

“Prestigio, Rapidez y Respuesta Ágil”

CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 158-2020 celebrado el 21 de julio de 2020, con el análisis de la información financiera al 31 de mayo 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 21 días del mes de julio de 2020

Econ. Santiago Coello
Gerente General

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

Fideicomiso Mercantil CTH 7

Comité No: 158-2020	Fecha de Comité: 21 de julio de 2020
Informe con estados financieros no auditados al 31 de mayo de 2020	Quito-Ecuador
Econ. Alejandra Rodriguez	(593) 323.0541 alrodriguez@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado		
Valores de Contenido Crediticio VACTH-7		
Clase	Calificación	Observación
A1	cancelada	Doceava Revisión
A2	AAA	Doceava Revisión
A3	AA	Doceava Revisión
A4	A	Doceava Revisión
A5	A	Doceava 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 está sustentada por la buena reputación del Originador y administrador de cartera. De igual manera, se considera la efectividad de los mecanismos de garantía, que se basa en la prelación de clases, priorizando a la clase preferente y que hace diferenciación en las calificaciones otorgadas. Por otro parte, PCR sostiene que los niveles de mora presentados por la cartera de crédito se ajustan a un escenario pesimista proyectada por parte del estructurador. Cabe mencionar, que se encuentran canceladas las clases A1, mientras que la clase A2 se está amortizando. Finalmente, debido a los diferimientos de pagos tras la Emergencia Sanitaria se reunió la Asamblea de inversionistas en donde se aprobó un tiempo de no pago de 4 meses para la clase preferente (A2), 6 meses para la clase A3 y 7 meses la clase A4. Sin embargo, frente a un diferimiento conservador de la cartera se obtuvo flujos suficientes para el pago de gastos e intereses de todas las clases y abonar parte del capital de la clase A2.

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 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.

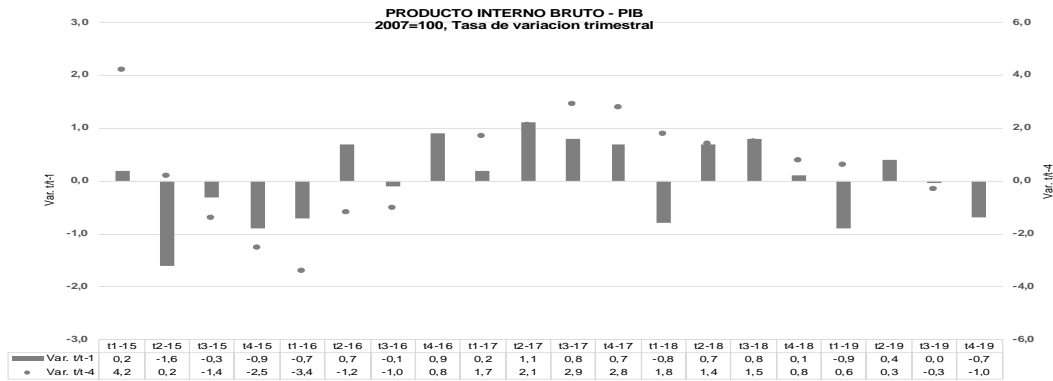
Aspectos de la Calificación

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 del mismo, así como la capacidad del Originador para generar activos de calidad dentro del proceso de Titularización. Se evaluaron los siguientes aspectos:

Entorno Macroeconómico:

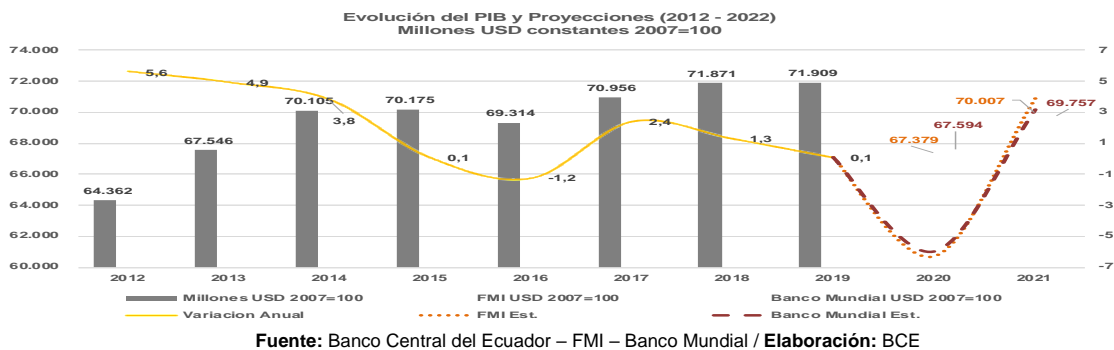
El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró a la propagación del virus COVID-19 como una pandemia de escala global. La incertidumbre y desconocimiento de los mecanismos de contagio del nuevo virus limitan las opciones de control y respuesta para la prevención. Por esto, además 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.

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. Para América Latina en particular, se recomienda la utilización de mecanismo de transparencia en el uso de los recursos, lo cual ha sido acatado por el gobierno ecuatoriano mediante la creación de la Cuenta de Asistencia Humanitaria en su plan económico de emergencia por el COVID-19. Este mismo organismo prevé una contracción de 6,3% del PIB real de Ecuador para el 2020, mientras que el promedio de contracción para Sudamérica sería de 5,0%. 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 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. Si bien 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 marginal a febrero 2020. 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).¹ 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.



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

¹ 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.

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.

REVISIONES DE CRECIMIENTO ECONOMICO (PIB) DEL BANCO MUNDIAL Y EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL						
	Banco Mundial			FMI		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
América Latina y el Caribe	1%	1,6%	1,6%	1%	1,2%	1,4%
Ecuador	1%	1,0%	2%	1%	1,3%	1,9%
Colombia	1,3%	2,0%	1,4%	1,3%	2,4%	1,7%
Perú	2%	1,7%	1,6%	2%	1,5%	2%
Brasil	1%	1,0%	1,5%	1%	1,3%	1,9%
Argentina	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,7%	1,4%
Chile	1%	1,0%	1,8%	1%	1,5%	1,3%

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 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.

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 pudieren restringir la liquidez de los hogares. El aporte tributario incluido en las medidas económicas planteadas por el gobierno muestra progresividad al apelar a la solidaridad de todos los sectores. Los organismos multilaterales han realizado un llamado a la solidaridad entre deudores y acreedores en todo nivel, por lo que se espera facilidades para la renegociación de deuda y gestión de nuevas líneas de crédito; sin embargo, una dinámica similar será necesaria al interior del país para soportar el periodo de iliquidez generado por la crisis sanitaria. Al igual que el FMI y otros organismos internacionales, 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.

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.

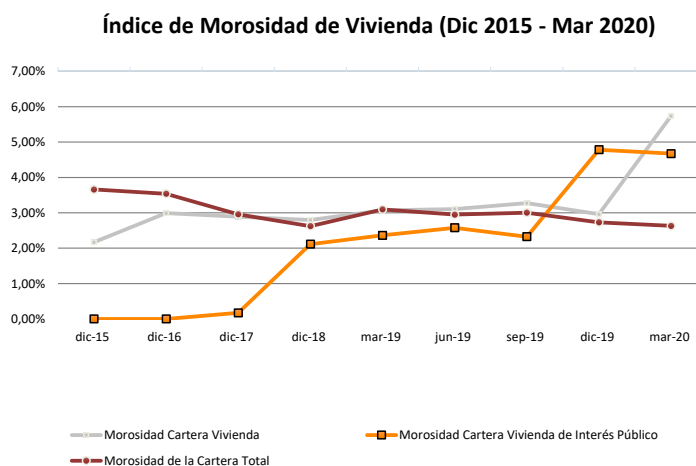
Mediante la resolución No. 045-2015-F, la JPRMF expidió en abril del 2015 la política para el financiamiento de vivienda de interés público. El principal objetivo de esta ley es otorgar créditos con valores menores a US\$ 70 mil a un plazo mayor o igual a 20 años para la compra o construcción de una 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 priorizados (como el de la construcción). Además, la construcción de vivienda de interés social tendrá tarifa 0% de Impuesto al Valor Agregado (IVA). Esto podría generar incentivos para la reactivación de este sector.

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. El sector de la construcción representó para finales del 2019 el 8,17% del PIB ecuatoriano y ocupa el quinto lugar entre las industrias más representativas del país. Sin embargo, el mismo presentó una reducción del 5,16% durante el 2019.

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 se mantiene una perspectiva negativa en el corto y mediano plazo, comportamiento evidenciado durante el primer trimestre del 2020 en el sistema financiero privado. Si bien existe un impulso relativo desde el Estado, su crecimiento está estrechamente relacionado a la disponibilidad de liquidez y al comportamiento del entorno macroeconómico. La situación económica que experimenta el país con la Emergencia Sanitaria por el Covid-19 limita el comportamiento normal de las instituciones financieras, por lo cual, no solo se espera una desaceleración en la colocación de créditos de vivienda sino en todo tipo de crédito para este 2020. El sistema financiero se ha mostrado abierto al refinanciamiento de operaciones crediticias de créditos de personas, donde se incluyen los créditos de vivienda, pero las nuevas operaciones se encuentran limitadas.



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

Se prevé un deterioro general de la calidad de la cartera de créditos, inclusive ya se aprecia en la cartera de vivienda de marzo 2020, aunque en el caso de créditos distintos a estos no se refleja en las cifras, puesto que la Superintendencia amplió temporalmente a 60 días el plazo de retraso sobre el cual debe registrarse contablemente como vencido a un crédito. En el caso de cartera inmobiliaria y de vivienda de interés público, estas ya aplicaban este parámetro por lo cual la resolución no tuvo impacto.

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 en mayo, con el plan piloto que inició el sector, según el Ministerio de Producción. De este grupo, 290 son obras relacionadas a firmas privadas y 122 son del sector público. Se calcula que en conjunto las obras permitirán reactivar un total de 25.000 empleos.

A pesar de estos esfuerzos los miembros de este sector consideran que es importante reactivar a la par organismos públicos que son parte vital de la cadena de producción. El presidente ejecutivo de la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda de Ecuador indica que está paralizado el desembolso de US\$ 400 millones en créditos hipotecarios a nivel nacional.

Situación de la Titularización de Cartera Hipotecaria:

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

Instrumento Calificado

Resumen de la Estructura de la Titularización				
Originador	CTH S.A.			
Agente de Manejo	ANEFI S.A.			
Agente de Pago	CTH S.A.			
Periodo de pago	Mensual			
Forma de Presentación	Los títulos valores que emitió el Fideicomiso se denominan VACTH – 7			
Monto de la emisión	Hasta por US\$ 25.000.000,00			
Características de la Estructura	Clase	Monto	Plazo legal	
	A1	15'500.000,00	66 meses	
	A2	6'500.000,00	102 meses	
	A3	1'499.000,00	114 meses	
	A4	1.500.000,00	129 meses	
	A5	1.000,00	130 meses	
Rendimiento	Las tasas que pagan cada una de las clases son definidas en función de la Tasa Promedio Ponderada. Si la TPP es menor o igual a 12,00% pero mayor o igual a 8,00%, se paga la TPP menos el margen establecido para cada clase. Por otro lado, se paga una proporción de la TPP en dos escenarios: en caso que la TPP sea menor a 8,00%, y en el caso que la TPP sea mayor a 12,00% de acuerdo a cada una de las clases.			
Tasas de Interés	Clases	TPP < 8%	SI 8% = < TPP <= 12%	SI TPP > 12%
	A1	40,25%	TPP – 4,78 p.p.	60,17%
	A2	49,63%	TPP – 4,03 p.p.	66,42%
	A3	59,00%	TPP – 3,28 p.p.	72,67%
	A4	100,00%	TPP	100,00%
	A5	Los tenedores de la Clase A5 percibirán un rendimiento que será el que resulte de los excedentes del Fideicomiso, una vez atendidos los gastos de intereses y otros cargos que mes a mes registre el Fideicomiso.		
Mecanismos de Garantía	Subordinación de la Clase A5 respecto del resto de clases, la Clase A4 respecto de las clases A3, A2 y A1, la Clase A3 respecto de las Clases A2 y A1, la Clase A2 respecto de la Clase A1. A las clases subordinadas se imputarán hasta agotarlas, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a las clases privilegiadas se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital en los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Fideicomiso.			
Etapas	Etapa de Acumulación Etapa de Titularización o Amortización			
Objetivo	Desarrollar un proceso de titularización de cartera de vivienda con garantía hipotecaria.			

Fuente: CTH. / Elaboración: PCR

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 período 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.

El Fideicomiso CTH7, a la fecha de corte posee con una cartera de US\$ 10,37 millones, la misma que se encuentra compuesta por 416 créditos, con un promedio de saldo capital de US\$ 119,96 mil con una tasa promedio ponderada del 10,78%. Adicionalmente, la cartera de crédito sostiene un plazo máximo de 195 meses, con un plazo remanente promedio de 84 meses y un plazo transcurrido promedio de 80 meses con una amortización de los títulos valores de 69,37%. Además, el monto total de las garantías indica un valor de US\$ 27,83 millones, es decir 2,68 veces mayor que el saldo de la cartera.

Descripción de la Cartera	
Tipo	Cartera hipotecaria de vivienda
Número de créditos	416 créditos
Saldo de capital promedio	\$ 119,96
Tasa promedio ponderada	10,78%
Tasa promedio efectiva	11,33%
Relación Deuda - Avalúo:	37,60%
Relación Cuota - Ingreso:	19,93%
Plazo mínimo	48 meses
Plazo máximo	195 meses
Plazo transcurrido promedio	80 meses
Plazo remanente promedio	84 meses
Cobertura de Seguros	Inmueble: 100% del avalúo comercial
	Desgravamen: 100% del saldo del crédito

Fuente: CTH Elaboración: PCR

En cuanto a la ubicación geográfica de la cartera de crédito que compone el patrimonio autónomo del FIME

CTH7 se encuentra distribuida en 11 ciudades, principalmente en la ciudad de Guayaquil (85,35%), seguido por Quito (10,47%), Riobamba (1,19%), Daule (1,07%). El 1,92% restante, se encuentra distribuido en 6 ciudades de la región sierra y una en Samborondón; por lo que se puede observar que el fideicomiso no sostiene una cartera diversificada geográficamente.

Por otro lado, tal como se menciona en el anexo de especificaciones, el límite de DAV (relación entre deuda y el valor garantizado) es hasta 80% y CIN (relación entre cuota vigente e ingresos cliente) del 30%. Se observó una relación deuda-avalúo DAV actual que ha decrecido en 25,11 p.p. en comparación con el DAV original (62,71%) para ubicarse en 37,60%; así mismo, la relación cuota ingreso CIN promedio fue de 19,93%; el más alto se ubicó en la ciudad de Latacunga (37,68%), mientras que el más bajo se ubicó en Pelileo con 2,56%.

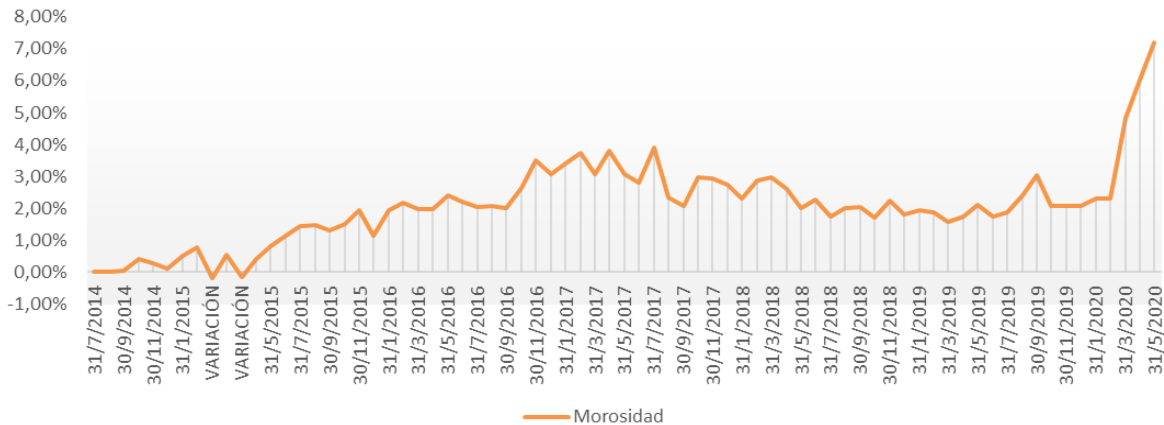
La cartera vencida y la que no devenga en el mes de mayo de 2020 totaliza US\$ 1,83 millones, acaparando la cartera que no devenga una mayor ponderación (97,27%). En el siguiente cuadro se puede apreciar que las dos ciudades con mayor participación de la cartera total presentan una mora promedio de 16,84%; y las dos ciudades con mayores índices de morosidad son evidenciados por la ciudad de Latacunga (100,00%) y Daule (31,87%) que en conjunto solo exhiben el 1,15% del total de la cartera. Es importante tomar en cuenta que este elevado nivel de mora es explicado por la amortización de la cartera que inició con US\$ 25,00 millones y al corte totaliza US\$ 10,37 millones.

Detalle de la cartera al 31 de mayo 2020								
Plaza	Cartera por vencer (A)	Cartera no devenga + vencida (B)	Saldo Total (C)	Participación	DAV Actual	DAV original	CIN	(B)/(C)
GUAYAQUIL	7.288.350,68	1.564.406,87	8.852.757,55	85,35%	38,62%	64,43%	20,05%	17,67%
QUITO	912.244,62	173.920,05	1.086.164,67	10,47%	33,18%	55,01%	19,60%	16,01%
RIOBAMBA	88.419,17	35.237,35	123.656,52	1,19%	39,68%	58,09%	18,11%	28,50%
DAULE	75.592,95	35.363,34	110.956,29	1,07%	32,81%	54,17%	22,72%	31,87%
AMBATO	69.874,52	-	69.874,52	0,67%	35,96%	65,73%	17,17%	0,00%
SALCEDO	28.881,34	9.420,15	38.301,49	0,37%	29,11%	52,60%	15,13%	24,59%
CUENCA	27.235,30	-	27.235,30	0,26%	25,41%	37,31%	19,35%	0,00%
IBARRA	25.873,53	-	25.873,53	0,25%	39,95%	58,67%	27,04%	0,00%
SAMBORONDON	18.581,94	-	18.581,94	0,18%	14,75%	48,41%	11,95%	0,00%
PELILEO	10.895,28	-	10.895,28	0,11%	14,28%	20,97%	2,56%	0,00%
LATACUNGA	-	8.103,15	8.103,15	0,08%	7,23%	13,07%	37,68%	100,00%
Total general	8.545.949,33	1.826.450,91	10.372.400,24	100,00%	37,60%	62,71%	19,93%	17,61%

Fuente: CTH Elaboración: PCR

La morosidad del fideicomiso con respecto a su cartera inicial de US\$ 25,35 millones previo al proceso de amortización de capital de la clase A1, exhibe una tendencia fluctuante y se encuentra a la fecha de corte en 7,20%, por debajo de lo mostrado por el sistema bancario en el segmento hipotecario (mayo 2020; 7,60%). Sin embargo, cabe recalcar que es el nivel más alto de morosidad que ha presentado el fideicomiso que en promedio se ubicaba en 2,09%, dinámica originada por la crisis actual. A pesar de ello, PCR considera que presenta una cartera de alta calidad, la misma que se ha mantenido durante el transcurso del fideicomiso.

Morosidad



Fuente: CTH Elaboración: PCR

Respecto a la clasificación de la cartera por crédito hipotecario, a mayo 2020, el 82,39% figura una calificación A, el 15,27% calificación B y el 2,33% restante con calificación C, D y E.

Créditos por calificación			
Calificación	Cartera Total	Suma de Saldo no devenga	Créditos
A1	6.057.194,93	-	236
A2	1.399.892,77	-	55
A3	1.088.861,63	-	43
B1	1.283.479,85	1.266.343,35	60
B2	300.899,27	290.455,97	13
D	119.520,06	108.939,19	4
C1	62.683,90	58.478,81	3
E	59.867,83	52.328,98	2
Total general	10.372.400,24	1.776.546,30	416

Fuente: CTH Elaboración: PCR

PCR considera que la cartera de crédito que forma parte del patrimonio autónomo del Fideicomiso no se encuentra diversificada en diferentes zonas de la ciudad lo que se considera un riesgo, sin embargo, sus garantías registran una holgada cobertura del capital adeudado por los clientes. Por otro lado, debido a la coyuntura económica que atraviesa el país por la Emergencia Sanitaria por el Covid-19 en donde varios sectores se han visto afectados y se ha desvinculado a un elevado número de trabajadores por el cierre fortuito de empresas. Aspecto que se evidencia en los niveles de morosidad puesto que desde marzo hasta mayo se observa un incremento de este indicador.

Análisis de Recaudación de Cartera y Cancelación a Títulos Valores

A la fecha de corte, el FIMECTH7 ha recaudado desde 23 noviembre 2012 un total de US\$ 33,35 millones, conformado por recaudación de capital (52,96%), intereses (40,03%), mora (0,12%), seguro de desgravamen (2,75%), seguro de daño (2,20%) y el 1,94% distribuido en otras cuentas por cobrar, honorarios y otros. Es importante mencionar, que el fideicomiso ha recaudado un monto mayor al que se ha pagado entre capital e intereses (US\$ 23,72 millones) este incremento es provocado ya que en la etapa de acumulación se realizó compras y ventas de cartera, sin embargo, sus niveles no fueron los esperados originados por los diferimientos. Con todo lo detallado, queda pendiente un saldo de capital de 7,66 millones y una cartera vigente de 10,37 millones.

El Fideicomiso ha cancelado a los inversionistas un total de US\$23,72 millones, de los cuales el 65,34% fue por concepto de capital de la clase A1 (US\$ 15,50 millones), 7,77% de la clase A2 (US\$ 1,84 millones) que todavía se encuentra en amortización y el 26,89% por pago de intereses de todas las clases (US\$ 6,34 millones). Por otro lado, queda pendiente el pago del remanente de la clase A2 de US\$ 4,66 millones, A3 de 1,50 millones, A4 de US\$ 1,5 millones y A5 con US\$ 1,00 mil; totalizando un valor por amortizar de US\$ 7,66 millones. Es importante tomar en cuenta que después de pagar el capital de todas las clases el remanente le quedara la clase A5. Por otro lado, a pesar de la decisión de la Asamblea tomada el 13 de abril del 2020, donde se aprobó un tiempo de no pago de 4 meses para la clase preferente (A2), 6 meses para la clase A3 y 7 meses la clase A4, se obtuvo los flujos suficientes para el pago de gastos e intereses de todas las clases y abonar parte del capital de la clase A2. Como se puede evidenciar en el siguiente cuadro:

Detalle de pagos a mayo 2020 (US\$)											
Descripción	Clase A1		Clase A2		Clase A3		Clase A4		Clase A5		Total
Monto Emisio	15.500.000,00		6.500.000,00		1.499.000,00		1.500.000,00		1.000,00		25.000.000,00
Valor Pagad	15.500.000,00		1.842.827,35		0		0		0,00		17.342.827,35
Saldo	0,00		4.657.172,65		1.499.000,00		1.500.000,00		1.000,00		7.657.172,65
Período	Clase A1		Clase A2		Clase A3		Clase A4		Clase A5		Total
	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capit	Interese	Capit	Interese	Capit	Interese	
2014	790.190,00	335.110,00	-	161.005,00	-	41.223,00	-	59.280,00	-	-	1.386.808,00
2015	3.237.984,11	795.441,44	-	439.010,00	-	112.425,00	-	161.660,00	-	-	4.746.520,55
2016	3.044.548,77	604.904,51	-	438.750,00	-	112.425,00	-	161.699,00	-	-	4.362.327,33
2017	4.323.618,00	388.732,22	-	438.750,00	-	112.425,00	-	161.699,00	-	-	5.425.224,33
ene-18	268.852,18	20.518,90	-	36.562,50	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	348.777,28
feb-18	258.271,85	19.173,50	-	36.562,50	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	336.851,55
mar-18	202.431,55	17.882,35	-	36.562,50	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	279.720,10
abr-18	250.007,25	16.870,20	-	36.562,50	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	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	-	13.450,00	-	-	279.797,22
oct-18	169.571,55	9.645,65	-	36.453,95	-	9.343,72	-	13.450,00	-	-	238.464,92
nov-18	225.786,95	8.800,90	-	36.453,95	-	9.343,72	-	13.450,00	-	-	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	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	311.411,40
may-19	198.178,35	2.586,95	-	36.562,50	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	260.171,50
jun-19	227.788,00	1.594,95	-	36.562,50	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	288.789,15
jul-19	91.307,40	457,25	176.156,50	36.562,50	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	327.327,35
ago-19	0,00	0,00	182.117,00	35.571,90	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	240.532,60
sep-19	0,00	0,00	224.862,90	34.547,50	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	282.254,15
oct-19	0,00	0,00	187.836,30	33.282,60	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	243.962,65
nov-19	0,00	0,00	259.918,70	32.225,70	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	314.988,15
dic-19	0,00	0,00	133.066,00	30.763,85	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	186.673,60
ene-20	0,00	0,00	147.449,20	30.015,05	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	200.308,00
feb-20	0,00	0,00	172.928,60	29.185,65	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	224.957,95
mar-20	0,00	0,00	171.119,60	28.213,25	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	222.176,60
abr-20	0,00	0,00	108.728,70	27.250,60	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	158.823,05
may-20	0,00	0,00	78.643,50	26.638,95	-	9.368,73	-	13.474,90	-	-	128.126,15
Total	15.500.000,00	2.315.682,50	1.842.827,35	2.479.140,50	0,00	650.017,10	0,00	934.937,20	0,00	0,00	23.722.604,35

Fuente: CTH Elaboración: PCR

Análisis del Estado de Situación Financiera del Fideicomiso

El Fideicomiso Mercantil CTH7 a la fecha de corte totalizó activos en US\$ 10,78 millones, los mismos que se encontraron distribuidos principalmente por la cartera de créditos (96,20%), seguidos por los fondos disponibles (1,99%), cuentas por cobrar (1,50%) y el remanente de 0,31% que pertenece a otros activos.

En cuanto a los pasivos del Fideicomiso Mercantil CTH7, se figuró para la fecha de corte US\$ 10,78 millones, en donde el 71,02% corresponde a valores en circulación; en 27,79% por las cuentas por pagar; y, el 1,19% por las obligaciones inmediata. Los valores en circulación se han ido amortizando dentro del Fideicomiso por medio de los flujos generados dando por terminado la clase A1. Es así, que queda para la clase A2 un saldo pendiente de US\$ 4,66 millones, para la clase A3 (US\$ 1,50 millones), A4 de (US\$1,5 millones) y A5 de US\$1,00 mil. En función a las cuentas por pagar, específicamente lo que tiene que ver con los intereses por pagar, el principal rubro que corresponde al rendimiento de la etapa de amortización de la clase A5.

El Patrimonio del Fideicomiso para mayo 2020 se ubicó en US\$ 1.000, este monto, sumado al total de los pasivos equivalen al total de los activos.

Debido a la aplicación de los diferimientos extraordinario en los créditos provocó que los ingresos dado por interés de cartera de crédito al mes de corte se vean afectados y que alcancen solamente US\$ 427,83 mil. Por otra parte, los gastos dados por el Fideicomiso igualan al monto de sus ingresos, distribuidos en intereses causados (86,34%), gastos de operación (12,01%), y el 1,66% restante está compuesto por comisiones causada, pérdidas financieras y otros gastos y pérdidas.

Con respecto a las cuentas de orden, las cuentas están fuera del balance de situación financiera, en esta se encuentra el monto de bienes inmuebles puestos en garantía, mismo que fue de US\$ 27,83 millones, a la fecha de corte, el mismo que cubre a la cartera de créditos en 2,68 veces. Rubro que evidencia una buena cobertura de garantías.

Estados Financieros al 31 de Mayo 2020 (US\$)			
BALANCE GENERAL		BALANCE DE RESULTADOS	
Activos	10.782.318,99	Ingresos	427.829
Fondos Disponibles	215.005,97	Intereses y Descuentos Ganados	418.319
Cartera de Créditos de Vivienda	10.372.400,24	Otros ingresos operacionales	0
Cuentas por Cobrar	161.383,00	Otros ingresos	9.510
Otros Activos	33.529,78	Gastos	427.829
Pasivos	-10.781.318,99	Intereses Causados	369.366
Obligaciones Inmediatas	-128.126,15	Comisiones Causadas	1.973
Cuentas por Pagar	-2.996.020,19	Pérdidas financieras	3.092
Valores en Circulación	-7.657.172,65	Gastos de operación	51.381
VACTH7 CLASE A1	0,00	Otros gastos y pérdidas	2016,07
VACTH7 CLASE A2	-4.657.172,65	CUENTAS DE ORDEN	
VACTH7 CLASE A3	-1.499.000,00	Deudoras	
VACTH7 CLASE A4	-1.500.000,00	Valores y Bienes Propios en Poder de Terceros	17.146.029
VACTH7 CLASE A5	-1.000,00	Intereses, Comisiones e Ingresos en Suspenso	59.748
Patrimonio	-1.000,00	Acreedoras	
Capital Social	-1.000,00	Valores y bienes recibidos de terceros	27.831.094

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.

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%. La clase A3, se encuentra cubierta con las clases inferiores en 299,99% y finalmente para la clase A5, a fecha de corte, se observó una cobertura exponencial debido 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

Clase	Original		Actual	
	Saldo	Cobertura	Saldo	Cobertura
Clase A1	15.500.000,00	61,29%	Cancelado	
Clase A2	6.500.000,00	46,15%	4.657.172,65	128,74%
Clase A3	1.499.000,00	100,13%	1.499.000,00	299,99%
Clase A4	1.500.000,00	0,07%	1.500.000,00	199,79%
Clase A5	1.000,00		1.000,00	299578,38%
Títulos	25.000.000,00		7.657.172,65	
Interés Extraordinario Acumulado			2.995.783,78	

Fuente: CTH Elaboración: PCR

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\$ 10,37 millones, un saldo en fondos disponibles de US\$ 215,01 mil y cuentas por cobrar US\$ 161,38 mil, por lo tanto, sumado estos tres valores se obtiene un monto de US\$ 10,75 millones. Por otra parte, el Fideicomiso Mercantil CTH 7 presentó un saldo por pagar a los inversionistas de US\$ 7,66 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 140,38%.

Cobertura Activo/Pasivo a mayo 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
10.372.400,24	215.005,97	161.383,00	10.748.789,21	7.657.172,65	140,38%

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		4,57	85	
	A3					7,51		5,73	96	
	A4					8,49		5,54	109	
	A5					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		4,83	90	
	A3					7,98		5,99	102	
	A4					8,31		5,46	117	
	A5					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 2020, presento una RM3 (Mora Mayor a 61 días) de 7,20%, tomando en cuenta la cartera problemática del mes en estudio y la cartera total inicial del Fideicomiso. Así mismo, en cuanto al prepagó a la fecha de corte el Fideicomiso presento un CPR promedio anual de 0,40% tomando en cuenta abonos extraordinarios, precancelaciones y ventas de cartera. En función a esto sus rubros se acercan a un escenario pesimista.

PCR considera que la estructura implementada en el Fideicomiso Mercantil CTH7, se fundamenta en cifras conservadoras, ya que los escenarios se han definido en base a la experiencia y data histórica. Con lo cual, se consideran estables los diversos escenarios de stress aplicados a los flujos de cartera hipotecaria que servirán como respaldo para la cancelación de los títulos valores. De igual manera, es importante destacar que presente los recursos suficientes para continuar con el cumplimiento con sus obligaciones pendientes, según lo estipulado.

Cobertura aplicando el Mecanismo de Garantía Frente al monto de Siniestralidad

Para analizar lo referente a la siniestralidad, se proyectó el índice para cada escenario (optimista, probable y pesimista), dando como resultado al cierre del mes de mayo 2020 una siniestralidad proyectada de US\$ 30,63 mil en el escenario optimista, US\$ 91,12 mil para el escenario probable y US\$ 160,03 mil dólares en el escenario pesimista. El saldo de la cartera de las clases vigentes presentó una adecuada cobertura del índice de siniestralidad en escenario pesimista de 2,09% de 47,85 veces y el saldo de capital por pagar es de US\$ 7,66 millones.

Cobertura Índice de Siniestralidad al 31 de marzo 2020				
Escenarios	Optimista	Probable	Pesimista	
índice de siniestralidad	0,40%	1,19%	2,09%	
Monto de siniestralidad esperado				
A2	4.657.172,65	18.628,69	55.420,35	97.334,91
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	7.657.172,65	30.628,69	91.120,35	160.034,91
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, así como organismos multilaterales.

CTH ha estructurado 34 procesos de titularización tanto propias como de terceros en donde se encuentran los principales bancos del país, por un monto aproximado de US\$ 1,5 mil millones, 6 procesos de emisión de obligaciones por un monto aproximado de US\$ 13 millones y 6 procesos de emisión de papel comercial por un monto de US\$ 19,2 millones, fondos que han sido importantes para el desarrollo del sector. CTH S.A. presenta una calificación de riesgo "A+" al 30.09.2019, denotando un moderado perfil de riesgo.

La estrategia de CTH S.A. es concentrarse primordialmente en ejecutar los procesos de titularización de cartera de créditos de Vivienda de Interés Público y las iniciativas de colocación de títulos en mercados internacionales. Para el 2017 colocó 2 procesos de titularización VIP por aproximadamente US\$ 136 millones, en 2018 colocó aproximadamente US \$ 174 millones en 2 procesos más y finalmente durante el año 2019 se han colocado dos procesos de titularizaciones más por el orden de los US\$ 94 millones de dólares aproximadamente.

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

Información utilizada para la Calificación

- Contrato de Constitución y reforma del Fideicomiso Mercantil CTH7.
- Informe de Estructuración Financiera.
- Estructura y Características de la Cartera Titularizada.
- Saldo Cartera Titularizada con corte a mayo 2020.
- Estados Financieros del Fideicomiso con corte a mayo 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 a febrero 2020 un 9%; 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 2019, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 11.797 millones lo que representa un 10,98% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del 57,82% en comparación con su similar periodo anterior. A enero 2020 el monto negociado es de US\$ 1.632 millones.

Las negociaciones del sector privado (Certificados de Inversión, Certificados de Depósito, Papel Comercial, otros) aportaron con el 38,03%, mientras que los valores del sector público (Certificados de tesorería, Certificados de Inversión, Notas de crédito, otros) lo hicieron con el 61,97%. Por su parte, los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional son el Comercial (30,15%), seguido del Industrial (26,46%), Servicios (13,85%), Agrícola (11,69%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior al 10%. De todos estos emisores, aproximadamente el 85% 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 hito más importante durante el 2019 fue la emisión de US\$ 150 millones en bonos verdes. Ecuador es uno de los primeros países en Iberoamérica en lanzar bonos verdes del sector financiero, cuyo propósito es financiar líneas de crédito para proyectos que tienen un componente ambiental. En 2020 se espera que se coloquen los US\$ 100 millones restantes que son parte de la operación inicial. Si bien, hay varios emisores que están en proceso debido a que como primer requisito los proyectos deben contar con una certificación verde; entre los interesados se encuentran instituciones financieras, sectores productivos como el maderero, pesquero, textil y de alimentos. Otro hecho relevante, es la obtención de liquidez a través de la venta de facturas comerciales negociables; este es un producto, bien controlado y estructurado con perspectivas de crecimiento para el mercado de valores.

Si bien se observó un gran dinamismo en el monto negociado, aún persisten varias reformas pendientes para que el mercado de valores repunte en el país, reformas que pueden tardar debido a la priorización de sectores que se experimentará en el transcurso del 2020 tras presenciar varios factores macroeconómicos que afectan la economía ecuatoriana, como la baja en el precio del petróleo, caída en valor y volumen de las exportaciones por una menor demanda a nivel internacional tras la pandemia mundial de Covid-19 que ha paralizado la actividad económica. Adicional, la falta de liquidez podría impactar en el monto de negociación durante el 2020, si bien, varios emisores de deuda recurrirán al mercado de valores por las ventajas que este ofrece, se espera que los inversionistas en el mercado de valores sean más cautelosos con los títulos que adquieran.

Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable². 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:

² 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

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

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 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 VACTH-7	25.000.000	Quit	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

PCR considera que el indicador de presencia bursátil en valores de renta fija no refleja la liquidez real del valor, dado que en el país el mercado secundario es mínimo; el rendimiento atractivo que ofrecen los títulos de renta fija incentiva a mantener la inversión hasta el vencimiento.

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

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

Presencia Bursátil (US\$)						
Instrumento	No. Resolución Aprobatoria	No. de Inscripción en R.M.V.	Monto Autorizado	Saldo Capital 31.05.2020(US\$)	Última Calificación	Calificadora Riesgo
Fideicomiso Mercantil CTH BID 1	Q.IMV.212.2866	2012.1.01.00571	17.250.000	1.000,00	Clase A3 AA	GLOBAL 28/11/2019
	8-jun-12	13-jun-12			Clase A4 AAA	sep-19
Fideicomiso Mercantil CTH	SCV.IRQ.DRMV.2014.300	2014.1.01.00700	25.000.000	7.657.172,65	Clase A2 AAA	PCR 24/1/2020
	7-ago-14	11-ago-14			Clase A3 AA	nov-19
					Clase A4 A	
					Clase A5 A	
Fideicomiso Mercantil CTH	SCV.IRQ.DRMV.2016.299	2016.Q.13.00193	17.000.000	10.249.357,85	Clase A1 AA	GLOBAL (17/12/2019)
	14-dic-16	15-dic-16			Clase A2 AAA	oct-19
					Clase A3 AA	
Fideicomiso Mercantil CTH	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2017-00022801	2017.Q.13.00213	9.000.000	6.189.847,50	Clase A1 AAA	GLOBAL
	16-nov-17	21-nov-17			Clase A2 AAA	28/11/2019
					Clase A3 AA	ago-19
Total			68.250.000	24.097.378		

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 MUPI1 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. Karla Torres



Econ. Juan Sebastián Galarraga



Econ. Yoel Acosta

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General



Econ. Alejandra Rodriguez