

“Prestigio, Rapidez y Respuesta Ágil”

CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 12-2021 celebrado el 28 de enero de 2021, con el análisis de la información financiera al 30 de noviembre del 2020, 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 CTH7 – 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 28 días del mes de enero de 2021

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."

Fideicomiso Mercantil CTH 7

Comité No: 012-2021 Informe con estados financieros no auditados al 30 de noviembre de 2020 Lic. José Quintana	Fecha de Comité: 28 de enero de 2021 Quito-Ecuador jquintana@ratingspcr.com
--	---

Aspecto o Instrumento Calificado		
Valores de Contenido Crediticio VACTH-7		
Clase	Calificación	Observación
A1	Cancelada	Decimotercera Revisión
A2	AAA	Decimotercera Revisión
A3	AA	Decimotercera Revisión
A4	A	Decimotercera Revisión
A5	A	Decimotercera 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 otorgada a las clases se fundamenta en la trayectoria y buena reputación del Originador y del Administrador de cartera en el mercado. Asimismo, la priorización de los pagos a través de la prelación de clases resulta un mecanismo de garantía efectivo ya que a la fecha FIME CTH7 cumple adecuadamente con sus obligaciones; la clase A1 se ha amortizado por completo, la A2 sigue cancelándose con normalidad mientras que las A3 y A4 siguen percibiendo intereses. Por otro lado, frente a los diferimientos aplicados en función de la resolución de la Asamblea en abril de 2020, los índices de morosidad registran una mejora. Cabe añadir que tanto el índice de mora como el de precancelación (CPR) están dentro de los previstos en el escenario pesimista como parte del análisis de sensibilidad efectuado por la entidad.

Principales Eventos de Riesgos

Del Sistema Financiero:

El sistema de bancos privados se enfrenta a un panorama macroeconómico adverso debido no solo a la crisis social y económica por el COVID-19, sino también por la débil posición de liquidez en la economía nacional, de los hogares, y las empresas. Sin embargo, los buenos niveles de liquidez y solvencia que han acumulado los bancos privados durante los últimos años permiten que el sistema demuestre fortaleza ante la presente coyuntura. Si bien la favorable posición del sistema bancario en un entorno de iliquidez podría ayudar a incrementar la captación y de esta forma expandir su cobertura, los techos regulatorios de tasas de interés activas dificultan la incorporación de los factores de riesgo de impago a las operaciones de colocación. Por esto, el reto para la banca posterior a la crisis será mantener sus niveles de intermediación financiera sin perjudicar aún más el deterioro de sus indicadores crediticios.

Del Fideicomiso:

- El riesgo principal del Fideicomiso radica principalmente, en que los factores de desviación de los flujos

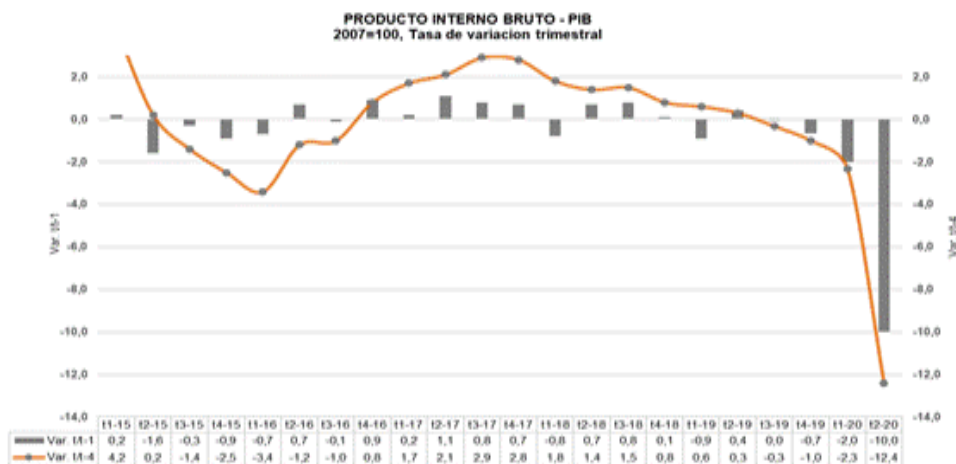
como la mora, la siniestralidad y el prepago incrementen el tiempo necesario para cancelar los títulos, principalmente los de las clases subordinadas, sin embargo, este tipo de eventos no supone el impago de ninguno de los títulos que componen el Fideicomiso.

- El Administrador de cartera ha trabajado juntamente con el Estructurador Financiero y Legal de la titularización, en el aplicativo de diferimiento de cuotas de los créditos, debido a la Emergencia Sanitaria que vive el Ecuador. Esto disminuirá la recuperación de cartera dada las condiciones macroeconómicas, la cual repercutirá en el desarrollo de sus flujos. Según lo estimado por el estructurador de la titularización, CTH S.A., y lo aprobado en Asamblea de Inversionistas, el plazo total del crédito se ampliará en tres dividendos, que se incluirán al final de la tabla de amortización, la misma que será modificada. Adicionalmente, se ampliará el plazo del crédito por dos dividendos, en los que se cancelarán los valores correspondientes a interés, seguros y otros cargos correspondientes al período del diferimiento. Sin embargo, debido a que hay deudores que ha habían aceptado el pago de un valor adicional al dividendo, la asamblea aprueba que el administrador de la cartera tenga facultad de aceptar otras alternativas de diferimiento. Es importante recalcar que este diferimiento no afecta el plazo legal de la emisión.

Aspectos de la Calificación

Entorno Macroeconómico:

El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró a la propagación del virus COVID-19 como una pandemia de escala global. La incertidumbre y desconocimiento de los mecanismos de contagio del nuevo virus limitan las opciones de control y respuesta para la prevención. Por esto, además de fuertes medidas de control sanitario e higiene, la OMS y demás epidemiólogos consideran el distanciamiento social como la única alternativa viable para reducir la curva de transmisión del virus y, de esta manera, disminuir la presión sobre los sistemas de salud alrededor del mundo. El distanciamiento social se ha traducido en cuarentenas generalizadas en todos los continentes, por lo que la actividad económica se ha reducido dramáticamente en todo el mundo. La prioridad de líderes y profesionales a nivel global es evitar la irreparable pérdida de vidas, tanto por la pandemia como por los efectos económicos de esta.



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: BCE

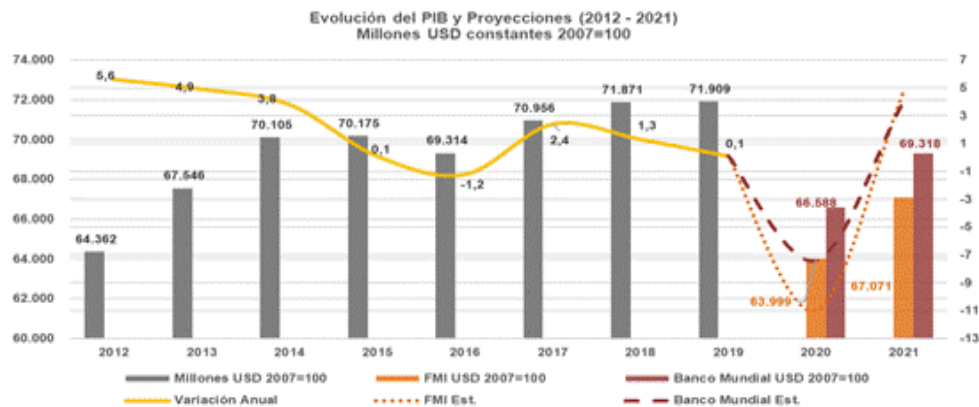
Frente a la coyuntura económica mundial desatada por la pandemia del COVID-19, el Fondo Monetario Internacional (FMI) sugiere a los gobiernos implementar políticas fuertes durante el proceso de respuesta a la crisis para salvaguardar los eslabones productivos de la economía. En este mismo organismo prevé una contracción de -11,0% del PIB real de Ecuador para el 2020¹, mientras que el promedio de contracción para Sudamérica sería de -8,1%. Por su parte, el Banco Central del Ecuador estima una contracción en el rango de -7,3% y -9,6% para el 2020. Según este organismo, entre marzo y mayo se registraron pérdidas por US\$ 6.262 millones, de las cuales el 16% corresponde al sector público y 84% al sector privado. El sector más afectado fue el de comercio con US\$ 1.978 millones en el mismo periodo, seguido del sector de transporte con US\$ 666 millones y turismo con US\$ 585 millones. La severidad del declive económico del país se fundamenta en la débil posición en la que se encontraba previo a la pandemia: el 2019 mostró un crecimiento mínimo (0,05%) entrando en recesión durante los dos últimos trimestres del año, con una variación interanual de -0,3% para el tercer trimestre y de -1,0% para el cuarto trimestre. Si bien la economía había mostrado indicios de un proceso de

¹ Perspectivas Globales del FMI a Octubre 2020.

desaceleración a principios de año, la coyuntura política y social de la segunda mitad del 2019 agudizaron los obstáculos para el crecimiento. No solo se evidencia un debilitamiento productivo, sino también social: la pobreza a nivel nacional alcanzó 25,0% a diciembre de 2019 (+1,8 p.p. var. Interanual) con un incremento de 0,5 p.p. de pobreza extrema, mientras que el empleo adecuado disminuyó en 1,8 p.p. a nivel interanual.

A esto debe sumarse la caída de los precios del petróleo y la ruptura de dos oleoductos que transportan el crudo para su exportación. Esto no solo genera un impacto negativo para los ingresos fiscales, sino que también genera distorsión en la cadena productiva debido a la dependencia de la economía al sector petrolero, fenómeno evidente en el periodo de contracción 2014-2016. Aunque las exportaciones petroleras y no petroleras se han visto afectadas por la pandemia, las importaciones también muestran debilitamientos, incluso en mayor proporción a las exportaciones, por lo que el efecto sobre la balanza comercial ha sido positivo y a junio se exhibe un superávit de US\$ 1.277 millones. La disminución de la actividad económica del país tendrá también repercusiones para el sistema financiero nacional al reducirse sus niveles de intermediación financiera, en parte por la desaceleración de la demanda de crédito y por el incremento del riesgo asociado y los niveles de liquidez.

La evolución anual del PIB en el acumulado de 2019 muestra una contracción del gasto de consumo final del gobierno en 2,4% y una expansión del gasto consumo final de los hogares en 1,5%. El gasto del consumo final del gobierno revierte la expansión experimentada durante 2017 (+3,2%) y 2018 (+3,5%), mientras que el gasto de consumo final de los hogares ha desacelerado su crecimiento en comparación a 2017 (+3,7%) y 2018 (+2,1%). Ambas variables son de particular importancia para la economía nacional ya que generan la mayor cantidad de transacciones, donde observamos que una velocidad de circulación del dinero de aproximadamente 4,03 a diciembre de 2019 (4,15 para 2017 y 4,14 para 2018).² El incremento de tasas pasivas en el sistema financiero pudo haber ralentizado la velocidad de circulación, además de la débil inflación que reduce los estímulos para incrementar la circulación del dinero.



Fuente: Banco Central del Ecuador – FMI – Banco Mundial / **Elaboración:** BCE

En marzo el Banco Central del Ecuador (BCE) realizó una operación de corto plazo en el mercado internacional por US\$ 300,00 millones respaldada con sus reservas de oro, para así garantizar la disponibilidad de las reservas bancarias y resguardar la liquidez del sistema financiero. De igual forma, la Corporación de Seguro de Depósitos emitió un informe técnico (CTRE-FSL-2020-02) mediante el cual se estima un requerimiento de liquidez del sistema financiero de US\$ 200,00 millones (aproximadamente el 7% del Fideicomiso del Fondo de Liquidez), en base al riesgo de interconexión del sistema de bancos. No obstante, el BCE no tiene la capacidad de emisión de moneda, por lo que programas de estímulo monetario no son factible en el contexto ecuatoriano. Si bien se observa un incremento del crédito al gobierno central en el balance del BCE (+US\$ 574,00 millones entre enero y marzo 2020), este comportamiento se registra desde mediados del 2019 y no necesariamente incrementa la liquidez de la economía ya que reduce las reservas del BCE. Una verdadera inyección de liquidez al sistema monetario dolarizado del país se espera mediante la captación de recursos del exterior, tanto por parte del gobierno central como por entidades del sistema financiero nacional con capacidad de gestionar líneas de crédito en el exterior.

El panorama macroeconómico de Ecuador se ve fuertemente limitado por las condiciones previas a la propagación de la pandemia declarada por el COVID-19. La crisis de salud pública requiere una respuesta contundente del gobierno central y sus escasos recursos; al mismo tiempo que paraliza la actividad económica de manera drástica a funciones netamente esenciales. Bajo estas premisas, la prioridad para el manejo

² Velocidad de circulación del dinero: ingreso nacional bruto / oferta monetaria (M1). Para el cálculo de 2019 se estimó el ingreso nacional bruto en base al promedio de la relación entre el PIB y el ingreso nacional bruto entre 2009 y 2018.

económico del país será la captación de recursos que permitan fortalecer el sistema de salud pública para incrementar su capacidad de respuesta en el corto y mediano plazo; así como, fondos para la implementación de programas sociales que brinden ingresos vitales a los sectores más vulnerables de la sociedad.

Cuadro 1: Previsiones De Crecimiento Económico (PIB) Del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional						
	Banco Mundial ³			FMI ⁴		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Latinoamérica y el Caribe	0,1%	-7,2%	2,8%	0,1%	-8,1%	3,6%
Ecuador	0,1%	-7,4%	4,1%	0,1%	-11,0%	4,8%
Colombia	3,3%	-4,9%	3,6%	3,3%	-8,2%	4,0%
Perú	2,2%	-12,0%	7,0%	2,2%	-4,5%	5,2%
Brasil	1,1%	-8,0%	2,2%	1,1%	-13,9%	7,3%
Argentina	-2,2%	-7,3%	2,1%	-2,2%	-11,8%	4,6%
Chile	1,1%	-4,3%	3,1%	1,1%	-6,0%	4,5%

Para este propósito, la reestructuración de las obligaciones del estado es fundamental para liberar recursos de la caja fiscal y minimizar los requerimientos de acciones tributarias extraordinarias que pudieran restringir la liquidez de los hogares. El gobierno logró una renegociación de la deuda externa por US\$ 17.375 millones, particularmente con tenedores de bonos, para aplazar los vencimientos de los mismo, por lo que estos serían cancelados entre 2030 y 2040. Dicha renegociación ayudo al Ecuador a conseguir una nueva línea de crédito con el FMI por US\$ 6.500,00 millones. Los organismos multilaterales han realizado un llamado a la solidaridad entre deudores y acreedores en todo nivel; lo que ha facilitado la negociación de la deuda y la consecución de líneas de crédito con otros organismos como el BID. PCR considera que las acciones de respuesta tanto en el frente económico, como el social y sanitario, serán de vital importancia para la recuperación y reconstrucción de los entramados sociales y productivos posterior a la crisis, así como la adopción de medidas adicionales que permitan reducir el déficit fiscal no solo del lado del gasto sino también de los ingresos.

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.

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 VISP 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 de 2019 se planteó la exoneración por diez años del Impuesto a la Renta para nuevas inversiones en sectores prioritizados (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.

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.

Durante el 2019, el sector de la construcción presentó una contracción del 5,16%, y para el tercer trimestre de 2020, este sector registró un decrecimiento interanual de 14,2% y una tasa de variación positiva de 1,6% respecto al segundo trimestre, este último dinamismo corresponde a la reactivación económica del país. El Banco Central estima que para 2020 la contracción del sector construcción cierre en 15,96% frente al año anterior, representando el 7,53% del PIB de Ecuador.

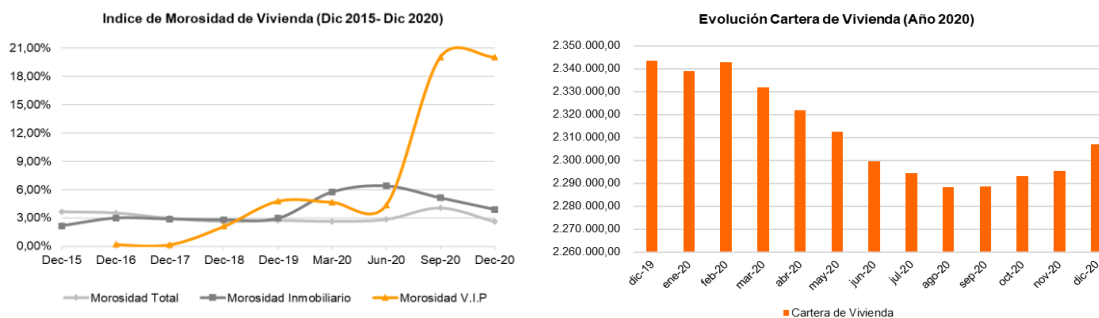
³ Banco Mundial, Perspectivas Económicas Mundiales, junio 2020

⁴ Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, "A Long and Difficult Ascent" October 2020

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.

En un marco más específico para los créditos de vivienda dentro del sistema financiero privado, se observa que hasta agosto 2020 la colocación de créditos mantuvo una tendencia negativa, sin embargo, a partir de septiembre 2020 se parecía cierta recuperación, aunque todavía no se ha logrado alcanzar los niveles de colocación mantenidos en tiempos anteriores a la pandemia COVID-19. Por tanto, la reactivación en la colocación de créditos de vivienda estaría estrechamente relacionada a la disponibilidad de liquidez y al comportamiento del entorno macroeconómico. Cabe señalar que el sistema financiero se ha mostrado abierto al refinanciamiento, reestructuración y novación de operaciones en necesidad de alivio financiero, sin embargo, no todas estas operaciones crediticias son accesibles para aquellas carteras de vivienda titularizadas.

En cuanto a la calidad de la cartera de créditos de vivienda se prevé un posible deterioro en el mediano y largo plazo, dada la actual coyuntura económica y la importante afectación sobre los ingresos de los agentes económicos. Sin embargo, se debe destacar que las medidas de alivio financiero y las diversas resoluciones tomadas por Junta Junta de Regulación Monetaria y Financiera han ayudado a contener el deterioro de la cartera. En lo que respecta la morosidad del sistema bancario, para diciembre 2020 los indicadores de las carteras inmobiliaria y de vivienda de interés público alcanzan 3,90% y 20,03%, ambos superiores al indicador de morosidad total (2,61%).



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador. / Elaboración: PCR

Por otra parte, es importante señalar que el sector de la construcción se está reactivando paulatinamente, esto debido a que las empresas deben cumplir con diferentes protocolos de bioseguridad y ser evaluados y aprobados previamente por el Comité Interinstitucional de evaluación de proyectos para el Plan Piloto del Sector de la Construcción. En total, 412 proyectos en el país se reactivaron tras el periodo de confinamiento, con el plan piloto que inició el sector, esto según el Ministerio de Producción. De este grupo, 290 son obras relacionadas a firmas privadas y 122 son del sector público.

Adicionalmente, los miembros de este sector consideran que es importante reactivar a la par organismos públicos que son parte vital de la cadena de producción. Consecuentemente, el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BieSS) anunció que durante el año 2021 prevé colocar alrededor de US\$500 millones de dólares en préstamos hipotecarios, lo que supone un incremento del 25% frente al año pasado.

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 por 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

Diferimiento de pagos de créditos de clientes y efecto sobre los pagos de la titularización

La propagación del virus Covid-19 a finales de 2019 ha tenido fuertes impactos sobre la economía mundial, hábitos de consumo y estilo de vida de la población. El alto nivel de propagación y el desconocimiento de cómo tratar a los infectados ha obligado a los jefes de estado a tomar medidas estrictas como el confinamiento y paralización de actividades no prioritarias para evitar el crecimiento exponencial de contagios y con ello la saturación de los sistemas de salud e incremento de víctimas mortales.

Por lo expuesto, con fecha 21 y 22 de marzo de 2020 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera expidió las Resoluciones No.568-2020-F y 569-2020-F, donde se resolvió que las entidades financieras del sector público y privado establezcan un plazo de 90 días para el diferimiento extraordinario de obligaciones en las operaciones de crédito, este diferimiento extraordinario de obligaciones crediticias no generará costos adicionales ni comisiones para el cliente, así como, la restricción de reversión de provisiones durante el 2020, y el requerimiento de constitución de provisiones genéricas entre 0,2% y 2,0% de la cartera bruta a diciembre de 2019. Esto con el objetivo de precautelar la liquidez tanto de los hogares, empresas, como del sistema financiero.

Con lo antes mencionado, el 13 de abril de 2020 se reunió la Asamblea de Inversionistas o Tenedores de título VACTH7 en donde se analizó la resolución respecto al diferimiento de las cuotas de los créditos correspondientes a la cartera del Fideicomiso, en esta se resolvieron los siguientes puntos:

- **Diferimiento de los Créditos Hipotecarios:** Diferir las cuotas de los créditos hipotecarios que conforman el activo del fideicomiso en hasta tres cuotas. Como consecuencia de esta medida, el plazo total del crédito se ampliará en tres dividendos, que se incluirán al final de la tabla de amortización, que, en consecuencia, será modificada. Esta medida se aplicará a todos los créditos, salvo que algún deudor, expresamente, solicite mantener su tabla de amortización original. Adicionalmente, se ampliará el plazo del crédito por dos dividendos, en los que se cancelarán los valores correspondientes a intereses, seguros y otros cargos correspondientes al periodo de diferimiento.

La Asamblea aprueba que el administrador de la cartera tenga la facultad de aceptar otras alternativas de diferimiento, siempre que resulten en una mejora en la recuperación del flujo de caja, que permita cancelar los

créditos en menor tiempo que el mencionado en la asamblea de inversionistas y que, en consecuencia, sea más rápida la amortización de los títulos. Esto debido a que hay deudores que ya habían aceptado el pago de un valor adicional al dividendo original, equivalente al valor de los intereses del período de diferimiento, dividido por el número de meses del plazo remanente y el valor de seguros y otros cargos, dividido en las 3 primeras cuotas posteriores al diferimiento.

- **Pago de los Títulos Valores emitidos por el Fideicomiso:** En cuanto al pago de los Valores emitidos por el fideicomiso, en caso de no existir el flujo suficiente para el pago de los intereses de los Valores, producto del diferimiento de los Créditos Hipotecarios, se registrará una cuenta por pagar, que se cancelará una vez que existan los recursos disponibles, aplicando la prelación de pagos definida en el Reglamento de Gestión.

La propuesta presentada por CTH, contiene las variaciones a los pagos de los Valores a los Inversionistas, estos fueron informados de las implicaciones a los pagos de los Valores, así como el tiempo estimado que le tomará al Fideicomiso cancelar a los inversionistas los montos correspondientes a estas cuentas por pagar y, específicamente, la disminución de los ingresos del fideicomiso con ocasión del Diferimiento Extraordinario de las Obligaciones. En un contexto más amplio se aprobó las siguientes variaciones en el pago de los valores:

FIMECTH7	Tiempo estimado de no pago de intereses y capital	Tiempo estimado de pago de los intereses pendientes.
A2	4 meses	3-4 meses
A3	6 meses	2-3 meses
A4	7 meses	5-6 meses
A5	N/A	

Fuente y Elaboración: Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles

El Estructurador de la titularización menciona que estos escenarios son estimaciones proyectadas sobre el comportamiento del fideicomiso, que podrán variar en la medida que indicadores como la mora y el prepago se vayan presentando en los próximos meses, debido a la afectación económica que puedan sufrir los deudores de los créditos como consecuencia de la pandemia y sus implicaciones. De igual manera, esto se aplicará en un caso extremo, a la fecha de corte se recaudó los fondos suficientes para hacer frente sus obligaciones, por ende, no se ha llevado a cabo todavía estos plazos de no pago de interés y capital.

Con todo lo mencionado, PCR considera favorable la amplia trayectoria, infraestructura, personal capacitado y experiencia en las funciones de las distintas contrapartes del fideicomiso para desarrollar adecuadamente sus actividades. No se evidencia al momento una posible presión en los flujos del fideicomiso estudiado ya que transcurrido el periodo de diferimiento se procederá con la respectiva cancelación de los valores pendientes de acuerdo con la prelación de pagos definidas en la estructuración, la clase que podría recibir el mayor impacto sería la A5 por la disminución en el excedente tras ser canceladas todas las partes.

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 Prolación 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:

Etapas 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.

A noviembre 2020, el saldo de capital del Fideicomiso CTH7 contabiliza US\$ 9,42 millones, cuya cartera titularizada se compone por 395 créditos con un capital promedio de US\$ 142,05 mil y una tasa promedio ponderada de 10,78%. En cuanto al plazo, la cartera titularizada mantiene un plazo máximo de 195 meses, un plazo transcurrido promedio de 83 meses y un remanente de 81 meses promedio. Adicionalmente, los avalúos de garantía totalizan US\$ 26,21 millones, generando una cobertura de 2,78 veces sobre el valor del saldo de cartera.

Descripción de la Cartera	
Tipo	Cartera hipotecaria de vivienda
Número de créditos	395 créditos
Saldo de capital promedio (miles)	\$ 142,05
Tasa promedio ponderada	10,78%
Tasa promedio efectiva	11,33%
Relación Deuda - Avalúo:	35,94%
Relación Cuota - Ingreso:	20,37%
Plazo mínimo	48 meses
Plazo máximo	195 meses
Plazo transcurrido promedio	83 meses
Plazo remanente promedio	81 meses
Cobertura de Seguros	Inmueble: 100% del avalúo comercial
	Desgravamen: 100% del saldo del crédito

Fuente: CTH Elaboración: PCR.

En relación con la distribución geográfica de la cartera titularizada, los créditos se encuentran en 11 ciudades; Guayaquil concentra la mayor parte con el 85,45%, seguido por Quito con una participación del 10,44%, Riobamba (1,26%), y Daule (1,12%). El 1,73% restante corresponde al crédito en las otras 7 ciudades. Con lo anterior, se confirma que el fideicomiso mantiene una concentración de cartera importante dada la participación económica en cada ciudad.

Para este fideicomiso se ha definido el límite de DAV (relación entre deuda y el valor garantizado) hasta 80% y CIN (relación entre cuota vigente e ingresos cliente) con un límite de 30%. A noviembre 2020, la relación deuda-avalúo alcanza 35,94%, lo que señala una contracción de 26,82 p.p. frente a la proporción original de 62,76%. En cuanto al indicador de cuota-ingreso, a la fecha de corte el fideicomiso reporta un promedio de 20,37%; en la ciudad de Latacunga se registra el CIN más alto de 37,68%, mientras que el indicador de Pelileo alcanza apenas 2,56%, siendo la menor proporción dentro de la cartera.

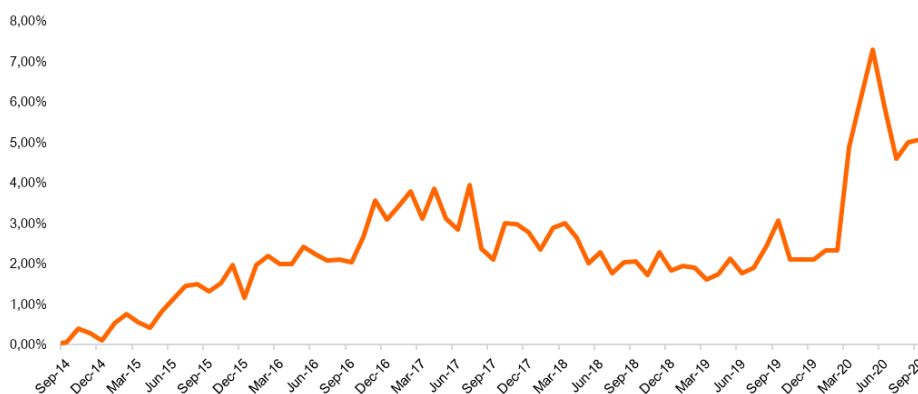
A noviembre de 2020, la cartera improductiva alcanza US\$ 1,56 millones, monto que se compone principalmente por la cartera que no devenga intereses (96,39%). De la misma forma, la totalidad de la cartera de Latacunga se encuentra en mora, mientras que la ciudad de Daule registra una morosidad de 46,54%, siendo el segundo indicador más alto dentro de la cartera titularizada.

Detalle de la cartera al 30 de noviembre 2020								
Plaza	Cartera por vencer (A) (US\$)	Cartera no devenga + vencida (B) (US\$)	Saldo Total (C) (US\$)	Participación	DAV Actual	DAV original	CIN	Morosidad (B)/(C)
Guayaquil	6.778.656,33	1.271.704,67	8.050.361,00	85,45%	36,93%	64,45%	20,29%	15,80%
Quito	790.012,50	193.611,71	983.624,21	10,44%	32,02%	56,23%	20,63%	19,68%
Riobamba	84.700,95	34.303,66	119.004,61	1,26%	38,18%	58,09%	18,11%	28,83%
Daule	56.153,63	48.886,81	105.040,44	1,12%	31,12%	53,51%	32,88%	46,54%
Ambato	43.335,56	-	43.335,56	0,46%	29,86%	64,93%	15,24%	0,00%
Salcedo	36.328,57	-	36.328,57	0,39%	27,51%	46,79%	17,28%	0,00%
Cuenca	25.980,83	-	25.980,83	0,28%	24,24%	37,31%	19,35%	0,00%
Ibarra	24.681,80	-	24.681,80	0,26%	38,11%	58,67%	27,04%	0,00%
Samborondón	13.790,57	-	13.790,57	0,15%	10,94%	48,41%	11,95%	0,00%
Pelileo	10.661,45	-	10.661,45	0,11%	13,97%	20,97%	2,56%	0,00%
Latacunga	-	7.799,10	7.799,10	0,08%	6,96%	13,07%	37,68%	100,00%
Total general	7.864.302,19	1.556.305,95	9.420.608,14	100,00%	35,94%	62,76%	20,37%	16,52%

Fuente: CTH Elaboración: PCR.

Respecto a la morosidad actual del fideicomiso frente a la cartera inicial de \$ 25,35 millones, el indicador alcanza 5,08% a septiembre 2020, cifra que señala una recuperación en comparación al 7,31% registrado en mayo del mismo año. Lo anterior demuestra la efectividad de los diferimientos aplicados sobre la cartera tras la resolución en abril de 2020, sin embargo, la morosidad al final del tercer trimestre sigue estando por encima del promedio mensual del fideicomiso (2,37%). Específicamente, a noviembre 2020 el 39,64% de la cartera se encuentra sometida a diferimientos extraordinarios.

Gráfico 2: Cartera Problemática/ Cartera Inicial



Fuente: CTH / Elaboración: PCR.

En función de la calificación de la cartera titularizada, el 83,48% de los créditos cuentan con una calificación de riesgo normal (A1, A2, A3) a noviembre 2020. Paralelamente, aquellos con calificación B ponderan el 13,20% y la cartera CDE acumula el 3,32% de la participación.

Créditos por calificación, noviembre 2020			
Calificación	Cartera Total	Suma de Saldo no devenga	Créditos
A1	4.954.199,82	-	219
A2	1.891.824,98	-	79
A3	1.018.277,39	-	43
B1	899.438,42	891.296,26	30
B2	343.861,11	333.127,98	10
C1	95.012,34	90.312,71	4
C2	35.603,27	28.067,72	4
D	25.017,80	18.548,08	2
E	157.373,01	138.842,95	4
Total general	9.420.608,14	1.500.195,70	395

Fuente: CTH / Elaboración: PCR.

Con lo expuesto, la Calificadora determina que la cartera titularizada mantiene una concentración geográfica importante en una de las once ciudades, sin embargo, el fideicomiso responde a esto a través de las garantías que respaldan a la cartera y determinan una cobertura holgada. Asimismo, la cartera sigue manteniendo calificaciones crediticias adecuadas. Además, desde la última revisión, se observa una caída en el indicador de morosidad en respuesta a las medidas adoptadas.

Análisis de Recaudación de Cartera y Cancelación a Títulos Valores

A noviembre 2020, la recaudación de FIMECTH 7 acumula US\$ 35,14 millones desde el 23 de noviembre de 2012, monto que se compone de la recaudación de capital (53,63%), intereses (39,38%), mora (0,12%), seguro de desgravamen (2,76%), seguro de daño (2,19%) y el 1,92% distribuido en otras cuentas por cobrar, honorarios y otros. De esta forma, el total recaudado es mayor a los montos pagado entre capital e intereses hasta la fecha (US\$ 24,76 millones) como efecto de las compras y ventas de cartera realizadas en la etapa de acumulación del fideicomiso. Ante lo anterior, se registra un saldo de capital de US\$ 6,89 millones y una cartera vigente de US\$ 9,42 millones.

Detalle de pagos a noviembre 2020 (US\$)											
Descripción	Clase A1		Clase A2		Clase A3		Clase A4		Clase A5		Total
Monto Emisic	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		2.602.152,16		0		0		0,00		18.102.152,15
Saldo	0,00		3.897.847,85		1.499.000,00		1.500.000,00		1.000,00		6.897.847,85
Período	Clase A1		Clase A2		Clase A3		Clase A4		Clase A5		Total
	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capita	Intereses	Capit	Intereses	Capita	Interes	
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	268.852,15	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	15.594,55	-	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	-	36.562,50	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	151.170,85
ago-19	-	-	176.156,50	35.571,90	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	234.572,10
sep-19	-	-	182.117,00	34.547,50	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	239.508,20
oct-19	-	-	224.862,95	33.282,60	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	280.989,25
nov-19	-	-	187.836,35	32.225,70	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	242.905,75
dic-19	-	-	259.918,75	30.763,85	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	313.526,30
ene-20	-	-	133.066,05	30.015,05	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	185.924,80
feb-20	-	-	147.449,25	29.185,65	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	199.478,60
mar-20	-	-	172.928,60	28.213,25	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	223.985,55
abr-20	-	-	171.119,65	27.250,60	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	221.213,95
may-20	-	-	108.728,75	26.638,95	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	158.211,40
Jun-20	-	-	78.643,50	26.196,30	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	127.683,50
Jul-20	-	-	92.378,00	25.676,95	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	140.898,65
Aug-20	-	-	169.008,45	24.726,00	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	216.578,15
Sep-20	-	-	162.298,50	23.813,40	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	208.956,60
Oct-20	-	-	174.476,25	22.831,90	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	220.151,85
Nov-20	-	-	161.163,60	21.925,15	-	9.368,75	-	13.474,95	-	-	205.932,45
Total	15.500.000,00	2.315.682,95	2.602.152,16	2.624.310,00	-	706.229,12	-	1.015.787,55	-	-	24.764.161,77

Fuente: CTH Elaboración: PCR

Paralelamente, se han cancelado US\$ 24,76 millones a los inversionistas, monto que se distribuyen entre la amortización de la clase A1 (62,59%), 10,51% corresponde a la amortización en progreso de la clase A2 y el 26,90% por los intereses pagados sobre todas las clases (US\$ 6,66 millones). Si bien se ha cancelado completamente el capital correspondiente de la clase A1, a noviembre 2020 el saldo del pago remanente de la clase A2 totaliza US\$ 3,89 millones, mientras que los capitales sobre las clases A3, A4 y A5 no se han amortizado, lo que genera un monto pendiente de US\$ 6,89 millones. Desde la última revisión, se ha podido continuar con la amortización de las obligaciones pese la reprogramación de dividendos en todas las clases.

Análisis del Estado de Situación Financiera del Fideicomiso

A la fecha de corte, los activos del Fideicomiso Mercantil CTH7 contabilizan US\$ 10,10 millones, monto que se compone fundamentalmente de la cartera de créditos (93,26%), seguidos por los fondos disponibles (4,35%), cuentas por cobrar (2,10%) y el 0,29% corresponde a los otros activos. Por otro lado, los pasivos alcanzan US\$ 10,10 millones; el 66,33% del total corresponde a los valores en circulación, el 31,26% por las cuentas por pagar; y, el 2,41% restante es explicado por las obligaciones inmediatas. Por su parte, el Patrimonio del Fideicomiso contabiliza US\$ 1.000.

Respecto a los resultados, los ingresos ascienden a US\$ 933,14 mil, el 98,74% se refiere a los intereses y descuentos ganados desde la cartera de crédito, mientras que la recuperación de intereses y comisiones de ejercicios pasados. Paralelamente, los gastos son equivalentes al total de los ingresos; estos se distribuyen entre los intereses causados (87,15%), gastos de operación (11,47%), y el 1,38% restante está compuesto por comisiones causada, pérdidas financieras y otros gastos y pérdidas.

Respecto a las cuentas de orden, el monto de bienes inmuebles puestos en garantía contabiliza US\$ 26,21 millones, lo que determina una cobertura de la 2,78 veces sobre la cartera de créditos.

Estados Financieros al 30 de noviembre de 2020 (US\$)			
BALANCE GENERAL		BALANCE DE RESULTADOS	
Activos	10.101.395,65	Ingresos	933.143,63
Fondos Disponibles	439.766,21	Intereses y Descuentos Ganados	921.401,80
Cartera de Créditos de Vivienda	9.420.608,14	Otros ingresos operacionales	0
Cuentas por Cobrar	212.179,07	Otros ingresos	11.741,80
Otros Activos	28.842,23	Gastos	933.143,63
Pasivos	10.100.395,65	Intereses Causados	813.276,42
Obligaciones Inmediatas	243.039,65	Comisiones Causadas	4.190,30
Cuentas por Pagar	3.157.778,95	Pérdidas financieras	7.779,34
Valores en Circulación	6.699.577,05	Gastos de operación	106.996,32
VACTH7 CLASE A1	0,00	Otros gastos y pérdidas	901,25
VACTH7 CLASE A2	3.699.577,05	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	16.111.948,99
VACTH7 CLASE A5	1.000,00	Intereses, Comisiones e Ingresos en Suspense	69.474,18
Patrimonio	1.000,00	Acreedoras	
Capital Social	1.000,00	Valores y bienes recibidos de terceros	26.213.464,08

Fuente: CTH Elaboración: PCR

Mecanismos de Garantía

Como parte de la estructura del fideicomiso CTH7 la subordinación de clases se establece como mecanismo de garantía, esta 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.

Clase	Original		Actual	
	Saldo	Cobertura	Saldo	Cobertura
Clase A1	15.500.000,00	61,29%		Cancelado
Clase A2	6.500.000,00	46,15%	3.897.847,85	157,97%
Clase A3	1.499.000,00	100,13%	1.499.000,00	310,77%
Clase A4	1.500.000,00	0,07%	1.500.000,00	210,56%
Clase A5	1.000,00		1.000,00	315746,20%
Títulos	25.000.000,00		6.897.847,85	
Interés Extraordinario Acumulado			3.157.462,01	

Fuente: CTH Elaboración: PCR

Por su parte, el proceso de amortización de la clase preferente A1 inicia el septiembre de 2014 y se termina de cancelar en julio del 2019. Posteriormente, la clase A2 comenzó su amortización en agosto 2019; a la fecha de corte este tramo evidencia un saldo correspondiente al 59,97% del total inicialmente establecido, además de presentar una cobertura de 157,97%. Paralelamente, las clases A3 y A4 no han comenzado su proceso de

amortización, más se encuentran cubiertas en 310,77% y 210,56% respectivamente. Respecto a la clase A5, esta presenta una cobertura exponencial dado a que ese saldo pertenece al remanente que está registrado en cuentas por pagar de intereses extraordinarios (US\$ 3,00 millones a marzo 2020) generados durante la etapa de amortización.

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

A noviembre 2020, el Fideicomiso Mercantil CTH 7 presenta un saldo de cartera de US\$ 9,42 millones, un total de fondos disponibles de US\$ 439,77 mil y cuentas por cobrar US\$ 212,18 mil. Asimismo, se contabiliza un saldo por pagar de los inversionistas de US\$ 6,90 millones. Dado estos montos, la suma de los activos mencionados frente al monto de obligaciones pendientes, genera una cobertura de 146,02%.

Cobertura Activo/Pasivo al 30 de noviembre 2020					
Saldo Cartera	Saldo Fondos Disponibles	Cuentas por Cobrar	Cartera + Fondos Disponibles+ Cuentas por cobrar	Saldo por Pagar Inversionistas	Cartera + fondos disponibles+ Cuentas por cobrar/Saldo por Pagar
9.420.608,14	439.766,21	212.179,07	10.072.553,42	6.897.847,85	146,02%

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 periodo 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 mantiene 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%.

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.

A continuación, el detalle de los tres escenarios:

Resumen de Escenarios									
		Supuestos				Resumen de Datos			
		Mora RM1	Mora RM3	Siniestralidad	Prepago	Vida Promedio	Duración	Duración Modificada	Plazo Calculado (Meses)
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

Al corte de noviembre 2020, tomando en cuenta la cartera problemática del mes en estudio y la cartera total inicial, el Fideicomiso Mercantil CTH 7 mantiene una mora de 5,08%. Respecto a la tasa de prepago, al considerar abonos extraordinarios, precancelaciones y ventas de cartera, a noviembre se tiene un CPR promedio anual (nov 19 – nov 20) de 4,37%. En vista de estos resultados, FIMECTH7 se encuentra dentro del escenario pesimista.

Mes	Saldo Cartera (A)	Pre-cancelaciones (B)	Recuperaciones Normales (C)	SMM (B _t / (A _t -C _t))	CPR (1-(1-SMM) ¹²)
oct.-19	11.144.975,59	60.612,08	131.966,89		
nov.-19	11.038.472,46	0,00	106.503,13	0,00%	0,00%
dic.-19	10.920.012,18	2.755,49	115.704,79	0,03%	0,30%
ene.-20	10.782.598,03	25.272,14	112.142,01	0,23%	2,77%
feb.-20	10.635.237,04	47.606,09	99.754,90	0,45%	5,22%
mar.-20	10.530.399,60	29.894,68	74.942,76	0,28%	3,34%
abr.-20	10.458.099,41	0,00	72.300,19	0,00%	0,00%
may.-20	10.372.400,24	3.127,15	82.572,02	0,03%	0,36%
jun.-20	10.213.614,53	69.027,70	89.758,01	0,67%	7,76%
jul.-20	10.074.732,17	44.199,05	94.683,31	0,44%	5,12%
ago.-20	9.926.407,99	51.416,52	96.907,66	0,52%	6,01%
sep.-20	9.791.742,38	38.903,96	95.761,65	0,40%	4,65%
oct.-20	9.617.778,96	82.199,49	91.763,93	0,85%	9,71%
nov.-20	9.420.608,14	97.225,37	99.945,45	1,02%	11,59%
			Promedio	0,38%	4,37%

Fuente: CTH Elaboración: PCR

Con lo anterior, la Calificadora determina que la estructura del Fideicomiso se fundamenta en la composición de escenarios basados en cifras conservadoras, dado que se determinan a partir la experiencia y la data histórica. Consecuentemente, los escenarios considerados determinan que los flujos generados a partir de la cartera hipotecaria serán suficientes para la cancelación de los valores emitidos. De tal forma, si bien la situación extraordinaria ha afectado a los indicadores de cartera, los índices al corte se encuentran dentro de los escenarios ya estudiados.

Cobertura aplicando el Mecanismo de Garantía Frente al monto de Siniestralidad

En base de los índices de siniestralidad determinado por FIMECTH7 para cada escenario (optimista, probable y pesimista), a noviembre 2020 se proyecta una siniestralidad de US\$ 27,59 mil en el escenario optimista, US\$ 82,08 mil para el escenario probable y US\$ 144,16 mil dólares en el escenario pesimista. En vista de estos montos, al considerar el saldo total de las clases, el fideicomiso mantiene coberturas apropiadas para todos los escenarios; para el escenario pesimista se determina una cobertura de 47,85 veces.

Cobertura Índice de Siniestralidad al 30 de noviembre 2020				
Escenarios	Optimista	Probable	Pesimista	
Índice de siniestralidad	0,40%	1,19%	2,09%	
Monto de siniestralidad esperado				
A2	3.897.847,85	15.591,39	46.384,39	81.465,02
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	6.897.847,85	27.591,39	82.084,39	144.165,02
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.

El 13 de abril de 2020 se reunió la Asamblea de Inversionistas o Tenedores de título VACTH7 a dicha reunión asistieron representantes de: Banco Pichincha C.A., Banco Internacional S.A., CTH S.A y Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, en donde se analizó la resolución respecto al diferimiento de las cuotas de los créditos correspondientes a la cartera del Fideicomiso, debido a la emergencia sanitaria que afronta el Ecuador por la pandemia de coronavirus

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, y un organismo multilateral.

CTH ha estructurado 44 procesos de titularización tanto propias como de terceros en donde se encuentran los principales bancos del país. Con corte sep-2020, la cartera titularizada propia y administrada de la CTH presenta un crecimiento interanual de 22% (US\$ 131,7 millones) CTH S.A. presenta una calificación de riesgo "A+" al 30.09.2020 con una perspectiva Negativa, calificación otorgada por otra Calificadora de Riesgos.

Los ingresos de CTH provienen principalmente de los intereses de la cartera hipotecaria propia y de las inversiones en las clases subordinadas de los procesos de titularización, que producen al menos el mismo rendimiento que la cartera de crédito propia. La estructura de ingresos de CTH se complementa con servicios de estructuración y administración de cartera y apoyo operativo de los procesos de titularización propios y de terceros. Este negocio se concentra en pocos clientes y desde diciembre-2018, se ha incrementado por las titularizaciones de cartera VIP.

Al cierre del mes de noviembre de 2020, CTH S.A. presentó activos por un monto de US\$ 18,67 millones, conformados principalmente por cartera de créditos (US\$ 8,31 millones) e inversiones por US\$ 4,35 millones; igualmente en el apartado de los pasivos a la fecha la empresa cuenta con pasivos valorados en US\$ 10,35 millones compuestos principalmente por las obligaciones financieras (US\$ 8,93 millones). En lo referente al patrimonio al mes de noviembre de 2020 CTH S.A. presentó un monto total de US\$ 7,84 millones. En cuanto a los resultados la entidad al mes de noviembre 2020 generó ingresos por US\$ 4,85 millones y gastos por el orden de US\$ 4,36 millones, presentando una utilidad a noviembre 2020 de US\$ 484 mil.

Bajo este contexto, PCR considera adecuada la estructura administrativa y financiera del Administrador; así como, su posicionamiento en el mercado y experiencia en el mercado hipotecario del país.

Información utilizada para la Calificación

- Contrato de Constitución y reforma del Fideicomiso Mercantil CTH7.
- Informe de Estructuración Financiera.
- Estructura y Características de la Cartera Titularizada.
- Saldo Cartera Titularizada con corte a noviembre 2020.
- Estados Financieros del Fideicomiso con corte a noviembre 2020.
- Acta de la Asamblea de Inversionistas del 13 de abril de 2020
- Otros papeles de trabajo.

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores canaliza los recursos financieros hacia las actividades productivas a través de la negociación de valores. Este, constituye una fuente directa de financiamiento y una interesante opción de rentabilidad para los inversionistas. Entre las principales ventajas del mercado de valores esta, que es un mercado organizado, eficaz y transparente en donde la intermediación es competitiva, estimula la generación de ahorro que deriva en inversión, genera un flujo importante y permanente de recursos para el financiamiento a mediano y largo plazo, entre otras.

La cultura bursátil del Ecuador no se acopla a las alternativas de financiamiento e inversión que ofrece este mercado, todo ello reflejado en los montos negociados del mercado secundario que en 2019 evidenció una participación del 12% y durante el 2020 un 13%; mientras que la diferencia se ubica en el mercado primario. Uno de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia presentada por las instituciones financieras. Para el 2020, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 11.888 millones lo que representa un 12,32% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del 0,78% en comparación con su similar periodo anterior; desde otro punto si solo se consideran los títulos emitidos por el sector privado se podría considerar una reducción de cerca de un 20%; por lo que el dinamismo evidenciado es producto de los valores del sector público.

Las negociaciones del sector privado (Certificados de Inversión, Certificados de Depósito, Papel Comercial, otros) aportaron con el 16,63%, mientras que los valores del sector público (Certificados de tesorería, Certificados de Inversión, Notas de crédito, otros) lo hicieron con el 83,37%. Por su parte, los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional son el Comercial (29,82%), seguido del Industrial (26,81%), Servicios (12,95%), Agrícola (12,65%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior al 10%. De todos estos emisores, aproximadamente el 86% corresponden a Guayas y Pichincha. Como es de esperar, las principales ciudades del país son los primordiales dinamizadores

del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

El 2020 fue un año desafiante para el Mercado bursátil ecuatoriano, en primera instancia la Crisis Sanitaria por Covid-19 afectó a la liquidez de la economía en general, varias empresas se vieron afectadas por lo coyuntura por lo que incluso de los 333 emisores en la bolsa del país un 15% se acogió a la Resolución que emitió la Junta de Regulación Financiera en donde reprogramaron el pago de cuotas de capital con el objetivo de no ajustar la liquidez. Otro evento clave fue la intervención de varios partícipes de mercado bursátil (Casa de Valores y Depósito Centralizado de Valores) tras las investigaciones por parte de la Fiscalía y la Superintendencia de Compañías luego que el Ministerio de Gobierno emitiera sus denuncias por movimientos extrabursátiles en los que el Instituto de Seguridad Social de la Policía invirtió US\$ 532 millones; proceso que impactó negativamente la imagen del mercado.

A pesar de que durante el 2020 se observó un leve incremento en las negociaciones en comparación con el 2019, este comportamiento obedece más a transacciones de títulos del sector público. Con la coyuntura económica tras la pandemia mundial de Covid-19 los inversionistas tomaron una posición mucho más conservadora en la adquisición de títulos en donde prefieren los de corto plazo y sectores prioritarios de la economía como farmacéutico, alimentos, tecnología, etc. Para el 2021, la economía se reactiva paulatinamente, pero las nuevas variantes del Covid-19 podrían ralentizar este proceso con nuevos confinamientos como lo viven otros países.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable⁵. 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:

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

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 negociado Mes	Ruedas Mes	Presencia Bursátil
Corporación de Desarrollo del Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.	Fideicomiso Merca 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. A noviembre 2020, Corporación de desarrollo del mercado secundario de Hipotecas CTH S.A. presentó 4 emisiones de deuda.

Presencia Bursátil (US\$)						
Instrumento	No. Resolución Aprobatoria	No. de Inscripción en R.M.V.	Monto Autorizado	Saldo Capital a noviembre 2020	Última Calificación	Calificadora Riesgos (corte)
Fideicomiso Mercantil CTH 7	SCV.IRQ.DRMV.2014.3001	2014.1.01.00700	25.000.000	6.897.847	Clase A2 AAA	Pacific Credit Rating 30/11/2020
	7-ago-14	11-ago-14			Clase A3 AA	
					Clase A4 A	
					Clase A5 A	
Fideicomiso Mercantil CTH 8	SCV.IRQ.DRMV.2016.2991	2016.Q.13.001930	17.000.000	9.356.572	Clase A1 AAA	Global Ratings 10/31/2020
	14-dic-16	15-dic-16			Clase A2 AAA	

⁵Sección 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

					Clase A3 AA	
Fideicomiso Mercantil CTH 9	SCVS-IRQ-DRMV-SAR- 2017-00022801	2017.Q.13.002137	9.000.000	5.810.949	Clase A1 AAA	Global Ratings 31/08/20
	16-nov-17	21-nov-17			Clase A2 AAA	
					Clase A3 AA	
Fideicomiso Mercantil CTH 11	Resolución de la. SCV.IRQ.DRMV.2020.2653 (12 de marzo de 2020)	SCV.IRQ.DRMV.20	20.000.000	20.000.000	Clase A1 AAA	Pacific Credit Ratings 21/07/2020
		2653			Clase A2 AAA	
					Clase A3 AA	
					Clase A4 A	
Total			71.000.000	42.065.368		

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

Hechos de Importancia Del Fideicomiso:

Del Fideicomiso:

- En septiembre 2014 se inició el proceso de amortización de la Clase preferente A1, la cual se terminó de cancelar en julio 2019. A partir de agosto 2019 comenzó la amortización de la clase A2 y evidencia un saldo correspondiente al 71,65% del total de la clase, además de presentar una cobertura de 128,74%.
- El 13 de abril de 2020 se reunió la Asamblea de Inversionistas de los títulos VIP MUIP1 en donde se analizó el impacto del diferimiento de las cuotas de los créditos correspondientes a la cartera de este Fideicomiso, debido a la emergencia sanitaria que afronta el Ecuador por la pandemia de coronavirus.

Miembros de Comité

Econ. Alejandra Rodríguez

Econ. Yoel Acosta

Econ. Juan Sebastián Galárraga

Atentamente,

Econ. Santiago Coello
Gerente General

Lic. José Eduardo Quintana
Analista