

“Prestigio, Rapidez y Respuesta Ágil”

CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 178-2018 celebrado el 13 de Diciembre de 2018, con el análisis de la información financiera al 31 de Octubre de 2018, acordó asignar la siguiente categoría de calificación al **Fideicomiso Mercantil CTH 8**

“AAA”; “AAA-”; “A”

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

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

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

CARACTERÍSTICAS DEL FIDEICOMISO:

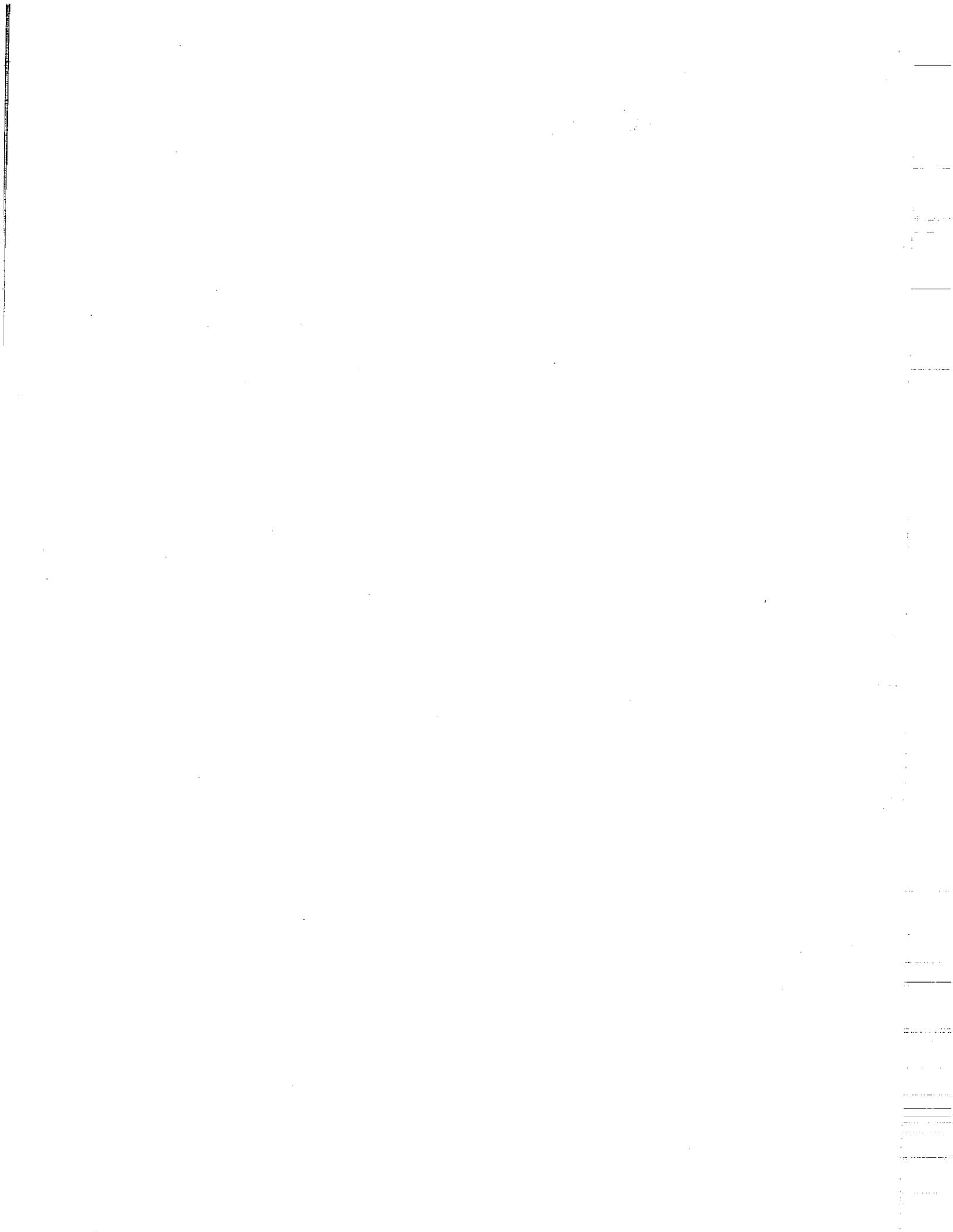
Originador: Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
Instrumento Calificado: Fideicomiso Mercantil CTH 8
Características:

CLASE	CALIFICACIÓN	MONTO	PLAZO LEGAL
A1	AAA	US\$ 8'820.000,00	180 meses
A2	AAA-	US\$ 6'290.000,00	180 meses
A3	A	US\$ 1'530.000,00	180 meses

En Quito, a los 13 días del mes de Diciembre de 2018


Econ. Santiago Coello
Gerente General

“La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR – PACIFIC CREDIT RATING constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio.”



PCR-O-518-2018

Quito, 20 de diciembre de 2018

Señores:

ANEFI

Atención:

SRA. DIANA BRICEÑO

Estimados Señores:

Tengo el agrado de dirigirme a ustedes, con la finalidad de informar que nuestro Comité de Calificación de Riesgos en su sesión N° 178.2018, celebrado el día 13 de diciembre de 2018, acordó asignar la siguiente categoría de Acuerdo al siguiente detalle:

FIDEICOMISO MERCANTIL CTH 8

CLASE	CALIFICACIÓN	MONTO	PLAZO LEGAL
A1	AAA	US\$ 8'820.000,00	180 meses
A2	AAA-	US\$ 6'290.000,00	180 meses
A3	A	US\$ 1'530.000,00	180 meses

Sin otro particular y agradeciendo la atención brindada queda de ustedes

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General



Fideicomiso Mercantil CTH 8

Comité No: 178-2018	Fecha de Comité: 13 de diciembre de 2018
Informe con estados financieros no auditados al 31 de octubre de 2018	Quito-Ecuador
Yoel Acosta	(593) 3331.573 yacosta@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado

Valores de Contenido Crediticio VACTH-8

Clase	Calificación	Observación
A1	AAA	Cuarta Revisión
A2	AAA-	Cuarta Revisión
A3	A	Cuarta Revisión

Resolución SCVS.IRQ.DRMV.2016.2991 (14 de diciembre de 2017)

Significado de la Calificación

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

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

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

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de la Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y, la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio."

Racionalidad

El Comité de Calificación de PCR mantuvo la calificación al **Fideicomiso Mercantil CTH 8**, como se indica a continuación: "AAA" para la Clases A1; "AAA-" para la clase A2; y "A" para la Clase A3. La calificación otorgada está sustentada principalmente en la calidad del patrimonio autónomo, compuesta principalmente por una cartera de crédito de alta calidad, la cual posee una gran capacidad para generar los flujos de efectivo necesarios en el futuro; así mismo, el comportamiento experimentado por dicha cartera se ajusta más al escenario óptimo proyectado por parte del estructurador. Adicionalmente, la calificación considera la prelación de pagos que prioriza las clases preferentes y su plazo estimado de amortización; aspectos que ponderan en la diferenciación de las calificaciones otorgadas. La calificación incorpora la capacidad de CTH S.A. de desempeñarse como Originador y Administrador de la Cartera, entidad con amplia experiencia en el mercado a través del manejo y estructuración de procesos de titularización hipotecaria.

Principales Eventos de Riesgos

Del Sistema Financiero:

- Para el año 2017, se evidenció una clara recuperación del sistema, varios de los indicadores financieros marcaron nuevos máximos; como la rentabilidad, la cual estuvo acompañada de un mayor ritmo de colocación de cartera soportada por adecuados niveles de captación. En lo que va del 2018, se mantiene la tendencia mostrada en el año precedente. El sistema refleja el dinamismo en la colocación de crédito, no obstante, se mantienen adecuados niveles de liquidez y solvencia; así como la capacidad de generar un mayor rendimiento, mantener estos niveles es uno de los retos más importantes para el segundo semestre del 2018.

Del Fideicomiso:

- El deterioro del Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Mercantil depende principalmente de eventos provenientes de la mora, siniestralidad y prepagos que se experimenten en los créditos que componen la cartera de dicho patrimonio, no obstante, estos factores son mitigados efectivamente mediante el mecanismo de subordinación de clases y acumulación de intereses extraordinarios en el tiempo.

Aspectos de la Calificación

La calificación de riesgo que se otorga al instrumento considera principalmente la calidad del Patrimonio Autónomo y sus mecanismos de garantía, así como también, la capacidad del activo para generar los flujos necesarios para cumplir con las obligaciones. Por tal razón se evaluaron los siguientes aspectos:

- **Entorno Macroeconómico:**

Ecuador presenta una economía primaria exportadora de crudo, lo cual le genera una importante dependencia del petróleo, es decir, presenta comportamientos post cíclicos a la evolución del precio de este recurso natural. Los años con mayor crecimiento económico fueron en el 2011 y 2012, con tasas de 7,87% y 5,64% respectivamente. Posteriormente a estos años, hasta el 2015, su tasa de crecimiento disminuyó para finalmente presentar una tasa de decrecimiento de 1,58% para el año 2016.

En el año 2017 Ecuador presentó una importante recuperación en sus indicadores macroeconómicos a diferencia del 2016, reflejado en un crecimiento económico de 2,37% y reducción del déficit fiscal, así como una disminución en el desempleo y en los indicadores de pobreza, esto se debió básicamente al aumento en el precio del petróleo, la depreciación del dólar que ha ayudado a la competitividad del país, y el incremento de la deuda pública. Adicionalmente, Ecuador registró una inflación acumulada de -0,20% al finalizar el 2017, debido a la disminución en los precios de los bienes importados durante el año. Lo ocurrido en el año 2017 no son cimientos sólidos para un crecimiento de largo plazo, debido que actualmente el gobierno continúa financiándose con fuentes externas y la inversión en el Ecuador no ha mostrado una sólida recuperación.

Durante el año 2017, el dólar se depreció respecto a años anteriores. Esta depreciación de la moneda oficial del país ha contribuido en cierta medida a la reactivación de las exportaciones, puesto que éstas crecieron en 13,84%, respecto con diciembre 2016. Por otro lado, las importaciones presentaron mayor porcentaje de crecimiento (22,40%), esto se debe a la recuperación económica, y, además, a que en el transcurso del 2017 se eliminaron las salvaguardias. Lo mencionado provocó que durante el 2017 la balanza comercial presente un comportamiento inestable, finalizando el año con un superávit de US\$ 89,22 millones.

Por otra parte, un impulso fuerte que ha recibido el sector real constituye la mayor colocación de créditos por parte del sistema financiero. En la actualidad, el sector financiero ha dinamizado las colocaciones, contrario a lo que sucedió particularmente en los años 2015 y 2016.

En la última década, el Estado ha desempeñado un rol protagónico en el desarrollo de la economía ecuatoriana, esto debido a que el gasto del gobierno se ha incrementado de manera significativa, representando en promedio el 14% del total del PIB. En primer lugar, este aumento del gasto público se debió al alza en el precio del petróleo que se produjo en años anteriores, sin embargo, cuando este precio decayó, el gobierno tuvo que recurrir al endeudamiento para de este modo poder mantener el mismo nivel de gasto público, y de esta forma, la economía no se vea impactada en gran medida. Ecuador posee una política de deuda la cual manifiesta que el límite máximo de endeudamiento debe ser del 40% respecto con el PIB, y en base a la metodología aplicada referente al cálculo de la deuda, para diciembre de 2017, el país presentó un endeudamiento del 30,44% comparado con el PIB nominal. Es importante recalcar que esta metodología de cálculo solo toma en cuenta la deuda externa pública, la cual fue de US\$ 31,75 mil millones a diciembre 2017.

En base a los pronósticos realizados por el FMI, se prevé un crecimiento del PIB real para el 2018 de 1,1%, y una inflación de 1%. El actual gobierno dentro de su programa económico ha propuesto llevar a cabo una serie de medidas y acciones para dinamizar la economía, entre las cuales se encuentran: recaudación de más ingresos por medio de un sistema tributario óptimo, reducción del gasto público, incentivar las inversiones y fomentar las exportaciones, generar alianzas entre el sector público y privado, fomentar la participación de la economía popular y solidaria, nuevas modalidades de contratos en el mercado laboral y ampliación a créditos productivos y de inversión.¹

¹ Para mayor información acerca del Informe Soberano consulte en nuestra página: <http://informes.ratingspcr.com/file/view/6347>

- **Análisis de la Industria:**

Considerando el periodo analizado (2013-2017) el sistema bancario evidenció un crecimiento sostenido y estable con los ingresos financieros hasta el 2015; sin embargo, la tendencia se revierte puntualmente en el 2016 con una contracción de 2,47% tras las condiciones desfavorables de la economía ecuatoriana, lo cual incidió en el comportamiento de los agentes económicos afectando la dinámica de colocación de crédito, calidad de cartera y resultados, factores estrechamente ligados a los cambios macroeconómicos. Se debe destacar que la eficiencia ha mejorado notablemente a junio 2018 al ubicarse en 78,19% frente a 83,25% de junio 2017. Esta mejora se debe básicamente al crecimiento del ritmo de colocación y a mejora en los gastos operacionales, específicamente en la reducción de gastos de personal.

Debido a la coyuntura económica que atravesó el país las instituciones financieras reaccionaron con políticas más rígidas al momento de conceder créditos priorizando la calidad de sus activos, niveles de liquidez y solvencia, por lo cual se presentó la contracción de demanda crediticia por parte de los agentes económicos, lo que conllevó para la banca una posición de liquidez excedentaria. Históricamente el sistema bancario se ha fondeado principalmente con los depósitos a la vista, seguido de los depósitos a plazo, a junio 2018 representan el 62,35% y 33,28% respectivamente. Cabe destacar que los depósitos a la vista presentaron una leve contracción (0,82%) a nivel interanual, sin embargo, los depósitos a plazo presentaron un mayor dinamismo ya que se incrementaron un 13,58%. Esta situación genera más estabilidad en la gestión de la liquidez estructural y el calce de plazos.

En base a los requerimientos regulatorios, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera por medio de la Resolución Nro. 426-2017-F (28-dic-2017) dispone los nuevos porcentajes para la Calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones por parte de los sectores financieros públicos y privados, la provisión que corresponda deberá ser constituida hasta el 31 de diciembre del 2018; esta resolución, tendrá un impacto en el resultado de cada entidad en función de su perfil de riesgo acorde a sus particularidades, necesidades y niveles de provisiones ya adoptados.

Adicional, por medio de la Resolución Nro. 437-2018-F del 26 de enero del 2018, se reguló la fijación de las Tasas de Interés Activas Efectivas Máximas, del segmento Microcrédito, aplicable para el sector financiero público, el sector financiero privado, las mutualistas y entidades del segmento 1 del sector financiero popular y solidario, estableciéndose: i) Microcrédito Minorista 28,50% ii) De Acumulación Simple 25,50% y iii) De Acumulación Ampliada 23,50%; disposición que entrará en vigencia a partir del 1 de Febrero del 2018; PCR asume, que con esta regulación se busca mayor accesibilidad a este segmento acorde a la estructura económica del país².

Para el segundo semestre del 2018, PCR espera que la tendencia mostrada en el año precedente permanezca, principalmente en lo referente a colocación de crédito y calidad de activos, manteniendo apropiados niveles de liquidez y solvencia, así como la capacidad de generar ingresos.

- **Análisis del Originador y Administrador de la Cartera:**

Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. es el originador, una vez que la cartera que se ha vendido pasa al Fideicomiso, dicha cartera es totalmente independiente del originador.

Situación de la Titularización de Cartera Hipotecaria:

El contrato de constitución del fideicomiso mercantil CTH-8, se realizó el 14 de septiembre del año 2015. Luego de ser constituido, se inició la etapa de acumulación en el mes de octubre de 2015 y finalizó en diciembre del 2016, posteriormente dio paso a la etapa de titularización. Al cierre del mes de octubre 2018, posee un saldo por pagar de US\$ 13,09 millones, encontrándose amortizado el 100% de la clase Alpha y el 40,14% de la clase A1; así mismo, se han pagado los respectivos intereses a las todas las clases.

Instrumento Calificado

El fideicomiso mercantil CTH 8 emitido por Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., por un monto de US\$ 17 millones de cartera hipotecaria titularizada, posee las siguientes características:

² Para mayor información acerca del Sector Bancario, consulte en nuestra página: <http://informes.ratingspcr.com/file/view/6692>

Cuadro 1: Resumen de la Estructura de la Titularización				
Originador	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.			
Agente de Manejo	Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos			
Agente de Pago	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central (DCV-BCE)			
Periodo de pago	Mensual			
Custodio	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. durante la Etapa de Acumulación y, durante la Etapa de Titularización será Banco Internacional.			
Forma de Presentación	El Fideicomiso de Titularización emitirá valores de contenido crediticio, denominados de manera general "Títulos Valores".			
Beneficiario	Corporación Andina de Fomento CAF, una vez que CAF deje de ser beneficiario, el originador pasará a serlo.			
Monto de la titularización	Hasta por US\$ 17.000.000,00			
Características de la Estructura	Clase	Monto	Plazo Legal	
	Alpha	360.000	180 meses	
	A1	8.820.000	180 meses	
	A2	6.290.000	180 meses	
	A3	1.530.000	180 meses	
Rendimiento	Las tasas que pagan cada una de las clases son definidas en función de la Tasa Promedio Ponderada. Si la TPP es menor o igual a 12% pero mayor o igual a 8%, se pagará la TPP menos el margen establecido en la tabla abajo incluida. Por otro lado, se pagará una proporción de la TPP en dos escenarios: en caso de que la TPP sea menor a 8%, y en caso que la TPP sea mayor a 12%, según se resume a continuación:			
Tasas de Interés	Clases	TPP < 8%	Si 8% =< TPP <= 12%	Si TPP > 12%
	Alpha	Interés Ordinario: 5% Interés Extraordinario: Durante el Plazo de Generación del Rendimiento Extraordinario de la Clase Alpha, los tenedores de dicha clase percibirán los excedentes del Fideicomiso, una vez atendidos los gastos de intereses y otros cargos que mes a mes registre el Fideicomiso. El Plazo de Generación del Rendimiento Extraordinario de la Clase Alpha se ha establecido como los 12 primeros meses de resultado positivo del Fideicomiso, consecutivos o no, contados a partir del segundo mes luego de iniciada la Etapa de Titularización.		
	A1	46,50%	TPP - 428p.b.	64,33%
	A2	65,25%	TPP - 278p.b.	76,83%
	A3*	71,50%	TPP - 228p.b.	81,00%
Mecanismos de Garantía	*Luego de concluido el Plazo de Generación del Rendimiento Extraordinario de la Clase Alpha, los tenedores de la Clase A3 percibirán además un rendimiento que será el que resulte de los excedentes del Fideicomiso, una vez atendidos los gastos de intereses y otros cargos que mes a mes registre el Fideicomiso. Este rendimiento se acumulará en una cuenta por pagar al tenedor de la Clase A3 y se pagará al tenedor de dicha clase con los remanentes del Fideicomiso una vez se hayan cancelado todas las otras clases. El mecanismo de garantía establecido es la subordinación entre clases; en tal virtud, a las clases subordinadas se imputarán hasta agotarlas, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a las clases privilegiadas se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital en los términos y condiciones establecidos en el Prospecto de Oferta Pública, Contrato de Fideicomiso de Titularización y el Reglamento de Gestión.			
Etapas	Etapa de Acumulación Etapa de Titularización			

Fuente: CTH. / Elaboración: PCR

Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Mercantil CTH 8

La finalidad de este fideicomiso mercantil es desarrollar un proceso de titularización de cartera de vivienda con garantía hipotecaria, de acuerdo a lo definido en la escritura de constitución del Fideicomiso Mercantil CTH 8, que fue constituido el 14 de septiembre de 2015 y reformada con fecha 8 de noviembre de 2016 entre Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. en calidad de Originador y Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, en calidad de Agente de Manejo.

El activo titularizado está compuesto por créditos de vivienda por un monto de hasta US\$ 17 millones garantizados con primera hipoteca. Los mencionados créditos hipotecarios que fueron adquiridos por el Fideicomiso de Titularización fueron financiados con recursos otorgados por la Corporación Andina de Fomento al Originador que en este caso es CTH. Los créditos que fueron otorgados debieron cumplir los criterios de elegibilidad definidos en el Anexo de Especificaciones.

La Corporación Andina de Fomento CAF ostentará la calidad de beneficiario hasta que el Fideicomiso de Titularización haya pagado al Originador íntegramente el precio de la Cartera Hipotecaria vendida. Los derechos de la CAF, como beneficiario, están condicionados a la prelación de pagos establecida y están subordinados a los derechos de los Inversionistas. Como beneficiario adicional del Fideicomiso de Titularización se designará una vez que la CAF haya dejado de ostentar esta calidad, a la Institución de Beneficencia que designe el Comité de Vigilancia. Adicionalmente, una vez que la CAF haya dejado de ostentar la calidad de Beneficiario, se aclara que las decisiones que correspondan al Beneficiario según los términos del contrato deberán ser adoptadas por la Asamblea de Inversionistas o el Comité de Vigilancia, según sea el caso.

PCR considera adecuada la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio de propósito exclusivo y la cesión irrevocable del derecho de cobro.

Etapas contempladas de la Titularización

La titularización contempla en su estructura dos etapas:

Etapas de Acumulación: Se da cuando el Fideicomiso reciba del originador la cartera hipotecaria que se ajuste a los criterios de elegibilidad definidos. Las amortizaciones de capital de la cartera hipotecaria podrán ser usadas para adquirir nueva cartera hipotecaria. La terminación de la etapa de acumulación será decidida por el Agente de Manejo, sujeto a un plazo máximo de treinta (30) meses contado a partir de la fecha de la primera adquisición de cartera por parte del Fideicomiso; terminada la etapa de acumulación deberá procederse a la etapa de titularización.

Etapas de Titularización: Una vez concluida la etapa de acumulación, el Agente de Manejo iniciará el proceso de titularización con los activos que integren el patrimonio autónomo. Durante esta etapa, el fideicomiso destinará todo el capital recaudado, incluido el exceso de flujos, prepagos, abonos extraordinarios, rendimientos de inversiones temporales, etc., para acelerar la amortización de los títulos valores.

Actualmente el Fideicomiso Mercantil CTH8 se encuentra en la Etapa de Titularización.

Análisis del Activo Titularizado

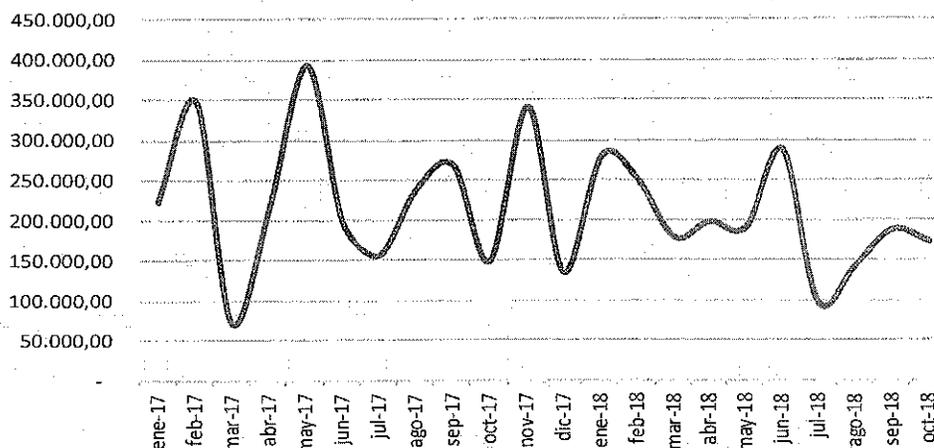
Los créditos hipotecarios que conforman el patrimonio del Fideicomiso Mercantil cumplieron con los criterios de elegibilidad establecidos, los cuales se mencionan a continuación:

- Deben ser seleccionados conforme a las normas y políticas internas del originador.
- Garantizados con primera hipoteca
- Plazo máximo de 180 meses
- Monto máximo US\$ 100 mil, al momento de la transferencia
- Relación de deuda actual respecto del avalúo del bien hipotecado no deberá exceder el 80%. Es decir, un margen de por lo menos 125% del crédito respaldado.
- Relación Cuota / Ingresos Brutos Familiares (CIN): No mayor al 37%.
- Contratados en dólares de los Estados Unidos de América.
- Los deudores cuentan con seguro de desgravamen y de la propiedad con cobertura por daños físicos, en donde la cantidad asegurada es como mínimo el valor de la propiedad, excluyendo el valor del terreno.
- Los créditos tienen calificación "A".
- La tasa de interés de los créditos se ajusta con relación a la tasa activa o pasiva referencial, publicada por el Banco Central del Ecuador.

Al cierre del mes de octubre del 2018, la cartera por vencer del Fideicomiso Mercantil CTH 8 se ubicó en US\$ 12,34 millones, en donde el 81,13% se encuentra en la ciudad de Guayaquil, seguido del 13,98% en Quito y el porcentaje restante en otras ciudades; por otra parte, con respecto a la cartera problemática, se observa un crecimiento de 16,50% en comparación con el mismo mes del año anterior para fijarse al mes de octubre de 2018 en US\$ 0,17 millones, es importante destacar que si bien se incrementa anualmente la cartera problemática, no ha superado niveles históricos y se observa una tendencia a la baja en los últimos meses.

Gráfico N° 1

Evolución Cartera Problemática



Fuente: CTH / Elaboración: PCR

En lo concerniente a la conformación de la cartera de crédito, al fin del mes en estudio, la cartera estuvo conformada por 461 créditos con una tasa promedio ponderada de 10,78%. además, si se analiza el monto de deuda de cada crédito, respecto con el avalúo de su garantía, se obtuvo que, en promedio, este monto adeudado representó el 62,48% del total de la garantía. Por último, la cuota que posee cada crédito comparada con el total del ingreso del agente económico representó el 19,79% en promedio en toda la cartera.

Cuadro 2: Descripción de la Cartera				
Plaza	Cartera por vencer (US\$ miles)	%	Cartera Improductiva (US\$ miles)	%
Guayaquil	\$10.261,34	81,54%	\$103,30	59,71%
Quito	\$1.783,99	14,02%	\$13,65	7,8%
Otras plazas	\$559,83	4,45%	\$56,05	32,40%
Total	\$12.585,16	100%	\$173,01	100%

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

Estado de Pagos del Fideicomiso

El Fideicomiso Mercantil CTH 8 ha desembolsado un monto aproximado de US\$ 4,26 millones para la amortización del capital, quedando un saldo por pagar de US\$ 13,10 millones. Dicho monto desembolsado fue cancelado de acuerdo a los parámetros establecidos en el contrato del fideicomiso mercantil, cancelando primeramente las clases privilegiadas, por tal motivo, la clase Alpha, fue cancelada en su totalidad en agosto de 2018, la clase A1, al cierre del mes de octubre de 2018, se ha desembolsado un total de US\$ 3,54 millones, es decir, se ha cancelado el 40,14% del monto inicial de deuda de la clase A1, de este modo, a medida que se termine de cancelar el capital de dicha clase, se procederá con las siguientes clases de manera consecutiva. Es importante mencionar que los intereses se han pagado simultáneamente a todas las clases de la titularización.

Así mismo, con respecto al pago de intereses a las distintas clases se puede evidenciar que, al cierre del mes en estudio, se ha cancelado un total de US\$ 2,41 millones por concepto de pago de intereses, del cual el 14,78% fue destinado al pago de la clase Alpha, el 36,45% para la clase A1, el 38,75% para la clase A2 y finalmente el 10,01% para el pago de la clase A3.

Cuadro 3: Detalle de pagos al 30 de octubre 2018 (US\$)									
Descripción	Clase Alpha		Clase A1		Clase A2		Clase A3		Total
Capital Emisión	360.000		8.920.000		6.290.000		1.530.000		17.000.000
Valor Pagado	360.000		3.540.735		0		0		3.900.735
Saldo a 30-oct-18	0		5.279.264		6.290.000		1.530.000		13.099.264
Periodo	Clase Alpha		Clase A1		Clase A2		Clase A3		Total
	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	
ene-17	0	1.900	0	60.516	0	53.116	0	13.727	129.256
feb-17	0	1.600	0	47.775	0	41.934	0	10.837	102.046
mar-17	0	1.500	163.371	46.890	0	41.934	0	10.837	264.632
abr-17	0	1.500	124.334	46.216	0	41.934	0	10.837	224.881
may-17	0	1.500	201.400	46.128	0	41.934	0	10.837	300.797
jun-17	0	1.500	143.009	44.350	0	41.934	0	10.837	241.631
jul-17	0	15.147	133.530	43.595	0	41.934	0	10.837	281.042
ago-17	0	31.778	155.750	42.761	0	41.934	0	10.837	283.047
sep-17	0	26.955	137.704	42.005	0	41.934	0	10.837	258.435
oct-17	0	14.261	197.747	40.935	0	41.934	0	10.837	305.913
nov-17	0	35.485	111.788	40.328	0	41.934	0	10.837	240.371
dic-17	0	19.116	193.314	39.282	0	41.934	0	10.837	394.483
ene-18	0	34.348	191.190	38.246	0	41.934	0	10.837	316.556
feb-18	0	23.538	202.382	37.150	0	41.934	0	10.837	316.841
mar-18	0	22.808	210.490	36.009	0	41.934	0	10.837	322.079
abr-18	0	49.002	127.792	35.317	0	41.934	0	10.837	264.893
may-18	0	10.427	129.225	34.618	0	41.934	0	10.837	227.041
jun-18	0	37.257	145.497	33.829	0	41.934	0	10.837	269.355
jul-18	0	27.696	157.612	32.975	0	41.934	0	10.837	270.556
ago-18	360.000	0	234.220	31.707	0	41.934	0	10.837	678.698
sep-18	0	0	276.617	30.209	0	41.934	0	10.837	359.537
oct-18	0	0	297.704	28.596	0	41.934	0	10.837	379.071
Total	360.000	356.229	3.540.735	978.424	0	933.720	0	241.314	6.310.422

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

Para la clase Alpha, el interés ordinario que se paga es del 5%, adicionalmente, posee un interés extraordinario, el cual consiste en la acumulación de los excedentes después de cubrir los gastos de intereses y otros cargos que posee el fideicomiso cada mes. El plazo de la generación del rendimiento extraordinario se refiere a los primeros 12 meses de resultado positivo del fideicomiso, sea de manera consecutiva o no, este plazo inició a partir del segundo mes de haber iniciado la etapa de titularización.

Las tasas de interés aplicadas para las respectivas clases en función de la TPP son las siguientes:

Clase A1 6,50% (TPP 10,78 - 4,28 puntos porcentuales)

Clase A2 8,00% (TPP 10,78 - 2,78 puntos porcentuales)

Clase A3 8,50% (TPP 10,78 - 2,28 puntos porcentuales).

Análisis del Estado de Situación Financiera del Fideicomiso

Los activos del fideicomiso mercantil al cierre del mes en estudio presentaron un monto total de activos de US\$ 13,37 millones, compuestos en un 95,53% por la cartera de créditos de vivienda, que dado el objetivo con el que fue creado el fideicomiso, este es un porcentaje adecuado; seguido de los fondos disponibles con un 3,65% de participación y, por último, se tuvo a las cuentas por cobrar representaron el 0,82%.

En lo concerniente al activo más importante del fideicomiso, se evidenció que la cartera de créditos de vivienda presentó un monto total de US\$ 12,77 millones al cierre del mes de octubre de 2018, de los cuales el 96,66% está compuesto por la cartera de crédito por vencer; el 1,35% a la cartera improductiva, la cual esta conformada por la cartera de créditos que no devenga intereses y la cartera vencida; y, finalmente, la cartera refinanciada por vencer que tuvo una participación de 1,98%.

Referente a sus pasivos, a la fecha de corte se ubicaron en US\$ 13,37 millones, estos se encuentran conformado por: el 96,13% en valores en circulación, el 2,45% por obligaciones inmediatas y el 1,43% por cuentas por pagar. Adicionalmente, posee un patrimonio, que este compuesto por el capital social con un monto de US\$ 1000.

Es importante destacar a las cuentas de orden acreedoras, las cuales se encuentran fuera del balance de situación financiera, y contienen los valores y bienes recibidos de terceros, que para la fecha se ubicaron en US\$ 33,60 millones lo que cubre en 2,39 veces el saldo adeudado por el fideicomiso, por lo que se considera que dichas coberturas ayudan a mitigar el riesgo de crédito de la cartera que compone el patrimonio autónomo.

Cuadro 4: Estados Financieros FIMECTH 8 a octubre de 2018 (US\$)			
BALANCE GENERAL		BALANCE DE RESULTADOS	
Activos		Ingresos	
Fondos Disponibles	488.010	Intereses y Descuentos Ganados	1.247.081
Inversiones	0	Intereses y descuentos de inversiones en títulos valores	7.288
Cartera de Créditos de Vivienda	12.774.999	Intereses de cartera de crédito	1239793,36
Cartera de Crédito por Vencer	12.348.586	Otros Ingresos	4.139
Cartera de Crédito que no Devenga Intereses	164.398		
Cartera de Crédito refinanciada por vencer	253.405	Gastos	1.252.176
Cartera de Crédito vencida	8.610	Intereses Causados	1.095.968
Cuentas por Cobrar	109.165	Valores en circulación y obligaciones convertidas en acciones	1.095.968
Pasivos	13.371.173	Comisiones Causadas	124.582
Obligaciones Inmediatas	327.016	Gastos de Operación	24.780
Valores en circulación y valores por pagar	327.016	Otros gastos y pérdidas	316
Cuentas por Pagar	190.541		
Intereses por pagar	190.133	Cuentas de Orden	
Retenciones	408,49	Deudoras	18.897.377
Valores en Circulación	12.853.616	Valores y Bienes Propios en Poder de Terceros	18.888.592
Otros títulos valores	12.853.616	Intereses, Comisiones e Ingresos en Suspense	8.785
Patrimonio	1.000	Acreedoras	31.357.515
Capital Social	1.000	Valores y Bienes recibidos de terceros	31.357.515

Fuente: CTH/ Elaboración: PCR

ace

Mecanismos de Garantía

El mecanismo de garantía del Fideicomiso Mercantil CTH-8 está basado en la subordinación de clases, la cual consiste en la cobertura que dan las clases subordinadas a la clase privilegiada. Es por eso, que, al cierre del mes de octubre de 2018, la clase A3, cubrió en 0,24 veces a la clase A2; las clases A2 y A3 cubrieron en 1,51 veces a la clase A1. Se debe tomar en cuenta que a medida que aumenta la amortización del capital, la cobertura por parte de las clases subordinadas hacia las clases privilegiadas va aumentando.

Cuadro 5: Mecanismos de Garantía (US\$)				
Clase	Original		A octubre 2018	
	Saldo	Cobertura	Saldo	Cobertura
Clase Alpha	380.000,00	4622,22%	Cancelado	
Clase A1	8.820.000,00	88,66%	5.279.264,80	151,73%
Clase A2	6.290.000,00	24,32%	6.290.000,00	27,35%
Clase A3	1.530.000,00		1.530.000,00	12,43%
Títulos	17.000.000,00		13.099.264,80	

Fuente y Elaboración: CTH

Cobertura del Mecanismo de Garantía Frente al Índice de Siniestralidad

En el siguiente cuadro se puede evidenciar la cobertura que presentaron las clases respecto con la siniestralidad planteada en el peor escenario, la cual fue del 2,70%. Para el mes de octubre 2018, la cartera de crédito presentó un valor de US\$ 12,77 millones, lo que equivale a una siniestralidad de US\$ 344,93 miles si se lo analiza en el peor escenario, de tal modo que, las clases A2 y A3 alcanzaron a cubrir en 22,67 veces al monto de la siniestralidad; mientras las clases A1, A2 y A3 cubrieron en 37,98 veces.

Cuadro 6: Cobertura Índice de Siniestralidad		
Índice de Siniestralidad (2,70%)		Siniestralidad a octubre 2018
		344.925
Clases	Saldo por Pagar	
A1, A2 y A3	13.099.264	37,98
A2 y A3	7.820.000	22,67

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

Cobertura del Saldo de Cartera Titularizada y Fondos Disponibles frente al Saldo de Capital por Pagar

Para el cierre del mes en estudio, el Fideicomiso Mercantil CTH8 presentó un saldo de cartera titularizada más fondos disponibles de US\$ 13,26 millones. Así mismo, el monto por pagar a los inversionistas es de US\$ 13,10 millones, por lo que, su cartera de crédito sumado con los fondos disponibles, cubren en 101,25% a la deuda pendiente con los inversionistas.

Cuadro 7: Cobertura Fideicomiso frente al Saldo por Pagar Inversionistas al 31 de Octubre de 2018					
Saldo Cartera Titularizada	Saldo Fondos Disponibles	Saldo Inversión	Cartera+Fondos+Inversión (A)	Saldo por Pagar Inversionistas(B)	A/B
12.774.999	488.010	0	13.263.009	13.099.264	101,25%

Fuente: CTH Elaboración: PCR

Flujos Esperados y Análisis de Sensibilidad

El análisis de los flujos que se espera que genere la cartera de crédito es importante para poder determinar los plazos en que se terminará de amortizar la deuda con los inversionistas, por tal motivo, en el anexo del cálculo de factores de desviación de flujos presentado por el originador, se proyectan 4 escenarios de flujos futuros que se espera que genere la cartera. El comportamiento de estos flujos depende de tres variables, los cuales son, la mora, siniestralidad y el prepago. De esta manera, los 4 escenarios son: teórico, optimista, probable y pesimista. Es importante destacar que el escenario teórico asume que estos factores no le

impactarían en gran medida, por tal razón, al final del plazo programado la cartera sería recuperada en su totalidad.

En cuanto a la mora el estudio realiza un análisis de cosechas de 172 meses (enero 2002 a mayo 2016), clasificándola en seis rangos (R1 a R6), estos rangos variarán según los días de retraso que presente el crédito, para efectos de morosidad se utilizó el rango 1 (morosidad mayor a 1 día). De este modo, la mora para el escenario probable fue de 17,89%, para el escenario pesimista fue de 24,71% y para el optimista fue de 10,52%.

Para poder determinar el porcentaje de siniestralidad, se emplea a la morosidad como predictor de ésta, utilizando el rango de mora 4, puesto que, en este rango, el porcentaje que permanece en mora es cada vez mayor al porcentaje que sale de ella. La siniestralidad proyectada para el escenario pesimista fue de 2,70%, para el probable fue de 1,57% y para el optimista de 0,29%

Por último, el porcentaje de prepago contempla todas las cancelaciones totales o parciales recibidas por el originador hasta junio de 2016, de esta manera, se estableció que el prepago en el escenario optimista es del 8%, en el probable es del 5% y en el pesimista del 2,60% y 9,10%.

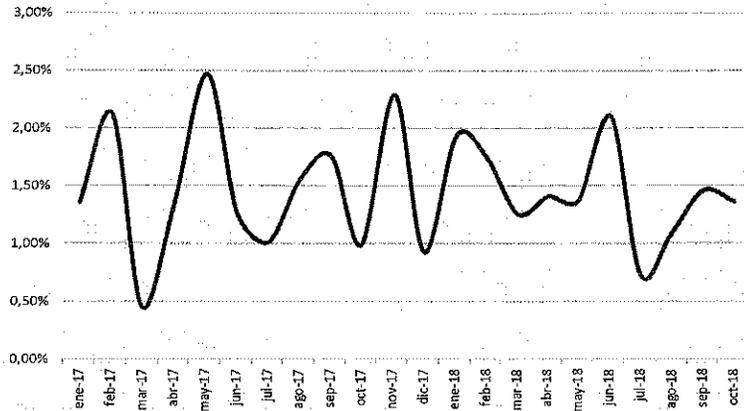
Es importante destacar que el escenario probable tiene una probabilidad de ocurrencia del 95%, el optimista del 2% y el escenario pesimista con un CPR alto es del 1,5% y con un CPR bajo es del 1,5%.

Cuadro 8: Resumen de Escenarios								
Escenarios	Clases	Supuestos			Resumen de Datos			
		Mora	Siniestralidad	Prepago	Vida Promedio	Duración	Duración Modificada	Plazo Calculado (Meses)
Optimista	Alpha	10,52%	0,29%	8,00%	1.06	0.97	0.96	16
	A1				1.88	1.74	1.73	46
	A2				6.03	4.74	4.71	105
	A3				8.75	6.41	6.36	106
Probable	Alpha	17,89%	1,57%	5,00%	1.05	0.98	0.97	16
	A1				2.23	2.04	2.03	54
	A2				6.95	5.28	5.25	117
	A3				9.75	6.86	6.81	118
Pesimista	Alpha	24,71%	2,70%	2,60% / 9,10%	1.03 / 1.01	1.00 / 1.01	0.99 / 1.01	16 / 16
	A1				2.63 / 1.85	2.37 / 1.71	2.35 / 1.70	64 / 45
	A2				7.81 / 6.27	5.76 / 4.87	5.72 / 4.83	127 / 117
	A3				10.58 / 9.75	7.18 / 6.65	7.12 / 6.61	128 / 118

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

El fideicomiso Mercantil CTH8 presentó una morosidad total de 1,35%, recuperándose en 0,10 pp en comparación con el mes de septiembre 2018 (1,45%), se puede observar un comportamiento volátil en la morosidad de la cartera en los últimos dos años; no obstante, en los últimos años la volatilidad se ha reducido y tiende a estabilizarse a la baja, Por otra parte, la siniestralidad presentada es de 0%, debido a que, los créditos otorgados poseen bienes como garantía, por tal motivo, para determinar un porcentaje exacto de siniestralidad, en primer lugar, se necesita asegurarse de que el crédito no será pagado, en ese caso el bien puesto como garantía entraría como respaldo

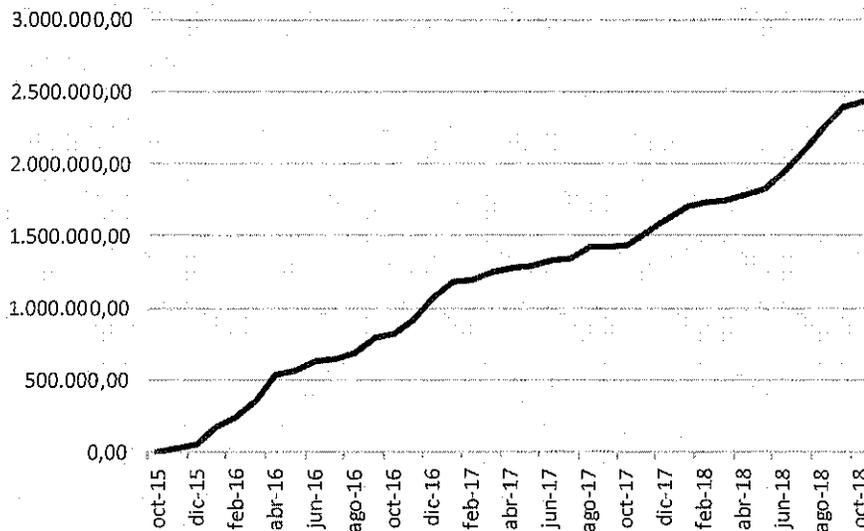
Gráfico N° 2
Evolución Morosidad



Fuente: CTH / Elaboración: PCR

En cuanto al prepago total calculado de FIMECTH 8 (Precancelaciones + Abonos extraordinarios), ha mantenido una evolución positiva a lo largo de su vida, por lo que al cierre del mes de octubre 2018 se ha realizado una recuperación de US\$ 2,43 millones representando el 14,31% del total de la cartera original (US\$ 17 millones).

Gráfico N° 3
Evolución Prepago + Abonos Extraordinarios



Fuente: CTH / Elaboración: PCR

PCR considera que el comportamiento de la morosidad y del prepago, se ajustan más al escenario óptimo, en primer lugar la morosidad se encuentra sensiblemente por arriba de la morosidad establecida por el estructurador en su escenario optimista (1,01% - 1,13%); sin embargo, esta muy por debajo del escenario esperado planteado (2,65% - 3,32%), así mismo, el prepago esta por encima del escenario optimista (8%); no obstante, que se encuentre por encima ayuda a tener flujos suficientes para incrementar los pagos de capital a la clase A1.

Rendición Anticipada

La estructura de esta titularización mantiene el mecanismo de garantía y la aplicación del exceso de flujos para pagar con mayor rapidez a las clases privilegiadas, lo que constituye una condición permanente de pago anticipado. Esta estructura asegura que el inversionista recupere su inversión lo antes posible, sin que los excedentes de caja sean usados por el Fideicomiso de Titularización para otros fines. Por tanto, esta titularización no contempla mecanismos adicionales de redención anticipada.

Prelación de Pagos

El Agente de Manejo, aplicará la siguiente prelación, para cancelar los títulos emitidos, usando los flujos de efectivo que en el futuro genere el Fideicomiso de Titularización.

ETAPA DE AMORTIZACIÓN

Intereses atrasados de la Clase Alpha, si existieren.
Intereses atrasados a la Clase A1, si existieren.
Intereses atrasados a la Clase A2, si existieren.
Intereses atrasados a la Clase A3, si existieren.
Intereses de la Clase Alpha del correspondiente mes de pago.
Intereses de la Clase A1 del correspondiente mes de pago.
Intereses de la Clase A2 del correspondiente mes de pago.
Intereses de la Clase A3 del correspondiente mes de pago.
Rendimiento Extraordinario correspondiente a la Clase Alpha.
Capital de la Clase Alpha, del correspondiente mes de pago.
Capital de la Clase A1, del correspondiente mes de pago.
Capital de la Clase A2 del correspondiente mes de pago.
Capital de la Clase A3 y Rendimiento.

De no haber flujo de intereses suficientes para alguna de las clases, estos se acumularán en una cuenta por pagar a favor de la clase que corresponda, y serán abonados tan pronto existan recursos. El acumular esta cuenta no deberá ser entendido como un evento de incumplimiento por parte del Fideicomiso.

Asamblea de Inversionistas y Comité de Vigilancia

La Asamblea de Inversionistas es un cuerpo colegiado integrado por los Inversionistas o Tenedores, es la máxima instancia de consulta por parte del Agente de Manejo y el Comité de Vigilancia para la toma de decisiones en aquellas circunstancias no previstas en el contrato de constitución.

La primera Asamblea General de Inversionistas se realizó el 31 de enero de 2017, la cual tuvo como objetivo la elección y designación de los miembros del Comité de vigilancia.

A la fecha de corte, no se ha vuelto a reunir la Asamblea de Inversionistas ni el Comité de Vigilancia.

Fiduciaria o Agente de Manejo

ANEFI S.A. fue autorizada como Agente de Manejo en procesos de Titularización por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución N. SCQ.IMV.02.006.3774 de 18 de octubre 2002.

El Agente de Manejo del presente Fideicomiso es ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos que posee amplia experiencia en negocios fiduciarios, divididos entre encargos, titularización, administración, garantía, inmobiliario e inversiones. Adicional, la fiduciaria cuenta con personal altamente calificado que tiene amplio conocimiento referente a esquemas fiduciarios.

Administradora de Fondos y Fideicomisos ANEFI S.A. para el manejo administrativo, contable y financiero de los fideicomisos mantiene el sistema integrado GESTOR, el cual está desarrollado bajo el lenguaje de programación Oracle, con lo que el sistema es parametrizable además de fideicomisos, para inversiones, titularizaciones, administración de prestaciones sociales y diferentes especializaciones.

PCR considera adecuada la estructura administrativa del Agente de Manejo, capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y experiencia.

Administrador de Cartera

CTH S.A. que inició actividades en enero 1997, es un referente de cartera hipotecaria al ser la única institución de esta naturaleza en el sistema financiero ecuatoriano, sus principales accionistas corresponden a instituciones financieras públicas y privadas, así como organismos multilaterales.

CTH ha estructurado 32 procesos de titularización con los bancos más grandes del país considerando el nivel de activos, por un monto aproximado de US\$ 1,3 mil millones, 6 procesos de emisión de obligaciones por un monto aproximado de US\$ 13 millones y 6 procesos de emisión de papel comercial por un monto de US\$ 19,2 millones, fondos que han sido importantes para el desarrollo del sector. CTH S.A. presenta una calificación de riesgo "A+" al 30.06.2018, denotando un moderado perfil de riesgo.

La estrategia de CTH S.A. es concentrarse primordialmente en ejecutar los procesos de titularización de cartera de créditos de Vivienda de Interés Público y las iniciativas de colocación de títulos en mercados internacionales. Para el 2017 colocó 2 procesos de titularización VIP por aproximadamente US\$ 136 millones.

Bajo este contexto, PCR considera adecuada la estructura administrativa del Administrador, su posicionamiento en el mercado y experiencia.

Información utilizada para la Calificación

- Contrato de Constitución y reforma del Fideicomiso Mercantil CTH 8.
- Informe de Estructuración Financiera.
- Estructura y Características de la Cartera Titularizada.
- Saldo Cartera Titularizada con corte a octubre 2018.
- Estados Financieros del Fideicomiso con corte a octubre 2018.
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

• Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores en el Ecuador como alternativa de financiamiento no está muy desarrollado, ya que en mayor medida se ofertan títulos de renta fija y en mercado primario, motivado principalmente a la escasa cultura bursátil que tiene el país.

Las negociaciones del sector privado (Certificados de Depósito, Papel Comercial, Obligaciones, otros) aportaron con el 36,76%, mientras que los valores del sector público (Certificados de tesorería, Certificados de Inversión, otros) lo hicieron con el 63,24%. Dentro del total de emisores del sector privado, las provincias de Guayas y Pichincha concentran el 87,41% del total, siendo el sector comercial e industrial los mayores dinamizadores.

• Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable⁴. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente fórmula:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{\text{Nº de días negociados mes}}{\text{Nº de ruedas mes}}$$

El fideicomiso mercantil originado por CTH (FIMECTH 8), presentó un indicador de presencia bursátil de 0, este resultado refleja el comportamiento del mercado de valores del Ecuador, debido a que en la actualidad este mercado oferta en su mayoría títulos de renta fija y en el mercado primario.

Originador	Instrumento	Monto Autorizado US\$	Bolsa	No. transacciones	Monto Negociado mercado secundario	Días bursátiles	Meses	Días negociados Mes	Ruedas Mes	Presencia Bursátil
Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.	Fideicomiso Mercantil CTH 8- FIMECTH 8	17.000.000	Quito	0	0	0	0	0	20	0

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

³ Bolsa de Valores de Quito, http://www.bolsadequito.info/estadisticas/informacion-estadistica/INFORME_PULSO_MENSUAL, consultado febrero 2018

⁴ Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: "Conformación Accionaria y Presencia Bursátil" Art. 10, numerales 2 y 5

PCR considera que el indicador de presencia bursátil no es vinculante ya que en valores de renta fija no refleja la liquidez real del valor, motivado en primer lugar en que el mercado secundario en el país es mínimo y segundo que el rendimiento atractivo que ofrecen los títulos de renta fija incentiva a los inversionistas a mantener la inversión hasta el vencimiento. Es por esto que PCR opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

Respecto al grado de aceptabilidad del valor, se debe indicar que la colocación de los valores inició y finalizó el 22 de diciembre del 2016 colocándose el 100% de los US\$ 17,00 millones.

Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. hasta el mes de octubre de 2018 ha presentado 4 emisiones de deuda, con un valor pendiente a los inversionistas de US\$ 34,00 millones. A continuación, el detalle de cada Fideicomiso Mercantil.

Cuadro 10: Presencia Bursátil (US\$)						
Instrumento	No. Resolución Aprobatoria	No. de Inscripción en R.M.V.	Monto Autorizado	Saldo Capital 30.10.18(US\$)	Última Calificación	Calificadora Riesgos
Fideicomiso Mercantil CTH BID 1	Q.IMV.212.2866 08-jun-12	2012.1.01.00571 13-jun-12	17.250.000	1.693.739	Clase A2 AAA Clase A3 AAA Clase A4 AAA	BWR 30.10.2018
Fideicomiso Mercantil CTH 7	SCV.IRQ.DRMV.2014.3001 07-ago-14	2014.1.01.00700 11-ago-14	25.000.000	11.435.562	Clase A1 AAA Clase A2 AA Clase A3 A+ Clase A4 A+ Clase A5 A+	BWR 30.05.2018
Fideicomiso Mercantil CTH 8	SCV.IRQ.DRMV.2016.2991 14-dic-16	2016.Q.13.001930 15-dic-16	17.000.000	13.099.264	Alpha AAA Clase A1 AAA Clase A2 AAA- Clase A3 A	PCR 30.10.2018
Fideicomiso Mercantil CTH 9	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2017-00022801 16-nov-17	2017.Q.13.002137 21-nov-17	9.000.000	8.080.972	Clase A1 AAA Clase A2 AAA- Clase A3 A	PCR 31.08.2018
Total			68.250.000	34.009.537		

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

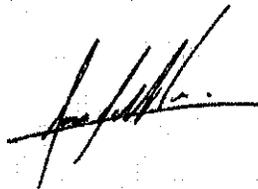
Hechos de Importancia

- Como información posterior a la fecha de corte, a noviembre de 2018 el saldo de capital por pagar correspondiente al FIMECTH 8 en las tres clases fue de US\$ 12.853.616.
- La clase "ALPHA" al cierre del mes de octubre 2018 ya fue cancelada en su totalidad

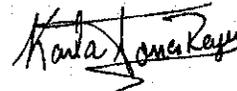
Miembros de Comité



Econ. Raí Rivera



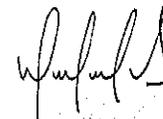
Econ. José Mora



Econ. Karla Torres



Econ. Santiago Coello
Gerente General



Econ. Yoel Acosta
Analista

