

Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 6

Comité: 20 -2019	Fecha de Comité: 22 de febrero 2019
Informe con estados financieros no auditados al 31 de diciembre de 2018	Quito-Ecuador
Econ. Yoel Acosta	(593) 2 323.0541 yacosta@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado		
Clase	Calificación	Observación
A1	Cancelada en marzo 2013	-
A2	Cancelada en septiembre 2015	-
A3	Cancelada en febrero 2017	-
A4	Cancelada en agosto 2018	-
A5	AAA	Vigésima Revisión
Resolución de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros No. Q.IMV.09.2303 (05 de junio de 2009)		

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.

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 decidió otorgar la calificación de "AAA" a la clase A5 del **Fideicomiso Mercantil FIMUPI 6**; La calificación se sustenta en los excelentes flujos producidos por el patrimonio autónomo que le ha permitido cumplir con todos los pagos previstos, cancelando hasta la fecha el capital y los intereses de las 4 primeras clases. Es importante destacar, que el patrimonio autónomo todavía sigue generando un buen nivel de flujos que le permitirá sin ningún tipo de contratiempo cumplir con las obligaciones mantenidas con la clase A5.

Principales Eventos de Riesgos

Del Sistema Financiero:

Para el año 2017 y 2018, 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. Actualmente, se mantiene la tendencia mostrada en el año precedente. El sistema refleja el dinamismo en la colocación de crédito, se mantienen adecuados niveles solvencia; sin embargo, los niveles de liquidez se ajustaron, por lo tanto, mantener ese dinamismo en el escenario actual de liquidez, es uno de los principales retos para el 2019

Del Fideicomiso:

Los flujos que ha generado la cartera hipotecaria, han permitido la cancelación del capital e intereses de la mayoría de las clases, quedando una pequeña parte por pagar del capital de la clase A4; no obstante, próximamente se completara su cancelación; quedando solo la clase A5 por pagar, es importante recordar que esta clase solo se le asignara el remanente de los flujos que se generen luego de pagar las clases restantes, por tal razón, los eventos de riesgo que pueden afectar el pago de todas las clases son mínimos.

Aspectos de la Calificación

La calificación de riesgo considera la calidad y el mecanismo de garantía que forman parte del Patrimonio del Fideicomiso, así como la capacidad del originador para generar activos de calidad dentro del proceso de Titularización. 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. Para junio de 2018, Ecuador registró una tasa de variación interanual en el PIB de 0,92%, en donde la industria que presentó mayor dinamización fue la de Suministro de Electricidad y Agua, cuya tasa fue de 6,45%. Adicionalmente, Ecuador registró una inflación acumulada de -0,19% al finalizar el primer semestre de 2018. 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, por tal motivo, esto es posible evidenciarlo en la tasa de variación interanual del PIB a junio de 2018, comparado con la tasa de expansión interanual de junio 2017.

A junio de 2018, el dólar se depreció respecto a los periodos similares analizados en 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 13,31%, en el valor acumulado en el periodo de junio 2017 a junio 2018. Por otro lado, las importaciones presentaron mayor porcentaje de crecimiento (19,49%), 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 2018 (enero a junio) la balanza comercial presentó un comportamiento inestable, finalizando el año con un superávit de US\$ 150,14 millones.

Por otra parte, para el mes de junio de 2018, ha sido posible evidenciar una ligera disminución en la colocación y en las captaciones por parte del total de los bancos, siendo el sector de bancos el más representativo del sistema financiero. La colocación disminuyó de junio 2017 a junio 2018 en 4,34%, mientras que las captaciones decrecieron en el mismo periodo en 13,70%.

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 junio de 2018, el país presentó un endeudamiento de aproximadamente el 32,6%. Es importante recalcar que esta metodología de cálculo solo toma en cuenta la deuda pública externa, la cual fue de US\$ 34 mil millones a junio 2018

En base a los pronósticos realizados por el FMI, se prevé un crecimiento del PIB real para el 2018 de 1,1%, y una deflación de 0,2%. 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.

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 país¹.

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.

Situación de la Titularización de Cartera Hipotecaria:

La escritura pública del contrato de constitución de Fideicomiso Mutualista Pichincha 6 fue celebrado el 20 de febrero de 2009, el cual presentó dos reformas al contrato, que fueron celebradas el 03 de marzo de 2010 y el 12 de agosto de 2015. Actualmente, para el 31 de diciembre de 2018, el Fideicomiso mercantil se encuentra con la etapa de amortización bastante adelantada.

Instrumento Calificado

El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Mutualista Pichincha 1 mantiene las siguientes características:

Cuadro 2: Características Principales de la Estructura							
Originador		Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha.					
Agente de Manejo		Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos					
Agente de Pago		Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.					
Custodio		Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.					
Administrador de Cartera Hipotecaria		Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha.					
Forma de Presentación		Los valores están instrumentados en títulos a los que se los denominó Valores TCIMUPI 6.					
Monto de Emisión	Hasta por 40'000,000.00 dólares de los Estados Unidos de América.						
Tasa Promedio Ponderada (TPP)	Es el resultado de dividir:(i) La sumatoria de cada uno de los saldos insolutos de capital de los Créditos Hipotecarios, calculados al fin del día de cierre de cada mes, multiplicados por sus respectivas tasas de interés, para (ii) La suma total de los saldos insolutos de dichos Créditos Hipotecarios.						
Clases	Serie	No. de Títulos	Valor Nominal (US\$)	Monto (US\$)	Plazo Legal (meses)	Rendimiento Si 5.00% < TPP < 12.00%	Rendimiento Si TPP >= 12.00% ó TPP <= 5.00%
Clase A1	Serie 1	10	10,000.00	22'800,000.00	65	TPP – 4.94%	58.83%
	Serie 2	18	50,000.00				
	Serie 3	70	100,000.00				
	Serie 4	74	200,000.00				
Clase A2	Serie 1	10	10,000.00	10'000,000.00	104	TPP – 4.18%	65.17%
	Serie 2	10	50,000.00				

¹ Para mayor información acerca del Sector Bancario, consulte en nuestra página: <http://informes.ratingspcr.com/file/view/6692>

	Serie 3	28	100,000.00				
	Serie 4	33	200,000.00				
Clase A3	Serie 1	5	10,000.00	3'600,000.00	113	TPP – 3.48%	71.00%
	Serie 2	5	50,000.00				
	Serie 3	9	100,000.00				
	Serie 4	12	200,000.00				
Clase A4	Serie 1	3	10,000.00	3'599,000.00	179	TPP – 3.43%	71.42%
	Serie 2	5	50,000.00				
	Serie 3	9	100,000.00				
	Serie 4	12	200,000.00				
	Serie 5	1	19,000.00				
Clase A5	Serie 1	100	10.00	1,000.00	180	Excedentes del Fideicomiso, una vez atendidos los gastos intereses y otros cargos que mes a mes registre el Fideicomiso.	
Patrimonio de Propósito Exclusivo	Está compuesto por: (i) El aporte inicial; (ii) Los recursos que se integren en el futuro, a cualquier título, al Patrimonio de Propósito Exclusivo; (iii) Los Créditos Hipotecarios adquiridos conforme a lo establecido en el Contrato del Fideicomiso; (iv) Los recursos generados por los créditos hipotecarios; (v) Los recursos recaudados por la emisión de los valores a cargo del FIMUPI 6; (vi) Los bienes en que invierta el FIMUPI 6 y los bienes que el Agente de Manejo, a nombre del Fideicomiso, adquiera con cualesquiera de los activos del Fideicomiso y; (vii) Todos los bienes, ganancias de capital, intereses, créditos, beneficios, derechos y acciones que se deriven de los demás activos del FIMUPI 6.						
Etapas²	Período de Reposición: 0 meses.						
	Período de Amortización: Hasta 180 meses.						
Mecanismos de Garantía	Subordinación de pago de la Clase A5 respecto de las Clases A4, A3, A2, A1, subordinación de pago de la Clase A4 respecto de las Clases A3, A2, A1, subordinación de pago de la Clase A3 respecto de la Clase A2, A1 y subordinación de pago de la Clase A2 respecto a la Clase A1.						
Objetivo	Estructurar mecanismos recurrentes que movilicen recursos de largo plazo para la actividad de financiamiento de vivienda.						
	Ofertar papeles de largo plazo al Mercado de Capitales.						
	Cubrir los riesgos de plazo en la Cartera Hipotecaria.						
Fecha de emisión	Junio de 2009						

Fuente: CTH. / Elaboración: PCR

Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 6

PCR considera adecuada la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio de propósito exclusivo, los cuales se encuentran definidos en la escritura del contrato de constitución del Fideicomiso Mercantil suscrita el 20 de febrero de 2009, en la ciudad de Guayaquil en la Notaría Trigésima del Cantón de Guayaquil entre Mutualista Pichincha en calidad de originador, y Corporación de Titularización Hipotecaria CTH, en calidad de Agente de Manejo. Así como, a través de dos reformas realizadas del contrato del Fideicomiso Mercantil celebrada los días 03 de marzo de 2010 y 12 de agosto de 2015, con el objeto en primer lugar de permitir a la Asamblea de Inversionistas no reunirse para la rendición de cuentas y en segundo lugar para sustituir a la empresa fiduciaria (CTH por Anefi).

Etapas contempladas de la Titularización

La presente titularización contempla una estructura en la que existen dos etapas principales, la etapa de reposición y la etapa de amortización:

Etapas de Reposición: Durante esta etapa, no se efectuarán amortizaciones a los títulos emitidos, solamente se realizarán pagos de intereses, la única excepción a esta definición será por pagos de principal recaudados de los créditos hipotecarios que el originador no reponga de acuerdo con lo definido para esta etapa, lo que causara una amortización extraordinaria de capital de la clase más privilegiada; es importante destacar que según el anexo de especificaciones de la emisión, la etapa de reposición tendrá un plazo de cero (0) meses.

Etapa de Repago o Amortización: En esta Etapa, el saldo de los títulos emitidos se amortiza mensualmente, conforme se cancelan los créditos hipotecarios que respaldan la Titularización, de acuerdo con la prelación definida para las diferentes Clases.

Durante la amortización los flujos serán sujetos de variación en función del desempeño de la cartera, principalmente en cuanto a morosidad, siniestralidad y prepago; a los cuales también estarían expuestos los inversionistas.

Durante la Etapa de Amortización, el FIMUPI 6 destinará todo el capital recaudado, prepagos, abonos extraordinarios, rendimientos de inversiones temporales, etc., para acelerar la amortización de los títulos valores en función del mecanismo de clases subordinadas establecido en la estructura del Fideicomiso Mercantil FIMUPI 6.

El rendimiento establecido para las clases A1 hasta la A4 dependerán si el TPP se encuentra entre 5% y 12% o si el TPP está por debajo del 5% o encima del 12%, las tasas a pagar se pueden verificar en el cuadro de las características principales de la estructura; así mismo, para la Clase A5 percibirá además un rendimiento que será el excedente que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez cancelados todas las obligaciones del Fideicomiso.

En base al Anexo de especificaciones del Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 6 (FIMUPI 6), para las dos etapas de la estructura, se considera a la TPP como: “el resultado de dividir la sumatoria de cada uno de los saldos de capital de los créditos hipotecarios, calculados al fin del día de cierre de cada mes, multiplicados por sus respectivas tasas de interés nominales, para la suma total de los saldos de capital de dichos créditos hipotecarios. Para el cálculo y pagos de los intereses se deberá usar la TPP calculada al día de cierre del segundo mes inmediato anterior al día de pago.”

Estado del Fideicomiso

El Fideicomiso cuenta con dos etapas, una primera etapa llamada “etapa de reposición” y la segunda denominada la “etapa de amortización”, la primera etapa solo podrá existir en el caso de que el originador (Mutualista Pichincha) sea el tenedor de la totalidad de los títulos; en este caso no es así, por lo que el Fideicomiso desde el inicio de su vida se encuentra en la etapa de amortización, en donde, al término del mes de diciembre de 2018, este instrumento financiero posee un valor por pagar a los inversionistas de US\$ 1.000 dolares, es decir, a la fecha de corte se ha amortizado el 99,99% del capital adeudado.

Análisis del Activo Titularizado

Para el cierre del mes en estudio, la cartera de créditos presentó un monto de US\$ 4,19 millones, los créditos hipotecarios que conforman el Fideicomiso cumplen con las siguientes características:

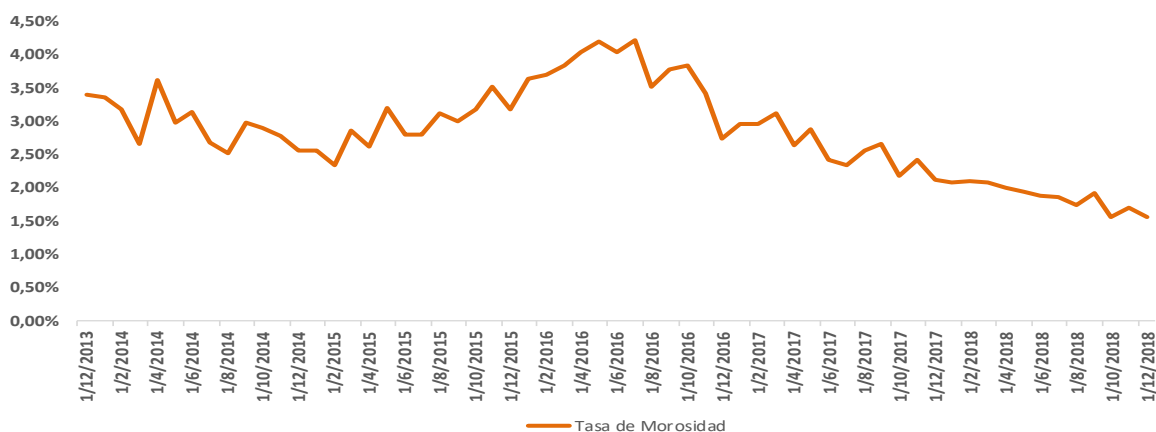
- Seleccionados conforme a las normas, políticas internas del originador.
- Garantizados con primera hipoteca.
- Plazo Máximo 180 meses.
- Valor de la vivienda: hasta ciento diez mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 110,000).
- Garantía que respalde por lo menos el 125% del crédito otorgado.
- Relación de cuota respecto del ingreso familiar, hasta el 35%.
- Contratados en dólares de los Estados Unidos de América (US\$).
- Seguro de desgravamen, y póliza de seguro contra incendios.
- Que los créditos no presenten retrasos de mas de 90 días en el momento de ser transferido al Fideicomiso.
- Los nuevos créditos a comprar en la etapa de reposición no deben incrementar el plazo promedio ponderado de 143 meses, ni la duración de 3.74 años, del portafolio inicial de créditos.

La cartera de créditos hipotecarios al cierre del mes de diciembre de 2018 está conformada por 301 créditos, que presentan un saldo promedio de US\$ 13.909,30, a una tasa promedio ponderada de 10,78% y el plazo promedio remanente de la cartera es de 55 meses. Adicionalmente, el Fideicomiso presenta garantías valoradas en US\$16,43 millones, es decir en promedio US\$ 54,60 mil por crédito.

Referente a su ubicación geográfica, la cartera de créditos del FIMUPI 6 se encuentra distribuida en mayor porcentaje en la ciudad de Quito (46,50%), Manta (9,62%), Guayaquil (8,16%), Riobamba (5,07%), Portoviejo (4,69%) y las restantes ocho ciudades con el 25,97% del total de cartera.

En cuanto a la cartera vencida + la que no devenga intereses del FIMUPI 6, al cierre del mes de diciembre de 2018 se ubicó en US\$ 620,69 mil, causando un índice de morosidad de 1,55% respecto a la cartera inicial transferida, el cual ha descendido en 0,57% en comparación con el mes de diciembre 2017 (2,12%).

Gráfico 1. Evolución Morosidad



Fuente: CTH y Elaboración: PCR

De la cartera de crédito, el 85,18% cuenta con una calificación A, el 3,95% de los créditos pertenecen a la calificación B, el 1,07% a la calificación C, 1,57% la D y por ultimo el 8,23% restante tienen una calificación E.

Calificación	Saldo total	% de participación
A1	2.432.162,65	58,06%
A2	443.739,85	10,59%
A3	692.100,52	16,52%
B1	128.332,50	3,06%
B2	37.109,91	0,89%
C1	44.767,56	1,07%
D	65.770,51	1,57%
E	344.715,62	8,23%
Total	4.186.699,12	100,00%

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

Al contrastar el monto adeudado frente al monto de garantía, se obtiene que el indicador DAV actual al cierre del mes de diciembre 2018 se ubica en 25,47%. Se observa una reducción del 32,77% en comparación con el DAV original (58,24%), dicha contracción obedece a la recuperación realizada de la cartera hipotecaria que compone el patrimonio autónomo del Fideicomiso. Este indicador refleja que debido a que el monto de garantía es mayor que el monto de deuda existe un riesgo de impago bajo, tanto por el lado de los deudores como por parte del Fideicomiso a los inversionistas. En definitiva, PCR considera adecuada la estructura que ha presentado la cartera de créditos a la fecha de corte.

Plazas	Suma de Saldo Capital x vencer	Suma de Saldo Capital vencido	Suma de Saldo no devenga	Suma de Saldo total	Suma de Avalúo Garantía	Suma de Saldo Capital emisión	DAV ORIGINAL	DAV ACTUAL
QUITO	1.747.653,99	36.640,58	162.648,41	1.946.942,98	6.864.867,46	4.346.802,00	63,32%	28,36%
MANTA	303.947,36	23.521,81	75.386,65	402.855,82	1.695.000,00	914.880,00	53,98%	23,77%
GUAYAQUIL	266.484,07	19.027,94	55.947,65	341.459,66	1.103.909,15	689.455,85	62,46%	30,93%
RIOBAMBA	212.081,18	0,00	0,00	212.081,18	851.697,08	475.200,00	55,79%	24,90%
PORTOVIEJO	158.127,67	16.916,97	21.102,72	196.147,36	1.076.954,65	537.800,00	49,94%	18,21%
QUEVEDO	180.034,46	13.143,36	285,80	193.463,62	931.975,13	484.500,00	51,99%	20,76%
SANTO DOMINGO	106.308,80	34.506,74	21.170,59	161.986,13	595.659,62	305.784,00	51,34%	27,19%
CUENCA	95.009,46	55.901,67	1.416,07	152.327,20	562.328,00	361.650,00	64,31%	27,09%
AMBATO	94.455,45	2.523,88	42.243,68	139.223,01	541.090,57	325.550,00	60,17%	25,73%
LOJA	131.972,00	0,00	0,00	131.972,00	893.100,00	428.500,00	47,98%	14,78%
AZOGUES	90.383,77	6.602,39	29.401,21	126.387,37	486.963,60	245.600,00	50,43%	25,95%
IBARRA	98.204,03	837,44	272,18	99.313,65	399.274,66	211.000,00	52,85%	24,87%
LATACUNGA	81.340,78	195,36	1.003,00	82.539,14	431.754,97	245.500,00	56,86%	19,12%
TOTAL	3.566.003,02	209.818,14	410.877,96	4.186.699,12	16.434.574,89	9.572.221,85	58,24%	25,47%

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

Análisis de Recaudación de Cartera y Cancelación de Títulos Valores

La recaudación de cartera de crédito del FIMUPI 6 al mes de diciembre del 2018 registró un monto total recaudado de US\$ 52,68 millones, de los cuales, El 65,26% del monto total recaudado corresponde al capital, el 34,51% al pago de los intereses generados y el restante 0,22% corresponden a intereses por mora. Así mismo, del total del monto recuperado, se utilizaron US\$50,38 millones para pagar a los inversionistas, donde

el 79,39% del monto se destinó al pago del capital de la clase A1, A2, A3 y A4 y el 20,61% restante al pago de intereses de las clases A1, A2, A3, A4 y A5.

Cuadro 2. Detalle de pagos a diciembre 2018										
Descripción	Clase A1		Clase A2		Clase A3		Clase A4		Clase A5	
Monto Emisión	22.800.000,00		10.000.000,00		3.600.000,00		3.599.000,00		1.000,00	
Valor Pagado	22.800.002,18		10.000.000,90		3.600.000,35		3.599.000,35		-	
Saldo al 31-dic	-2,18		-0,90		-0,35		-0,35		1.000,00	
Periodo	Clase A1		Clase A2		Clase A3		Clase A4		Clase A5	
	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Interés Extraordinario
2009	2.960.477,80	619.257,64	-	49.500,00	-	19.710,00	-	19.839,53	-	-
2010	6.202.952,56	985.446,06	-	660.000,00	-	262.798,68	-	264.526,56	-	-
2011	6.915.208,48	584.494,62	-	660.000,00	-	262.798,68	-	264.526,56	-	-
2012	5.197.452,22	254.897,92	-	660.000,00	-	262.798,68	-	264.526,56	-	-
2013	1.523.911,12	13.965,04	3.821.853,32	569.480,10	-	262.798,68	-	264.526,56	-	-
2014	-	-	3.955.913,12	282.325,10	-	262.798,68	-	264.526,56	-	-
2015	-	-	2.222.234,46	55.479,36	796.785,54	255.806,44	-	264.526,56	-	-
2016	-	-	-	-	2.455.189,07	121.427,39	-	264.526,56	-	-
2017	-	-	-	-	348.025,74	2.995,58	2.357.978,28	193.119,59	-	-
ene-18	-	-	-	-	-	-	161.380,26	7.601,09	-	-
feb-18	-	-	-	-	-	-	211.525,45	6.612,79	-	-
mar-18	-	-	-	-	-	-	144.791,37	5.317,15	-	-
abr-18	-	-	-	-	-	-	157.104,98	4.430,37	-	-
may-18	-	-	-	-	-	-	158.687,49	3.468,01	-	-
jun-18	-	-	-	-	-	-	226.386,14	2.496,28	-	-
jul-18	-	-	-	-	-	-	125.452,90	1.109,59	-	-
ago-18	-	-	-	-	-	-	55.693,48	341,19	-	96.827,00
sep-18	-	-	-	-	-	-	-	-	-	129.524,67
oct-18	-	-	-	-	-	-	-	-	-	142.199,74
nov-18	-	-	-	-	-	-	-	-	-	181.532,65
dic-18	-	-	-	-	-	-	-	-	-	132.388,08
TOTAL	22.800.002,18	2.458.061,28	10.000.000,90	2.936.784,56	3.600.000,35	1.713.932,81	3.599.000,35	2.096.021,51	-	682.472,14

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

Es importante destacar que, al cierre del mes de diciembre de 2018, el Fideicomiso ha cancelado la totalidad del capital de las clases A1, A2, A3 y A4 por un monto total de US\$ 39,99 millones, quedando solo el pago el capital de la clase A5 (US\$ 1.000 dólares) que se realizará cuando se termine de recuperar el saldo total de la cartera de crédito que compone el Fideicomiso.

Con respecto al pago de intereses, se han realizado pagos a los inversionista por el orden de los US\$ 10,38 millones, de los cuales el 23,68% corresponde a la clase A1, el 30,94% a la clase A2, el 17,56% a la clase A3, el 21,25% a la clase A4 y finalmente el 6,57% a la clase A5, es importante resaltar que actualmente ya no se se le están pagando intereses a las cuatro primeras clases, sino solamente a la clase A5 como se puede observar en el cuadro N°2.

Análisis del Estado de Situación Financiera del Fideicomiso

El activo del Fideicomiso al mes de diciembre de 2018 se ubicó en US\$ 4,57 millones, conformados principalmente por su cartera de créditos, la cual representa el 91,52% del total activo, seguido de otros activos con el 2,77% del total, y los fondos disponibles con el 2,59%.

Referente a la cartera de créditos, al cierre del mes en estudio presentó un saldo de US\$ 4,18 millones de los cuales el 85,17% forma parte de la cartera de créditos por vencer, el 9,81% corresponde a cartera de crédito que no devenga intereses y el restante 5,01% a cartera de crédito vencida.

Por otro lado, los pasivos registran un monto de US\$ 4,57 millones, compuesto en un 99,97% por las cuentas por pagar, las cuales al cierre de la fecha de corte presentaron un saldo de US\$ 4,56 millones, dicho saldo pertenece en un 100% a los rendimientos por pagar a la clases A5. Por otra parte, el patrimonio se encuentra conformado por el capital social, que registra un monto de US\$ 1000, que da cumplimiento a la ecuación contable entre activos, pasivos y patrimonio.

Finalmente, por fuera de las cuentas del balance general y balance de resultados, se encuentran las cuentas de orden, en dichas cuentas se encuentra el monto de los bienes inmuebles puestos en garantía, mismos que a la fecha de corte presentaron un monto de US\$ 16,43 millones.

Cuadro 3: Estados Financieros FIMUPI 6 al 31-DIC-2018 (US\$)			
Balance		Resultados	
ACTIVO	4.574.745	GASTOS	531.705
FONDOS DISPONIBLES	118.509	INTERESES CAUSADOS	372.708
CARTERA DE CRÉDITO	4.186.699	COMISIONES CAUSADAS	42.285
CUENTAS POR COBRAR	84.426	GASTOS DE OPERACIÓN	69.334
BIENES REALIZABLES	58.234	OTROS GASTOS Y PERDIDAS	47.379
OTROS ACTIVOS	126.877		
		INGRESOS	531.705
PASIVOS	4.573.745	INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	531.705
OBLIGACIONES INMEDIATAS	0	OTROS INGRESOS OPERACIONALES	0
CUENTAS POR PAGAR	4.572.745	OTROS INGRESOS	0
VALORES EN CIRCULACIÓN	1.000	CUENTAS DE ORDEN	
		DEUDORAS POR CONTRA	8.904.893
PATRIMONIO	1.000	CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS	16.434.575
CAPITAL SOCIAL	1.000		

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

Cobertura del Mecanismo de Garantía Frente al Índice de Siniestralidad

Para analizar lo referente a la siniestralidad, se proyectó el índice para cada escenario (optimista, probable y pesimista), dando como resultado al cierre del mes de diciembre 2018 una siniestralidad proyectada de US\$ 0 en el escenario optimista, US\$ 95.038 para el escenario probable y US\$ 196.775 en el escenario pesimista. Este índice de siniestralidad proyectado posee una cobertura de 1 y 2 veces en los escenarios probable y pesimista respecto con lo observado.

Cuadro 4: Cobertura Índice de Siniestralidad a diciembre de 2018 (US\$)				
Escenarios	Observado	Siniestralidad Proyectada	Monto en USD	Cobertura
Optimista	2,2700%	0,00%	0	0
Probable	2,2700%	2,27%	95.038	1,00
Pesimista	2,2700%	4,70%	196.775	2,07

Mecanismos de Garantía

El mecanismo de garantía presentado por este Fideicomiso es la subordinación de clases, mediante la cual las clases subordinadas (A2, A3, A4 y A5) aseguran el pago de la clase privilegiada que en este caso es la clase A1. Esto consiste en que el capital de la clase privilegiada se amortizará en primer lugar, y cuando ésta termine de amortizarse, se iniciará progresivamente la amortización de las clases subordinadas. Por lo tanto, la cobertura inicial de la clase subordinada frente a las privilegiadas fue de 75,44%, al mes de diciembre 2018 las clases A1, A2, A3 y A4 ya fueron canceladas, quedando solo por pagar la última clase (A5) la cual se encuentra cubierta en un 456.598,41% por el interés extraordinario acumulado por pagar (US\$ 4,57 millones).

Cuadro 5. Cobertura indice de siniestralidad diciembre 2018 (US\$)				
Clase	Original		Actual	
	Saldo	Cobertura	Saldo	Cobertura
Clase A1	22.800.000,00	75,44%	Cancelado	
Clase A2	10.000.000,00	72,00%	Cancelado	
Clase A3	3.600.000,00	100,00%	Cancelado	
Clase A4	3.599.000,00	0,03%	Cancelado	
Clase A5	1.000,00		1.000,00	456598,41%
Títulos	40.000.000,00			
Interés Extraordinario Clase A5			4.565.984,08	

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

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

A diciembre 2018, el Fideicomiso presentó un saldo aproximado de cartera de US\$ 4,18 millones, los fondos disponibles registran un monto de US\$ 0,11 millones. Por otro lado, motivado a que ya se han cancelado las primeras cuatro clases del Fideicomiso, el monto restante por pagar a los inversionistas es de solo US\$ 1.000 dólares. Al analizar la capacidad que poseen estos activos en hacer frente a las obligaciones que mantiene el Fideicomiso con los inversionistas, a diciembre de 2018, la cobertura es de 430.520,80%.

Cuadro 6: Cobertura Fideicomiso frente al Saldo por Pagar Inversionistas Diciembre 2018				
Saldo Cartera Titularizada	Saldo Fondos Disponibles	Cartera+ Fondos	Saldo por Pagar Inversionistas	(Cartera+ Disponible)/Saldo por Pagar
4.186.699	118.509	4.305.208	1.000	430520,80%

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

Flujos Esperados y Análisis de Sensibilidad

La evolución de los Flujos esperados generados por la cartera de crédito que compone el patrimonio autónomo del FIMUPI 6, depende del comportamiento de tres factores, dichos factores son la mora, la siniestralidad y el prepago. Para esto y luego de un análisis el estructurador plantea tres escenarios (optimista, probable y pesimista), con los factores de desviación de flujos definidos para cada escenario.

En primer lugar, se realiza un análisis para estimar la mora que tendrá la cartera de crédito, para ello; mensualmente se tomó la recolección esperada en cuotas y se contrastó con un análisis de cosechas. De esta manera se determinó los porcentajes de cartera que pasan a una mora mayor o igual a una cuota (un día o más), mayor o igual a 2 cuotas (más de 30 días), mayor o igual a 3 cuotas (más de 60 días), mayor o igual a 4 cuotas (más de 90 días) y así sucesivamente. En base a lo mencionado, se ha obtenido una mora (RM1) para cada escenario: el escenario optimista presenta una morosidad de 14,06%, el probable de 18,06% y el pesimista de 22,07%.

Para el cálculo del índice de siniestralidad, se parte del análisis realizado en la mora, es decir, el comportamiento de la morosidad es un buen predictor de la siniestralidad, puesto que proporciona la información del porcentaje del monto adeudado que posiblemente no sea pagado. En este sentido, el rango de mora cuatro, fue designado como un buen predictor de la siniestralidad, debido a que, en este intervalo de mora, el porcentaje de los créditos que se mantiene en mora es mayor al 60%, es decir, en este punto existe un porcentaje mayor que se mantienen siendo créditos morosos. Por lo tanto, el índice propuesto para la siniestralidad en el escenario optimista fue de 0%, en el probable de 2,27% y en el pesimista de 4,70%

Por último, respecto con el índice de prepago, para ello se realizó un análisis en donde se definió el prepago a considerarse el 8% de prepago para el escenario optimista y probable, que corresponde aproximadamente al promedio de prepago de la cartera titularizada menos 2 veces el intervalo de confianza obtenido con la metodología aplicada, para el escenario pesimista se definieron intervalos entre el 3,50% y el 10,98%.

Cuadro 7: Resumen de Escenarios								
		Supuestos			Resumen de Datos			
		Mora	Siniestralidad	Prepago	Vida	Duración	Duración Modificada	Plazo Calculado
Optimista	A1	14,06%	0,00%	8,00%	2,14	1,98	1,97	53
	A2				5,64	4,71	4,68	84
	A3				7,65	5,87	5,83	100
	A4				8,98	6,57	6,53	116
	A5				9,75	9,75	9,75	117
Probable	A1	18,06%	2,27%	8,00%	2,21	2,04	2,03	55
	A2				5,91	4,89	4,86	90
	A3				8,16	6,15	6,11	107
	A4				11,43	7,54	7,49	179
	A5				15,00	15,00	13,64	180
Pesimista	A1	22,07%	4,70%	3,50% / 10,98%	2,92 / 1,99	2,62 / 1,84	2,61 / 1,83	70 / 50
	A2				7,32 / 5,63	5,80 / 4,69	5,76 / 4,67	107 / 89
	A3				9,59 / 8,34	6,89 / 6,24	6,85 / 6,20	124 / 113
	A4				11,36/11,43	7,69 / 7,68	7,64 / 7,64	149 / 180
	A5				12,50/15,08	12,50/15,08	11,39 / 13,74	150 / 181

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

Al cierre de 2018, el Fideicomiso FIMUPI 6, presenta una mora mayor o igual a 61 días (RM3) de 1,55%, ubicándose dentro de los rangos establecidos en el escenario optimista en el informe presentado por CTH. Por otro lado, el monto total de los abonos extraordinarios y precancelaciones con respecto al monto inicial de cartera titularizada, denominado índice de prepago (CPR), en promedio ha sido de 9,43%, asemejándose al escenario probable. Por su parte, el índice de siniestralidad el 0%.

En conclusión, en base al análisis realizado, el comportamiento de prepago se ha comportado acorde a lo esperado, el Fideicomiso no tuvo problemas para cancelar el capital e intereses de todas las clases, quedando todavía un remanente importante que será otorgado a la clase A5, por lo que se puede decir que el Fideicomiso FIMUPI 6 cumplió con todos los objetivos propuestos.

Rendición Anticipada

La estructura de esta titularización a través del establecimiento del mecanismo de garantía constituye una condición permanente de pago anticipado, pagos que pueden variar mes a mes. Esta estructura asegura que el inversionista recupera 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 A1, si existen.
- Intereses de la Clase A1 del correspondiente mes de pago.
- Intereses atrasados de la Clase A2, si existen.
- Intereses de la Clase A2 del correspondiente mes de pago.
- Intereses atrasados de la Clase A3, si existen.
- Intereses de la Clase A3 del correspondiente mes de pago.
- Intereses atrasados de la Clase A4, si existen.
- Intereses de la Clase A4 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase A1 hasta que su saldo sea cero.
- Capital de la Clase A2 hasta que su saldo sea cero.
- Capital de la Clase A3 hasta que su saldo sea cero.
- Capital de la Clase A4 hasta que su saldo sea cero.
- Capital de la Clase A5 mas todos los excedentes existentes en el Fideicomiso.

De no haber flujo de intereses suficiente para pagar alguna de las clases, estos serán acumulados en una cuenta por pagar a favor de la clase que corresponda, y serán abonados o pagados tan pronto existan recursos para el efecto. El acumular esta cuenta no deberá ser entendido como un evento de incumplimiento de parte del Fideicomiso, y por tal, no dará derecho a declarar el vencimiento anticipado de la obligación en atención a lo dispuesto en el libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, Ley de Mercado de Valores.

Asamblea de Inversionistas y Comité de Vigilancia

Los Inversionistas se reunieron el 04 de febrero de 2010 donde revisaron las reformas y modificaciones que se incluirían en el Contrato de Constitución del Fideicomiso y del Reglamento de Gestión, planteadas por el Agente de Manejo, con el objeto de hacer más práctica la dirección del proceso de Titularización, éstas a su vez, fueron aprobadas por la Asamblea de Inversionistas.

Con fecha 6 de octubre de 2010, se reunió la Asamblea para elegir a los miembros del Comité de Vigilancia del Fideicomiso. El fin de la modificatoria es que la Asamblea de Inversionistas, a pedido del Agente de Manejo, no deba reunirse para la rendición de cuentas anual, sino que el Agente de Manejo enviará el informe a cada uno de los inversionistas hasta el 31 de mayo de cada año.

El 21 de septiembre del año 2018 se reunió la asamblea de inversionistas para tratar el tema de la designación de la calificadora de riesgos, así como, de temas varios. Al cierre de diciembre 2018, no se ha vuelto a reunir la Asamblea de Inversionistas.

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.

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

Administrador de Cartera

PCR considera que, a la fecha de corte del presente informe, la estructura administrativa de la administradora, su capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y experiencia son adecuados. Mutualista Pichincha mantiene un bajo perfil de riesgo reflejado en la calificación de riesgo de "AA" con corte de cifras financieras al 31.09.2018.

Mutualista Pichincha posee más de 55 años de experiencia, puesto que fue creada el 1 de noviembre de 1961 con el objetivo de impulsar el ahorro para la vivienda. Actúa y opera bajo el control de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. La entidad financiera es una de las mayores representantes del sector financiero de Mutualistas, debido a que posee una participación mayor al 70% en el sector.

Para el mes de diciembre de 2018, Mutualista Pichincha registró un monto total de activos de US\$ 714,85 millones, de los cuales la cartera representó el 53,48%, es decir, fue de US\$ 382,30 millones. Además, presentó un patrimonio en el mismo periodo de US\$ 55,72 millones.

Información utilizada para la Calificación

- **Información financiera del Fideicomiso:** Estados Financieros Internos al 31 de diciembre 2018.
- Contrato de Constitución del Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 20 de febrero 2009.
- Reforma contrato de constitución de Fideicomiso Mercantil FIMUPI 6 de 3 de marzo 2010.
- Reforma contrato de constitución de Fideicomiso Mercantil FIMUPI Sustitución Fiduciaria de 12 de agosto de 2015.
- Estructura y Características de la Cartera Titularizada.
- Anexo cálculo de factores de desviación de flujos
- Prospecto
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores es una alternativa de financiamiento para las empresas mediante la oferta de títulos de valor de renta fija y de renta variable. Sin embargo, la cultura bursátil del país llega a niveles mínimos por lo que no se ha desarrollado este mecanismo y como consecuencia de ello, existe escasa transaccionalidad de títulos de valor de renta variable en el mercado secundario siendo este el 0,34% del total transado mientras que las

negociaciones de renta fija representaron el 99,66%. Uno de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia dada por las instituciones financieras.

De acuerdo con las cifras de cierre para el año 2018, se observa un balance positivo en el que el volumen negociado fue cerca de US\$7.000 millones a escala nacional a través del incremento en la negociación de títulos del sector privado. Al comparar el año 2017 y 2018 se aprecia un decremento del 15% en la negociación de títulos del Estado que implica una mayor participación del sector privado en el mercado. Adicionalmente, la emisión de obligaciones incrementó 10% frente al año anterior y brinda un escenario positivo para el año 2019.

Las negociaciones del sector privado (Certificados de Inversión, Certificados de Depósito, Papel Comercial, otros) aportaron con el 41,86%, mientras que los valores del sector público (Certificados de tesorería, Certificados de Inversión, Notas de crédito, otros) lo hicieron con el 58,14%. Dentro del total de emisores del sector privado, las negociaciones realizadas en la Bolsa de Valores de Quito fueron de 48% mientras que la diferencia mayoritaria corresponde a la Bolsa de Valores de Guayaquil; siendo el sector comercial e industrial los mayores dinamizadores.

Debido a las colocaciones de deuda externa que se realizaron a finales del 2017, la economía del país para el primer trimestre del año 2018 mostró excedentes de liquidez que incentivó la colocación de papeles comerciales provocando así la reducción de tasas (4% - 5%) por la alta demanda de estos. Por otra parte, las facturas comerciales negociaron más US\$ 250 millones que permitió generar liquidez para las PYMES. Sin embargo, para finales del año 2018 la liquidez se contrajo lo que resultó más difícil realizar colocaciones.

Finalmente, un hecho positivo fue que en 2018 la Bolsa de Valores de Quito fue admitida en la Asociación de Bolsas de Centroamérica y el Caribe (BOLCEN), gracias a esta iniciativa Ecuador podrá posicionarse y le permitirá atraer inversiones desde el exterior.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable³. 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:

$$\text{Indicador presencia bursátil} = \frac{\text{N}^{\circ} \text{ de días negociados mes}}{\text{N}^{\circ} \text{ de ruedas mes}}$$

El Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 6 presentó un indicador de presencia bursátil en el mercado secundario de 0, esto quiere decir que en el mercado secundario este Fideicomiso no presentó negociaciones, debido a que en la actualidad este mercado oferta en su mayoría títulos de renta fija y en el mercado primario.

Presencia Bursátil										
Originador	Instrumento	Monto Autorizado US\$	Bolsa	No. transacc.	Monto Negociado mercado secundario	Días bursátiles	Meses	Días negociados Mes	Ruedas Mes	Presencia Bursátil
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha	Fideicomiso Mercantil FIMUPI 6	40.000.000	Quito	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: Bolsa de Valores de Quito / Elaboración: PCR

PCR considera que el indicador de presencia bursátil en valores de renta fija no refleja la liquidez real del valor, dado que en el país el mercado secundario es mínimo; el rendimiento atractivo que ofrecen los títulos de renta fija incentiva 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 el 19 de junio de 2009 fue colocada la totalidad de la emisión.

Al 31 de diciembre del 2018, Mutualista Pichincha presentó siete emisiones en el mercado de valores, las cuales tuvieron un valor a pagar de US\$ 66,95 millones. En el siguiente cuadro se presenta el detalle de las emisiones.

³ 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

Presencia Bursátil (US\$)						
Instrumento	No. Resolución Aprobatoria	No. de Inscripción en R.M.V.	Monto Autorizado	Saldo Capital 31.08.18(US\$)	Última Calificación	Calificadora Riesgos
FIMUPI 5	Q.IMV.08.4389 del 21 de octubre 2008	2008.1.13.00577 22-oct-08	64.988.136	2.950.381	Clase A5 AAA	BWR 30.06.2018
FIMUPI 6	Q.IMV.09.2303 del 5 de junio de 2009	2009.1.13.00597 06-jun-09	40.000.000	13.334.807	Clase A4 AAA Clase A5 AAA	ICRE 30.06.2018
FIMUPI 8	Q.IMV.2012.1403 del 15 de marzo de 2012	2012.1.13.01082 19-mar-12	30.000.000	5.777.440	Clase A2 AAA Clase A3 AAA Clase A4 A Clase A5 A	BWR 30.06.2018
FIMUPI 9	Q.IMV.2012.6526 del 14 de diciembre de 2012	2012.1.13.01205 17-dic-12	35.000.000	8.855.884	Clase A2 AAA Clase A3 AA+ Clase A4 A Clase A5 A	BWR 30.06.2018
FIMUPI 10	SCV.IRQ.DRMV.2014.2365 del 12 de junio de 2014	2014.1.13.01344 16-jun-14	50.000.000	21.261.053	Clase A1 AAA Clase A2 AA- Clase A3 A- Clase A4 B+ Clase A5 B+	BWR 30.06.2018
VIP-MUPI 1	SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2018-00007191	2018.Q.13.002322 del 20-ago-18	15.000.000	14.774.182	Clase A1 AAA- Clase A2-P A+ Clase A2-E A+	PCR 30/06/2018
Total			266.056.159	66.953.747		

Fuente: Superintendencia de Compañías y Elaboración: PCR

Hechos de Importancia

Del Fideicomiso:

- Al cierre del mes de diciembre de 2018, ya se ha cancelado la totalidad de las clases que componen el Fideicomiso a excepción de la última clase, la cual es de US\$ 1.000 dólares.
- La cartera restante del Fideicomiso al cierre del mes en estudio se ubica en aproximadamente US\$ 4 millones, los ingresos derivados de la cartera restante serán asignados a la última clase (A-5).

Miembros de Comité



Econ. José Mora



Econ. Karla Torres



Econ. Ximena Redín



**Econ. Santiago Coello
Gerente General**



**Econ. Yoel Acosta
Analista**