

“Prestigio, Rapidez y Respuesta Ágil”

CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 004-2020 celebrado el 24 de enero de 2020, con el análisis de la información financiera al 30 de noviembre de 2019, acordó asignar la siguiente categoría de calificación al **Fideicomiso Mercantil CTH7-VACTH-7**

“AAA, AA, 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 AA: Corresponde al patrimonio autónomo que tiene muy buena 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 a Calificar: Fideicomiso Mercantil CTH 7 – VACTH-7

Características:

CLASE	CALIFICACIÓN	MONTO	PLAZO LEGAL
A2	AAA	US\$ 6'500.000,00	102 meses
A3	AA	US\$ 1'499.000,00	114 meses
A4	A	US\$ 1'500.000,00	129 meses
A5	A	US\$ 1.000,00	130 meses

En Quito, a los 24 días del enero de 2020

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.”

Quito, 31 de enero de 2020

Señores

CTH

Atención:

Sr. Mario Coba

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° 04 celebrado el día 24 de enero de 2020, acordó asignar las siguientes calificaciones de acuerdo con el siguiente detalle:

Fideicomiso Mercantil CTH7 VACTH-7

CLASE	CALIFICACIÓN	MONTO	PLAZO LEGAL
A2	AAA	US\$ 6'500.000,00	102 meses
A3	AA	US\$ 1'499.000,00	114 meses
A4	A	US\$ 1'500.000,00	129 meses
A5	A	US\$ 1.000,00	130 meses

Sin otro particular y agradeciendo la atención brindada queda de ustedes

Atentamente,

Econ. Santiago Coello
Gerente General
Pacific Credit Rating



Fideicomiso Mercantil CTH 7

Comité No: 004-2020	Fecha de Comité: 24 de enero de 2020
Informe con estados financieros no auditados al 30 de noviembre de 2019	Quito-Ecuador
Econ. Alejandra Rodríguez	(593) 323.0541 alrodriguez@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado		
Valores de Contenido Crediticio VACTH-7		
Clase	Calificación	Observación
A1	cancelada	Onceava Revisión
A2	AAA	Onceava Revisión
A3	AA	Onceava Revisión
A4	A	Onceava Revisión
A5	A	Onceava Revisión
Resolución de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros No. SCV.IRQ.DRMV.2014.3001 (7 de agosto de 2014)		

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 AA: Corresponde al patrimonio autónomo que tiene muy buena 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

En comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió por unanimidad mantener la calificación al **Fideicomiso Mercantil CTH 7**, como se indica a continuación: "AAA" para la Clase A2; "AA" para la clase A3; y "A" para las Clase A4 y A5. La calificación se sustenta en la calidad de la cartera que compone el patrimonio autónomo y la capacidad de generar flujos necesarios que le permiten realizar la amortización de capital y pagar los intereses de los valores en circulación según los tiempos planificados. Igualmente, la calificación también considera los niveles de mora presentados por la cartera de crédito, la misma que se ajusta a un escenario probable proyectada por parte del estructurador. Además, la calificadora de riesgos también considera la efectividad de los mecanismos de garantía, que se basa en la relación de clases priorizando a la clase preferente y que hace diferenciación en las calificaciones otorgadas.

Principales Eventos de Riesgos

Del Sistema Financiero:

El principal reto para el 2019, es la búsqueda de las fuentes de liquidez debido a que los créditos crecen a un mayor ritmo que los depósitos. Situación que no es sostenible si se busca precautelar la solidez en las instituciones financieras. La mayoría de las entidades recurren al fondeo con instituciones financieras del exterior, incremento de tasas pasivas para fidelizar sus clientes y restricciones para el otorgamiento de créditos. Adicional, las condiciones macroeconómicas actuales podrían ser causales para un deterioro de los indicadores de morosidad, dado que, al observarse una ralentización de la economía los consumidores empezarían a priorizar pagos.

Del Fideicomiso:

El riesgo principal del Fideicomiso radica principalmente, en que los factores de desviación de los flujos como la mora, la siniestralidad y el prepago incrementen el tiempo necesario para cancelar los títulos, principalmente los de las clases subordinadas, sin embargo, este tipo de eventos no supone el impago de ninguno de los títulos que componen el Fideicomiso.

permitieron al estado alcanzar un acuerdo de facilidad ampliada con el Fondo Monetario Internacional (FMI). El acuerdo supone la continuación de las políticas de ajuste y la voluntad política para la implementación de marcos jurídicos que permitan al país alcanzar mayor competitividad en el sector externo. La carta de intención acordada entre el FMI y Ecuador establece seis ejes de acción para el desembolso del crédito (US\$ 4.209 millones):

- Restaurar la prudencia en la política fiscal
- Fortalecer el marco institucional del Banco Central (BCE)
- Reforzar la resiliencia del sistema financiero
- Protección a los segmentos pobres y vulnerables
- Apoyar la creación de empleo y competitividad
- Promover la transparencia y el buen gobierno

El incremento de la productividad y la competitividad apuntan a generar mayor capacidad de resistencia y maniobrabilidad frente a las limitaciones del país para adoptar políticas monetarias que respalden a la industria local. El FMI estima una sobrevalorización del tipo de cambio del 31%, lo que debilita aún más los términos de intercambio del Ecuador con relación a sus principales socios comerciales, en especial frente a los países vecinos.

Si bien el acuerdo con el FMI es favorable por el acompañamiento de la multilateral en términos económicos y de asistencia técnica, será necesario que el ejecutivo maneje de manera adecuada el ambiente político para una implementación y adopción de las medidas que no genere rechazo o inconformidad social. De darse, es factible que el clima político vuelva a generar incertidumbre e inestabilidad, lo que dificultaría la transición que propone el ejecutivo hacia una mayor participación del sector privado en la inversión y como motor principal del crecimiento económico y la generación de empleo.

En cuanto al mercado laboral, la mayor parte de la población económicamente activa se emplea en actividades informales. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), la tasa de desempleo mejoró al pasar de 4,62% (dic17) a 3,70% (dic18), explicado por las siguientes variaciones en los componentes del empleo: empleo adecuado cae 1,7 p.p., subempleo cae 3,3 p.p., empleo no remunerado sube 0,9 p.p., otro empleo no pleno sube 4,7 p.p.,² lo que refleja que frente a la desaceleración económica y despidos en el sector público, las personas realizan emprendimientos o buscan alternativas para percibir ingresos, aunque eso implique no estar afiliado a la Seguridad Social, no percibir un salario mínimo ni cumplir la jornada completa. Ante esto, y la necesidad de generar mayor competitividad, el acuerdo con el FMI apunta a una reforma laboral que brinde flexibilidad y se ajuste a la realidad económica del país.



Fuente: Información estadística trimestral INEC; Elaboración: PCR

A futuro, la política económica apunta a una reconfiguración del gasto fiscal y la persecución de políticas anticíclicas. Para superar el déficit fiscal (que a 2018 representó un 2,44% del PIB), el FMI señala la necesidad de reducir la exención de cargas impositivas no justificadas, la ampliación de la base de contribuyentes, y el aumento a impositivos indirectos (IVA, ICE). Si bien una reforma a nivel tributario es necesaria para diversificar el ingreso al fisco y proveer de mayor sostenibilidad al mismo, estas políticas, al igual que las reformas laborales y en los subsidios, conllevan un gran peso político que deberá ser manejado con mucha cautela. De superarse el déficit fiscal mediante las mencionadas reformas laborales, tributarias, y fiscales, el FMI aconseja la implementación de normas para evitar el exceso del gasto público en épocas de bonanza y la introducción de medidas anticíclicas en épocas de recesión.

Adicionalmente, el sistema de bancos cerró el 2018 con niveles de morosidad menores que los años anteriores (2,62% dic-18), al igual que el segmento 1 de las cooperativas (3,35% dic-18). El Informe del FMI, sin embargo, observa que los niveles de rentabilidad y capital interno del sistema podrían generar preocupación para el entorno económico, así como la capacidad del BCE para cubrir con reservas internacionales los escenarios de iliquidez que pudieran darse en el sistema. Por tanto, se espera que las normativas a futuro adopten

² INEC: Información estadística, informe JUN-19, Series Históricas y Tabulaciones

recomendaciones en torno a estándares de liquidez, eficiencia en el manejo del seguro de depósitos, y metodologías para el correcto seguimiento del endeudamiento de los hogares.

PCR considera que, la economía ecuatoriana se encuentra en un periodo de transición en el cual será fundamental el correcto manejo del riesgo político que pudiere derivarse de las políticas y reformas que apuntan a una reconfiguración fiscal y productiva de la macroeconomía. De acuerdo con el Informe de Perspectivas Económicas Mundiales realizado por el Fondo Monetario Internacional se prevé para el año 2019, que el PIB real del Ecuador se contraiga en 0,5%, mientras que para el 2020 estima una recuperación del 2,2% como consecuencia de las reformas en la política fiscal y el sector real de la economía.

Análisis de la Industria:

El sector de la construcción es sensible al entorno macroeconómico, debido a su uso intensivo en capital y mano de obra, enfocado en inversiones de mediano y largo plazo; de manera que es una de las primeras industrias en verse afectada durante etapas contractivas y una de las últimas en recuperarse.

Además de la afectación que registró la industria ecuatoriana por la recesión económica de los últimos años, este sector sufrió una contracción importante tras la aprobación de la Ley para Evitar la Especulación de la Tierra (ley de plusvalía), que fue aprobada por la Asamblea Nacional el 27 de diciembre del 2016 y que tras la consulta popular realizada en febrero del 2018 fue derogada. La derogación de la ley antes mencionada generó una perspectiva positiva para la reactivación del sector y su desarrollo. No obstante, este sector aún no muestra una recuperación importante. Una caída de la liquidez de la economía podría presionar el financiamiento para el sector y por tanto las perspectivas de crecimiento de la construcción en el mediano plazo.

En el Ecuador la actividad inmobiliaria está financiada por el sistema financiero privado: bancos, cooperativas, y por el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS). Los bancos privados son los mayores prestamistas de créditos hipotecarios, seguidos de las cooperativas de ahorro y crédito; finalmente, las Mutualistas obtiene el tercer lugar dentro de este ranking.

La banca privada ha mostrado relativo interés en aumentar su cartera de créditos de vivienda, por ser un segmento con indicadores de morosidad más estables, por los volúmenes de financiamiento, y por las garantías reales que contraponen a los créditos. No obstante, estas carteras generan un mayor descalce de plazos entre su activo y su pasivo que otros portafolios. Luego del incremento que se observó en los años 2015 y 2016, la morosidad agregada se mantiene más estable, cercana a 2,78%, indicador con el que finalizó el año 2017 y 2018, para el mes de junio de 2019 la morosidad se incrementa levemente llegando hasta un 3,11%.

La morosidad de la cartera inmobiliaria del sistema financiero muestra una tendencia a incrementarse, aunque se mantiene por debajo del promedio del resto de segmentos crediticios, lo cual ha sido característico del sistema históricamente. Se espera que en el corto plazo estos índices de morosidad no varíen significativamente.

Mediante la resolución No. 045-2015-F, la JPRMF expidió en abril del 2015 la política para el financiamiento de vivienda de interés público. El principal objetivo de esta ley es otorgar créditos con valores menores a US\$ 70 mil a un plazo mayor o igual a 20 años para la compra o construcción de una primera vivienda, cuyo valor por metro cuadrado sea menor que US\$ 890. Adicionalmente, para el 2019, a través de la resolución No. 502-2019-F del 1 de marzo de 2019 la JPRMF se crea un nuevo segmento para que tengan subsidio de tasa para viviendas de hasta US\$ 90.000 dólares. Posterior a esto, se emitieron las reformas 507-2019-F y 532-2019-F en la cual se reforman algunas características de los créditos VISIP que deben cumplir los deudores para beneficiarse del subsidio de tasa de interés en el programa de Vivienda de Interés Social y Público.

Estos créditos se conceden a través del sector financiero público o privado con la finalidad de transferir la cartera generada a un fideicomiso de titularización en el que participa el Banco Central del Ecuador.

Dentro del proyecto de ley económica urgente presentado a la Asamblea el pasado 24 de mayo se planteó la exoneración por diez años del Impuesto a la Renta para nuevas inversiones en sectores priorizados (como el de la construcción). Además, la construcción de vivienda de interés social tendrá tarifa 0% de Impuesto al Valor Agregado (IVA). Esto podría generar incentivos para la reactivación de este sector.

La perspectiva de crecimiento del sistema hipotecario del país es conservadora para el corto plazo. Si bien existe un impulso relativo desde el Gobierno, este sector está estrechamente relacionado a la disponibilidad de liquidez y sensible a cambios en otros sectores como el comercial y el importador. Los bancos privados continuarían con un crecimiento moderado en el corto plazo.

Por su parte, las cooperativas, que están dirigidas a un nicho de mercado diferente al de bancos tradicionales, podrían continuar con un mayor ritmo de crecimiento de la cartera hipotecaria, siempre que a la par se incremente su fondeo.

Situación de la Titularización de Cartera Hipotecaria:

El monto de la titularización hipotecaria del Fideicomiso Mercantil CTH 7, es de hasta US\$ 25.000.000,00, con la emisión de títulos a la orden de cinco clases: Clase A1, Clase A2, Clase A3, Clase A4 y Clase A5. El 19 de septiembre de 2012, la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., en calidad de originador y agente de manejo, constituyó el Fideicomiso Mercantil CTH 7.

Instrumento Calificado

Resumen de la Estructura de la Titularización				
Originador	CTH S.A.			
Agente de Manejo	ANEFI S.A.			
Agente de Pago	CTH S.A.			
Periodo de pago	Mensual			
Forma de Presentación	Los títulos valores que emitió el Fideicomiso se denominan VACTH – 7			
Monto de la emisión	Hasta por US\$ 25.000.000,00			
Características de la Estructura	Clase	Monto	Plazo legal	
	A1	15'500.000,00	66 meses	
	A2	6'500.000,00	102 meses	
	A3	1'499.000,00	114 meses	
	A4	1.500.000,00	129 meses	
	A5	1.000,00	130 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 12,00% pero mayor o igual a 8,00%, se paga la TPP menos el margen establecido para cada clase. Por otro lado, se paga una proporción de la TPP en dos escenarios: en caso que la TPP sea menor a 8,00%, y en el caso que la TPP sea mayor a 12,00% de acuerdo a cada una de las clases.			
Tasas de Interés	Clases	TPP<8%	SI 8%=<TPP<=12%	SI TPP>12%
	A1	40,25%	TPP – 4,78 p.p.	60,17%
	A2	49,63%	TPP – 4,03 p.p.	66,42%
	A3	59,00%	TPP – 3,28 p.p.	72,67%
	A4	100,00%	TPP	100,00%
A5	Los tenedores de la Clase A5 percibirán 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.			
Mecanismos de Garantía	Subordinación de la Clase A5 respecto del resto de clases, la Clase A4 respecto de las clases A3, A2 y A1, la Clase A3 respecto de las Clases A2 y A1, la Clase A2 respecto de la Clase A1. 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 Contrato de Fideicomiso.			
Etapas	Etapa de Acumulación Etapa de Titularización o Amortización			
Objetivo	Desarrollar un proceso de titularización de cartera de vivienda con garantía hipotecaria.			

Fuente: CTH. / Elaboración: PCR

Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Mercantil CTH 7

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, los cuales se encuentran definidos en la escritura de constitución del Fideicomiso Mercantil CTH 7.

El 19 de septiembre de 2012, la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., en calidad de originador, constituyó el Fideicomiso Mercantil CTH 7. Con fecha 4 de noviembre de 2013, la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., realizó la modificatoria al contrato de constitución del FIMECTH 7. En dicha modificatoria se cambió el Reglamento de Gestión, que es parte integrante del Contrato de Constitución, en la cual se reemplazó el punto 12.7. Mecanismos de Garantía, debido a que se emitirán cinco clases, por tal motivo, se modificó el punto 12.13 Prelación de Pagos.

Con fecha 17 de abril de 2014, se realizó la reforma al contrato de constitución del Fideicomiso Mercantil CTH 7. En la reforma se modificó el punto 12.9 del Reglamento de Gestión, el Anexo de Definiciones, el Anexo de Especificaciones y el Anexo de Cálculo de Factores de Desviación de Flujos con el objetivo de actualizar la información con la cartera con corte al 31 de marzo de 2014.

El activo, motivo de titularización para la obtención de flujos futuros, son créditos de vivienda con garantía hipotecaria o garantía fiduciaria adquiridos conforme a lo establecido en el Contrato del Fideicomiso. El Fideicomiso emitió valores de contenido crediticio, denominados VACTH – 7. Los títulos son desmaterializados y nominativos.

Etapas contempladas de la Titularización

La titularización contempla en su estructura dos etapas:

Etapa de Acumulación: Durante la primera etapa, el Fideicomiso adquirirá del originador la cartera hipotecaria a ser titularizada, que cumpla con todos los criterios de elegibilidad. Durante esta etapa, las amortizaciones de

capital que reciba el Fideicomiso podrán ser usadas para la compra de cartera hipotecaria que cumpla con los requisitos establecidos en el Anexo de Especificaciones. La etapa de acumulación termina cuando lo decida el Agente de Manejo, con un plazo máximo de treinta y seis meses contado a partir de la fecha de la primera adquisición de cartera por parte del Fideicomiso.

Etapas de Titularización: Una vez concluida la etapa de acumulación, el Agente de Manejo iniciará el proceso de titularización con los activos que integren en el Fideicomiso. Los valores serán amortizados según la estructura definida en el Contrato de Fideicomiso. 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 títulos valores.

Análisis del Activo Titularizado

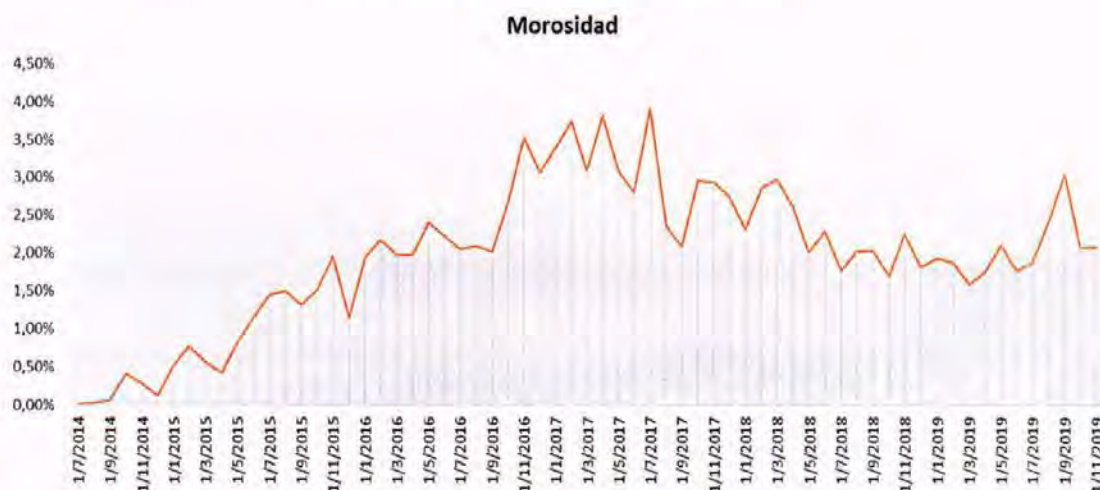
Los créditos hipotecarios que conforman el Fideicomiso cumplieron con los siguientes lineamientos definidos dentro de la estructura:

- Monto máximo del préstamo hipotecario US\$ 100.000,00.
- La moneda deberá ser en dólares.
- Están excluidos los préstamos con: líneas de crédito con garantía hipotecaria, segundas hipotecas, compra de vivienda como inversión y segunda vivienda.
- La tasa de crédito deberá basarse en la Tasa Pasiva Referencial u otra tasa elegida por el originador.
- La propiedad deberá estar ubicada en una zona urbana del Ecuador.
- La relación Deuda / Avalúo (DAV), deberá cumplir con: para un préstamo garantizado por una hipoteca común o crédito con garantía hipotecaria, el DAV no deberá exceder el 70,00%; y, para un préstamo garantizado con fiducia en garantía e hipoteca, el DAV no deberá exceder el 80,00%.
- La relación Cuota / Ingresos Brutos Familiares (CIN), no deberá ser mayor al 33% en el caso de dependientes con cuotas menores a US\$ 1.000,00; y, no mayor al 30% en el caso de independientes, dependientes con cuotas mayores a US\$ 1.000, 00 y créditos mayores a US\$ 100.000,00.
- El 100,00% del valor pendiente del préstamo hipotecario debe ser asegurado contra muerte del deudor.
- Cobertura por daños físicos en la propiedad, por el valor de la propiedad.
- Ningún préstamo debe estar más de 59 días de atraso, haber sido declarada de plazo vencido, o haber sido reestructurado como resultado del atraso.
- Cada préstamo hipotecario debe estar acompañado por el Título Hipotecario pertinente.
- El vencimiento original máximo no puede exceder de 180 meses.
- Se permiten excepciones de hasta un 5% de la totalidad de la cartera.

La cartera, al 30 de noviembre 2019, estaba conformada por 441 créditos, donde el 94,78% poseen calificación A, 4,08% calificación B y el 1,13% restante presentan calificaciones C, D y E. El fideicomiso presenta una cartera con un promedio de saldo de capital por cada crédito de US\$ 25,03 mil, a una tasa de interés de 10,78% cada crédito. Evidencia un plazo promedio remanente de 74,03 meses. Adicionalmente, el monto total de garantías de todos los créditos indica un valor de US\$ 28,98 millones, es decir, 2,63 veces mayor que el saldo de cartera.

De esta manera, la cartera a la fecha de corte se ubicó en US\$ 11,04 millones, donde el 95,23% corresponde a cartera por vencer, el 4,61% cartera que no devenga intereses y el 0,16% restante a la cartera vencida. El valor de la cartera vencida y que no devenga intereses (US\$ 525,98 mil) indica una morosidad del 2,07% respecto a la cartera inicial de US\$ 25,35 millones; indicando se esta forma una excelente calidad de la cartera que ha mantenido en todo el transcurso el fideicomiso. Es importante tomar en cuenta que la mora de la cartera del Fideicomiso evidencia una tendencia decreciente a partir de julio 2017 (3,90%) con un pico en septiembre 2019 (3,04%).

Evolución de la Morosidad 2014-2019



Fuente: CTH Elaboración: PCR.

En cuanto a la ubicación geográfica de la cartera de créditos se encuentra distribuida en 11 ciudades, siendo Guayaquil la ciudad con mayor ponderación (84,87%), seguido de Quito (10,74%), Riobamba (1,19%), Daule (1,06%) y Ambato (0,67%); la diferencia de 1,46% se distribuye entre varias ciudades de la Sierra y Samborondón; lo que se evidencia que no presenta una cartera diversificada geográficamente. A continuación, el cuadro de resumen de la cartera por ciudad:

Plaza	Cartera de créditos por vencer (US\$)	Cartera vencida (US\$)	Cartera que no devenga (US\$)	Cartera Total (US\$)	DAV actual	DAV original	CIN
GUAYAQUIL	8.993.016,29	6.704,32	368.562,40	9.368.283,01	39,85%	64,44%	19,83%
QUITO	1.048.840,29	6.139,89	130.599,83	1.185.580,01	29,03%	53,94%	18,93%
RIOBAMBA	127.371,90	3.812,46	466,14	131.650,50	36,48%	64,25%	16,97%
DAULE	117.448,40	-	-	117.448,40	34,72%	54,17%	22,72%
AMBATO	74.454,35	-	-	74.454,35	38,52%	65,73%	17,17%
IBARRA	46.181,55	-	-	46.181,55	35,84%	50,44%	23,15%
SALCEDO	30.500,44	753,89	8.948,51	40.202,84	30,64%	52,60%	15,13%
CUENCA	28.424,23	-	-	28.424,23	26,52%	37,31%	19,35%
SAMBORONDON	21.825,29	-	-	21.825,29	17,32%	48,41%	11,95%
LATACUNGA	13.052,63	-	-	13.052,63	7,92%	25,77%	28,96%
PELILEO	11.369,65	-	-	11.369,65	14,90%	20,97%	2,56%
Total general	10.512.485,02	17.410,56	508.578,88	11.038.472,46	37,88%	62,36%	19,63%

Fuente: CTH Elaboración: PCR

Por otro lado, en cuanto a los indicadores financieros que nos proporcionan un mayor detalle de las características de endeudamiento de los créditos, se tuvo que, el DAV (relación entre deuda y valor garantizado) se ubicó en 37,88%, mientras que el inicial fue de 62,36%. Por otro lado, el indicado financiero CIN (relación entre cuota vigente e ingresos cliente), a la fecha de corte, se ubicó en 19,63%.

Del monto de la cartera de créditos, aproximadamente el 95,23% presentó una calificación A, el 3,80% calificación B y el 0,97% restante que oscila entre C y E.

Calificación	Saldo Cartera (US\$)	% de Participación
A1	5.960.712,46	54,00%
A2	2.754.580,12	24,95%
A3	1.797.192,44	16,28%
B1	333.397,54	3,02%
B2	85.620,60	0,78%
C2	42.822,87	0,39%
E	35.261,70	0,32%
D	28.884,73	0,26%
Total general	11.038.472,46	100,00%

Fuente: CTH Elaboración: PCR.

PCR considera que la cartera de crédito que forma parte del patrimonio autónomo del Fideicomiso es de buena calidad y genera los flujos suficientes para hacer frente a sus obligaciones; de igual manera sus garantías cubren ampliamente el capital adeudado por los clientes, por lo que se considera que la cartera presenta un riesgo bajo.

Análisis de Recaudación de Cartera y Cancelación a Títulos Valores

A noviembre de 2019, el Fideicomiso Mercantil CTH7 ha recaudado desde 23 de noviembre 2012 aproximadamente US\$ 32,04 millones. Este valor está conformado por recaudación de capital figurando (52,87%), intereses (40,15%), intereses generados por mora (0,12%) y otros (6,86%). Es importante tomar en cuenta que el fideicomiso ha recaudado más de lo que se ha pagado entre capital e intereses (US\$ 22,60 millones) esto es ocasionado ya que en la etapa de acumulación se realizó compras y ventas de cartera. Sin embargo, se queda pendiente un saldo de capital de US\$ 8,47 millones y una cartera vigente de US\$ 11,04 millones.

Hasta la fecha de corte se ha cancelado a los inversionistas un total de US\$ 22,60 millones, pagando la totalidad del capital de la clase A1 (US\$ 15,5 millones); mientras que la clase A2 se encuentra en proceso de amortización y se ha cancelado un total de US\$ 1,03 millón, con esto se ha pagado por concepto de capital a los inversionistas US\$ 16,53 millones. Por otro lado, queda pendiente el pago del remanente de la clase A2 de US\$ 5,47 millones, A4 de US\$ 1,5 millones y A5 con US\$ 1,00 mil; totalizando un valor por amortizar de US\$ 8,73 millones.

Referente a los intereses pagados, al cierre del mes de noviembre de 2019, el Fideicomiso ha cancelado un total de US\$ 6,07 millones del total cancelado, el 38,15% se utilizó para cancelar los intereses de la clase A1. 38,00% para la clase A2, 9,78% para la clase A3 y finalmente el 14,07% para pagar la clase A4. Es importante tomar en cuenta que después de pagar el capital de todas las clases el remanente le quedara la clase A5.

Detalle de pagos a noviembre 2019 (US\$)											
Descripción	Clase A1		Clase A2		Clase A3		Clase A4		Clase A5		Total
Monto Emisión	15.500.000,00		6.500.000,00		1.499.000,00		1.500.000,00		1.000,00		25.000.000,00
Valor Pagado	15.500.000,00		1.030.891,55		0		0		0,00		16.530.891,55
Saldo	0,00		5.469.108,45		1.499.000,00		1.500.000,00		1.000,00		8.469.108,45
Periodo	Clase A1		Clase A2		Clase A3		Clase A4		Clase A5		Total
	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	
2014	790.190,00	335.110,00	-	161.005,00	-	41.223,00	-	59.280,00	-	-	1.386.808,00
2015	3.237.984,10	795.441,40	-	439.010,00	-	112.425,00	-	161.660,00	-	-	4.746.520,50
2016	3.044.548,75	604.904,55	-	438.750,00	-	112.425,00	-	161.699,00	-	-	4.362.327,30
2017	4.323.618,05	388.732,25	-	438.750,00	-	112.425,00	-	161.699,00	-	-	5.425.224,30
ene-18	288.852,15	20.518,90	-	36.562,50	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	348.777,25
feb-18	258.271,85	19.173,50	-	36.562,50	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	336.851,55
mar-18	202.431,55	17.882,35	-	36.562,50	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	279.720,10
abr-18	250.007,25	16.870,20	-	36.562,50	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	326.283,65
may-18	212.914,20	15.594,56	-	36.508,55	-	9.356,31	-	13.462,50	-	-	287.836,11
jun-18	321.997,00	14.531,25	-	36.508,55	-	9.356,31	-	13.462,50	-	-	395.855,61
jul-18	206.711,10	12.923,90	-	36.508,55	-	9.356,31	-	13.462,50	-	-	278.962,36
ago-18	237.053,90	11.893,15	-	36.508,55	-	9.356,31	-	13.462,50	-	-	308.274,41
sep-18	209.857,60	10.691,90	-	36.453,95	-	9.343,72	-	13.450,05	-	-	279.797,22
oct-18	169.571,55	9.645,65	-	36.453,95	-	9.343,72	-	13.450,05	-	-	238.464,92
nov-18	225.786,95	8.800,90	-	36.453,95	-	9.343,72	-	13.450,05	-	-	293.835,57
dic-18	225.297,15	7.688,00	-	36.508,55	-	9.356,31	-	13.462,50	-	-	292.312,51
ene-19	201.596,10	6.564,25	-	36.508,55	-	9.356,31	-	13.462,50	-	-	267.487,71
feb-19	173.045,10	5.556,75	-	36.508,55	-	9.356,31	-	13.462,50	-	-	237.929,21
mar-19	174.813,65	4.693,40	-	36.508,55	-	9.356,31	-	13.462,50	-	-	238.834,41
abr-19	248.178,25	3.826,95	-	36.562,50	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	311.411,40
may-19	198.178,35	2.586,95	-	36.562,50	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	260.171,50
jun-19	227.788,00	1.594,95	-	36.562,50	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	288.789,15
jul-19	91.307,40	457,25	176.156,50	36.562,50	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	327.327,35
ago-19	0,00	0,00	182.117,00	35.571,90	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	240.532,60
sep-19	0,00	0,00	224.862,95	34.547,50	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	282.254,15
oct-19	0,00	0,00	187.836,35	33.282,60	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	243.962,65
nov-19	0,00	0,00	259.918,75	32.225,70	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	314.988,15
Total	15.600.000,00	2.316.682,95	1.030.891,55	2.307.072,95	0,00	693.804,62	0,00	854.087,55	0,00	0,00	22.801.539,62

Fuente: CTH Elaboración: PCR

Análisis del Estado de Situación Financiera del Fideicomiso

El Fideicomiso Mercantil CTH7 a la fecha de corte totalizó activos en US\$ 11,64 millones, los mismos que se encontraron distribuidos principalmente por la cartera de créditos (94,85%), seguidos por los fondos disponibles (3,77%), otros activos con 0,32% y el remanente de 1,06% que pertenece a las cuentas por cobrar.

En cuanto a los pasivos del Fideicomiso Mercantil CTH7, se ubicaron para noviembre 2019 US\$ 11,63 millones, en donde el 72,78% corresponde a valores en circulación; en 24,51% por las cuentas por pagar; y, el 2,71% por las obligaciones inmediata. Los valores en circulación se han ido amortizando dentro del Fideicomiso por medio de los flujos generados dando por terminado la clase A1. Es así, que queda para la clase A2 un saldo pendiente de US\$ 5,47 millones, para la clase A3 (US\$ 1,49 millones), A4 de (US\$1,5 millones) y A5 de US\$1,00 mil. En función a las cuentas por pagar, específicamente lo que tiene que ver con los intereses por pagar, el principal rubro que corresponde al rendimiento de la etapa de amortización de la clase A5.

El Patrimonio del Fideicomiso para noviembre 2019 se ubicó en US\$ 1.000, este monto, sumado al total de los pasivos equivalen al total de los activos.

Los ingresos dado por interés de cartera de crédito al mes de corte alcanzaron US\$ 1,18 millones. Por otra parte, los gastos dados por el Fideicomiso igualan al monto de sus ingresos, distribuidos en intereses causados (88,50%), gastos de operación (10,46%), y el 1,04% restante está compuesto por comisiones causada, pérdidas financieras y otros gastos y pérdidas.

Referente a las cuentas de orden, las cuentas están fuera del balance de situación financiera, en esta se encuentra el monto de bienes inmuebles puestos en garantía, mismo que fue de US\$ 28,98 millones, a la fecha de corte, el mismo que cubre a la cartera de créditos en 2,62 veces. Rubro que evidencia una buena cobertura de garantías.

Estados Financieros al 30 de noviembre de 2019 (US\$)			
BALANCE GENERAL		BALANCE DE RESULTADOS	
Activos	11.637.309,77	Ingresos	1.183.908,07
Fondos Disponibles	438.337,74	Intereses y Descuentos Ganados	1.149.269,17
Cartera de Créditos de Vivienda	11.038.472,46	Otros ingresos operacionales	0,00
Cuentas por Cobrar	123.345,17	Otros ingresos	34.638,90
Otros Activos	37.154,40	Gastos	1.183.908,07
Pasivos	11.636.309,77	Intereses Causados	1.047.815,85
Obligaciones Inmediatas	314.988,15	Comisiones Causadas	4.894,49
Cuentas por Pagar	2.852.213,17	Pérdidas financieras	6.454,52
Valores en Circulación	8.469.108,45	Gastos de operación	123.799,45
VACTH7 CLASE A1	0,00	Otros gastos y perdidas	943,76
VACTH7 CLASE A2	5.469.108,45	CUENTAS DE ORDEN	
VACTH7 CLASE A3	1.499.000,00	Deudoras	
VACTH7 CLASE A4	1.500.000,00	Valores y Bienes Propios en Poder de Terceros	-17.801.311,27
VACTH7 CLASE A5	1.000,00	Intereses, Comisiones e Ingresos en Suspenseo	-22.013,67
Patrimonio	1.000,00	Acreedoras	
Capital Social	1.000,00	Valores y bienes recibidos de terceros	-28.979.401,25

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

Mecanismos de Garantía

En lo concerniente al mecanismo de garantía, el Fideicomiso Mercantil CTH 7, posee como garantía la subordinación de clases, la cual consiste en la amortización de las clases de manera progresiva, comenzando en primer lugar con la amortización del capital de la clase A1 que en este caso es la clase privilegiada, y en segundo lugar la cancelación del capital de las clases subordinadas (A2, A3, A4 y A5). No obstante, como ya se mencionó anteriormente, los intereses se pagarán mensualmente tanto a la clase privilegiada como a la clase subordinada.

Al cierre del mes de noviembre de 2019, la clase A1 se terminó de cancelar en julio 2019. Posteriormente comenzó la amortización de la clase A2, la cual a la fecha de corte presentó un saldo correspondiente al 84,14% del total de la clase, además de presentar una cobertura de 154,58%. La clase A3, se encuentra cubierta con las clases inferiores en 200,13% y finalmente a la clase A5 en 100,07%.

Clase	Original		Actual	
	Saldo US\$	Cobertura	Saldo US\$	Cobertura
Clase A1	15.500.000,00	61,29%	Cancelado	
Clase A2	6.500.000,00	46,15%	5.469.108,45	154,85%
Clase A3	1.499.000,00	100,13%	1.499.000,00	200,13%
Clase A4	1.500.000,00	0,07%	1.500.000,00	100,07%
Clase A5	1.000,00		1.000,00	
Títulos	25.000.000,00		8.469.108,45	

Fuente y Elaboración: CTH

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

A la fecha de corte, el Fideicomiso Mercantil CTH 7 presentó un saldo de cartera de US\$ 11,04 millones, un saldo en fondos disponibles de US\$ 0,44 millones y cuentas por cobrar US\$ 0,12 millones, por lo tanto, sumado estos tres valores se obtiene un monto de US\$ 11,48 millones. Por otra parte, el Fideicomiso Mercantil CTH 7 presentó un saldo por pagar a los inversionistas de US\$ 8,47 millones. De tal modo que, si se analiza la cobertura que han presentado los fondos disponibles, la cartera de créditos y las cuentas por cobrar frente al monto de obligaciones contraído con los inversionistas, esta fue de 134,51%. De tal manera, PCR considera que el Fideicomiso Mercantil CTH 7 posee los recursos necesarios para poder hacer frente a las obligaciones contraídas con los inversionistas.

Cobertura Activo/Pasivo a noviembre de 2019					
Saldo Cartera	Saldo Fondos Disponibles	Cuentas por Cobrar	Cartera + Fondos Disponibles	Saldo por Pagar Inversionistas	Cartera + fondos disponibles/Saldo por Pagar
11.038.472,46	438.337,74	123.345,17	11.476.810,20	8.469.108,45	135,51%

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

Flujos Esperados y Análisis de Sensibilidad

El comportamiento que se espera que presenten los flujos futuros del Fideicomiso Mercantil CTH 7, se encuentran condicionados a tres factores, los cuales son: mora, siniestralidad y prepago. De esta manera, el estructurador financiero ha planteado tres escenarios, cada uno de ellos contempla diferentes índices en los factores, de tal modo que, los flujos esperados se comportarán acorde a dichos parámetros. Los tres escenarios se refieren a: un pesimista, un probable y un optimista. Adicionalmente, en el anexo de cálculo de los factores de desviación de flujos, se encuentra el escenario teórico, el cual no presenta los factores mencionados, por tal motivo, los flujos esperados presentan el mejor comportamiento y una siniestralidad de 0%.

En primer lugar, el estructurador financiero analizó la mora de la cartera, debido a que el comportamiento de la mora presenta tendencia, procedió a implementar el análisis por cosechas, es decir, se calcula la morosidad que presenta en un determinado mes en el que fue realizada la colocación de la cartera, para de este modo, mediante herramientas estadísticas, realizar un análisis del comportamiento del monto que se encuentra en mora. Cabe mencionar que se ha determinado seis rangos de morosidad, cada rango se diferencia por los días en que la cuota se encuentra en mora; y, además, el período de estudio para este cálculo de morosidad comprende 137 meses, es decir, desde enero 2002 hasta junio 2013. En base a lo mencionado, se ha obtenido una mora para cada escenario: el escenario optimista presenta una morosidad mayor o igual a 1 día de 9,53%, el probable de 14,26% y el pesimista de 19,32%.

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 50%, 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 0,40%, en el probable de 1,19% y en el pesimista de 2,09%

Por último, respecto con el índice de prepago, se procedió a analizar el lapso que se ha observado entre enero de 2002 y junio de 2013, de tal modo que; en base a algunas metodologías estadísticas aplicadas, se obtuvo un promedio de prepago de 9,63% para el escenario probable. Adicionalmente, en base a la metodología empelada se ha determinado un índice de prepago para el escenario optimista de 10,93% y para el escenario pesimista de 3,85% y 20,30%.

A continuación, el detalle de los tres escenarios:

Resumen de Escenarios									
		Supuestos				Resumen de Datos			
		Mora RM1	Mora RM3	Siniestralidad	Prepago	Vida	Duración	Duración Modificada	Plazo Calculado (Meses)
						Promedio			
Optimista	A1	9,53%	1,20%	0,40%	10,3%	1,99	1,85	1,84	50
	A2					5,51	4,6	4,57	85
	A3					7,51	5,76	5,73	96
	A4					8,49	5,6	5,54	109
	A5					9,17	9,17	9,08	110
Probable	A1	14,26%	3,31%	1,19%	9,63%	2,15	1,98	1,97	54
	A2					5,89	4,86	4,83	90
	A3					7,98	6,03	5,99	102
	A4					8,31	5,51	5,46	117
	A5					9,83	9,83	9,74	118
Pesimista	A1	19,32%	5,72%	2,09%	3,85%/20,30%	2,92/1,44	2,62/1,36	2,61/1,36	70/37
	A2					7,30/4,33	5,77/3,75	5,74/3,73	106/71
	A3					9,29/6,56	6,72/5,20	6,67/5,17	117/87
	A4					10,19/8,31	6,22/5,51	6,17/5,46	128/117
	A5					10,75/9,83	10,75/9,83	10,65/9,74	129/118

Fuente: CTH Elaboración: PCR

Vale señalar que el análisis realizado acerca de los cálculos de los factores de desviación de flujos manifestó que los escenarios tendrán la siguiente probabilidad de ocurrencia

Escenario Probable: 95% de probabilidad de ocurrencia.

Escenario Optimista: 2% de probabilidad de ocurrencia.

Escenario Pesimista con CPR alto con un 1,5% de probabilidad de ocurrencia.

Escenario Pesimista con CPR bajo con un 1,5% de probabilidad de ocurrencia.

El Fideicomiso Mercantil CTH 7 al cierre del mes de noviembre de 2019, presentó una RM3 (Mora Mayor a 61 días) de 2,07%, tomando en cuenta la cartera problemática del mes en estudio y la cartera total inicial del Fideicomiso. Así mismo, en cuanto al prepago a la fecha de corte el Fideicomiso presentó un CPR promedio anual de 0,44% tomando en cuenta abonos extraordinarios, precancelaciones y ventas de cartera. Adicionalmente, al 31 de noviembre de 2019, el índice de siniestralidad se ha ubicado en 0%. En función a esto sus rubros se acercan a un escenario probable.

Por lo tanto, en función a lo mencionado PCR considera que el comportamiento que ha presentado la cartera hasta la fecha de corte ha sido adecuado, ya que existe un bajo riesgo de incumplimiento con el impago de los títulos valores ya que presentó el flujo necesario para hacer frente a todas las obligaciones que tiene con los inversionistas. De igual manera, es importante destacar que presente los recursos suficientes para continuar con el cumplimiento con sus obligaciones pendientes, según lo estipulado.

Cobertura aplicando el Mecanismo de Garantía Frente al monto 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 noviembre 2019 una siniestralidad proyectada de US\$ 33,88 mil en el escenario optimista, US\$ 100,78 mil para el escenario probable y US\$ 177,00 mil dólares en el escenario pesimista. El saldo de la cartera de las clases vigentes presentó una adecuada cobertura del índice de siniestralidad en escenario pesimista de 2,09% de 47,85 veces, puesto que el monto de siniestralidad en dicho escenario es de US\$ 177,00 mil y el saldo de capital por pagar es de US\$ 8,47 millones.

Cobertura Índice de Siniestralidad al 30 de noviembre 2019				
Escenarios	Optimista	Probable	Pesimista	
Índice de siniestralidad	0,40%	1,19%	2,09%	
Monto de siniestralidad esperado				
A2	5.469.108,45	21.876,43	65.082,39	114.304,37
A3	1.499.000,00	5.996,00	17.838,10	31.329,10
A4	1.500.000,00	6.000,00	17.850,00	31.350,00
A5	1.000,00	4,00	11,90	20,90
Total	8.469.108,45	33.876,43	100.782,39	177.004,37
Cobertura	250,00		84,03	47,85

Fuente: CTH Elaboración: PCR

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, en calidad de representante legal del Fideicomiso, aplicará la siguiente prelación de pagos, para cancelar los títulos emitidos, usando los flujos de efectivo que en el futuro genere el Fideicomiso:

- Intereses atrasados a la Clase A1, si existieren.
- Intereses de la Clase A1 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase A1, del correspondiente mes de pago.
- Intereses atrasados a la Clase A2, si existieren.
- Intereses de la Clase A2 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase A2 del correspondiente mes de pago.
- Intereses atrasados a la Clase A3, si existieren.
- Intereses de la Clase A3 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase A3 del correspondiente mes de pago.
- Intereses atrasados a la Clase A4, si existieren.
- Intereses de la Clase A4 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase A4 del correspondiente mes de pago.
- Capital de la Clase A5 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.

El 14 de octubre de 2014, en la reunión de la Asamblea de Inversionistas del FIMECTH 7, se designó a los miembros del Comité de Vigilancia, los cuales se detallan a continuación:

Clase A1 – Produbanco
 Clase A2 – Banco Internacional S.A.
 Clase A3 – Banco Pichincha C.A.
 Clase A4 - Banco Pichincha C.A.
 Clase A5 - Banco Pichincha C.A.

A la fecha de corte no se ha vuelto a reunir 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 34 procesos de titularización tanto propias como de terceros en donde se encuentran los principales bancos del país, por un monto aproximado de US\$ 1,5 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 30.09.2019, 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, en 2018 colocó aproximadamente US \$ 174 millones en 2 procesos más y finalmente durante el año 2019 se han colocado dos procesos de titularizaciones más por el orden de los US\$ 94 millones de dólares aproximadamente.

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 7.
- Informe de Estructuración Financiera.
- Estructura y Características de la Cartera Titularizada.
- Saldo Cartera Titularizada con corte a noviembre 2019.
- Estados Financieros del Fideicomiso con corte a noviembre 2019.
- 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:

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

El Fideicomiso mercantil originado por CTH (FIMECTH 7), a la fecha de corte 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.

Presencia Bursátil										
Originador	Instrumento	Monto Autorizado US\$	Bolsa	No. transacc.	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 7-VACTH-7	25.000.000	Quito	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: CTH / 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 importante destacar que, respecto a la aceptación que ha tenido el Fideicomiso, el 18 de agosto de 2014, en el mismo día, fue colocada la totalidad de la emisión.

Para el mes de noviembre de 2019, Corporación de desarrollo del mercado secundario de Hipotecas CTH S.A. presentó 4 emisiones de deuda, A continuación, el detalle de cada Fideicomiso Mercantil.

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 30.11.19(US\$)	Última Calificación	Calificadora Riesgos
Fideicomiso Mercantil CTH BID 1	Q.IMV.212.2866	2012.1.01.00571	17.250.000	16.274,57	Clase A3 AAA	GLOBAL
	08-jun-12	13-jun-12			Clase A4 AAA	30.10.2018
Fideicomiso Mercantil CTH 7	SCV.IRQ.DRMV.2014.3001	2014.1.01.00700	25.000.000	8.469.108,45 (noviembre 2019)	Clase A1 AAA	PCR
	7-ago-14	11-ago-14			Clase A2 AAA	
					Clase A3 AA	may-19
					Clase A4 A	
Clase A5 A						
Fideicomiso Mercantil CTH 8	SCV.IRQ.DRMV.2016.2991	2016.Q.13.001930	17.000.000	10.670.628,39 (noviembre 2019)	Alpha AAA	GLOBAL
	14-dic-16	15-dic-16			Clase A1 AAA	
					Clase A2 AAA	abr-19
Clase A3 AA						
Fideicomiso Mercantil CTH 9	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2017-00022801	2017.Q.13.002137	9.000.000	6.559.413,00 (noviembre 2019)	Clase A1 AAA	GLOBAL
	16-nov-17	21-nov-17			Clase A2 AAA	
					Clase A3 AA	abr-19
Total			68.250.000	29.528.112		

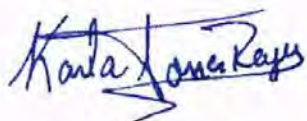
Fuente: CTH / Elaboración: PCR

Hechos de Importancia

Del Fideicomiso:

Al mes de noviembre 2019 ya se concluyó el pago de la clase A1 (julio 2019). A la fecha de corte, no se presentaron comportamientos fuera de lo normal en el FIMEPCH7.

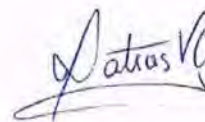
Miembros de Comité



Econ. Karla Torres



Econ. José Mora



Econ. Matias Velastegui

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General



Econ. Alejandra Rodriguez
Analista