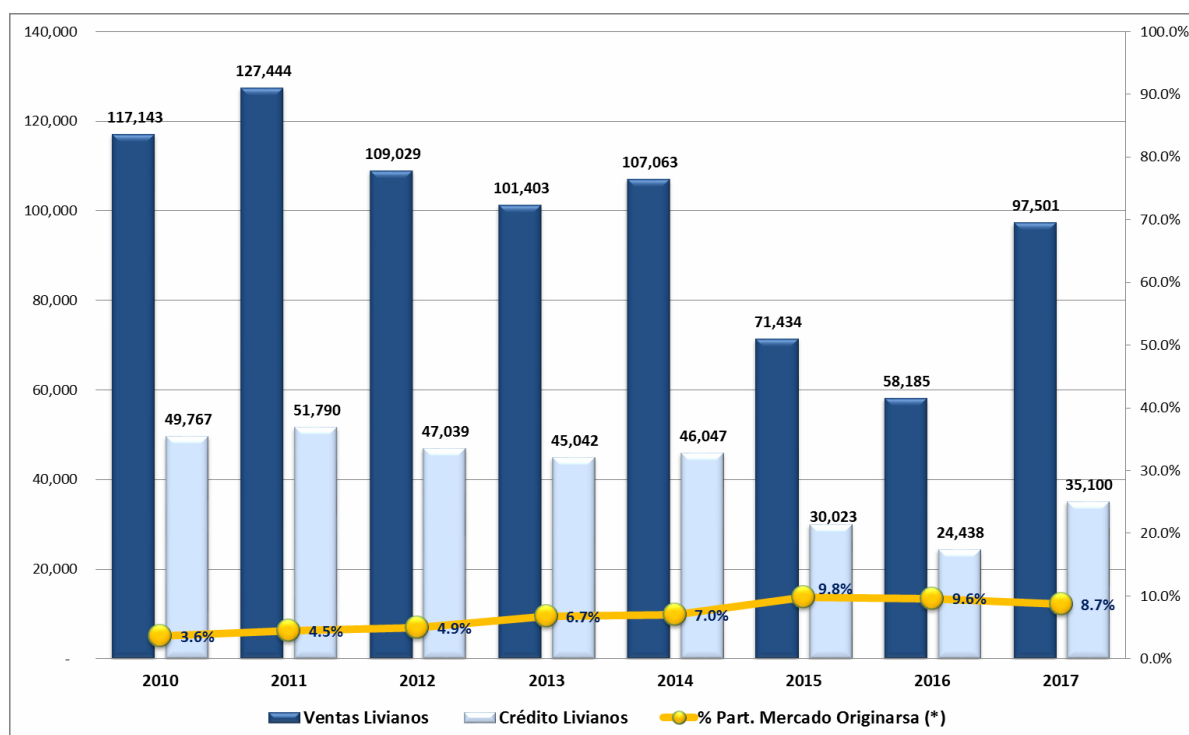


PARTICIPACION DE MERCADO

A pesar de la importante recuperación de las ventas de vehículos, el crédito automotriz no tuvo el mismo desenvolvimiento, básicamente porque nueva normativa de la Superintendencia de Bancos impuso requisitos más exigentes para el crédito destinado a la adquisición de vehículos. Otro elemento importante que pesó en el desempeño del crédito automotriz fue el crecimiento de las ventas de contado, lo cual fue impulsado por la alta liquidez que experimentó la economía y por ventas realizadas a través de créditos de consumo y de tarjetas de crédito. La elevada liquidez también produjo un incremento en la oferta de crédito de las entidades financieras y en consecuencia el sector experimentó incremento en la competencia.

La participación de mercado de Originarsa la medimos respecto a la venta de vehículos livianos nuevos porque no hay información del mercado de usados y no es nuestro enfoque la generación de cartera de crédito para vehículos pesados. Estimamos que nuestra participación de mercado en el año 2017 fue de un 8,7%.

En el siguiente gráfico se puede observar la evolución de la participación de mercado en los últimos años. Cabe indicar que no hay cifras exactas de la cantidad de crédito automotriz que se ha otorgado en los últimos años, por lo cual la participación se calculado en base a información proporcionada por las diferentes marcas.



4) Grupo financiero al que pertenece, si fuere del caso.

Se confirma que el ORIGINADOR no pertenece a ningún Grupo Financiero.

5) Finalidad de la Titularización:

El proceso de TITULARIZACIÓN que el ORIGINADOR implementa a través del presente FIDEICOMISO tiene por objeto:

- 5.1) Que el ORIGINADOR sea el BENEFICIARIO del producto neto de la colocación de los VALORES de los distintos TRAMOS. Con tales recursos el ORIGINADOR logrará una fuente alterna de fondeo de capital de trabajo operativo para la adquisición de nueva cartera automotriz y su posterior venta a terceros o su aporte hacia los procesos de Titularización implementados por el ORIGINADOR, todo ello como parte las operaciones propias del giro ordinario del ORIGINADOR, con un costo financiero y un plazo razonables.

Por estas razones, ni el ORIGINADOR ni la FIDUCIARIA consideran necesario la existencia de un punto de equilibrio de colocación o colocación mínima de VALORES de cualquiera de los TRAMOS. No obstante lo anterior, a efectos de atender la exigencia normativa de la determinación de un punto de equilibrio, se lo fija de la siguiente manera: (i) en lo legal: la obtención de la autorización de oferta pública de la TITULARIZACIÓN por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la inscripción del FIDEICOMISO y de los VALORES en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores del Ecuador; (ii) en lo financiero: la

colocación del primer VALOR, cualquiera éste sea; y, (iii) en el plazo: que la colocación del primer VALOR, cualquiera éste sea, se realice dentro del plazo máximo de oferta pública conferido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

En caso de que no se alcance el Punto de Equilibrio en los términos y condiciones antes señalados, la FIDUCIARIA procederá de la siguiente manera: (i) utilizará los recursos del FONDO ROTATIVO y, de ser necesario, otros recursos de los cuales disponga el FIDEICOMISO, para cancelar los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS; (ii) restituirá o entregará al ORIGINADOR los bienes, derechos y recursos remanentes del FIDEICOMISO, de existir; y, (iii) una vez cumplido lo anterior, liquidará el FIDEICOMISO en los términos y condiciones señalados en la cláusula décimo séptima del FIDEICOMISO. En caso de que si se alcance el Punto de Equilibrio en los términos y condiciones antes señalados, la FIDUCIARIA procederá con lo dispuesto a partir del numeral 7.2.6) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO.

- 5.2) Respetando y siguiendo el ORDEN DE PRELACION aplicable a cada TRAMO, que se paguen los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente, con cargo a los FLUJOS generados por la CARTERA TITULARIZADA del respectivo TRAMO y, de ser éstos insuficientes, con cargo a la ejecución de los MECANISMOS DE GARANTIA del TRAMO correspondiente.

6) Información económica y financiera del Originador

La información reflejada en este punto incluye: Balance General, Estado de Resultados, Análisis Vertical tanto del Balance General como del Estado de Resultados y los Índices Financieros. Esta información consta del Anexo B del presente PROSPECTO.

Los estados financieros del último ejercicio fiscal, junto con las notas y dictamen del Auditor Externo del Originador constan del Anexo A del presente PROSPECTO.

7) **Gastos de la Emisión (considerando monto total emisión)**

(*) Estimados

c) Información general del AGENTE DE MANEJO:

1) Nombre, dirección, número de teléfono, número de fax y dirección de correo electrónico.

Denominación social:

Fiduciaria de las Américas Fiduaméricas Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

Dirección:

Av. 12 de octubre N26-98 y Lincoln, Edificio Mirage, piso 8, oficina 8-A

Teléfonos:

(593 2) 600 0150

Fax:

(593 2) 600 0150

Correo electrónico y página web:

info@fiduamericas.com

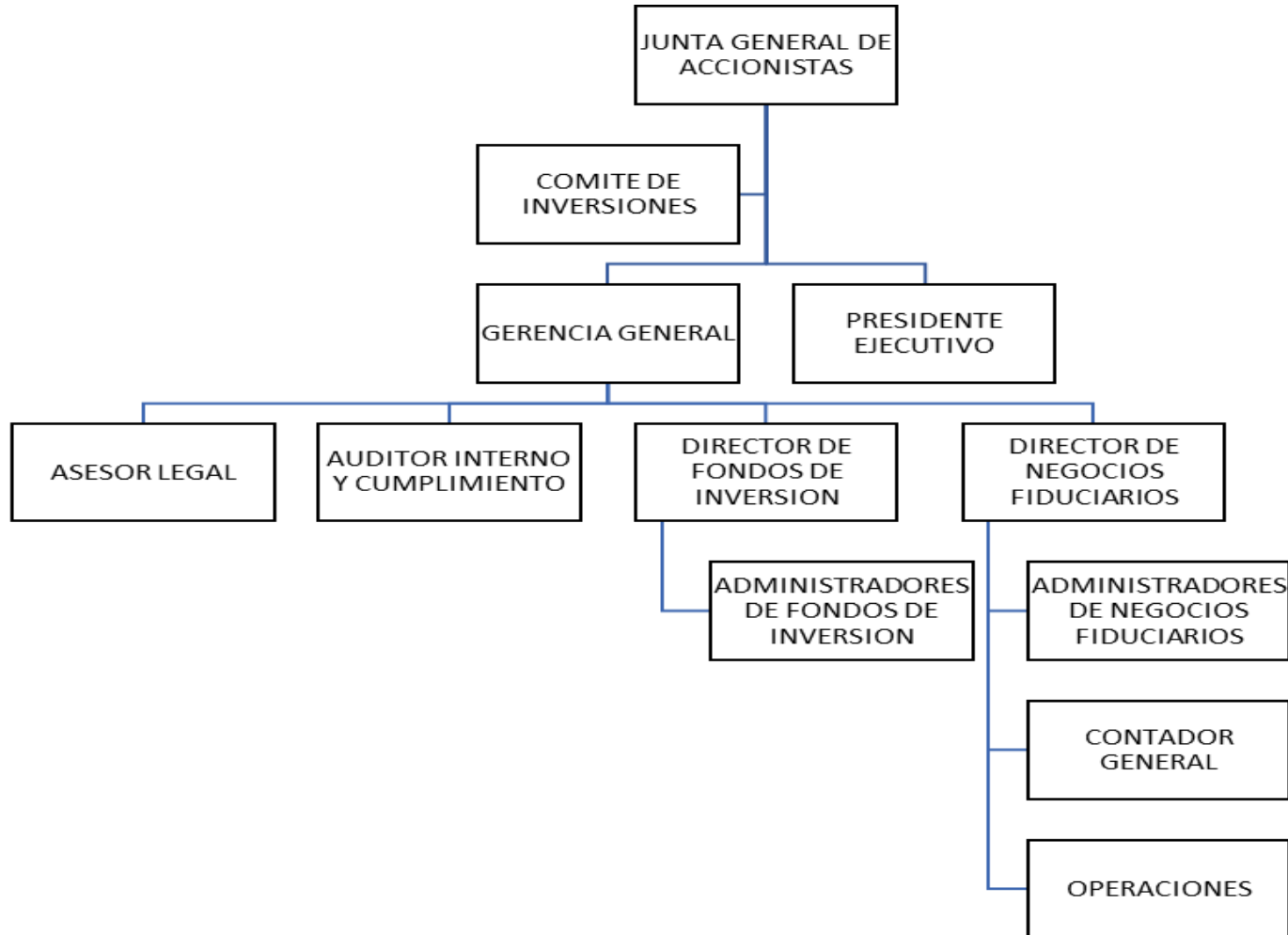
www.fiduamericas.com

2) Fecha de constitución y plazo de duración de la sociedad:

Fiduciaria de las Américas Fiduaméricas Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., es una compañía legalmente constituida mediante escritura pública otorgada el 21 de febrero de 2017, ante el Notario Trigésimo del cantón Quito, Dr. Darío Andrade Arellano, debidamente inscrita en el Registro Mercantil el 7 de abril de 2017. Su permiso de funcionamiento fue aprobado mediante Resolución No. SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2017-00020135, dictada el 01 de septiembre del 2017, por el Director Regional de Mercado de Valores; inscrita en el Registro Mercantil de Quito, el 07 de septiembre del 2017.

La compañía tiene una duración de ochenta años contados a partir de la fecha de inscripción en el Registro Mercantil.

3) Organización de la sociedad:



4) **Recurso humano e infraestructura técnica y administrativa para el manejo de fondos y fideicomisos:**

La Fiduciaria cuenta con el siguiente personal para la administración y procesos relacionados con los negocios fiduciarios:

- Gerencia General: Abg. Juan Francisco Andrade Dueñas
- Directora de Negocios Fiduciarios: Ing. Paola Rocha Ruiz
- Contadora General: Ing. Verónica Panchi Umaginga
- Oficial de Cumplimiento: Giovanni Marcelo Proaño Jaramillo

5) **Identificación y experiencia del personal directivo:**

5.1. JUAN FRANCISCO ANDRADE DUEÑAS

Cargo: Gerente General

Preparación Universitaria:

- Master in Business Administration – MBA, IDE, Escuela de Dirección de Empresas, Quito, Ecuador.
- Programa de Alta Gerencia - INCAE.
- Egresados de la Especialización Superior en Derecho Financiero Bursátil y Seguros
- Licenciado en Ciencia Jurídicas y Abogado de los Tribunales de la República - Pontificia Universidad Católica del Ecuador, Quito, Ecuador

Trayectoria Profesional:

Quince años vinculado al Mercado Fiduciario. Ex Miembro del Directorio de la Asociación de Administradora de Fondos. Representante Legal de una Administradora de Fondos y Fideicomisos, cuyo patrimonio administrado fue cercano a 475 millones de USD.

5.2. PAOLA ALEJANDRA ROCHA RUIZ

Cargo: Directora de Negocios Fiduciarios

Preparación Universitaria:

- Master in Business Administration – MBA, IDE, Escuela de Dirección de Empresas, Quito, Ecuador.
- B.A, Administración de Empresas y Marketing - Universidad San Francisco de Quito, Ecuador.

Trayectoria Profesional:

Administradora Fiduciaria Senior, 10 años de experiencia, tantos fideicomisos mercantiles, titularizaciones y encargos fiduciarios.

5.3. VERONICA SOFIA PANCHI UMAGINGA

Cargo: Contadora General

Preparación Universitaria:

- Maestría Finanzas y Auditoría – Universidad Tecnológica Equinoccial, Quito - Ecuador.

- Ingeniería Contabilidad y Auditoría - Universidad Politécnica Salesiana, Quito, Ecuador.

Trayectoria Profesional:

Contadora fiduciaria Senior, 15 años de experiencia, tanto en fideicomisos mercantiles y titularizaciones.

5.4. GIOVANNY MARCELO PROAÑO JARAMILLO

Cargo: Oficial de Cumplimiento

Preparación Universitaria:

- Estudiante de Derecho, Universidad Técnica Particular de Loja, Ecuador, séptimo semestre.

Trayectoria Profesional:

Siete años como Especialista de la Unidad de Cumplimiento de importante Institución Financiera, por más de seis años Supervisor de servicios bancarios.

6) Autorización de Funcionamiento e Inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores:

El AGENTE DE MANEJO fue autorizado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para administrar fondos de inversión, como consta de la Resolución No.SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2017.00020135 de fecha 01 de septiembre de 2017. Se encuentra inscrita en el Catastro Público de Mercado de Valores bajo el número 2017.Q.10.002087 de 07 de septiembre del 2017.

7) Capital social y composición accionaria:

El AGENTE DE MANEJO tiene un capital suscrito y pagado de USD \$800.000,00 (OCHOCIENTOS MIL DÓLARES AMERICANOS).

Los accionistas de la fiduciaria son:

NOMBRE	MONTO	PORCENTAJE
Juan Francisco Andrade Dueñas	USD 200.000	25%
Inversiones Universales Uninvest Sociedad Anónima	USD 600.000	75%

8) Información económica y financiera del Agente de Manejo

La información reflejada en este punto incluye: Balance General, Estado de Resultados, Análisis Horizontal y Vertical tanto del Balance General como del Estado de Resultados y los Índices Financieros.

Esta información consta del Anexo D del presente PROSPECTO.

Los estados financieros del último ejercicio fiscal, junto con las notas y dictamen del Auditor Externo del Agente de Manejo constan del Anexo C del presente PROSPECTO.

9) Indicación de que las obligaciones asumidas por el Agente de Manejo son de medio y no de resultado

Las obligaciones asumidas por el AGENTE DE MANEJO, en la Titularización son de medio únicamente y no de resultado.

d) Información general sobre el Fideicomiso “PRIMERA TITULARIZACION CARTERA COMERCIAL – ORIGINARSA”

1) Denominación específica del patrimonio autónomo.

Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Primera Titularización Cartera Comercial-Originarsa”

2) Fecha y escritura pública de constitución:

El FIDEICOMISO fue constituido mediante escritura pública suscrita en **Septiembre 14** de 2018 entre el ORIGINADOR y la FIDUCIARIA, la que fuera otorgada ante el Notario Vigésimo Sexto del cantón Quito, Dr. Homero López Obando.

El ACTA PARA EMISION del PRIMER TRAMO consta de la escritura pública suscrita en en **Septiembre 14** de 2018 entre el ORIGINADOR y la FIDUCIARIA, la que fuera otorgada ante la Notaria Vigésimo Sexto del cantón Quito, Dr. Homero López Obando.

3) Inscripción de la escritura pública de constitución en los registros pertinentes, si fuere el caso.

El Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Primera Titularización Cartera Comercial-ORIGINARSA” se inscribió en el Catastro Público del Mercado de Valores bajo el número _____ de _____ de 2018.

4) Resumen del contrato de Fideicomiso Mercantil:

El presente FIDEICOMISO tiene por finalidad implementar un proceso de TITULARIZACION de CARTERA por TRAMOS. Cada TRAMO estará basado en la CARTERA INICIAL y en la CARTERA DE REPOSICION, con sus respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA, a ser transferidas por el ORIGINADOR al FIDEICOMISO, estando aquellas registradas o reportadas, según corresponda, dentro de la SUBCUENTA del TRAMO respectivo, y destinadas exclusivamente al cumplimiento del objeto del presente FIDEICOMISO y de esta TITULARIZACION.

Esta TITULARIZACION podrá representar la emisión de VALORES por un monto de hasta US\$ 20'000.000 (Veinte millones de dólares de los Estados Unidos de América). Dicha TITULARIZACION podrá estar dividida en uno o varios TRAMOS, cuyos montos serán oportunamente definidos por el ORIGINADOR.

En todo caso, será facultad del ORIGINADOR determinar si se emiten uno o más TRAMOS, a cuyo efecto, de manera previa a la emisión de VALORES de un TRAMO determinado, deberán cumplirse las siguientes condiciones:

- (i) Que el ORIGINADOR y la FIDUCIARIA suscriban, mediante escritura pública, el ACTA PARA EMISIÓN del respectivo TRAMO, incluyendo las especificaciones y definiciones que corresponda respecto de: (i) monto del TRAMO; (ii) denominación de los VALORES del TRAMO, incluyendo las Series, Subseries, Clases y Subclases que pudieran existir; (iii) PLAZO de los VALORES del TRAMO; (iv) TASA DE INTERÉS de los VALORES del TRAMO; (v) características para la amortización de capital y pago de intereses de los VALORES del TRAMO; y, (vi) otra información que pudiera ser relevante para aquel TRAMO.
- (ii) Que se incorpore el INFORME DE ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA del TRAMO correspondiente como documento habilitante del ACTA PARA EMISIÓN del TRAMO respectivo.
- (iii) Que el ORIGINADOR transfiera al FIDEICOMISO, la CARTERA INICIAL que cubra íntegramente la CARTERA TITULARIZADA y la CARTERA SOBRECOTERAL del TRAMO correspondiente.
- (iv) Que el ORIGINADOR transfiera al FIDEICOMISO, las COBERTURAS DE LA CARTERA correspondientes a la CARTERA TITULARIZADA y a la CARTERA SOBRECOTERAL del TRAMO correspondiente.
- (v) Que el ORIGINADOR aporte al FIDEICOMISO: (i) una carta de crédito “stand by”, y/o (ii) una garantía bancaria, y/o (iii) dinero libre y disponible, a efectos de integrar la CUENTA DE RESERVA del TRAMO correspondiente.
- (vi) Que el ORIGINADOR transfiera al FIDEICOMISO la suma de US\$ 10.000 (Diez mil dólares de los Estados Unidos de América) o la suma de dinero que sea necesaria y suficiente para completar la cantidad antes señalada, a efectos de integrar el FONDO ROTATIVO del TRAMO correspondiente.
- (vii) Que se prepare y, oportunamente, se ponga en circulación al público en general, el PROSPECTO del TRAMO correspondiente.
- (viii) Que se obtenga la correspondiente calificación de riesgo del TRAMO a emitir, la cual deberá ser informada al público en general, así como también se la hará constar en el PROSPECTO y en el título representativo de los VALORES del TRAMO correspondiente.
- (ix) Que se haya cumplido con todos los requisitos establecidos en la normativa vigente y aplicable para la emisión de un TRAMO determinado.
- (x) Que se obtenga la autorización correspondiente de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y se haya realizado la inscripción correspondiente de los VALORES a emitir en el Catastro Público del Mercado de Valores y en una de las Bolsas de Valores.

Las definiciones financieras correspondientes a cada TRAMO serán oportunamente adoptadas por el ORIGINADOR, serán puestas en conocimiento de la FIDUCIARIA a través del INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA preparado para cada TRAMO, y quedarán recogidas en el ACTA PARA EMISION del respectivo TRAMO.

El o los TRAMOS sólo podrán emitirse dentro de los dieciocho (18) meses calendario contados a partir de la fecha de la autorización de esta TITULARIZACION por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

La posible existencia de uno o varios TRAMOS comportará la creación de tantas SUBCUENTAS dentro del FIDEICOMISO, cuantos TRAMOS se emitan; en tal sentido, a manera de ejemplo, aplicable a todos los TRAMOS, en la primera SUBCUENTA, correspondiente al primer TRAMO, se registrará dentro de sí, a los siguientes rubros o conceptos:

- (a) La CARTERA INICIAL (INSTRUMENTOS DE CREDITO) que respaldará la emisión de VALORES del primer TRAMO, incluyendo la CARTERA TITULARIZADA del primer TRAMO y la CARTERA SOBRECOLATERAL del primer TRAMO.
- (b) La CARTERA DE REPOSICION del primer TRAMO.
- (c) Las COBERTURAS DE LA CARTERA, tanto de la CARTERA INICIAL como de la CARTERA DE REPOSICION del primer TRAMO.
- (d) Los FLUJOS que genere la CARTERA correspondiente al primer TRAMO.
- (e) Los VALORES emitidos con cargo al primer TRAMO.
- (f) Los PASIVOS CON INVERSIONISTAS que hayan adquirido VALORES emitidos con cargo al primer TRAMO.
- (g) Los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS correspondientes al primer TRAMO.
- (h) La CUENTA DE RESERVA del primer TRAMO.
- (i) El FONDO ROTATIVO del primer TRAMO.

De la misma manera, y de ser el caso, se procederá con los siguientes TRAMOS, los cuales comportarán la creación de las correspondientes SUBCUENTAS.

En todos los casos, las SUBCUENTAS son independientes entre sí, por lo que los activos y pasivos registrados dentro de una SUBCUENTA en particular, no podrán confundirse, ni mezclarse con los activos y pasivos de las demás SUBCUENTAS. En tal sentido, la CARTERA, los FLUJOS y los MECANISMOS DE GARANTIA de un TRAMO determinado, servirán única y exclusivamente para pagar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de dicho TRAMO, por lo cual no se podrán utilizar ni destinar la CARTERA, los FLUJOS y los MECANISMOS DE GARANTIA de un TRAMO determinado, para pagar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de otro TRAMO distinto.

Derechos y Obligaciones de los Inversionistas:

Los INVERSIONISTAS tienen los siguientes derechos y obligaciones:

Derechos: Son derechos de los INVERSIONISTAS los siguientes:

- a) Recibir, en proporción a sus respectivas inversiones en VALORES del TRAMO correspondiente, los derechos de contenido crediticio (amortización de capital y pago de intereses) reconocidos en tales VALORES.
- b) Recibir, en proporción a sus respectivas inversiones en VALORES del TRAMO correspondiente, los activos distribuidos por la FIDUCIARIA en caso que se haya aplicado una REDENCION ANTICIPADA, en los términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO.
- c) Comparecer, directamente o mediante apoderado, a las ASAMBLEAS.
- d) Elegir y ser elegido como miembro del COMITÉ DE VIGILANCIA.
- e) Los demás derechos establecidos a su favor en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en los VALORES y en la legislación aplicable.

Obligaciones: Los INVERSIONISTAS están obligados a someterse a las disposiciones contenidas en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, y en la legislación aplicable, incluyendo su obligación de acatar un llamamiento de REDENCION ANTICIPADA por parte de la FIDUCIARIA.

Derechos y Obligaciones del Agente de Manejo:

(a) Derechos:

- (a.1) Cobrar los honorarios estipulados en la cláusula décimo cuarta del FIDEICOMISO.
- (a.2) Designar, a su sola discreción, al reemplazo de la AUDITORA EXTERNA, debido al incumplimiento de sus obligaciones o por razones de alternabilidad o por disposiciones normativas aplicables.
- (a.3) Designar, a su sola discreción, al reemplazo de la CALIFICADORA DE RIESGOS, debido al incumplimiento de sus obligaciones o por razones de alternabilidad o por disposiciones normativas aplicables. Esta facultad también podrá ser ejercida por el COMITÉ DE VIGILANCIA de conformidad con lo estipulado en el numeral 13.2.6) de la cláusula décimo tercera del FIDEICOMISO.
- (a.4) Designar, a su sola discreción, al reemplazo del ADMINISTRADOR DE CARTERA, debido al incumplimiento de sus obligaciones. Esta facultad también podrá ser ejercida por el COMITÉ DE VIGILANCIA, en el caso

señalado en el numeral 13.2.7) de la cláusula décimo tercera del FIDEICOMISO.

- (a.5) Los demás derechos establecidos a su favor en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, y en la legislación aplicable.

(b) Obligaciones:

- (b.1) Administrar prudente y diligentemente los bienes fideicomitidos en la fecha de constitución del FIDEICOMISO, así como aquellos que se incorporen a futuro al patrimonio autónomo del FIDEICOMISO.

Esta obligación es de medio y no de resultado, pues se adquieren únicamente deberes y responsabilidades fiduciarias. En tal sentido, la FIDUCIARIA no garantiza al ORIGINADOR ni a los INVERSIONISTAS, la consecución del objeto o de la finalidad pretendida a través de la presente TITULARIZACION. Conforme lo anterior, la FIDUCIARIA se compromete únicamente al desarrollo de una gestión fiduciaria, de acuerdo con los términos y condiciones del FIDEICOMISO y del REGLAMENTO DE GESTION.

- (b.2) Si por cualquier causa los FLUJOS no son suficientes para pagar los VALORES, la FIDUCIARIA ejecutará los MECANISMOS DE GARANTIA.
- (b.3) Contratar a un Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores como Agente Pagador de la TITULARIZACION.
- (b.4) Actuar como representante legal del FIDEICOMISO en los términos y condiciones del contrato.
- (b.5) Exigir al ORIGINADOR y a los INVERSIONISTAS el cumplimiento de sus obligaciones, conforme lo dispuesto en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en el PROSPECTO, en los VALORES y en la legislación aplicable.
- (b.6) Mantener los bienes que integran el patrimonio autónomo del FIDEICOMISO, separados de los demás bienes de la FIDUCIARIA y de los otros negocios fiduciarios respecto de los cuales actúa como fiduciaria. En consecuencia, la FIDUCIARIA no podrá considerar como suyos, ni emplear en sus propios negocios, los bienes recibidos en negocio fiduciario irrevocable. Los bienes del FIDEICOMISO tampoco formarán parte de la garantía general de los acreedores de la FIDUCIARIA.
- (b.7) Cancelar, con los recursos del FONDO ROTATIVO o aquellos que deban ser provistos por el ORIGINADOR, todos los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS. En caso que los recursos del FIDEICOMISO fueren insuficientes, los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS serán asumidos y cancelados por el ORIGINADOR.
- (b.8) Siempre que los recursos del FIDEICOMISO lo permitan, amortizar capital y pagar intereses de los VALORES colocados, en los términos y condiciones

constantes en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en el PROSPECTO y en los VALORES.

- (b.9) Exigir al ADMINISTRADOR DE CARTERA el cabal y oportuno cumplimiento de las obligaciones asumidas por aquellos, en virtud de los respectivos contratos suscritos con el FIDEICOMISO.
- (b.10) Una vez atendidos todos los derechos de los INVERSIONISTAS y cancelados todos los PASIVOS del TRAMO correspondiente, restituir al ORIGINADOR: (i) la CARTERA remanente en la respectiva SUBCUENTA del FIDEICOMISO, (ii) los recursos dinerarios remanentes en la respectiva SUBCUENTA del FIDEICOMISO, y (iii) cualquier otro bien remanente en la respectiva SUBCUENTA del FIDEICOMISO, incluyendo derechos litigiosos que pudieran estar registrados dentro de la SUBCUENTA del TRAMO correspondiente.
- (b.11) Una vez atendidos todos los derechos de los INVERSIONISTAS de todos los TRAMOS y cancelados todos los PASIVOS de todos los TRAMOS, restituir al ORIGINADOR cualquier remanente (incluyendo derechos litigiosos), de existir, y liquidar el FIDEICOMISO en los términos y condiciones señalados en la cláusula décimo séptima del FIDEICOMISO.
- (b.12) Llevar la contabilidad del FIDEICOMISO, preparar la información financiera, y ponerlas a disposición de los respectivos destinatarios, en los términos exigidos por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y demás normativas aplicables.
- (b.13) Realizar todos los actos y celebrar todos los contratos que considere necesarios para tender al cumplimiento del objeto del FIDEICOMISO, de tal manera que no sea la falta de instrucciones expresas, las que impidan dicho cumplimiento.
- (b.14) Cumplir con los requisitos y obligaciones establecidas en la normativa legal y reglamentaria aplicable para procesos de titularización.
- (b.15) Llamar a una REDENCION ANTICIPADA de los VALORES, en los casos, términos y condiciones estipulados en el numeral 8.2) de la cláusula octava del FIDEICOMISO.
- (b.16) Las demás obligaciones establecidas para la FIDUCIARIA en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en el PROSPECTO, en los VALORES y en la legislación aplicable.

La FIDUCIARIA no podrá establecer gravámenes ni limitaciones al dominio sobre la CARTERA TITULARIZADA, ni sobre la CARTERA SOBRECOLATERAL, ni sobre los FLUJOS, así como tampoco sobre los demás bienes que integren el FIDEICOMISO.

Derechos y Obligaciones del Originador:

- (a) **Derechos:**

- (a.1) Recibir el producto neto de la colocación de los VALORES, de conformidad con lo estipulado en el numeral 7.2.6) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO.
- (a.2) Efectuar aportes adicionales de CARTERA, cuando el ORIGINADOR, a su solo criterio, así lo estime conveniente. En tal caso, la CARTERA deberá reunir los requisitos establecidos en el numeral 7.2.13.6) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO.

Se aclara de manera expresa que el derecho estipulado para el ORIGINADOR en virtud del presente numeral, es distinto e independiente de las obligaciones que le corresponden al ORIGINADOR en cuanto al aporte de CARTERA INICIAL, CARTERA DE REPOSICION, y/o SUSTITUCIONES POR MORA, según los casos, términos y condiciones estipulados en el FIDEICOMISO.

- (a.3) Una vez atendidos todos los derechos de los INVERSIONISTAS y cancelados todos los PASIVOS del TRAMO correspondiente, recibir en restitución: (i) la CARTERA remanente en la respectiva SUBCUENTA del FIDEICOMISO, (ii) los recursos dinerarios remanentes en la respectiva SUBCUENTA del FIDEICOMISO, y (iii) cualquier otro bien remanente en la respectiva SUBCUENTA del FIDEICOMISO, incluyendo derechos litigiosos que pudieran estar registrados dentro de la SUBCUENTA del TRAMO correspondiente.
- (a.4) Una vez atendidos todos los derechos de los INVERSIONISTAS de todos los TRAMOS y cancelados todos los PASIVOS de todos los TRAMOS, recibir en restitución cualquier remanente (incluyendo derechos litigiosos), de existir, y liquidar el FIDEICOMISO en los términos y condiciones señalados en la cláusula décimo séptima del FIDEICOMISO.
- (a.5) Efectuar aportes de recursos, cuando el ORIGINADOR, a su solo criterio, así lo estime conveniente.
- (a.6) Los demás derechos establecidos a su favor en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, y en la legislación aplicable.

(b) Obligaciones:

- (b.1) Proveer a la FIDUCIARIA de toda documentación e información adicional que, a solo criterio de la FIDUCIARIA, sea necesaria a efectos de cumplir con el objeto del FIDEICOMISO.
- (b.2) Proveer al FIDEICOMISO de los recursos necesarios a efectos de gestionar la obtención de información y documentación necesarias para la TITULARIZACION, o proveer a la FIDUCIARIA de la información y documentación necesarias para la TITULARIZACION.
- (b.3) Efectuar las correspondientes OPERACIONES DE REPOSICION de conformidad con lo estipulado en el numeral 7.2.13) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO.

- (b.4) Efectuar SUSTITUCIONES POR MORA, como MECANISMO DE GARANTIA, de conformidad con lo dispuesto en el numeral 8.1.2) de la cláusula octava del FIDEICOMISO.
- (b.5) En caso que los recursos del FIDEICOMISO fueren insuficientes, asumir y cancelar aquellas obligaciones definidas como PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS.
- (b.6) Proveer recursos al FIDEICOMISO para reponer el FONDO ROTATIVO, cuando éstos se hayan reducido de su respectivo monto base, y no se lo haya podido reponer de conformidad con lo dispuesto en los numerales 7.2.3.3.1), 7.2.7.2) y 7.2.10.1) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO. Dicha provisión deberá ser hecha por el ORIGINADOR dentro de los tres días hábiles inmediatos posteriores a la fecha en que la FIDUCIARIA así le haya solicitado al ORIGINADOR mediante simple carta.
- (b.7) De haberse estipulado en el ACTA DE EMISION del TRAMO correspondiente, atender y cumplir con las obligaciones asumidas en virtud del ACTA DE EMISION, las cuales serán exigibles y aplicables única y exclusivamente respecto de aquel TRAMO.
- (b.8) Las demás obligaciones establecidas para el ORIGINADOR en el FIDEICOMISO, en el REGLAMENTO DE GESTION, en los VALORES y en la legislación aplicable.

Información y Rendición de cuentas:**Información a los INVERSIONISTAS:**

La FIDUCIARIA difundirá con una periodicidad semestral, un resumen informativo sobre la situación de la TITULARIZACION y de los TRAMOS, el cual contendrá: (i) una relación de la CARTERA, de los FLUJOS y de los PASIVOS del FIDEICOMISO del período semestral correspondiente, (ii) de la situación de los MECANISMOS DE GARANTIA, y (iii) cualquier otra información que se considere relevante para los INVERSIONISTAS.

Cualquier información que deba difundirse a los INVERSIONISTAS se lo hará a través de la página web de la FIDUCIARIA, cuya dirección es www.fiduamericas.com. Dicha información también se entregará a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, a las Bolsas de Valores y a la Calificadora de Riesgos.

Rendición de cuentas al ORIGINADOR:

La FIDUCIARIA rendirá trimestralmente cuentas al ORIGINADOR en los términos y condiciones exigidos por la Ley de Mercado de Valores / actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y en la normativa reglamentaria vigente y aplicable.

Honorarios del Agente de Manejo:

Constituyen honorarios de la FIDUCIARIA los siguientes:

14.1) Por la revisión de la Estructuración del Contrato de Fideicomiso, un honorario único de un mil quinientos dólares de los Estados Unidos de América (USD. \$1.500.00), este honorario se facturará a la firma del Contrato de Fideicomiso.

14.2) Por la Administración del Fideicomiso, un honorario mensual, el cual será cobrado de acuerdo a los siguientes parámetros:

14.2.1) Previa a la aprobación del Órgano de control, la suma mensual de quinientos dólares de los Estados Unidos de América (USD. \$500.00);

14.2.2) Posterior a la aprobación del Órgano de control, la suma mensual de un mil doscientos dólares de los Estados Unidos de América (USD. \$1.200.00), independiente de que exista uno o varios tramos emitidos;

14.3) Por la Liquidación del Fideicomiso, un honorario único de un mil doscientos dólares de los Estados Unidos de América (USD. \$1.200.00).

14.4) Por la Reforma del Fideicomiso, en caso de haberlas, la suma de quinientos dólares de los Estados Unidos de América (USD. \$500.00), pagaderos al momento de la firma de la escritura de reforma.

14.5) Por la Sustitución del Fideicomiso, un honorario único equivalente a tres meses de administración según los honorarios estipulados en el numeral 14.2.2) de esta cláusula.

Estos honorarios no incluyen IVA, tampoco los valores correspondientes a gastos legales, notariales, honorarios de auditorías, costo de impresión de prospecto, copias, gastos de inscripción, impuestos de transferencia y otros, ni valores de terceros en general.

Los honorarios estipulados en la presente cláusula serán ajustados anualmente de acuerdo al índice de inflación publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC)

5) Descripción y valor de los activos transferidos para el desarrollo del proceso de titularización:

A efectos de respaldar la emisión de VALORES del PRIMER TRAMO, amparado en lo dispuesto en los Arts. 109, 117, 144 y 146 de la Ley de Mercado de Valores (actual Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero), en el Art. 1844 del Código Civil, El ORIGINADOR transfirió y aportó al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, para efectos del PRIMER TRAMO, CARTERA INICIAL (INSTRUMENTOS DE CREDITO), por un saldo de capital cortado a Agosto 31 de 2018 que asciende a la suma de US\$ 4.284.227,24 (Cuatro millones doscientos ochenta y cuatro mil doscientos veinte y siete con 24/100 dólares de los Estados Unidos de América). Dicha CARTERA INICIAL se compone de:

5.1) CARTERA TITULARIZADA (INSTRUMENTOS DE CREDITO) por un saldo de capital cortado a Agosto 31 de 2018 que asciende a la suma de US\$ 4'000.000,00 (Cuatro millones con 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), y

5.2) (CARTERA SOBRECOLATERAL (INSTRUMENTOS DE CREDITO) por un saldo de capital cortado a Agosto 31 de 2018 que asciende a la suma de US\$ 284.227,24 (Doscientos ochenta y cuatro mil doscientos veinte y siete con 24/100 dólares de los Estados Unidos de América).

La CARTERA materia del primer TRAMO de la TITULARIZACION constituye el conjunto de INSTRUMENTOS DE CREDITO que documentan operaciones de mutuo o crédito para financiamiento de compraventa de vehículos en general, todas las cuales cuentan con las respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA, y cuyos obligados son los DEUDORES SELECCIONADOS.

En todos los casos en que el ORIGINADOR deba aportar y transferir CARTERA en propiedad al FIDEICOMISO, dicha CARTERA deberá estar integrada por INSTRUMENTOS DE CREDITO, los cuales deberán estar suscritos por DEUDORES SELECCIONADOS (que, al momento de su aporte al FIDEICOMISO, reúnan las características constantes en la definición de DEUDORES SELECCIONADOS).

Por su parte, los INSTRUMENTOS DE CREDITO son los documentos contentivos de operaciones de mutuo o crédito para financiamiento de compraventa de vehículos en general, que constan suscritos por DEUDORES SELECCIONADOS de este primer TRAMO, y que previo a su transferencia al FIDEICOMISO registran al ORIGINADOR como titular.

Al momento de su transferencia por parte del ORIGINADOR al FIDEICOMISO, los INSTRUMENTOS DE CREDITO de este primer TRAMO deberán tener las siguientes características: (i) ser suscritos por DEUDORES SELECCIONADOS; (ii) ser materia de una operación de crédito que cumpla con la Política Interna de Generación de Cartera del ORIGINADOR; (iii) tratarse de una operación de crédito calificada internamente como “Buena”, “Muy Buena” o “Excelente”, según la Política Interna de Generación de Cartera del ORIGINADOR; (iv) no corresponder a operaciones de crédito vinculadas; y, (v) no haber sido materia de reprogramación ni refinanciación por mora.

Previo a la emisión de VALORES, el ORIGINADOR endosó o cedió, según corresponda, en legal y debida forma, y transfirió en propiedad los INSTRUMENTOS DE CREDITO integrantes de la CARTERA TITULARIZADA y la CARTERA SOBRECOLATERAL del primer TRAMO al FIDEICOMISO.

6) Copia del Reglamento de Gestión del proceso de titularización.

Esta información consta del Anexo F del presente PROSPECTO.

7) Descripción detallada de la historia de flujos, de la proyección de los mismos, por un periodo equivalente al de la vigencia de la emisión y del procedimiento para su cálculo.

Para efectuar la revisión de la cartera objeto del primer TRAMO de la presente TITULARIZACIÓN, se consideraron los aspectos detallados en la Codificación de

Resoluciones expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. En dicha Codificación se determina la necesidad de considerar las variables que puedan incidir en eventuales pérdidas del PATRIMONIO AUTÓNOMO constituido para el proceso de emisión de VALORES derivados de una TITULARIZACIÓN.

La Codificación antes mencionada establece los siguientes aspectos que debe considerar el Agente de Manejo de la TITULARIZACIÓN para realizar el análisis, en este caso respecto de este primer TRAMO:

7.1. Porcentaje de cartera castigada durante los últimos tres años, excluyendo la cartera recuperada, con relación a la cartera total.

Al analizar la información de la CARTERA comercial generada por el ORIGINADOR, de los últimos tres años, se obtiene el siguiente resumen:

	2015	2016	2017	ago-18
Cartera Bruta	\$127,683,075	\$123,639,778	\$120,741,588	\$124,630,862
Cartera Castigada	\$587,669	\$873,778	\$1,974,197	\$598,717
Cartera Castigada / Cartera Bruta	0.46%	0.71%	1.64%	0.48%
Promedio Ponderado	0.41%			
Máximo histórico	1.64%			
Mínimo histórico	0.46%			

Fuente: Originarsa / **Elaboración:** Mercapital

La cartera que la compañía ha determinado de difícil recuperación, corresponde a:

- Cartera que se devolvió la administración: cartera administrada para entidades financieras en la que se agotaron las gestiones extrajudiciales de cobranza y requiere ser demandada.
- Cartera sub – estándar vendida: cartera propia (recomprada a instituciones financieras) que fue vendida con castigo a empresas de cobranza.

Como se puede apreciar, la cartera castigada se ha mantenido en niveles inferiores al 1% de la cartera bruta entre los años 2015 y 2016. Para el 2017, esta ratio se incrementa como consecuencia de la recesión de la actividad económica a nivel general, sin embargo, para agosto de 2018, el total de cartera castigada alcanza un nivel cercano al del año 2015, que fue el año con la menor proporción de cartera castigada.

7.2. Porcentajes de cartera total morosa, no castigada que presenta morosidad de hasta 30, 60 y 90 días, de los últimos 3 años.

El siguiente detalle contiene la información histórica de la cartera total, cartera vencida y cartera en mora de 60, 90, 120, 150 y 180 días del ORIGINADOR correspondientes a los tres últimos años de gestión:

Originarsa S.A.
Detalle de Cartera en Mora por Plazos

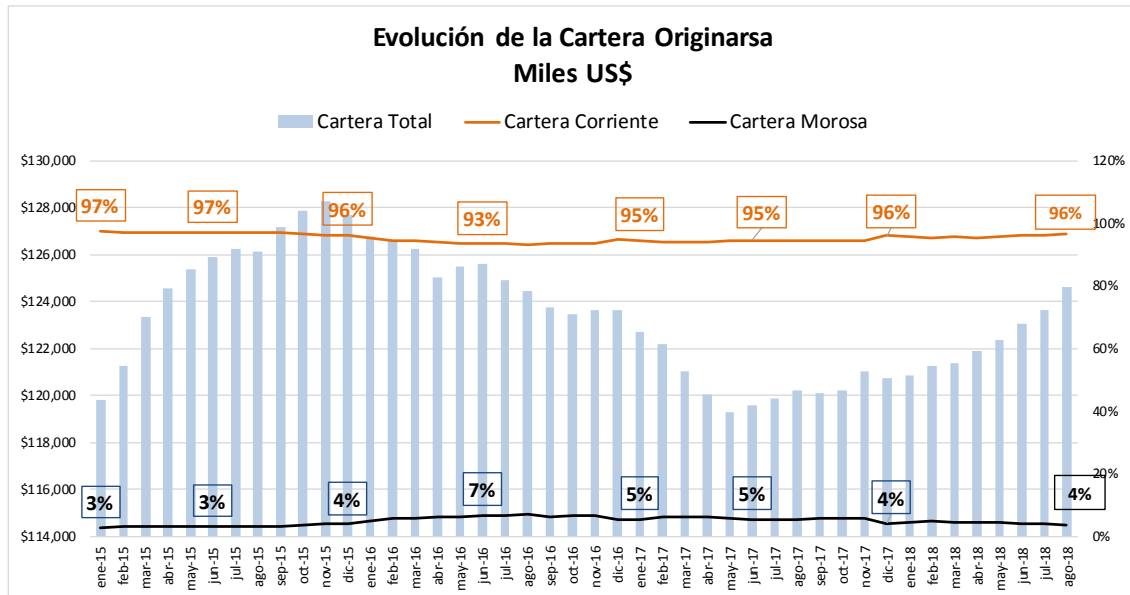
Fecha	Cartera Total	Corriente del mes + mora 30 días	Cartera en Mora					
			31 - 60 días	61 - 90 días	91 - 120 días	121 - 150 días	151 - 180 días	Más de 180 días
ene-15	\$119,773,315	97.41%	1.34%	0.51%	0.24%	0.20%	0.08%	0.23%
feb-15	\$121,241,713	96.83%	1.73%	0.58%	0.31%	0.14%	0.17%	0.23%
mar-15	\$123,319,368	96.99%	1.55%	0.43%	0.36%	0.23%	0.12%	0.31%
abr-15	\$124,571,098	97.14%	1.33%	0.56%	0.19%	0.22%	0.20%	0.35%
may-15	\$125,375,071	97.02%	1.47%	0.47%	0.26%	0.18%	0.12%	0.47%
jun-15	\$125,871,694	96.92%	1.43%	0.56%	0.29%	0.18%	0.11%	0.52%
jul-15	\$126,230,040	96.83%	1.51%	0.62%	0.21%	0.18%	0.13%	0.51%
ago-15	\$126,115,502	97.01%	1.64%	0.45%	0.24%	0.14%	0.13%	0.39%
sep-15	\$127,165,135	96.94%	1.60%	0.55%	0.21%	0.18%	0.10%	0.42%
oct-15	\$127,837,184	96.60%	1.91%	0.51%	0.23%	0.14%	0.14%	0.46%
nov-15	\$128,280,925	96.29%	1.84%	0.75%	0.32%	0.13%	0.11%	0.56%
dic-15	\$127,683,075	96.24%	2.02%	0.69%	0.29%	0.20%	0.12%	0.45%
ene-16	\$126,783,063	95.34%	2.53%	0.90%	0.33%	0.24%	0.20%	0.46%
feb-16	\$126,564,665	94.47%	2.92%	1.14%	0.54%	0.21%	0.13%	0.59%
mar-16	\$126,214,979	94.31%	2.68%	1.33%	0.57%	0.31%	0.14%	0.66%
abr-16	\$125,013,887	93.96%	3.07%	1.10%	0.70%	0.34%	0.21%	0.62%
may-16	\$125,499,369	93.70%	3.01%	1.23%	0.57%	0.45%	0.28%	0.75%
jun-16	\$125,583,057	93.31%	2.85%	1.74%	0.49%	0.31%	0.36%	0.94%
jul-16	\$124,886,375	93.48%	2.64%	1.46%	0.79%	0.23%	0.27%	1.13%
ago-16	\$124,466,448	93.09%	2.88%	1.41%	0.74%	0.37%	0.27%	1.23%
sep-16	\$123,742,645	93.68%	2.68%	1.10%	0.76%	0.44%	0.22%	1.12%
oct-16	\$123,427,189	93.54%	2.74%	1.10%	0.55%	0.54%	0.33%	1.19%
nov-16	\$123,646,179	93.42%	2.64%	1.17%	0.66%	0.36%	0.42%	1.33%
dic-16	\$123,639,778	94.65%	2.09%	1.04%	0.44%	0.39%	0.24%	1.15%
ene-17	\$122,673,604	94.55%	2.56%	0.94%	0.48%	0.32%	0.30%	0.85%
feb-17	\$122,170,993	93.73%	2.97%	1.18%	0.48%	0.42%	0.22%	1.00%
mar-17	\$120,995,285	94.09%	2.62%	1.08%	0.48%	0.33%	0.33%	1.06%
abr-17	\$120,025,922	93.97%	2.58%	1.05%	0.70%	0.35%	0.23%	1.12%
may-17	\$119,254,713	94.27%	2.47%	0.86%	0.54%	0.45%	0.24%	1.17%
jun-17	\$119,546,643	94.57%	2.27%	0.84%	0.49%	0.43%	0.27%	1.13%
jul-17	\$119,872,737	94.58%	2.42%	0.70%	0.42%	0.37%	0.32%	1.19%
ago-17	\$120,212,819	94.60%	2.47%	0.61%	0.27%	0.33%	0.32%	1.40%
sep-17	\$120,103,441	94.40%	2.56%	0.78%	0.30%	0.18%	0.20%	1.59%
oct-17	\$120,228,110	94.39%	2.63%	0.51%	0.38%	0.28%	0.10%	1.70%
nov-17	\$121,026,307	94.46%	2.50%	0.66%	0.26%	0.31%	0.23%	1.58%
dic-17	\$120,741,588	95.92%	1.72%	0.58%	0.35%	0.26%	0.19%	0.96%
ene-18	\$120,865,576	95.83%	1.77%	0.53%	0.30%	0.26%	0.24%	1.07%
feb-18	\$121,225,813	95.27%	2.12%	0.64%	0.28%	0.24%	0.21%	1.25%
mar-18	\$121,383,414	95.60%	1.97%	0.51%	0.38%	0.24%	0.23%	1.07%
abr-18	\$121,863,587	95.43%	1.90%	0.63%	0.35%	0.29%	0.17%	1.22%
may-18	\$122,355,991	95.62%	1.78%	0.43%	0.39%	0.28%	0.21%	1.28%
jun-18	\$123,050,183	95.91%	1.57%	0.40%	0.38%	0.30%	0.19%	1.25%
jul-18	\$123,620,311	96.22%	1.27%	0.47%	0.28%	0.33%	0.20%	1.23%
ago-18	\$124,630,862	96.34%	1.32%	0.43%	0.28%	0.28%	0.18%	1.17%

Fuente: Originarsa / **Elaboración:** Mercapital

Como se puede apreciar, la cartera total del ORIGINADOR mantiene una tendencia decreciente entre el segundo semestre del año 2015 y todo el 2016, comportamiento que guarda estrecha relación con la coyuntura económica del país para dicho período y su consecuente impacto en el sector consumo.

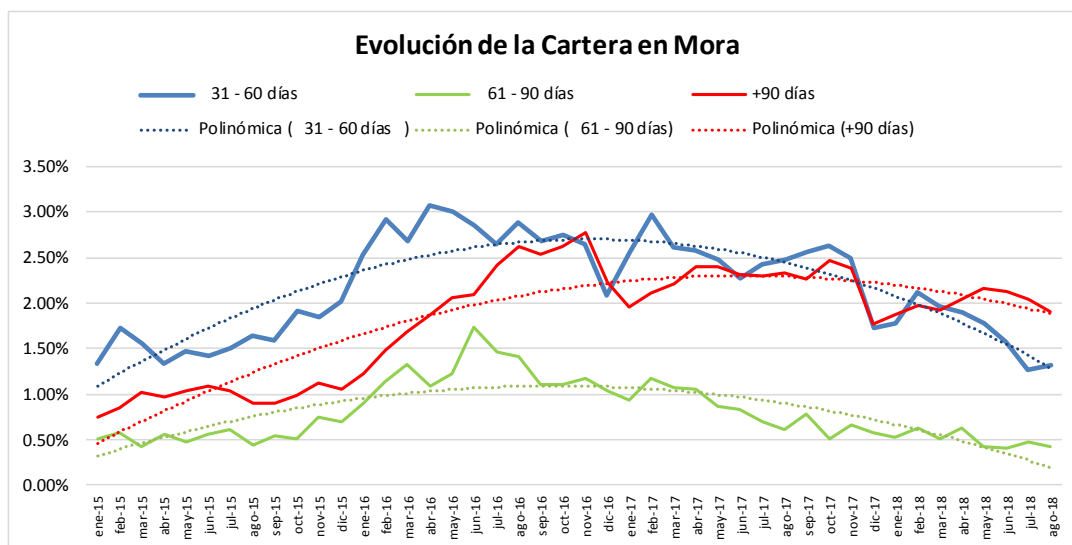
Para el ejercicio 2017 y con mayor notoriedad en el último trimestre, la cartera total de Originarsa repunta y cierra el año con un saldo de US\$ 120.7 millones (2.34% menos que 2016). Para agosto de 2018, el saldo total de la cartera es de US\$ 124.6 millones, siendo 3.7% más alto que su similar período del 2017.

Es importante destacar que, indistintamente de los saldos de cartera de la compañía, sus adecuadas políticas tanto administrativas como comerciales, le han permitido mantener casi inalterable los porcentajes de morosidad. En promedio, del total de la cartera bruta, el 95% representa la cartera corriente; el siguiente gráfico revela este hecho:



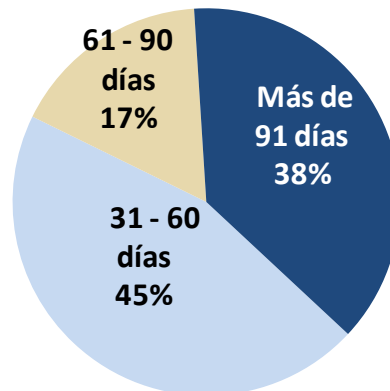
Fuente: Originarsa / **Elaboración:** Mercapital

Tal como se observa, la cartera en mora (de 31 días en adelante) representa, en promedio de los últimos 3 años, cerca del 4% de la cartera total, lo que implica que el ORIGINADOR ha recuperado prácticamente la totalidad de sus créditos, traduciéndose en niveles de siniestralidad sumamente bajos.



Fuente: Originarsa / **Elaboración:** Mercapital

Concentración de la Cartera en Mora % de la Cartera Total Ago. 2018



Fuente: Originarsa / Elaboración: Mercapital

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

7.3.1. Consideraciones Iniciales:

Para medir los flujos a ser percibidos por el Fideicomiso en el proceso de Titularización objeto de este informe, es necesario mencionar que el ORIGINADOR podrá aportar cartera al Fideicomiso mediante transferencias directas y/o canjes.

El monto de la presente titularización es US\$ 4'000.000, monto al que de conformidad a la normativa aplicable se deberá añadir un monto de cartera adicional que corresponda en, al menos, el 1.50 veces el índice de siniestralidad; esto es US\$ 203.360, que equivale a un 105% de cobertura.

El monto total de los registros seleccionados, que constituyen la cartera aportada al Fideicomiso, asciende a la suma de US\$ 4'284.227 de saldo de capital con corte al 31 de agosto de 2018, que equivale a más de 1.5 veces el índice de siniestralidad (es decir, el aporte inicial es un monto aún mayor al exigido por la normativa aplicable), por tanto, el nivel de cobertura inicialmente aportado es de 107%.

Como se ha indicado, de este monto, US\$ 4'000.000 corresponden a la cartera a ser titularizada y US\$ 284.227 corresponde a cartera sobrecolateral que servirá como mecanismo de garantía del proceso, misma que equivale a más de 1.5 veces el índice de siniestralidad calculado previamente, mecanismo de garantía que será detallado a profundidad más adelante en la sección 10, numeral 10.1 del presente informe.

Dado el caso de que parte o la totalidad de la cartera aportada al Fideicomiso se deteriore, es decir, caiga en mora por un plazo mayor al establecido por el Fideicomiso, el ORIGINADOR deberá sustituir dicha cartera por nueva cartera que cumpla con todos los requisitos preestablecidos por el Fideicomiso.

Para cubrir el descalce que existe entre el plazo de la cartera y el plazo de los valores a canjear, el Originador va a canjear, con periodicidad mensual, los flujos y/o cartera con cartera a un mayor plazo de vencimiento, siempre y cuando este canje no afecte la generación oportuna de los flujos necesarios para pagar los pasivos con inversionistas en las fechas de sus respectivos vencimientos.

La Fiduciaria deberá comprobar que con el canje de flujos y cartera no disminuya la relación de cobertura del 107% que debe existir entre el saldo de capital de la cartera, más los flujos generados por la cobranza de la cartera y el saldo de capital e intereses de los valores en circulación y, adicionalmente, que la cartera que el originador vaya a canjear cumpla con los requisitos establecidos en la definición de cartera constante en la cláusula segunda del contrato de constitución del Fideicomiso. Tanto las transferencias, sustituciones o canje de cartera pueden realizarse en cualquier momento durante el proceso.

En virtud de lo descrito, para el cálculo de los Flujos procedentes de la cartera titularizada por el ORIGINADOR, se han mantenido las condiciones de cobro pactadas por parte del ORIGINADOR con sus clientes. De esta manera, se aplica el monto, plazo, tasa de interés, forma de pago de capital, forma de pago de intereses y periodicidad preestablecido de acuerdo a su política interna de generación de cartera.

La información antes mencionada es consolidada de manera mensual para que de esta forma se determine el monto total de ingresos que va a recibir el Fideicomiso en concepto de la cobranza de la cartera titularizada.

Por otro lado, es importante señalar que los Flujos resultantes del proceso de titularización de ORIGINARSA van a ser medidos según los siguientes parámetros:

- a) Flujo Teórico con siniestralidad
- b) Flujos Sensibilizados medidos en tres escenarios distintos (optimista, moderado y pesimista) con tres variables de siniestralidad diferentes para cada escenario.

7.3.2. Amortización Inicial de la Cartera Principal Aportada al Fideicomiso.

A continuación, se presenta la recuperación mensual de capital e intereses de la cartera inicial aportada al Fideicomiso por parte del ORIGINADOR.

Es importante mencionar que esta amortización no considera las futuras transferencias, canjes y/o restituciones de cartera que se puede dar en el Fideicomiso:

Amortización de Cartera aportada al Fideicomiso (Teórico Sin Sobrecolateral)

Mes	Saldo de Capital de Cartera Inicial	Amort. Capital	Interés	Recuperación Total (K+i)	Saldo Capital Final de Cartera
1	\$4,000,000	\$53,730	\$53,533	\$107,263	\$3,892,737
2	\$3,892,737	\$53,710	\$52,098	\$105,808	\$3,839,027
3	\$3,839,027	\$54,429	\$51,379	\$105,808	\$3,784,598
4	\$3,784,598	\$55,157	\$50,651	\$105,808	\$3,729,440
5	\$3,729,440	\$55,896	\$49,912	\$105,808	\$3,673,544
6	\$3,673,544	\$56,644	\$49,164	\$105,808	\$3,616,901
7	\$3,616,901	\$57,402	\$48,406	\$105,808	\$3,559,499
8	\$3,559,499	\$58,170	\$47,638	\$105,808	\$3,501,329
9	\$3,501,329	\$58,949	\$46,859	\$105,808	\$3,442,380
10	\$3,442,380	\$59,737	\$46,071	\$105,808	\$3,382,643
11	\$3,382,643	\$60,537	\$45,271	\$105,808	\$3,322,106
12	\$3,322,106	\$61,347	\$44,461	\$105,808	\$3,260,759
13	\$3,260,759	\$62,168	\$43,640	\$105,808	\$3,198,590
14	\$3,198,590	\$63,000	\$42,808	\$105,808	\$3,135,590
15	\$3,135,590	\$63,843	\$41,965	\$105,808	\$3,071,747
16	\$3,071,747	\$64,698	\$41,110	\$105,808	\$3,007,049
17	\$3,007,049	\$65,564	\$40,244	\$105,808	\$2,941,485
18	\$2,941,485	\$66,441	\$39,367	\$105,808	\$2,875,044
19	\$2,875,044	\$67,330	\$38,478	\$105,808	\$2,807,714
20	\$2,807,714	\$68,231	\$37,577	\$105,808	\$2,739,482
21	\$2,739,482	\$69,145	\$36,663	\$105,808	\$2,670,338
22	\$2,670,338	\$70,070	\$35,738	\$105,808	\$2,600,268
23	\$2,600,268	\$71,008	\$34,800	\$105,808	\$2,529,260
24	\$2,529,260	\$71,958	\$33,850	\$105,808	\$2,457,302
25	\$2,457,302	\$72,921	\$32,887	\$105,808	\$2,384,381
26	\$2,384,381	\$73,897	\$31,911	\$105,808	\$2,310,484
27	\$2,310,484	\$74,886	\$30,922	\$105,808	\$2,235,598
28	\$2,235,598	\$75,888	\$29,920	\$105,808	\$2,159,709
29	\$2,159,709	\$76,904	\$28,904	\$105,808	\$2,082,806
30	\$2,082,806	\$77,933	\$27,875	\$105,808	\$2,004,872
31	\$2,004,872	\$78,976	\$26,832	\$105,808	\$1,925,896
32	\$1,925,896	\$80,033	\$25,775	\$105,808	\$1,845,863
33	\$1,845,863	\$81,104	\$24,704	\$105,808	\$1,764,759
34	\$1,764,759	\$82,190	\$23,618	\$105,808	\$1,682,569
35	\$1,682,569	\$83,290	\$22,518	\$105,808	\$1,599,280
36	\$1,599,280	\$84,404	\$21,404	\$105,808	\$1,514,875
37	\$1,514,875	\$85,534	\$20,274	\$105,808	\$1,429,341
38	\$1,429,341	\$86,679	\$19,129	\$105,808	\$1,342,663
39	\$1,342,663	\$87,839	\$17,969	\$105,808	\$1,254,824
40	\$1,254,824	\$89,014	\$16,794	\$105,808	\$1,165,810
41	\$1,165,810	\$90,206	\$15,602	\$105,808	\$1,075,604
42	\$1,075,604	\$91,413	\$14,395	\$105,808	\$984,191
43	\$984,191	\$92,636	\$13,172	\$105,808	\$891,555
44	\$891,555	\$93,876	\$11,932	\$105,808	\$797,679
45	\$797,679	\$95,132	\$10,676	\$105,808	\$702,547
46	\$702,547	\$96,406	\$9,402	\$105,808	\$606,141
47	\$606,141	\$97,696	\$8,112	\$105,808	\$508,445
48	\$508,445	\$99,003	\$6,805	\$105,808	\$409,442
49	\$409,442	\$100,328	\$5,480	\$105,808	\$309,113
50	\$309,113	\$101,671	\$4,137	\$105,808	\$207,442
51	\$207,442	\$103,032	\$2,776	\$105,808	\$104,411
52	\$104,411	\$104,411	\$1,397	\$105,808	\$0

Fuente: Originarsa / Elaboración: Mercapital

7.3.3. Nuevos Aportes al Fideicomiso (Transferencias de cartera):

Adicional a la recuperación de la cartera inicial aportada al Fideicomiso, es necesario evaluar el impacto de las nuevas transferencias o canjes de cartera en la estructura de ingresos del Fideicomiso. En tal sentido, a continuación, se presentan los supuestos utilizados en la construcción de los flujos que contienen los nuevos aportes de cartera:

- Cuando no se esté cumpliendo con la relación de cobertura que debe existir entre el saldo de capital de la cartera de propiedad del Fideicomiso (Cartera Principal más Cartera Sobrecolateral) más los flujos generados por la cobranza de la cartera y el saldo de capital e intereses de los valores en circulación.
- Los nuevos aportes de cartera al Fideicomiso se amortizan según el plazo promedio de la cartera histórica, esto es, 52 meses.
- La tasa de interés a la cual se amortizan los nuevos aportes de cartera es del 15.76% anual, que equivale al promedio resultante del análisis histórico de la cartera.

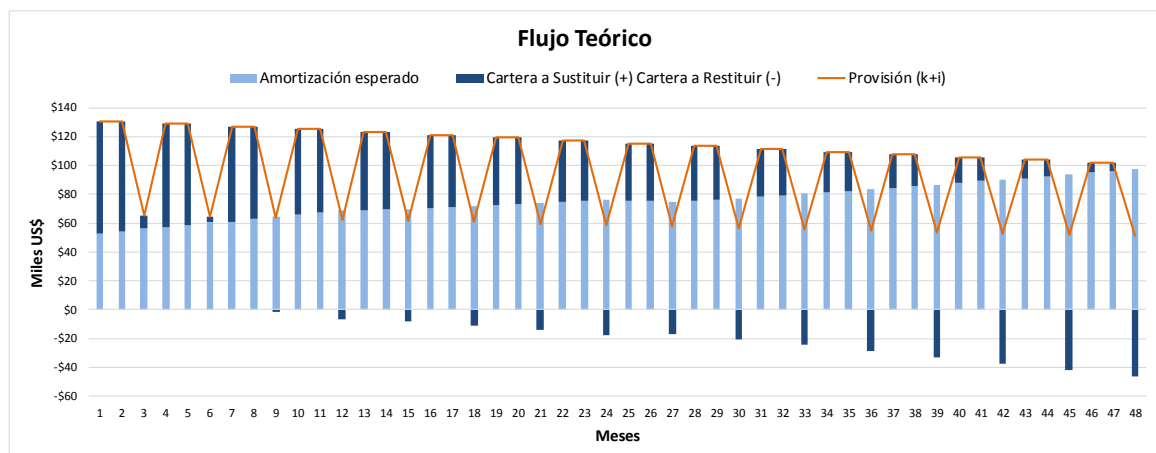
Los flujos resultantes de los nuevos aportes al Fideicomiso serán sumados a los flujos resultantes de cobro de la cartera aportada inicialmente, para de esta manera determinar el flujo total de recuperación mensual de la cartera (capital e interés).

7.4. Flujo Teórico

El flujo teórico hace referencia a los ingresos que va a obtener el Fideicomiso como resultado del cobro de la cartera titularizada, la misma que incluye capital e intereses y que forma parte del Patrimonio Autónomo de la Titularización.

El flujo teórico viene dado, en un principio, por las recuperaciones mensuales de la cartera inicialmente aportada al Fideicomiso, que cubre el 100% del saldo de capital por pagar derivados del presente proceso de Titularización.

En la siguiente tabla se presenta el flujo teórico de ingresos que va a recibir el Fideicomiso por concepto de la cobranza de la cartera comercial del ORIGINADOR:



Fuente: Originarsa / **Elaboración:** Mercapital

Mes	Saldo inicial de cartera	Amort. Capital	Interés	Flujo Teórico	Siniestralidad	Flujo esperado	Amortización esperado	Interés esperado	Saldo final de Cartera (Capital)	Cartera a Sustituir (+) Cartera a Restituir (-)	Cartera a reponer	Provisión (k+i)
0	4,000,000	53,730	53,533	107,263			53,730	53,533	3,946,270	53,730		
1	4,000,000	54,457	52,803	107,260	3,518	103,742	52,670	51,071	3,947,330	78,330	1,786	131,000
2	4,000,000	56,264	53,113	109,377	3,588	105,789	54,418	51,371	3,945,582	76,582	1,845	131,000
3	4,000,000	58,070	53,357	111,427	3,655	107,772	56,166	51,607	3,943,834	9,334	1,905	65,500
4	3,750,000	58,966	52,733	111,699	3,664	108,035	57,032	51,003	3,692,968	72,030	1,934	129,063
5	3,750,000	60,786	52,860	113,646	3,728	109,918	58,792	51,126	3,691,208	70,270	1,994	129,063
6	3,750,000	62,575	52,970	115,545	3,790	111,755	60,522	51,233	3,689,478	4,009	2,052	64,531
7	3,500,000	63,231	52,187	115,418	3,786	111,632	61,157	50,475	3,438,843	65,968	2,074	127,125
8	3,500,000	64,926	52,510	117,436	3,852	113,584	62,796	50,788	3,437,204	64,329	2,130	127,125
9	3,500,000	66,996	52,178	119,175	3,909	115,266	64,799	50,467	3,435,201	1,236	2,197	63,563
10	3,250,000	67,891	51,284	119,175	3,909	115,266	65,664	49,601	3,184,336	59,523	2,227	125,188
11	3,250,000	69,625	51,159	120,783	3,962	116,822	67,341	49,481	3,182,659	57,846	2,284	125,188
12	3,250,000	71,358	50,988	122,347	4,013	118,334	69,018	49,316	3,180,982	6,424	2,341	62,594
13	3,000,000	71,438	49,457	120,894	3,965	116,929	69,095	47,834	2,930,905	54,155	2,343	123,250
14	3,000,000	71,872	48,370	120,241	3,944	116,297	69,514	46,783	2,930,486	53,736	2,357	123,250
15	3,000,000	72,334	47,290	119,624	3,924	115,700	69,961	45,739	2,930,039	8,336	2,373	61,625
16	2,750,000	73,148	46,223	119,371	3,915	115,456	70,749	44,707	2,679,251	50,564	2,399	121,313
17	2,750,000	73,657	45,134	118,791	3,896	114,895	71,241	43,654	2,678,759	50,071	2,416	121,313
18	2,500,000	74,195	44,050	118,245	3,878	114,367	71,762	42,605	2,678,238	11,105	2,434	60,656
19	2,500,000	75,121	43,016	118,137	3,875	114,262	72,657	41,605	2,427,343	46,718	2,464	119,375
20	2,500,000	75,702	41,914	117,617	3,858	113,759	73,219	40,540	2,426,781	46,156	2,483	119,375
21	2,500,000	76,310	40,816	117,126	3,842	113,284	73,807	39,477	2,426,193	14,119	2,503	59,688
22	2,250,000	77,330	39,796	117,126	3,842	113,284	74,793	38,491	2,175,207	42,644	2,536	117,438
23	2,250,000	77,988	38,681	116,669	3,827	112,843	75,430	37,412	2,174,570	42,007	2,558	117,438
24	2,250,000	78,674	37,567	116,241	3,813	112,429	76,094	36,335	2,173,906	17,375	2,581	58,719
25	2,000,000	77,997	35,329	113,326	3,717	109,608	75,438	34,170	1,924,562	40,062	2,558	115,500
26	2,000,000	78,278	33,715	111,993	3,673	108,320	75,710	32,609	1,924,290	39,790	2,568	115,500
27	2,000,000	77,005	30,961	107,966	3,541	104,425	74,479	29,946	1,925,521	16,729	2,526	57,750
28	1,750,000	78,035	29,931	107,966	3,541	104,425	75,476	28,949	1,674,524	38,087	2,560	113,563
29	1,750,000	79,030	28,883	107,913	3,540	104,373	76,437	27,936	1,673,563	37,125	2,592	113,563
30	1,750,000	80,028	27,813	107,841	3,537	104,304	77,403	26,900	1,672,597	20,622	2,625	56,781
31	1,500,000	81,099	26,742	107,841	3,537	104,304	78,439	25,865	1,421,561	33,186	2,660	111,625
32	1,500,000	82,095	25,614	107,708	3,533	104,175	79,402	24,773	1,420,598	32,223	2,693	111,625
33	1,500,000	83,104	24,471	107,576	3,528	104,047	80,379	23,669	1,419,621	24,566	2,726	55,813
34	1,250,000	84,216	23,359	107,576	3,528	104,047	81,454	22,593	1,168,546	28,233	2,762	109,688
35	1,250,000	85,256	22,186	107,442	3,524	103,918	82,460	21,458	1,167,540	27,228	2,796	109,688
36	1,250,000	86,310	20,997	107,307	3,520	103,787	83,479	20,309	1,166,521	28,635	2,831	54,844
37	1,000,000	87,465	19,842	107,307	3,520	103,787	84,596	19,192	915,404	23,154	2,869	107,750
38	1,000,000	88,549	18,621	107,170	3,515	103,654	85,644	18,010	914,356	22,106	2,904	107,750
39	1,000,000	89,647	17,384	107,031	3,511	103,521	86,707	16,814	913,293	32,832	2,940	53,875
40	750,000	90,843	16,188	107,031	3,511	103,521	87,863	15,657	662,137	17,949	2,980	105,813
41	750,000	92,299	15,217	107,516	3,527	103,990	89,272	14,718	660,728	16,540	3,027	105,813
42	750,000	93,423	13,915	107,338	3,521	103,817	90,358	13,459	659,642	37,452	3,064	52,906
43	500,000	94,355	12,385	106,740	3,501	103,239	91,260	11,979	408,740	12,615	3,095	103,875
44	500,000	95,787	11,294	107,081	3,512	103,569	92,645	10,924	407,355	11,230	3,142	103,875
45	500,000	97,216	10,169	107,385	3,522	103,862	94,027	9,835	405,973	42,090	3,189	51,938
46	250,000	98,276	8,661	106,938	3,508	103,430	95,053	8,377	154,947	6,885	3,223	101,938
47	250,000	99,584	7,354	106,938	3,508	103,430	96,318	7,112	153,682	5,620	3,266	101,938
48	250,000	101,005	6,119	107,124	3,514	103,610	97,692	5,918	152,308	46,723	3,313	50,969

Fuente: Originarsa / Elaboración: Mercapital

*Nota: La provisión de capital e interés hace referencia al saldo que se debe mantener disponible para pagar a los inversionistas de los títulos de la presente Titularización

8) Descripción detallada de los Mecanismos de Garantía en el proceso de titularización:

Constituyen MECANISMOS DE GARANTIA de la presente TITULARIZACION los siguientes:

8.1.) CANJES POR PREPAGO:

Es uno de los MECANISMOS DE GARANTIA de la presente TITULARIZACION, aplicado al TRAMO correspondiente.

Los CANJES POR PREPAGO consisten en que, si uno o varios de los DEUDORES SELECCIONADOS prepagan íntegramente el saldo de capital de los INSTRUMENTOS DE

CREDITO del TRAMO correspondiente (tanto de la CARTERA TITULARIZADA como de la CARTERA SOBRECOLATERAL), entonces: (i) el ORIGINADOR se encuentra obligado a transferir y aportar CARTERA DE REPOSICION (incluyendo las respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA) del TRAMO correspondiente a favor del FIDEICOMISO, en reemplazo de aquellos INSTRUMENTOS DE CREDITO del TRAMO respectivo que hayan sido prepagados íntegramente; (ii) el FIDEICOMISO entregará, en restitución, a favor del ORIGINADOR, aquellos INSTRUMENTOS DE CREDITO (incluyendo las respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA) del TRAMO correspondiente que hayan sido prepagados íntegramente; y, (iii) el ORIGINADOR tendrá derecho a recibir del ADMINISTRADOR DE CARTERA (o, a retener, si existe identidad entre el ORIGINADOR y el ADMINISTRADOR DE CARTERA), los recursos dinerarios materia del prepagado de los INSTRUMENTOS DE CREDITO (incluyendo las respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA) del TRAMO correspondiente, que hayan sido prepagados íntegramente.

En estos casos, el monto al que deberá ascender la CARTERA DE REPOSICION del TRAMO correspondiente deberá ser igual o mayor al saldo de capital al que haya ascendido el INSTRUMENTO DE CREDITO del TRAMO correspondiente que haya sido prepagado.

Al efecto, la FIDUCIARIA analizará los reportes mensuales de recaudación de FLUJOS del respectivo TRAMO, preparados por el ADMINISTRADOR DE CARTERA. Si la FIDUCIARIA, luego de analizar tales reportes, detecta que un DEUDOR SELECCIONADO en particular, ha efectuado un prepagado en los términos antes señalados, inmediatamente solicitará al ORIGINADOR, mediante simple carta, que cumpla su obligación de entregar CARTERA en sustitución de aquella prepagada del TRAMO correspondiente. Por su parte, el ORIGINADOR estará obligado a entregar CARTERA en sustitución a favor del FIDEICOMISO, dentro de los quince (15) primeros días calendario del mes inmediato posterior, cuyos INSTRUMENTOS DE CREDITO, al momento de su aporte al FIDEICOMISO, reúnan al menos los mismos requisitos señalados en el numeral 7.2.13.6) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO.

8.2) SUSTITUCION POR MORA:

Es uno de los MECANISMOS DE GARANTIA de la presente TITULARIZACION, aplicado al TRAMO correspondiente.

La SUSTITUCION DE CARTERA consiste en que, si uno o varios de los INSTRUMENTOS DE CREDITO del TRAMO correspondiente, registran una morosidad de 30 (treinta) días o más, contados desde la fecha de exigibilidad de la cuota respectiva del INSTRUMENTO DE CREDITO, y la suma acumulada de las sustituciones realizadas por este concepto, respecto del TRAMO correspondiente, no excede del 10.00% (diez punto cero cero por ciento) del saldo de capital de los VALORES efectivamente colocados entre INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente, entonces: (i) el ORIGINADOR se encuentra obligado a transferir y aportar CARTERA DE REPOSICION (incluyendo las respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA) a favor del FIDEICOMISO, en reemplazo de aquellos INSTRUMENTOS DE CREDITO del TRAMO correspondiente que hayan incurrido en mora en los términos y condiciones antes señalados; y, (ii) el FIDEICOMISO entregará, en restitución, a favor del ORIGINADOR, aquellos INSTRUMENTOS DE CREDITO (incluyendo las respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA) del TRAMO correspondiente que hayan incurrido en mora en dichos términos y condiciones. En estos casos, el monto al que deberá ascender la CARTERA DE REPOSICION del TRAMO correspondiente deberá ser igual o mayor al saldo

de capital al que haya ascendido el INSTRUMENTO DE CREDITO del TRAMO correspondiente que haya incurrido en mora a la fecha de su exigibilidad.

Se aclara de manera expresa que las operaciones de SUSTITUCIONES POR MORA del TRAMO correspondiente que se realicen de conformidad con lo estipulado en el párrafo anterior, se irán acumulando hasta alcanzar el máximo del 10.00% (diez punto cero cero por ciento) del saldo de capital de los VALORES efectivamente colocados entre INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente.

Al efecto, la FIDUCIARIA analizará los reportes mensuales de recaudación de FLUJOS del respectivo TRAMO, preparados por el ADMINISTRADOR DE CARTERA. Si la FIDUCIARIA, luego de analizar tales reportes, detecta que un DEUDOR SELECCIONADO en particular, ha incurrido en mora en los términos antes señalados, inmediatamente solicitará al ORIGINADOR, mediante simple carta, que cumpla su obligación de entregar CARTERA en sustitución de aquella morosa del TRAMO correspondiente. Por su parte, el ORIGINADOR estará obligado a entregar CARTERA en sustitución a favor del FIDEICOMISO, dentro de los quince (15) primeros días calendario del mes inmediato posterior, cuyos INSTRUMENTOS DE CREDITO, al momento de su aporte al FIDEICOMISO, reúnan al menos los mismos requisitos señalados en el numeral 7.2.13.6) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO.

8.3) CUENTA DE RESERVA:

Es uno de los MECANISMOS DE GARANTIA de la presente TITULARIZACION, aplicado al TRAMO correspondiente.

La CUENTA DE RESERVA de un TRAMO determinado consiste en un fondo de liquidez integrado con recursos dinerarios, libres y disponibles, que tiene como objetivo respaldar a los INVERSIONISTAS, a prorrata de su inversión en VALORES del TRAMO correspondiente, cuando el FIDEICOMISO enfrente eventuales insuficiencias en la recaudación de FLUJOS del respectivo TRAMO.

La CUENTA DE RESERVA del TRAMO correspondiente podrá estar integrada, alternativamente, por sí sola o en conjunto, a sola discreción del ORIGINADOR, a través de: (i) una carta de crédito “stand by”, y/o (ii) una garantía bancaria, y/o (iii) dinero libre y disponible, por una cantidad que equivalga al monto señalado en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del respectivo TRAMO.

Si, para el momento en que el FIDEICOMISO deba pagar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente, conforme las Tablas de Amortización constantes en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del respectivo TRAMO, resultan insuficientes los recursos provisionados en la SUBCUENTA del TRAMO correspondiente según lo estipulado en el numeral 7.2.10.3) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO, la FIDUCIARIA podrá tomar los recursos necesarios, hasta donde la CUENTA DE RESERVA (inicial o repuesta) del respectivo TRAMO lo permita, a fin de pagar, al máximo posible, los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de tal TRAMO, a prorrata de la inversión de cada INVERSIONISTA en VALORES de dicho TRAMO.

Si durante la vigencia de los VALORES del TRAMO correspondiente, la FIDUCIARIA ha tenido que acudir a los recursos de la CUENTA DE RESERVA de dicho TRAMO, que a ese momento sean de propiedad del FIDEICOMISO, la CUENTA DE RESERVA de tal TRAMO

deberá ser repuesta a la cantidad base, a cuyo efecto la FIDUCIARIA aplicará lo dispuesto en el ORDEN DE PRELACION.

En caso de que durante la vigencia de los VALORES de un TRAMO determinado, los recursos existentes dentro de la CUENTA DE RESERVA del respectivo TRAMO excedan del monto señalado en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del respectivo TRAMO, el ORIGINADOR tendrá derecho a solicitar a la FIDUCIARIA la restitución del excedente, únicamente por períodos mensuales vencidos, lo que se hará en dinero libre y disponible, salvo que por alguna disposición del FIDEICOMISO, deban destinarse tales recursos para un fin distinto.

8.4) SOBRECOLATERALIZACION:

Es uno de los MECANISMOS DE GARANTIA de la presente TITULARIZACION, aplicado al TRAMO correspondiente.

La CARTERA SOBRECOLATERAL permite crear y mantener la SOBRECOLATERALIZACION como MECANISMO DE GARANTIA del TRAMO correspondiente.

El saldo de capital de CARTERA SOBRECOLATERAL del TRAMO correspondiente, que debe ser aportado por el ORIGINADOR al FIDEICOMISO, constará expresamente determinado en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del respectivo TRAMO.

Se aclara de manera expresa que el saldo de capital de la CARTERA SOBRECOLATERAL del TRAMO correspondiente: (i) tendrá una relación proporcional frente al saldo de capital de los VALORES efectivamente colocados entre INVERSIONISTAS del respectivo TRAMO, y (ii) estará en función del INDICE DE SINIESTRALIDAD determinado en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del respectivo TRAMO. En tal sentido, a medida que se vaya amortizando el capital de los VALORES del TRAMO correspondiente, el saldo de capital de la CARTERA SOBRECOLATERAL de dicho TRAMO también se irá reduciendo proporcionalmente, según lo estipulado en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del respectivo TRAMO.

La CARTERA SOBRECOLATERAL de un TRAMO determinado forma parte de la CARTERA INICIAL o de la CARTERA DE REPOSICION del TRAMO correspondiente, según corresponda.

Si bien la CARTERA SOBRECOLATERAL está registrada dentro de la SUBCUENTA correspondiente, es distinta de la CARTERA TITULARIZADA de la misma SUBCUENTA, pues los VALORES de tal TRAMO no se emiten con cargo a la CARTERA SOBRECOLATERAL, sino únicamente con cargo a la CARTERA TITULARIZADA.

En caso de que durante la vigencia de los VALORES de un TRAMO determinado, la CARTERA SOBRECOLATERAL existente dentro de la respectiva SUBCUENTA exceda de la relación proporcional señalada en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del respectivo TRAMO, el ORIGINADOR tendrá derecho a solicitar a la FIDUCIARIA la restitución del excedente, únicamente por períodos

mensuales vencidos, lo que se hará en CARTERA, salvo que por alguna disposición del FIDEICOMISO, deba destinarse tal CARTERA para un fin distinto.

Si, por el contrario, según los reportes preparados mensualmente por el ADMINISTRADOR DE CARTERA, la FIDUCIARIA detecta que el saldo de capital de la CARTERA SOBRECOTERAL existente dentro de la SUBCUENTA de un TRAMO determinado es inferior a la relacional proporcional señalada en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del respectivo TRAMO, el ORIGINADOR estará obligado a restablecer dicha relación proporcional dentro de los quince (15) primeros días hábiles del mes inmediato posterior a aquel en que se realizó tal cálculo. Al efecto, el ORIGINADOR podrá optar por hacerlo mediante: (i) la transferencia y aporte de CARTERA DE REPOSICION (incluyendo las respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA), o (ii) la transferencia y aporte de dinero libre y disponible, o (iii) la entrega de una carta de crédito “stand by” y/o una garantía bancaria, en cualquiera de estos casos por el monto necesario hasta igualar la relación proporcional antes referida.

Si, para el momento en que el FIDEICOMISO deba pagar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente, conforme las Tablas de Amortización constantes en el ACTA PARA EMISION y en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA del respectivo TRAMO, resultan insuficientes los recursos provisionados en la SUBCUENTA respectiva, con cargo a los FLUJOS generados por la CARTERA TITULARIZADA del TRAMO correspondiente según lo estipulado en el numeral 7.2.10.3) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO, así como tampoco son suficientes los recursos de la CUENTA DE RESERVA del respectivo TRAMO, la FIDUCIARIA podrá: (i) gestionar, a través de terceros contratados al efecto, la recaudación de la CARTERA TITULARIZADA y CARTERA SOBRECOTERAL de tal TRAMO; y/o (ii) descontar (vender) la CARTERA TITULARIZADA y CARTERA SOBRECOTERAL de tal TRAMO, estando la FIDUCIARIA facultada para negociar los términos y condiciones de tal o tales ventas, precautelando siempre los intereses de los INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente.

Si los recursos así recaudados exceden o igualan la suma necesaria para pagar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente y del período respectivo, se cumplirá con lo dispuesto en el numeral 7.2.11) de la cláusula séptima del presente FIDEICOMISO. Si por el contrario, los recursos recaudados no alcanzan a la suma necesaria para pagar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente y del período respectivo, se procederá a distribuir los recursos recaudados entre los INVERSIONISTAS, a prorrata de su inversión en VALORES del respectivo TRAMO.

En caso que se hayan agotado los recursos para gestionar la cobranza de la CARTERA TITULARIZADA o CARTERA SOBRECOTERAL del TRAMO correspondiente, o si dicha CARTERA ya no es capaz de generar FLUJOS, los INVERSIONISTAS de tal TRAMO deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones.

9) Procedimiento a seguir en caso que los Inversionistas no reclamen oportunamente sus derechos:

La FIDUCIARIA consignará ante un Juez de lo Civil, los bienes que les pudieren corresponder a los INVERSIONISTAS u ORIGINADOR. Esta consignación se hará de conformidad con la normativa vigente y aplicable sobre la materia.

10) Relación de costos y gastos a ser asumidos por el Fideicomiso:

Constituyen PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS, que deben ser honrados por el FIDEICOMISO, con cargo al FONDO ROTATIVO del TRAMO correspondiente, en el siguiente orden:

- (a) Los honorarios de la FIDUCIARIA.
- (b) Los impuestos a cargo del FIDEICOMISO.
- (c) Los costos y gastos necesarios para (i) cumplir con el objeto del FIDEICOMISO y de la TITULARIZACIÓN; (ii) cumplir con las funciones encomendadas a la FIDUCIARIA a través del FIDEICOMISO, del PROSPECTO y del REGLAMENTO DE GESTIÓN; y, (iii) cancelar los honorarios y demás rubros estipulados en los respectivos contratos de prestación de servicios suscritos con la Calificadora de Riesgos, el Auditor Externo, el Administrador de Cartera, el Agente Pagador, el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores, y otros, de ser el caso.

El pago de los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS se lo hará en Dólares de los Estados Unidos de América, salvo que por alguna norma que entre a regir en la República del Ecuador, los DEUDORES SELECCIONADOS puedan o deban realizar sus pagos en una moneda distinta al Dólar de los Estados Unidos de América, en cuyo caso el FIDEICOMISO cancelará los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS en la misma moneda en que haya recibido los FLUJOS de parte de los DEUDORES SELECCIONADOS, aplicando el tipo de cambio fijado en la norma que determinó tal modificación.

11) Aspectos tributarios del Fideicomiso:

Se aclara de manera expresa que el FIDEICOMISO es un fideicomiso mercantil irrevocable de administración de cartera y de flujos de cartera para efectos de una titularización, por lo que de conformidad con el objeto y las instrucciones fiduciarias del FIDEICOMISO, claramente se concluye que: (i) no desarrolla ni desarrollará ninguna actividad empresarial; (ii) no opera ni operará ningún negocio en marcha; y, (iii) no realiza ni realizará actividades de tipo industrial, comercial, agrícola, de prestación de servicios, ni tampoco ninguna actividad que tenga ánimo de lucro.

En tal sentido, y de conformidad con la normativa tributaria vigente y aplicable a la fecha de constitución del FIDEICOMISO, los posibles ingresos que obtenga el FIDEICOMISO estarán exentos del Impuesto a la Renta, a cuyo efecto: (i) al momento de la distribución de los potenciales beneficios derivados del FIDEICOMISO a favor del BENEFICIARIO, la FIDUCIARIA practicará la retención en la fuente correspondiente al Impuesto a la Renta aplicable sobre tales beneficios, en los mismos porcentajes establecidos para el caso de distribución de dividendos y utilidades; y, (ii) la FIDUCIARIA presentará una declaración informativa del FIDEICOMISO al Servicio de Rentas Internas en medio magnético, en la que conste el estado de situación del FIDEICOMISO.

Los INVERSIONISTAS, sin ser beneficiarios del FIDEICOMISO, estarán obligados a declarar y pagar su propio impuesto a la renta, de conformidad con la normativa tributaria vigente y que les sea aplicable.

12) Causales de terminación del Fideicomiso y procedimiento para su liquidación:

Son causales de terminación del FIDEICOMISO las siguientes:

- (a) Si el ORIGINADOR no ha provisto: (i) al FIDEICOMISO de los recursos necesarios a efectos de gestionar la obtención de información y documentación necesarias para la TITULARIZACIÓN, o (ii) a la FIDUCIARIA de la información y documentación necesarias para la TITULARIZACIÓN.
- (b) Si se han atendido todos los derechos de los INVERSIONISTAS y se han cancelado todos los PASIVOS CON INVERSIONISTAS y PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS.
- (c) Si se ha cumplido plenamente con el objeto del FIDEICOMISO.
- (d) Por sentencia ejecutoriada o laudo arbitral que ordene la terminación del FIDEICOMISO.
- (e) Por mutuo acuerdo: (i) entre la FIDUCIARIA y el ORIGINADOR, hasta antes de la colocación de los VALORES; y (ii) entre la FIDUCIARIA, el ORIGINADOR y la totalidad de los INVERSIONISTAS, desde la colocación de los VALORES.
- (f) Por las demás causales establecidas en la legislación aplicable.

Procedimiento de liquidación:

En caso de terminación del FIDEICOMISO por cualquiera de las causales contractuales o legales, la FIDUCIARIA procederá inmediatamente con las tareas de liquidación del FIDEICOMISO, de acuerdo con las siguientes disposiciones:

- (a) Todos los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS que se encuentren pendientes de pago y que no pudieren cancelarse con los recursos del FIDEICOMISO, serán asumidos de pleno derecho por el ORIGINADOR.

Se aclara que dichos PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS deberán: (i) estar debidamente registrados en la contabilidad del FIDEICOMISO, (ii) estar debidamente sustentados y justificados, y (iii) haberse incurrido en cumplimiento del objeto del FIDEICOMISO.

En tal sentido, el FIDEICOMISO y la FIDUCIARIA quedan liberados de toda responsabilidad por los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS.

- (b) La FIDUCIARIA rendirá cuenta final de su gestión, mediante un informe que se pondrá a disposición del BENEFICIARIO, en los términos exigidos por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y demás normativa aplicable. Dicho informe se entenderá aprobado ipso facto, si no es objetado dentro de un período máximo de quince (15) días calendario, contados a partir de la fecha de su presentación al BENEFICIARIO.

- (c) Transcurrido el período señalado en el numeral anterior, la FIDUCIARIA levantará, mediante escritura pública, un Acta de Liquidación, la cual se tendrá, para todos los efectos legales, como la liquidación definitiva y total del FIDEICOMISO, salvo el caso señalado en el párrafo siguiente. Dicha Acta de Liquidación tendrá únicamente la firma del representante legal de la FIDUCIARIA, y constituirá el instrumento a través del cual se dé por terminado y liquidado el FIDEICOMISO.

Si el BENEFICIARIO no estuviere de acuerdo con las cuentas presentadas por la FIDUCIARIA, dentro del período de quince (15) días calendario mencionado en el literal (b) de la presente cláusula, podrá solicitar que sus salvedades se hagan constar como Anexo del Acta de Liquidación, el cual deberá estar suscrito por el BENEFICIARIO inconforme. Hasta que se resuelvan las salvedades planteadas por dicho BENEFICIARIO inconforme, por arreglo directo o por laudo arbitral, el FIDEICOMISO no podrá liquidarse.

13) Causales y procedimiento para la sustitución del Agente de Manejo:

Son causales de sustitución de la FIDUCIARIA:

- (a) La declaratoria de disolución de la FIDUCIARIA.
- (b) El incumplimiento reiterado de las obligaciones de la FIDUCIARIA, declarado en laudo arbitral o sentencia ejecutoriada; y,
- (c) Las demás establecidas en la legislación aplicable

En caso de sustitución, la FIDUCIARIA deberá entregar físicamente a la fiduciaria sustituta, designada por la ASAMBLEA o por el COMITÉ DE VIGILANCIA, según corresponda, todos los bienes que componen el patrimonio autónomo, en lo que fuera aplicable. Adicionalmente deberá entregarle los libros contables, declaraciones tributarias, comprobantes de retención y en general toda la documentación original relacionada con el FIDEICOMISO, pudiendo quedarse la FIDUCIARIA con copias certificadas, si así lo decide. La entrega de bienes y documentos deberá hacerse en un período máximo de diez (10) días hábiles posteriores a la fecha en que se haya producido la causal de sustitución y que la fiduciaria sustituta designada por la ASAMBLEA o por el COMITÉ DE VIGILANCIA, según corresponda, haya aceptado expresamente tal designación.

14) Denominación del Auditor Externo del Fideicomiso:

La firma auditora externa del FIDEICOMISO es Moore Stephens & Asociados Cía. Ltda.

15) Información económico – financiera del Fideicomiso

Esta información consta del Anexo I del presente PROSPECTO.

e) **Características de la Emisión – Primer Tramo, Primera Titularización de Cartera Comercial - ORIGINARSA.**

1) **Monto total de la emisión:**

Hasta US\$ 20'000.000 (Veinte millones de Dólares de los Estados Unidos de América), dividida en uno o varios TRAMOS, cuyos montos serán oportunamente definidos por el ORIGINADOR.

El ORIGINADOR ha definido que la emisión del PRIMER TRAMO se haga hasta US\$ 4'000.000 (Cuatro millones de dólares de los Estados Unidos de América), a través de una serie única por dicho monto.

2) **Plazo de la oferta pública:**

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

3) **Procedimiento para la colocación de valores:**

En las Bolsas de Valores del país, a través de las Casas de Valores ecuatorianas.

4) **Condiciones especiales de la colocación, si fuere del caso.**

No hay condiciones especiales para la colocación de la emisión del PRIMER TRAMO.

5) **Monto mínimo de Inversión:**

US\$ 1.00 (Un dólar de los Estados Unidos de América).

6) **Forma y lugar de suscripción de los Valores:**

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

7) **Características de los Valores:**

- Desmaterializados (anotaciones en cuenta).
- De contenido crediticio.

Valor nominal de los Valores:

US\$ 1.00 (Un dólar de los Estados Unidos de América).

Plazo, Tasa de Interés, Periodicidad de pagos:

Los valores del primer TRAMO de la presente titularización, tendrán una serie única por el monto del primer TRAMO de la TITULARIZACIÓN, es decir US\$ 4'000.000 (Cuatro millones de dólares de los Estados Unidos de América).

El plazo del Tramo I de la presente TITULARIZACIÓN es 1.440 días

La tasa de interés de los valores a emitir del Tramo I es de 7.75% fija anual. El pago de interés se realizará trimestralmente a partir de la fecha de emisión de los valores.

El pago de capital se realizará trimestralmente a partir de la fecha de emisión de los valores.

A continuación, se ilustra la tabla de amortización de capital e intereses del I Tramo de la TITULARIZACIÓN:

Tabla de Amortización (en Miles US\$)

EMISION	SERIE ÚNICA	1440	días
Trim.	Interés	Capital	Saldo
	7.75%		\$4,000
1	\$77.50	\$250	\$3,750
2	\$72.66	\$250	\$3,500
3	\$67.81	\$250	\$3,250
4	\$62.97	\$250	\$3,000
5	\$58.13	\$250	\$2,750
6	\$53.28	\$250	\$2,500
7	\$48.44	\$250	\$2,250
8	\$43.59	\$250	\$2,000
9	\$38.75	\$250	\$1,750
10	\$33.91	\$250	\$1,500
11	\$29.06	\$250	\$1,250
12	\$24.22	\$250	\$1,000
13	\$19.38	\$250	\$750
14	\$14.53	\$250	\$500
15	\$9.69	\$250	\$250
16	\$4.84	\$250	\$0
TOTALES	\$658.75	\$4,000	

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

Adquisición de Capital de Trabajo Operativo, el cual consistirá en actividades destinadas a financiar la adquisición de cartera automotriz para su posterior venta a instituciones financieras, o para alimentar a los futuros Tramos y nuevos procesos de Titularización de Cartera de Originarsa, de conformidad a su giro de negocio, políticas de crédito y estrategias comerciales.

9) Estudio técnico de la Calificadora de Riesgos:

Calificación “_____” para los VTC-PRIMERA-1-ORIGINARSA. El documento íntegro del análisis y de la calificación emitida por CLASS INTERNATIONAL RATING CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. consta del Anexo G de este PROSPECTO.

f) Información adicional:

1) Descripción del tipo y características de la cartera:

El ORIGINADOR transfirió y aportó al FIDEICOMISO, a título de fideicomiso mercantil irrevocable, para efectos del PRIMER TRAMO, CARTERA INICIAL (INSTRUMENTOS DE CREDITO), por un saldo de capital cortado a Agosto 31 de 2018 que asciende a la suma de US\$ 4.284.227,24 (Cuatro millones doscientos ochenta y cuatro mil doscientos veinte y siete con 24/100 dólares de los Estados Unidos de América). Dicha CARTERA INICIAL se compone de:

5.1) CARTERA TITULARIZADA (INSTRUMENTOS DE CREDITO) por un saldo de capital cortado a Agosto 31 de 2018 que asciende a la suma de US\$ 4'000.000,00 (Cuatro millones con 00/100 dólares de los Estados Unidos de América), y

5.2) (CARTERA SOBRECOLATERAL (INSTRUMENTOS DE CREDITO) por un saldo de capital cortado a Agosto 31 de 2018 que asciende a la suma de US\$ 284.227,24 (Doscientos ochenta y cuatro mil doscientos veinte y siete con 24/100 dólares de los Estados Unidos de América).

La CARTERA materia del primer TRAMO de la TITULARIZACION constituye el conjunto de INSTRUMENTOS DE CREDITO que documentan operaciones de mutuo o crédito para financiamiento de compraventa de vehículos en general, todas las cuales cuentan con las respectivas COBERTURAS DE LA CARTERA, y cuyos obligados son los DEUDORES SELECCIONADOS.

En todos los casos en que el ORIGINADOR deba aportar y transferir CARTERA en propiedad al FIDEICOMISO, dicha CARTERA deberá estar integrada por INSTRUMENTOS DE CREDITO, los cuales deberán estar suscritos por DEUDORES SELECCIONADOS (que, al momento de su aporte al FIDEICOMISO, reúnan las características constantes en la definición de DEUDORES SELECCIONADOS).

Por su parte, los INSTRUMENTOS DE CREDITO son los documentos contentivos de operaciones de mutuo o crédito para financiamiento de compraventa de vehículos en general, que constan suscritos por DEUDORES SELECCIONADOS de este primer TRAMO, y que previo a su transferencia al FIDEICOMISO registran al ORIGINADOR como titular.

Al momento de su transferencia por parte del ORIGINADOR al FIDEICOMISO, los INSTRUMENTOS DE CREDITO de este primer TRAMO deberán tener las siguientes características: (i) ser suscritos por DEUDORES SELECCIONADOS; (ii) ser materia de una operación de crédito que cumpla con la Política Interna de Generación de Cartera del ORIGINADOR; (iii) tratarse de una operación de crédito calificada internamente como “Buena”, “Muy Buena” o “Excelente”, según la Política Interna de Generación de Cartera del ORIGINADOR; (iv) no corresponder a operaciones de crédito vinculadas; y, (v) no haber sido materia de reprogramación ni refinanciación por mora.

Previo a la emisión de VALORES, el ORIGINADOR endosó o cedió, según corresponda, en legal y debida forma, y transfirió en propiedad los INSTRUMENTOS DE CREDITO integrantes de la CARTERA TITULARIZADA y la CARTERA SOBRECOLATERAL del primer TRAMO al FIDEICOMISO.

A continuación, se transcribe la parte pertinente del informe de Estructuración Financiera de Mercapital Casa de Valores S.A.:

Descripción de la Cartera seleccionada para la emisión del Tramo I de la presente Titularización:

La cartera seleccionada para conformar el presente proceso de Titularización, y su **Tramo I** denominada, CARTERA A TITULARIZAR – TRAMO I por parte de ORIGINARSA, cumple con las siguientes características:

- **Calificación interna:** se ha seleccionado la siguiente composición de cartera.

Registros por Calificación	N° Registros	Cartera Original	Saldo a Ago. 2018	% Participación
a. Excelente	25	\$576,381	\$537,991	12%
b. Muy Bueno	69	\$1,517,240	\$1,448,540	31%
c. Bueno	92	\$1,832,830	\$1,700,369	37%
d. Análisis	29	\$642,215	\$550,080	13%
e. Comité	19	\$358,995	\$258,682	7%
Totales	234	\$4,927,662	\$4,495,662	100%

- **Mora:** La cartera seleccionada a titularizar no se encuentra en mora (+ de 30 días).
- **Número de Deudores:** En la siguiente tabla se presenta el número de deudores que conforman la cartera a titularizar:

N° Registros	Cartera Original	Saldo a Ago. 2018	% Participación
25	\$576,381	\$537,991	12%
69	\$1,517,240	\$1,448,540	31%
92	\$1,832,830	\$1,700,369	37%
29	\$642,215	\$550,080	13%
19	\$358,995	\$258,682	7%
234	\$4,927,662	\$4,495,662	100%

Fuente: Originarsa / **Elaboración:** Mercapital

- **Distribución Geográfica:** En el siguiente gráfico se ilustra la composición de cartera seleccionada, según su distribución geográfica al 31 de julio del 2018:

Region	Cartera Original	Saldo a Ago. 2018	N° Registros	% Participación
AMBATO	\$47,795	\$39,128	2	0.85%
BABAHOYO	\$10,991	\$10,991	1	0.43%
DURAN	\$16,159	\$15,982	1	0.43%
EL COCA	\$19,052	\$5,038	1	0.43%
ESMERALDAS	\$42,674	\$25,615	1	0.43%
GUAYAQUIL	\$1,702,653	\$1,528,461	83	35.47%
IBARRA	\$168,255	\$167,511	9	3.85%
LAGO AGRIO	\$25,446	\$25,446	1	0.43%
LATACUNGA	\$16,451	\$16,451	1	0.43%
MACHALA	\$46,167	\$45,645	1	0.43%
MANTA	\$427,601	\$403,853	18	7.69%
MILAGRO	\$26,363	\$16,435	2	0.85%
QUEVEDO	\$16,191	\$16,191	1	0.43%
QUITO	\$2,154,743	\$1,984,077	100	42.74%
SALINAS	\$20,619	\$20,619	1	0.43%
SANTO DOMINGO	\$186,500	\$174,220	11	4.70%
Totales	\$4,927,662	\$4,495,662	234	100.00%

Fuente: Originarsa / **Elaboración:** Mercapital

- **Edad Promedio:** A continuación, se presenta un detalle de la edad promedio de la cartera y adicionalmente las ciudades con mayor y menor edad promedio de la base analizada:

Edad de la Cartera a Titularizar (en meses)		
Promedio	Cartera Total	52
Max	GUAYAQUIL	62
Min	QUITO	12

Fuente: Originarsa / **Elaboración:** Mercapital

- **Tasa de Interés Nominal Anual Promedio:** 15.76%
- **Monto Promedio de los créditos:** A continuación, se presenta una tabla que contiene el monto promedio de los créditos que conforman la cartera y adicionalmente las provincias con mayor y menor monto promedio de crédito por registro de toda la base analizada:

Montos Promedios de la Cartera a Titularizar		
Promedio	Cartera Total	\$21,058
Max	EL COCA	\$74,493
Min	QUITO	\$5,452

Fuente: Originarsa / **Elaboración:** Mercapital

Una vez definida y analizada la cartera a ser titularizada, se ha determinado que cada registro que equivale al crédito otorgado a un cliente está compuesto por una carpeta crediticia, la cual contiene la siguiente documentación:

- Cédula de identidad
- Contrato de Compraventa con Reserva de Dominio o Compraventa con Prenda Industrial Abierta.

2) **Resumen de la valoración de cartera realizada por Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A.:**

Esta información consta del Anexo H del presente PROSPECTO.

3) **Punto de equilibrio:**

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

Por estas razones, ni el ORIGINADOR ni la FIDUCIARIA consideran necesario la existencia de un punto de equilibrio de colocación o colocación mínima de VALORES de cualquiera de

los TRAMOS. No obstante lo anterior, a efectos de atender la exigencia normativa de la determinación de un punto de equilibrio, se lo fija de la siguiente manera: (i) en lo legal: la obtención de la autorización de oferta pública de la TITULARIZACION por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la inscripción del FIDEICOMISO y de los VALORES en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores del Ecuador; (ii) en lo financiero: la colocación del primer VALOR, cualquiera éste sea; y, (iii) en el plazo: que la colocación del primer VALOR, cualquiera éste sea, se realice dentro del plazo máximo de oferta pública conferido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

En caso de que no se alcance el Punto de Equilibrio en los términos y condiciones antes señalados, la FIDUCIARIA procederá de la siguiente manera: (i) utilizará los recursos del FONDO ROTATIVO y, de ser necesario, otros recursos de los cuales disponga el FIDEICOMISO, para cancelar los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS; (ii) restituirá o entregará al ORIGINADOR los bienes, derechos y recursos remanentes del FIDEICOMISO, de existir; y, (iii) una vez cumplido lo anterior, liquidará el FIDEICOMISO en los términos y condiciones señalados en la cláusula décimo séptima del FIDEICOMISO. En caso de que si se alcance el Punto de Equilibrio en los términos y condiciones antes señalados, la FIDUCIARIA procederá con lo dispuesto a partir del numeral 7.2.6) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO.

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

A continuación, se transcribe la parte pertinente del Informe de Estructuración Financiera de Mercapital Casa de Valores S.A.:

La metodología utilizada para el cálculo del Índice de Siniestralidad toma como principales variables a la Cartera Castigada y la Cartera en mora por más de 90 días del período analizado, en razón de 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, tal como se evidencia en la siguiente expresión:

$$\text{Índice de Siniestralidad} = \theta(\varepsilon + \mu)$$

En donde:

ε = Cartera castigada ponderada

μ = Cartera en mora más de 90 días ponderada

θ = Probabilidad de ocurrencia

A continuación, se detallan cada una de las variables:

Cartera Castigada (ε)

- Porcentaje de cartera castigada reportada por el ORIGINADOR sobre toda la cartera vendida y administrada.
- Cálculo del promedio ponderado de los porcentajes de cartera castigada del ORIGINADOR con los datos de los últimos 3 años.
- Determinación del porcentaje máximo de cartera castigada del ORIGINADOR de los últimos 3 años.

- Determinación del porcentaje mínimo de cartera castigada del ORIGINADOR de los últimos 3 años.

Los cálculos realizados constan en la siguiente tabla:

	2015	2016	2017	ago-18
Cartera Bruta	\$127,683,075	\$123,639,778	\$120,741,588	\$124,630,862
Cartera Castigada	\$587,669	\$873,778	\$1,974,197	\$598,717
Cartera Castigada / Cartera Bruta	0.46%	0.71%	1.64%	0.48%
Promedio Ponderado	0.41%			
Máximo histórico	1.64%			
Mínimo histórico	0.46%			

Fuente: Originarsa / Elaboración: Mercapital

Cartera en Mora (μ)

- Análisis de la información estadística de la cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días en el período comprendido entre enero de 2015 y agosto de 2018.
- Se ha seleccionado a la cartera en mora de más de 90 días ya que hasta 90 días la empresa logra recuperar en promedio el 98% del total de la cartera colocada. Este análisis incluye el cálculo de:
 - Promedio ponderado de cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días de la muestra (Período mensual desde enero de 2015 a agosto de 2018), considerando la cartera bruta como factor ponderador.
 - Desviación estándar de la muestra correspondiente a la cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días de estudio.
 - Cálculo de valor (porcentaje) máximo de cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días.
 - Cálculo de valor (porcentaje) mínimo de la cartera bruta, cartera vencida y cartera en mora por más de 90 días.

A continuación, se presentan los cálculos realizados:

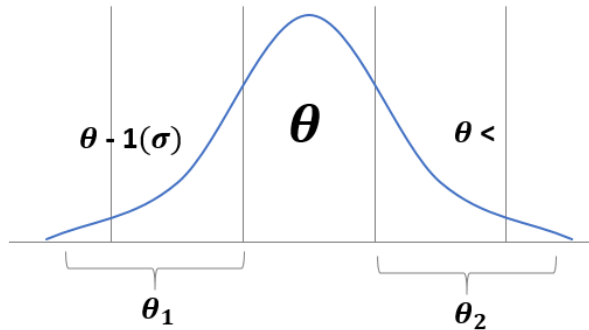
Estadísticos	Cartera Total	Cartera Vencida	% Cartera Vencida	Cartera en Mora + 90 días
Media Ponderada	\$123,435,358	\$6,322,884	2.27%	1.82%
Desv. Est.	\$2,611,089	\$1,580,207	0.61%	0.60%
Max	\$128,280,925	\$8,595,703	3.31%	2.77%
Min	\$119,254,713	\$3,097,006	1.19%	0.74%

Fuente: Originarsa / Elaboración: Mercapital

Cálculo de Probabilidad de Cartera en Mora para ponderación (θ)

- Se procesaron los datos de los porcentajes de la cartera en mora de los últimos 3 años, clasificándolos en las siguientes tres categorías:

Distribución de Probabilidad por Categorías



En donde:

θ = Media Ponderada Cartera en mora más de 90 días

$\theta - 1\sigma$ = Media ponderada menos una desviación estándar

$(\theta <)$ = Superior a la media ponderada cartera en mora más de 90 días

Para el presente cálculo, los valores asociados a cada intervalo se definen de la siguiente manera:

θ_1 = Porcentajes mayores a 0.00% y menores a 1.22%

θ = Porcentajes entre 1.22% y 1.82%

θ_2 = Porcentajes mayores a 1.82%

Distribución de Frecuencias Cartera en Mora

Categorías	θ_1 0.00% - 1.22%	θ 1.22% - 1.82%	θ_2 > 1.82%
Frecuencia	12	5	27
Prob. Histórica	27.3%	11.4%	61.4%

Fuente: Originarsa / Elaboración: Mercapital

Determinación de los Escenarios Optimista, Moderado y Pesimista

Se procede a establecer tres escenarios para su posterior sensibilización para el cálculo del Índice de Siniestralidad ponderado. A continuación, la metodología implementada:

Criterios Escenarios	Optimista	Moderado	Pesimista
Cartera Castigada (ϵ)	$Min(\epsilon)$	$\bar{\epsilon}$	$Max(\epsilon)$
Cartera en mora (μ)	$Min(\mu)$	$\bar{\mu}$	$Max(\mu)$

Siniestralidad por escenario	$\sum Min(\varepsilon, \mu)$	$\sum (\bar{\varepsilon}, \bar{\mu})$	$\sum Max(\varepsilon, \mu)$
-------------------------------------	------------------------------	---------------------------------------	------------------------------

Cada escenario consta de un porcentaje de mora y un porcentaje de cartera castigada, dichos porcentajes se suman y ponderan mediante el comportamiento histórico de la cartera en mora por más de 90 días. El dato resultante permite obtener el índice de siniestralidad ponderado y sensibilizado. A continuación, la descripción de los cálculos considerados para cada escenario:

Criterios Escenarios	Optimista	Moderado	Pesimista
Cartera Castigada (ε)	Porcentaje mínimo histórico: 0.46% (2015)	Promedio ponderado histórico: 0.41%	Porcentaje máximo histórico: 1.64% (año 2017)
Cartera en mora (μ)	Porcentaje mínimo histórico: 0.74% (enero 2015)	Promedio ponderado histórico: 1.82%	Porcentaje máximo histórico: 2.77% (nov 2016)
Siniestralidad por escenario	1.20%	2.23%	4.40%

Cálculo del Índice de Siniestralidad Ponderado

- A cada uno de los Índices de Siniestralidad obtenidos para cada escenario se le pondera por la probabilidad histórica de ocurrencia de cartera en mora de más de 90 días, de tal forma que se obtengan los siguientes resultados:

$$\begin{aligned}
 \text{Optimista } (\beta_O) &= \theta \left[\sum Min(\varepsilon, \mu) \right] \\
 \text{Moderado } (\beta_M) &= \theta_1 \left[\sum (\bar{\varepsilon}, \bar{\mu}) \right] \\
 \text{Pesimista } (\beta_P) &= \theta_2 \left[\sum Max(\varepsilon, \mu) \right]
 \end{aligned}$$

- Al escenario Optimista se lo multiplica por la probabilidad de la categoría compuesta por los registros de menor morosidad histórica (entre 0.00% y 1.22%) equivalente al 27.3%.
- Al escenario Moderado se lo multiplica por la probabilidad de la categoría compuesta por los registros medios de morosidad histórica (entre 1.22% y 1.82%) equivalente al 11.4%.
- Al escenario Pesimista se lo multiplica por la probabilidad de la categoría compuesta por los registros de mayor morosidad histórica (1.82% en adelante) equivalente al 61.4%.

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

$$\text{Índice de Siniestralidad Ponderado} = \sum (\beta) \quad ; \quad \sum_0^P [\beta_0, \beta_M, \beta_P]$$

Escenarios	Cartera en Mora + 90 días (a)	Cartera Castigada (b)	Siniestralidad (a) + (b) = (c)	Probabilidad (d)	Ponderación (c) * (d) = (e)
Optimista	0.74%	0.46%	1.20%	27.27%	0.33%
Moderado	1.82%	0.41%	2.23%	11.36%	0.25%
Pesimista	2.77%	1.64%	4.40%	61.36%	2.70%

Índice de Siniestralidad Ponderado \sum (e)	3.28%
---	--------------

Como se puede apreciar, en base a la información proporcionada por el ORIGINADOR, el Índice de Siniestralidad resultante para la presente titularización es de **3.28%** (Corresponde al Índice de Siniestralidad Ponderado redondeado a dos decimales).

Es importante mencionar que la metodología interna que maneja el Originador, considera otras ponderaciones más ajustadas a la realidad del negocio, con lo cual el índice de siniestralidad interno es menor al aquí presentado.

No obstante, con la finalidad de guardar consistencia en cuanto al establecimiento de parámetros conservadores en la elaboración del presente informe de estructuración financiera, nos limitaremos a utilizar el indicador presentado.

5) Descripción general de la estructuración de la Titularización.