

“Prestigio, Rapidez y Respuesta Ágil”

CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 155-2019 celebrado el 26 de julio de 2019, con el análisis de la información financiera al 31 de mayo 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
A1	AAA	US\$ 15'500.000,00	66 meses
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 26 días del mes de julio de 2019

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: 153-2019	Fecha de Comité: 26 de julio de 2019
Informe con estados financieros no auditados al 31 de mayo de 2019	Quito-Ecuador
Econ. Yoel Acosta	(593) 323.0541 yacosta@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado		
Valores de Contenido Crediticio VACTH-7		
Clase	Calificación	Observación
A1	AAA	Decima Revisión
A2	AAA	Decima Revisión
A3	AA	Decima Revisión
A4	A	Decima Revisión
A5	A	Decima 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

El Comité de Calificación de PCR decidió mantener la calificación al **Fideicomiso Mercantil CTH 7**, como se indica a continuación: "AAA" para las Clases A1 y A2; "AA" para la clase A3; y "A" para las Clase A4 y A5. La calificación se basa principalmente en la capacidad del patrimonio autónomo para generar flujos óptimos que le permiten realizar la amortización de capital y pagar los intereses de los valores en circulación. Igualmente, la calificación también valora los niveles de mora presentados por la cartera de crédito, que se ajusta al escenario optimista proyectado por parte del estructurador. Además, la calificación también contempla el mecanismo de garantía basado en la prelación de clases.

Principales Eventos de Riesgos

Del Sistema Financiero:

Durante el 2017 y 2018 se evidenció una clara recuperación del sistema, los indicadores financieros marcaron nuevos máximos, la rentabilidad estuvo acompañada de una mayor colocación y adecuados niveles de captación. Con todo, los niveles de liquidez se encuentran ajustados y el reto para el 2019 es la obtención de fuentes de liquidez; por lo que la mayoría de las entidades recurren al fondeo externo, incremento de tasas pasivas y restricciones para el otorgamiento de créditos. Adicional el incremento de del fondeo a largo plazo implica mayores costos para las Instituciones Financieras.

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.

Aspectos de la Calificación

La calificación de riesgo otorgada al instrumento considera la calidad y garantías de los activos que forman parte del Patrimonio del Fideicomiso, la estructura del Fideicomiso Mercantil y la operatividad de este, así como la capacidad del originador para generar activos de calidad. Por tal razón, se evaluaron los siguientes aspectos:

Entorno Macroeconómico:

Ecuador ha presentado una evolución fluctuante en su economía derivada principalmente por su dependencia con el petróleo y su falta de producción industrial. En los últimos cinco años, a partir del 2014 se observó que el PIB en valores constantes tuvo una tendencia decreciente en el que su punto mínimo fue el año 2016 con una contracción anual del 1,23% como consecuencia del desplome del precio internacional del barril de petróleo y por el terremoto que afectó a la población de la zona costera del país.

De acuerdo con los datos del Banco Central del Ecuador, para el año 2017 la economía se recuperó, es así como el PIB tuvo un crecimiento anual de 2,37%, impulsado por el gasto de consumo final de los hogares que mostró un incremento anual de 3,73% y el gasto de consumo final del gobierno que fue 3,22%.

Ecuador cerró el año 2018 con un PIB de US\$ 72 mil millones en términos constantes que representó un incremento del 1,38% frente a diciembre 2017; sin embargo, la economía ecuatoriana crece cada año en menor proporción y uno de los sectores más afectados fue el monetario como consecuencia de una estrecha liquidez que creció en menor porcentaje frente a otros indicadores macroeconómicos. El comportamiento de las actividades económicas que más aportan al PIB fue comercio con un crecimiento de 3,14%, enseñanza y servicios sociales y de salud (+4,32%), petróleo y minas (-2,87%), construcción (+0,62%) y agricultura (+3,03%).

La economía ecuatoriana presenta varios matices, entre los más visibles se puede mencionar una estructura primario-exportadora con una baja diversificación de industrias, una balanza comercial muy sensible a la volatilidad de commodity y además de la dolarización que implica rigidez en cuanto a política monetaria. A nivel de balanza comercial, se mantuvo el déficit con una cifra de US\$ 1.575 millones al cierre de 2018. Las exportaciones no petroleras tuvieron un aumento del 0,69%, mientras que las exportaciones petroleras se vieron afectadas por la volatilidad del precio del barril de esta materia prima que cerró el 2018 con un precio inferior (2018: US\$ 49,52; 2017: US\$ 57,88), además de la reducción de la producción interna de crudo por paradas programadas en las refinerías del país; Petroamazonas y empresas privadas explotaron en promedio 517 mil barriles de crudo por día que representó una reducción del 3% con relación al 2017. Por su parte, las importaciones crecieron en 5,84%. El incentivo a las importaciones se da por la eliminación de las salvaguardias, lo que vuelve más barato las importaciones de todos los ítems que se encontraban sujetos a esta medida.

El 2018 fue el año con mayor inversión extranjera directa para Ecuador durante los últimos cinco años de estudio con US\$ 1.401 millones, explicado por la actividad minera a gran escala que se encuentra en proceso de desarrollo en el país; de los que se puede citar los cinco proyectos estratégicos que actualmente están concesionándose: Mirador, Fruta del Norte, Río Blanco, Loma Larga y San Carlos, aunque esta cifra resulta marginal frente al PIB.

En cuanto a la situación del mercado laboral, en el país la mayor parte de la población económicamente activa se desenvuelve en formas informales de empleo. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), la tasa de desempleo mejoró al descender de 4,62% a 3,7%, impulsado por las siguientes variaciones en los componentes del empleo: empleo adecuado cae 1,7 p.p. (hasta 40,6% de la PEA); subempleo cae 3,3 p.p. (hasta 16,5%); empleo no remunerado sube 0,9 p.p. (hasta 9,9%); otro empleo no pleno sube 4,7 p.p. (hasta 28,8%), lo que refleja que frente a la desaceleración económica, 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.

El déficit fiscal cerró en US\$ 3.332 millones para el año 2018 que representó el 2,44% del PIB y significó una reducción frente al año anterior que fue del 5,31% del PIB, sin embargo, el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales, implican dificultades en acceso al financiamiento para el país. En este sentido, la agencia calificadora de riesgos Fitch, bajó la perspectiva de la calificación crediticia de Ecuador de estable a negativa (calificación de B-) por las crecientes necesidades de financiamiento del gobierno en 2019-2020.

PCR considera positiva la noticia de US\$ 10.200 millones en financiamiento por parte de organismos multilaterales para el soporte de políticas económicas del gobierno para los próximos tres años, y que representarían alrededor de un tercio del total de depósitos del sistema de bancos privados. Respecto de la carta de intención acordada entre el FMI y Ecuador se establecieron seis ejes de acción para el desembolso del crédito: restaurar la prudencia en la política fiscal, fortalecer el marco institucional del Banco Central (BCE), reforzar la resiliencia del sistema financiero, apoyar la creación de empleo y competitividad, protección a los segmentos pobres y vulnerables, y promover la transparencia y el buen gobierno.

De acuerdo con el Informe de Perspectivas Económicas Mundiales realizado por el Fondo Monetario Internacional para el año 2019, la entidad financiera internacional prevé para el 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 los aspectos políticos y el desempeño fiscal del último año.¹

Análisis de la Industria:

El impacto económico que sufrió la economía desde el 2015 ocasionó una contracción en la demanda de productos de crédito, sin embargo, la banca pudo afrontar esta situación en el 2017 y 2018. En este sentido, el panorama económico fue diferente, se presentó un crecimiento económico del 3% para el 2017, se redujo el déficit fiscal, entre la mejora de otros indicadores macroeconómicos. Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe la proyección de crecimiento para Ecuador es 1% para el 2018.

Los actores de la economía también han dado muestras de recuperación. La banca ha sabido adaptarse a las condiciones de la economía y políticas estatales que han buscado dinamizar la economía, por medio de adopción de varias estrategias encaminadas a mantener, controlar y mitigar la exposición al riesgo, como una gestión de crédito conservadora para mantener la calidad de sus activos. Por otra parte, las entidades financieras lograron rentabilizar sus activos improductivos, colocando créditos en sus segmentos de especialidad.

Con todo, la eficiencia de la banca mejora a partir de 2017 alcanzando un 67,62% (73,71% - dic16) y ha mantenido este comportamiento hasta la fecha (63,78% - dic18). Con ello, se observa una mejora de la banca con relación al manejo de los gastos de operación, estos representan a la fecha de corte un 49,64% de los ingresos, y se han incrementado a diciembre 2018 un 5,51% respecto con diciembre 2017, mientras que los ingresos financieros crecen un 11,44%.

Adicional, el sistema bancario se ha fondeado principalmente por depósitos a la vista, el cual representa un costo más bajo. En este sentido, las obligaciones con el público representan el 85,94% del total; de los cuales los depósitos a la vista mantienen una participación del 62,25%, seguido de los depósitos a plazo (33,23%) y depósitos restringidos (4,51%).

Es importante mencionar que los depósitos a la vista presentaron una contracción en los trimestres de junio y septiembre respecto a marzo 2018 del 2,93% y 4,47% respectivamente. Este comportamiento obedece a que la principal entidad del sistema que mantiene una participación en este rubro del 31,73% presentó una contracción de depósitos en comparación con marzo 2018 (6,43%) y junio 2018 (2,31%); derivado de una salida generalizada en depósitos de ahorro y monetarios.

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

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

Por otra parte, con fecha 30 de julio de 2018 se comunicó mediante Resolución No. SB-2018-771 cambios en la Norma de Control para la Gestión del Riesgo Operativo, misma que fue publicada en el Registro Oficial el 12 de septiembre del 2018.

El principal reto para el 2019, es la obtención de 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 externo, incremento de tasas pasivas y restricciones para el otorgamiento de créditos².

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.

¹ Para mayor información acerca del Informe Soberano consulte en nuestra página:

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

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.

Etapa 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

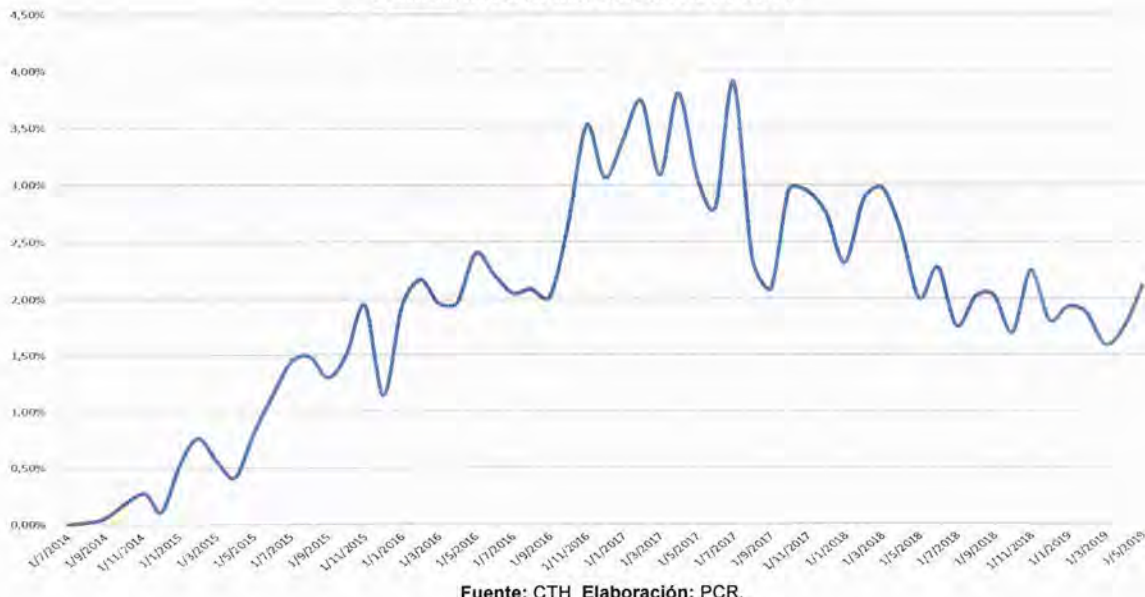
Los créditos hipotecarios que conforman el Fideicomiso cumplieron con los siguientes lineamientos definidos dentro de la estructura:

- 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 de crédito que compone el patrimonio autónomo del Fideicomiso Mercantil CTH 7, al cierre del mes de mayo de 2019 se ubicó en US\$ 12,07 millones, presentando un decrecimiento del 52,37% desde que se realizó la transferencia de la cartera al Fideicomiso (US\$ 25,35 millones julio 2014), el remanente de cartera a la fecha de corte cuenta con un total de 475 créditos, con un saldo promedio de US\$ 19.014 dólares y un monto de garantía promedio de US\$ 65.418 dólares, lo que representa una cobertura de la garantía sobre el capital por pagar de 3,43 veces.

La cartera a la fecha de corte presentó una cartera problemática de US\$ 533.427, presentando una mora total de 2,10%, es importante destacar que la mora de la cartera del Fideicomiso presenta una tendencia decreciente desde el mes de julio de 2017 (3,90%) lo que indica el correcto control de los créditos problemáticos por parte del administrador de cartera. Es importante destacar

Evolución de la Morosidad 2014-2019



Fuente: CTH Elaboración: PCR.

En cuanto a la ubicación geográfica de la cartera de créditos, la mayoría de los créditos se encuentran en la ciudad de Guayaquil (84,46% del total cartera), seguido de la ciudad de Quito con el 11,22% y las restantes 11 ciudades con el 4,32%. Igualmente, en lo referente a la cartera problemática, la ciudad de Guayaquil compone el 79,01% de dicha cartera, seguido de la ciudad de Quito con el 18,16% y Salcedo con el 1,92%.

Plazas	Cartera de Créditos por Vencer	Cartera Vencida	Cartera que No Devenga	Cartera Total	DAV	CIN
GUAYAQUIL	9.776.318,00	20.963,54	400.510,98	10.197.792,52	41,57%	19,74%
QUITO	1.257.896,89	5.196,26	91.697,93	1.354.791,08	28,05%	18,21%
RIOBAMBA	134.276,76	2.571,22	1.815,56	138.663,54	27,94%	17,76%
DAULE	128.737,06	0,00	0,00	128.737,06	30,17%	20,25%
AMBATO	78.794,87	0,00	0,00	78.794,87	40,94%	17,17%
IBARRA	48.012,29	0,00	0,00	48.012,29	37,26%	23,15%
SALCEDO	32.408,83	180,94	10.069,16	42.658,93	32,58%	15,13%
CUENCA	29.551,05	0,00	0,00	29.551,05	27,57%	19,35%
SAMBORONDON	25.530,64	0,00	0,00	25.530,64	20,26%	11,95%
LATACUNGA	16.411,06	0,00	0,00	16.411,06	6,96%	19,78%
PELILEO	11.820,38	0,00	0,00	11.820,38	15,49%	2,56%
AZOGUES	964,81	0,00	0,00	964,81	1,73%	15,06%
CAYAMBE	0,00	69,72	352,24	421,96	1,17%	5,81%
TOTAL	11.540.722,64	28.981,68	504.445,87	12.074.150,19	38,47%	19,34%

Fuente: CTH Elaboración: PCR.

En cuanto a los indicadores financieros que nos proporcionan un mayor detalle de las características de endeudamiento de los créditos, y de la cuota que se cancela por el monto adeudado. Se tuvo que, el DAV total, al cierre de la fecha de corte de 38,47%, mientras que el inicial fue de 61,85%; es importante destacar que este DAV viene dado por la representatividad que posee el monto adeudado frente al monto puesto en garantía. Por otra parte, se tiene que el indicador financiero CIN, a la fecha de corte, se ha ubicado en 19,34%; este indicador viene calculado por lo que representa la cuota que se paga por la deuda frente al ingreso.

Del monto de la cartera de créditos, aproximadamente el 95,587% se encontró con una calificación que oscila entre A1 y A3; y, únicamente, el 1,54% presentó una calificación que oscila entre C y E.

Etiquetas de fila	Suma de Saldo total	% de Participación
A1	6.794.839,42	56,28%
A2	3.469.719,08	28,74%
A3	1.276.164,14	10,57%
B1	317.645,24	2,63%
B2	29.327,33	0,24%
C1	9.799,30	0,08%
C2	49.379,02	0,41%
D	52.470,05	0,43%
E	74.806,61	0,62%
TOTAL	12.074.150,19	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 que necesita el Fideicomiso para cancelar sus obligaciones; así mismo, sus garantías cubren ampliamente el capital adeudado por los clientes, por lo que se considera que la mencionada cartera presenta un riesgo bajo.

Análisis de Recaudación de Cartera y Cancelación a Títulos Valores

El Fideicomiso Mercantil CTH7 ha recaudado un monto aproximado de US\$ 30,61 millones al cierre de la fecha de corte, de lo recaudado el 52,57% corresponde a capital de cartera recuperado (US\$ 16,09 millones) y un 40,49% provienen del cobro de intereses (US\$ 12,39 millones). Del monto recaudado, aproximadamente US\$ 20,90 millones fueron destinados para el pago de capital e intereses hacia los inversionistas (72,62% capital y 27,38% intereses).

Es necesario mencionar que el monto destinado a amortizar el capital adeudado con los inversionistas fue para la clase A1, tomando en cuenta la subordinación de clases establecidas en la estructuración. Por lo tanto, la clase A1 se ha encontrado en un 97,94% amortizada, debido a que se ha pagado de capital a los inversionistas US\$ 15,18 millones.

Referente a los intereses pagados, al cierre del mes de mayo de 2019, el Fideicomiso ha cancelado un total de US\$ 5,77 millones, del total cancelado, el 40,43% se utilizó para cancelar intereses a la clase A1, 36,67% para la clase A2, 9,39% para la clase A3 y finalmente el 13,51% para cancelar intereses a la clase A4. Es importante destacar que luego de pagar el capital de todas las clases el remanente le quedara a la clase A5.

Detalle de pagos a mayo 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		24.999.000,00
Valor Pagado	15.180.906,60		-		-		-		0,00		15.180.906,60
Saldo	319.095,40		6.500.000,00		1.499.000,00		1.500.000,00		1.000,00		9.819.095,40
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	335.110	-	161.005	-	41.223	-	59.280	-	-	1.386.808
2015	3.237.984	795.441	-	439.010	-	112.425	-	161.660	-	-	4.746.520
2016	3.044.549	604.905	-	438.750	-	112.425	-	161.699	-	-	4.362.328
2017	4.323.618	388.732	-	438.750	-	112.425	-	161.699	-	-	5.425.225
ene-18	268.852	20.519	-	36.563	-	9.369	-	13.475	-	-	348.777
feb-18	258.272	19.174	-	36.563	-	9.369	-	13.475	-	-	336.852
mar-18	202.432	17.882	-	36.563	-	9.369	-	13.475	-	-	279.720
abr-18	250.007	16.870	-	36.563	-	9.369	-	13.475	-	-	326.284
may-18	212.914	15.595	-	36.509	-	9.356	-	13.463	-	-	287.836
jun-18	321.997	14.531	-	36.509	-	9.356	-	13.463	-	-	395.856
jul-18	206.711	12.924	-	36.509	-	9.356	-	13.463	-	-	278.962
ago-18	237.054	11.893	-	36.509	-	9.356	-	13.463	-	-	308.274
sep-18	209.858	10.692	-	36.454	-	9.344	-	13.450	-	-	279.797
oct-18	169.572	9.646	-	36.454	-	9.344	-	13.450	-	-	238.465
nov-18	225.787	8.801	-	36.454	-	9.344	-	13.450	-	-	293.836
dic-18	225.297	7.688	-	36.509	-	9.356	-	13.463	-	-	292.313
ene-19	201.596	6.564	-	36.509	-	9.356	-	13.463	-	-	267.488
feb-19	173.045	5.557	-	36.509	-	9.356	-	13.463	-	-	237.929
mar-19	174.814	4.693	-	36.509	-	9.356	-	13.463	-	-	238.834
abr-19	248.178	3.827	-	36.563	-	9.369	-	13.475	-	-	311.411
may-19	198.179	2.587	-	36.563	-	9.369	-	13.475	-	-	260.173
Total	15.180.906	2.313.631	-	2.098.320	-	537.592	-	773.238	-	-	20.903.688

Fuente: CTH Elaboración: PCR

Análisis del Estado de Situación Financiera del Fideicomiso

El Fideicomiso Mercantil CTH 7 ha presentado un monto de activos de US\$ 12,72 millones. De este monto, el 94,89% le perteneció al saldo de la cartera de créditos; seguido de los fondos disponibles con el 3,66% y las cuentas por cobrar y otros activos presentaron participaciones de 1,13% y 0,31%.

En cuanto a los pasivos del Fideicomiso Mercantil CTH 7, estos se ubicaron en un monto de US\$ 12,72 millones, dicho monto se encontró conformado en 80,18% por los valores en circulación; en 17,69% por las cuentas por

pagar; y, en 2,13% por las obligaciones inmediatas. Adicionalmente, para dar cumplimiento a la ecuación contable, el patrimonio presentó un monto de US\$ 1000, lo que correspondió a capital social.

Referente a las cuentas de orden, las cuales están por fuera del balance de situación financiera, en estas se encuentran el monto de los bienes inmuebles puestos en garantía, mismo que fue de US\$ 31,07 millones a la fecha de corte, el cual cubre a la cartera de créditos en 2,57 evidenciándose una buena cobertura de garantías.

Estados Financieros al 31 de Mayo de 2019 2018 (US\$)			
BALANCE GENERAL		BALANCE DE RESULTADOS	
Activos	12.724.596	Ingresos	558.536
Fondos Disponibles	466.031	Intereses y Descuentos Ganados	545.463
Cartera de Créditos de Vivienda	12.074.150	Otros ingresos operacionales	0
Cuentas por Cobrar	144.384	Otros ingresos	13.073
Otros Activos	40.030	Gastos	558.536
Pasivos	12.723.596	Intereses Causados	492.105
Obligaciones Inmediatas	260.172	Comisiones Causadas	2.320
Cuentas por Pagar	2.644.329	Pérdidas financieras	3.579
Valores en Circulación	9.819.095	Gastos de operación	59.589
VACTH7 CLASE A1	319.095	Otros gastos y pérdidas	944
VACTH7 CLASE A2	6.500.000	CUENTAS DE ORDEN	
VACTH7 CLASE A3	1.499.000	Deudoras	
VACTH7 CLASE A4	1.500.000	Valores y Bienes Propios en Poder de Terceros	-18.936.728
VACTH7 CLASE A5	1.000	Intereses, Comisiones e Ingresos en Suspenseo	-40.373
Patrimonio	1.000	Acreedoras	
Capital Social	1.000	Valores y bienes recibidos de terceros	-31.073.964

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 mayo de 2019, se encuentra amortizada la clase A1 al 97,94% continuando en proceso de amortización y se encuentra cubierta por las clases subordinadas en 3.805,80%, así mismo, la clase A2 se encuentra cubierta por las clases inferiores en 86,83%; con respecto a la A3, la misma es cubierta en un 276,53% por las clases más bajas y finalmente la clase A5, tomando en cuenta los rendimientos extraordinarios cubre en 176,34% a la clase A4.

Clase	Original		Actual	
	Saldo	Cobertura	Saldo	Cobertura
Clase A1	15.500.000,00	61,29%	319.095,40	3805,80%
Clase A2	6.500.000,00	46,15%	6.500.000,00	86,83%
Clase A3	1.499.000,00	100,13%	1.499.000,00	276,53%
Clase A4	1.500.000,00	0,07%	1.500.000,00	176,34%
Clase A5	1.000,00		2.645.126,52	
Títulos	25.000.000,00		9.819.095,40	

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\$ 12,07 millones, un saldo en fondos disponibles de US\$ 0,46 millones y cuentas por cobrar US\$ 0,14 millones, por lo tanto, sumado estos tres valores se obtiene un monto de US\$ 12,68 millones. Por otra parte, el Fideicomiso Mercantil CTH 7 presentó un saldo por pagar a los inversionistas de US\$ 9,82 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 129,18%. 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 mayo de 2019					
Saldo Cartera	Saldo Fondos Disponibles	Cuentas por Cobrar	Cartera + Fondos Disponibles	Saldo por Pagar Inversionistas	Cartera + fondos disponibles/Saldo por Pagar
12.074.150	466.031	144.384	12.684.566	9.819.095	129,18%

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 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	Plazo Calculado
						Promedio		Modificada	(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

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 mayo de 2019, presento una RM3 (Mora Mayor a 61 días) de 2,10%, 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 presento un CPR promedio anual de 0,48%. Adicionalmente, al 31 de mayo de 2019, el índice de siniestralidad se ha ubicado en 0%.

Por lo tanto, en base a lo mencionado PCR considera que el comportamiento que ha presentado la cartera hasta la fecha de corte ha sido adecuado, puesto que ha presentado el flujo necesario para responder a todas las obligaciones que tiene con los inversionistas. Además, es importante destacar que posee los recursos suficientes para continuar cumpliendo 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 mayo de 2019 una siniestralidad proyectada de US\$ 48.296 dólares en el escenario optimista, US\$ 143.682 para el escenario probable y US\$ 252.349 dólares en el escenario pesimista. Este índice de siniestralidad proyectado posee coberturas bastante amplias en todos los escenarios respecto con lo observado, evidenciándose una cobertura superior a la exigida por la ley (1,5 veces).

Cobertura Índice de Siniestralidad a mayo de 2019 (US\$)				
Escenarios	Observado	Siniestralidad Proyectada	Monto en USD	Cobertura
Optimista	0,11%	0,40%	48.296,60	4
Probable	0,11%	1,19%	143.682,39	11
Pesimista	0,11%	2,09%	252.349,74	20

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 36 procesos de titularización con los bancos más grandes del país considerando el nivel de activos, 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 31.12.2018, denotando un moderado perfil de riesgo.

La estrategia de CTH S.A. es concentrarse primordialmente en ejecutar los procesos de titularización de cartera de créditos de Vivienda de Interés Público y las iniciativas de colocación de títulos en mercados internacionales. Para el 2017 colocó 2 procesos de titularización VIP por aproximadamente US\$ 136 millones, 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 mayo 2019.
- Estados Financieros del Fideicomiso con corte a mayo 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 mercador 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 mayo 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.

Presencia Bursátil (US\$)						
Instrumento	No. Resolución Aprobatoria	No. de Inscripción en R.M.V.	Monto Autorizado	Saldo Capital 31.05.19(US\$)	Última Calificación	Calificadora Riesgos
Fideicomiso Mercantil CTH BID 1	Q.IMV.212.2866	2012.1.01.00571	17.250.000	945.066	Clase A3 AAA	GLOBAL
	08-jun-12	13-jun-12			Clase A4 AAA	30.10.2018 feb-19
Fideicomiso Mercantil CTH 7	SCV.IRQ.DRMV.2014.3001	2014.1.01.00700	25.000.000	10.016.273	Clase A1 AAA	PCR
	7-ago-14	11-ago-14			Clase A2 AA	
					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	11.778.296	Alpha AAA	PCR
	14-dic-16	15-dic-16			Clase A1 AAA	
					Clase A2 AAA- Clase A3 A	oct-18
Fideicomiso Mercantil CTH 9	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2017-00022801	2017.Q.13.002137	9.000.000	7.332.290	Clase A1 AAA	GLOBAL
	16-nov-17	21-nov-17			Clase A2 AAA	
					Clase A3 AA	feb-19
Total			68.250.000	30.071.925		

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

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

Hechos de Importancia

Del Fideicomiso:

Al mes de junio 2019 no se presentaron comportamientos fuera de lo normal en el FIMEPCH7.

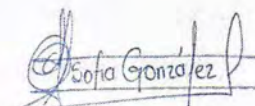
Miembros de Comité



Econ. Karla Torres



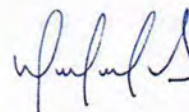
Ing. Gerald Romero



Ing. Sofia Gonzalez



**Econ. Santiago Coello
Gerente General**



**Econ. Yoel Acosta
Analista**