

“Prestigio, Rapidez y Respuesta Ágil”

CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 182-2021 celebrado el 15 de julio de 2021, con el análisis de la información financiera al 31 de mayo del 2021, 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 15 días del mes de julio de 2021

Econ. Santiago Coello
Gerente General

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

Fideicomiso Mercantil CTH 7

Comité No: 182-2021	Fecha de Comité: 15 de julio de 2021
Informe con estados financieros no auditados al 31 de mayo de 2021	Quito-Ecuador
Lic. Arianny Escobar	(593) 323-0541 aescobar@ratingspcr.com

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

Significado de la Calificación

Categoría AAA: Corresponde al Patrimonio Autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

Categoría AA: Corresponde al patrimonio autónomo que tiene muy buena capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

Categoría A: Corresponde al patrimonio autónomo que tiene buena capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de la emisión.

La categoría de calificación, descrita puede incluir signos más (+) o menos (-). El signo más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

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

Racionalidad

En comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió por unanimidad mantener la calificación al **Fideicomiso Mercantil CTH 7**, como se indica a continuación: "AAA" para la Clase A2; "AA" para la clase A3; y "A" para las Clase A4 y A5. La calificación otorgada a las clases se fundamenta en la trayectoria y buena reputación del Originador y del Administrador de cartera en el mercado. Asimismo, se consideran los adecuados mecanismos de garantía que posee el fideicomiso, mismos que brindan solidez a la estructura de la titularización y mitigan el riesgo asociado. A la fecha de corte, se evidencia una recuperación en la generación de flujos del Fideicomiso, los cuales han sido suficientes para hacer frente a los pagos de capital de la clase A2 y de los intereses de las clases A2, A3 y A4. Ante la reducción de la cartera problemática y menores diferimientos, la morosidad ha decrecido, ubicándose por debajo del segmento hipotecario. El índice en mención junto con el de precancelación (CPR), están dentro de lo previsto en el escenario probable como parte del análisis de sensibilidad efectuado por la entidad.

Resumen Ejecutivo

El **Fideicomiso Mercantil CTH 7** se constituyó el 19 de septiembre de 2011 por la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., en calidad de originador y agente de manejo. 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.

Fideicomiso con gran avance en la etapa de amortización: Al cierre de mayo de 2021, el Fideicomiso ha cancelado en su totalidad la clase A1; por lo que, al momento se encuentra en Etapa de Amortización de la clase A2 con un valor por pagar a los inversionistas de US\$ 2,72 millones; es así como a la fecha de corte mantiene un saldo pagado del 58,18%. Posterior a su cancelación, se procederá con el pago las clases A3, A4 y A5 por US\$ 3,00 millones.

Recuperación en la mora durante el último semestre: La morosidad ha mantenido una tendencia histórica decreciente en los últimos 5 años; no obstante, esta se vio afectada tras el inicio de la pandemia del COVID-19 en marzo de 2020 en donde la tendencia se revirtió y alcanzó su punto más crítico en mayo del mismo año (17,03%). No obstante, el indicador se ha recuperado gracias a una continua reactivación económica que ha permitido la contracción de la cartera morosa; así, a la fecha de corte, el índice de morosidad se ubica en 3,52% lo cual se encuentra por debajo de lo mostrado por el sistema bancario en el segmento hipotecario 4,65%.

Niveles buenos de recaudación: Desde el 23 de noviembre de 2012 hasta la fecha de corte, el FIMECTH7 ha recaudado una suma de US\$ 37,16 millones la cual está compuesta por la recaudación de capital (54,36%), intereses (38,52%), seguro de desgravamen (2,76%), seguro de daños (2,15%), mora (0,13%), interés covid (0,09%) y el 2,00% restante se encuentra distribuido en otras cuentas por cobras, seguros, honorarios y otros. Ante lo anterior, se registra un saldo de capital de US\$ 5,72 millones y una cartera de créditos vigente de US\$ 8,44 millones.

Cumplimiento de pagos de capital de los valores en circulación a pesar de la pandemia: Si bien estaban previstos retrasos en los pagos tanto de capital como de intereses de las clases A2, A3 y A4, a la fecha de corte, se observa que se han realizado pagos con normalidad. Al cierre de mayo de 2021, la clase A2 se encuentra en amortización y mantiene un saldo de US\$ 2,72 millones. Es así como se ha cancelado a los inversionistas un total de US\$ 19,28 millones de los cuales el 73,62% se ha destinado al pago de capital y el 26,38% al pago de intereses.

Comportamiento del fideicomiso ajustado al escenario probable: A mayo de 2021, el Fideicomiso Mercantil CTH 7 presentó una mora mayor a 60 días (RM3) de 3,52% la cual se asemeja a la morosidad proyectada en el escenario probable. Del mismo modo, se registró una tasa prepago promedio de CPR: 7,06%, ubicándose así en el escenario probable.

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 en conjunto 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.

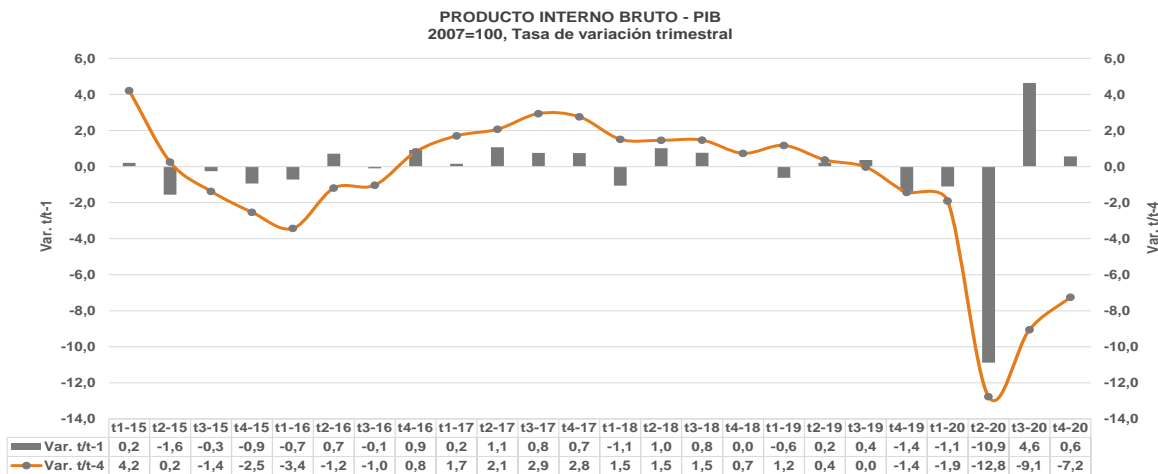
Aspectos de la Calificación

Entorno Macroeconómico:

Después de un año tumultuoso con condiciones económicas distintas, adopción de varias medidas sanitarias, desinformación y sobre todo desafíos para lograr la recuperación económica, el Fondo Monetario Internacional (FMI) sugiere que todos los países deben trabajar juntos para garantizar una vacunación generalizada alrededor del mundo, además los responsables políticos deben seguir garantizando un acceso adecuado a la liquidez internacional y los bancos centrales de cada país deben proporcionar una orientación clara sobre las acciones futuras. En el caso particular de América Latina, se ha visto gravemente afectada por la pandemia COVID-19

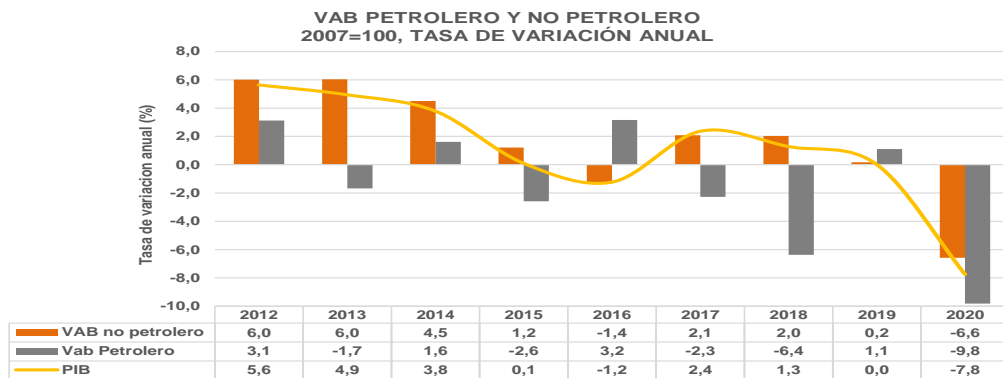
tanto desde una perspectiva económica como sanitaria y se espera que la recuperación paulatina surja tras el incremento de precios del petróleo y metales, así como el aumento de exportaciones de la región.

El declive económico de Ecuador se fundamenta no solo en la emergencia sanitaria sino también en la débil posición en la que se encontraba previo a la pandemia: el 2019 mostró un crecimiento mínimo (0,01%) entrando en recesión durante los dos últimos trimestres del año. La paralización de actividades del país para mitigar la propagación de la pandemia acentuó la depresión de la economía, con la mayor contracción interanual de 12,77% en el segundo trimestre, siendo esta la mayor caída desde el año 2000. Los efectos del COVID-19 continuaron en los dos últimos trimestres del año, aunque en menor magnitud como reflejo de la recuperación de la actividad económica, cerrando con un decrecimiento anual del PIB por 7,75%. El bienestar social se ha visto socavado: la pobreza a nivel nacional se deterioró con un indicador nacional de 32,40% a diciembre de 2020 (+7,40 p.p. var. anual) y un incremento de 6,0 p.p. de pobreza extrema, mientras que se perdieron 650,58 mil plazas adecuadas de empleo, registrando una disminución anual de 8,0 p.p. para ubicarse en 30,8% y se alcanzó la cifra anual más alta de desempleo (5,0%).



Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

A esto se suma 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 cadenas productivas derivadas, debido a la dependencia de la economía en el sector petróleo. Los encadenamientos productivos que se han desarrollado alrededor del sector petrolero son particularmente susceptibles al desplome del precio del fósil. Este efecto es amplificado por la participación del estado en la economía, donde se observa una dependencia del ingreso del fisco sobre las regalías petroleras (22,87% al 2020). La contracción de este ingreso agrava la situación fiscal y dificulta la implementación de medidas de estímulo, empujando al gobierno aún más hacia la adquisición de mayores niveles de deuda.

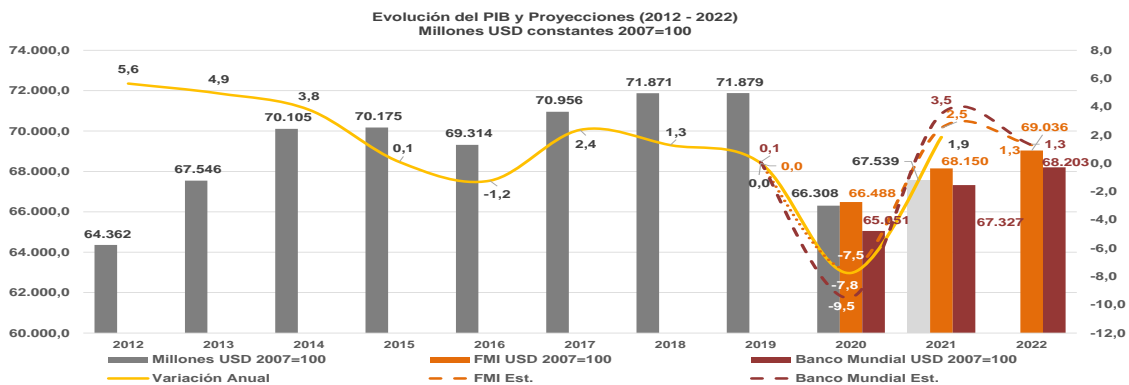


Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Dado que la pandemia es un fenómeno global, los organismos internacionales han mostrado apertura para brindar apoyo a los países miembros y agilizar líneas de crédito que brinden liquidez y capacidad de respuesta. Ecuador es uno de los países beneficiados por proyectos específicos de estabilización sanitaria que ha

emprendido el Banco Mundial en Latinoamérica con un presupuesto de US\$ 14,00 mil millones a nivel global y un primer desembolso para Ecuador realizado el 2 de abril por US\$ 20,00 millones además de un desembolso de US\$ 514,00 millones el 1 de diciembre de 2020. El 30 de septiembre de 2020, el gobierno logró acceder a financiamiento del FMI mediante el programa de Instrumentos de Financiamiento Rápidos - RFI por sus siglas en inglés, por US\$ 6.500,00 millones. Al cierre de 2020, se han desembolsado un total de US\$ 4.000,00 millones, a través de dos desembolsos, el primero por la mitad que se realizó tres días después del acuerdo y el segundo por la diferencia el 23 de diciembre, que se destinará para los gastos relacionados a la salud, educación y protección social. Se prevé que el monto restante se reciba entre 2021 y 2022, dicho programa de crédito tiene un plazo de pago de 10 años (con 4 años de gracia) y una tasa de interés variable del 2,90%.

Transcurrido el año del COVID-19, las previsiones económicas del Fondo Monetario Internacional (FMI)¹ y el Banco Mundial² aún son inciertas; aunque las proyecciones se sustentan en el mayor respaldo fiscal, la distribución de vacunas y la continua reactivación económica. El FMI estima una recuperación leve y a distintas velocidades en América Latina y el Caribe para 2021; sin embargo, las perspectivas a más largo plazo aún dependen del comportamiento de la pandemia, específicamente para Ecuador se espera el comportamiento a continuación:



Después de la segunda vuelta electoral del 11 de abril de 2021, Guillermo Lasso es actualmente el nuevo presidente electo del Ecuador cuyas promesas de campaña incluyen incrementar el salario básico, generar dos millones de empleos, fortalecer la dolarización, acabar con el hambre de más de un millón de ecuatorianos, y vacunar al menos a 9 millones de ecuatorianos en los primeros 100 días de gobierno, como primera acción, con el fin de controlar el sistema de salud y dar paso a una adecuada reactivación económica. Manejar la economía del Ecuador será un gran reto durante este tiempo de incertidumbre, aunque ha comenzado con perspectivas positivas del mercado internacional, tras una importante reducción del riesgo país (345 puntos al 12 de abril de 2021), denominado "Efecto Lasso" y el incremento de los precios de bonos ecuatorianos.

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

¹ Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, "A Long and Difficult Ascent" October 2020.

² Banco Mundial, Perspectivas Económicas Mundiales, enero 2021.

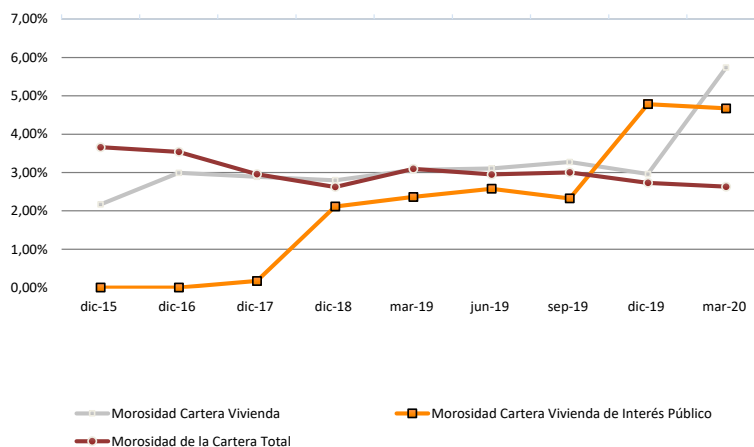
exoneración por diez años del Impuesto a la Renta para nuevas inversiones en sectores priorizados (como el de la construcción). Además, la construcción de vivienda de interés social tendrá tarifa 0% de Impuesto al Valor Agregado (IVA). Esto podría generar incentivos para la reactivación de este sector.

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.

Índice de Morosidad de Vivienda (Dic 2015 - Mar 2020)



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 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 ANEFI S.A. como agente de manejo, se 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, si la TPP es mayor a 12,00% se paga una proporción de la TPP en dos escenarios: en caso de que la TPP sea menor a 8,00%, y en el caso que la TPP sea mayor a 12,00% de acuerdo con 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.

A mayo de 2021, el saldo de capital de la cartera de créditos del Fideicomiso CTH7 registra un valor de US\$ 8,44 millones, compuesta por 373 créditos con un capital promedio de US\$ 125,09 mil y una tasa promedio ponderada de 10,78%. Paralelamente, la cartera titularizada exhibe un plazo máximo de 195 meses en donde ha transcurrido un plazo promedio de 85 meses y queda un plazo remanente promedio de 78 meses. Adicionalmente, el fideicomiso cuenta con avalúos de garantía que totalizan US\$ 24,66 millones, generando una cobertura de 2,78 veces sobre el valor del saldo de cartera.

Descripción de la Cartera	
Tipo	Cartera hipotecaria de vivienda
Número de créditos	373 créditos
Saldo de capital promedio (miles)	\$ 125,09
Tasa promedio ponderada	10,78%
Tasa promedio efectiva	11,33%
Relación Deuda - Avalúo:	34,30%
Relación Cuota - Ingreso:	20,55%
Plazo mínimo	48 meses
Plazo máximo	195 meses
Plazo transcurrido promedio	85 meses
Plazo remanente promedio	78 meses
Cobertura de Seguros	Inmueble: 100% del avalúo comercial
	Desgravamen: 100% del saldo del crédito

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

La cartera del fideicomiso demuestra madurez, debido a que presenta un plazo transcurrido de 7 años (85 meses). A lo largo de este periodo se evidencian pagos tanto de intereses como de capital lo cual confirma la voluntad de pago de los deudores; esto ha permitido que la relación deuda - avalúo actual (DAV Actual: 34,30%) de la estructura se fortalezca con respecto a la relación original (DAV Original: 62,00%). De igual manera, registra un indicador de cuota / ingreso muy conservador de 20,55%, demostrando que la capacidad de pago de los deudores es adecuada en función de sus ingresos mensuales.

A la fecha de corte, el 89,41% de la cartera está concentrado en clientes con buenas calificaciones entre A1, A2 y A3, seguido de las calificaciones B1 y B2 con el 7,29% de representatividad y el 3,30% restante corresponde a las calificaciones más bajas (C, D y E).

Detalle de Cartera de acuerdo con la calificación – Mayo 2021				
Calificación	# Créditos	Cartera Problemática	Saldo total	% Part.
A1	221	-	4.624.349,07	54,78%
A2	82	-	1.929.313,64	22,86%
A3	36	-	993.958,80	11,78%
B1	18	506.326,18	506.326,18	6,00%
B2	4	108.691,08	108.691,08	1,29%
C1	1	19.798,75	19.798,75	0,23%
C2	4	87.088,28	87.088,28	1,03%
D	4	43.733,12	43.733,12	0,52%
E	3	127.952,64	127.952,64	1,52%
Total general	373	893.590,05	8.441.211,56	100,00%

Fuente: CTH / Elaboración: PCR.

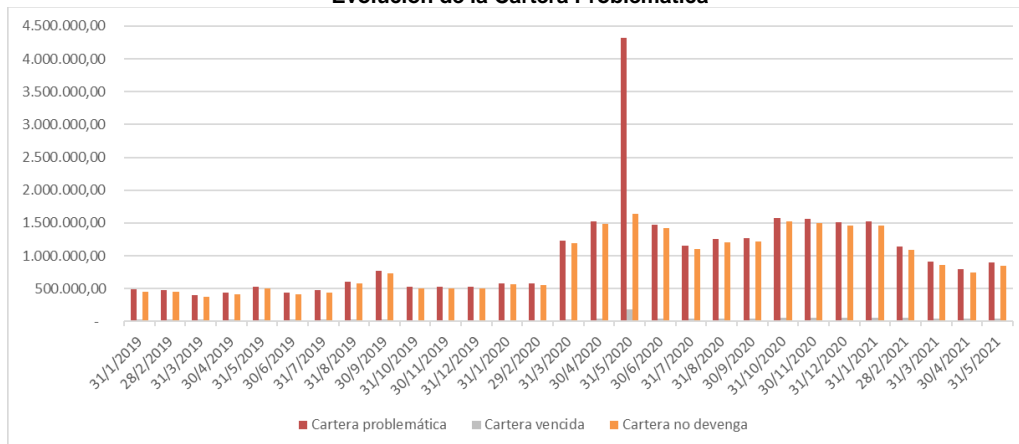
De acuerdo con la distribución geográfica de la cartera titularizada, los créditos se encuentran en 11 ciudades; Guayaquil concentra la mayor parte con el 86,92%, seguido por Quito con una participación del 10,11% y el 2,97% incluye a las otras 7 ciudades. Dicho esto, se observa una concentración importante de cartera dada la participación económica en cada ciudad.

Detalle de acuerdo con la ubicación geográfica – Mayo 2021								
Plaza	Saldo Capital x vencer	Vencido + No Devenga	Saldo total	% Part.	(DAV actual)	(DAV original)	(CIN)	Morosidad
GUAYAQUIL	6.612.325	724.912	7.337.238	86,92%	35,34%	63,58%	20,78%	9,88%
QUITO	693.340	160.154	853.494	10,11%	29,32%	55,28%	20,18%	18,76%
OTRAS PLAZAS	241.956	8.524	250.480	2,97%	26,92%	48,11%	16,68%	3,40%
Total general	7.547.622	893.590	8.441.212	100,00%	34,30%	62,00%	20,55%	10,59%

Fuente: CTH / Elaboración: PCR.

Históricamente, el fideicomiso ha mantenido niveles de cartera problemática por debajo del millón; sin embargo, debido a la crisis económica causada por el COVID-19, la capacidad de pago de los deudores se vio impactada, afectando directamente a la cartera problemática la cual alcanzó su pico más alto en mayo de 2020 (US\$ 4,32 millones) al cumplir dos meses de confinamiento total y paralización de las actividades comerciales. Sin embargo, a partir de junio de 2020, se observa una reducción paulatina de la cartera problemática debido a la reactivación económica a partir de la flexibilización de medidas de horario, movilidad y aforo. Dicho esto, a mayo de 2021, la cartera problemática del fideicomiso CTH 7 exhibe una importante contracción en -79,30%, llegando a totalizar US\$ 893,59 mil.

Evolución de la Cartera Problemática



Fuente: CTH / Elaboración: PCR

Con la finalidad de aliviar los pagos de los deudores, los cuales se vieron afectados por la crisis económica debido al confinamiento obligatorio que llevó al cierre de muchas empresas, se aprobó el diferimiento de pagos. A mayo de 2021, se evidencia una contracción semestral en -16,29% en la cartera diferida lo cual demuestra una recuperación paulatina y mayor estabilidad en los pagos de los deudores. Actualmente, el fideicomiso mantiene 122 operaciones que han sido diferidas las cuales suman US\$ 3,13 millones, representando el 37,03% del saldo total de la cartera de créditos. Dichos diferimientos fueron otorgados a operaciones, en su mayoría, con buenas calificaciones de A1, A2 y A3; como también, a calificaciones moderadamente buenas como B y C.

Detalle de Diferimientos de acuerdo con la calificación (Mayo 2021)				
Diferimiento extraordinario	Calificación	# Créditos	Saldo total	% Part.
SI	A1	56	1.355.109,58	16,05%
	A2	36	941.544,68	11,15%
	A3	18	507.304,26	6,01%
	B1	9	241.278,02	2,86%
	B2	1	32.458,66	0,38%
	C1	1	19.798,75	0,23%
	C2	1	28.519,77	0,34%
Subtotal Diferido		122	3.126.013,72	37,03%
NO	A1	165	3.269.239,49	38,73%
	A2	46	987.768,96	11,70%
	A3	18	486.654,54	5,77%
	B1	9	265.048,16	3,14%
	B2	3	76.232,42	0,90%
	C2	3	58.568,51	0,69%
	D	4	43.733,12	0,52%
	E	3	127.952,64	1,52%
Subtotal No Diferido		251	5.315.197,84	62,97%
Total general		373	8.441.211,56	100,00%

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

En cuanto a la morosidad, este indicador ha presentado un comportamiento similar al de la cartera problemática y exhibe una morosidad promedio en los últimos cinco años de 3,13%; en donde, su punto más alto fue en mayo de 2020 al alcanzar una morosidad de 17,03%. A la fecha de corte, el indicador se ha recuperado gracias a una continua reactivación económica que ha permitido la contracción de la cartera morosa; así, el índice de morosidad se ubica en 3,52% lo cual exhibe una contracción de -13,50 p.p. con respecto a mayo pasado. Por último, cabe mencionar que, a la fecha de corte, la morosidad se encuentra por debajo de lo mostrado por el sistema bancario en el segmento hipotecario 4,65%

De acuerdo con lo expuesto anteriormente, la Calificadora determina que si bien la cartera titularizada del fideicomiso CTH 7 mantiene una concentración geográfica importante en una de las once ciudades, dicho riesgo es mitigado al contar con una holgada cobertura debido a la magnitud de las garantías que respaldan la cartera. Por otro lado, la cartera sigue manteniendo calificaciones crediticias adecuadas y se observa una contracción de la cartera problemática, incidiendo de manera positiva en el índice de morosidad que se ubica en 3,52% lo cual está por debajo del sistema bancario en el segmento hipotecario (4,65%).

Análisis de Recaudación de Cartera y Cancelación a Títulos Valores

Desde el 23 de noviembre de 2012 hasta la fecha de corte, el FIMECTH7 ha recaudado una suma de US\$ 37,16 millones la cual está compuesta por la recaudación de capital (54,36%), intereses (38,52%), seguro de desgravamen (2,76%), seguro de daños (2,15%), mora (0,13%), interés covid (0,09%) y el 2,00% restante se encuentra distribuido en otras cuentas por cobras, seguros, honorarios y otros. De esta forma, el total recaudado es mayor a los montos pagado entre capital e intereses hasta la fecha (US\$ 26,19 millones) como efecto de las compras y ventas de cartera realizadas en la etapa de acumulación del fideicomiso. Ante lo anterior, se registra un saldo de capital por pagar a los inversionistas de US\$ 5,72 millones y una cartera de créditos vigente de US\$ 8,44 millones.

Detalle de pagos a mayo de 2021 (US\$)												
Descripción	A1		A2		A3		A4		A5		Total General	
Monto emisión	15.500.000,00		6.500.000,00		1.499.000,00		1.500.000,00		1.000,00		25.000.000,00	
Valor pagado	15.500.000,00		3.781.839,10		0,00		0,00		0,00		19.281.839,10	
Saldo	0,00		2.718.160,90		1.499.000,00		1.500.000,00		1.000,00		5.718.160,90	
Periodo	A1		A2		A3		A4		A5		Total General	
Periodo	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses
2014	790.190	335.110	-	161.005	-	41.223	-	59.280	-	-	790.190	596.618
2015	3.237.984	795.441	-	439.010	-	112.425	-	161.660	-	-	3.237.984	1.508.536
2016	3.044.549	604.905	-	438.750	-	112.425	-	161.699	-	-	3.044.549	1.317.779
2017	4.323.618	388.732	-	438.750	-	112.425	-	161.699	-	-	4.323.618	1.101.607
2018	2.788.752	166.214	-	438.155	-	112.288	-	161.562	-	-	2.788.752	878.219
ene-19	201.596	6.564	-	36.509	-	9.356	-	13.463	-	-	201.596	65.892
feb-19	173.045	5.557	-	36.509	-	9.356	-	13.463	-	-	173.045	64.884
mar-19	174.814	4.693	-	36.509	-	9.356	-	13.463	-	-	174.814	64.021
abr-19	248.178	3.827	-	36.563	-	9.369	-	13.475	-	-	248.178	63.233
may-19	198.178	2.587	-	36.563	-	9.369	-	13.475	-	-	198.178	61.993
jun-19	227.788	1.595	-	36.563	-	9.369	-	13.475	-	-	227.788	61.001
jul-19	91.307	457	-	36.563	-	9.369	-	13.475	-	-	91.307	59.863
ago-19	-	-	176.157	35.572	-	9.369	-	13.475	-	-	176.157	58.416
sep-19	-	-	182.117	34.548	-	9.369	-	13.475	-	-	182.117	57.391
oct-19	-	-	224.863	33.283	-	9.369	-	13.475	-	-	224.863	56.126
nov-19	-	-	187.836	32.226	-	9.369	-	13.475	-	-	187.836	55.069
dic-19	-	-	259.919	30.764	-	9.369	-	13.475	-	-	259.919	53.608
ene-20	-	-	133.066	30.015	-	9.369	-	13.475	-	-	133.066	52.859
feb-20	-	-	147.449	29.186	-	9.369	-	13.475	-	-	147.449	52.029
mar-20	-	-	172.929	28.213	-	9.369	-	13.475	-	-	172.929	51.057
abr-20	-	-	171.120	27.251	-	9.369	-	13.475	-	-	171.120	50.094
may-20	-	-	108.729	26.639	-	9.369	-	13.475	-	-	108.729	49.483
jun-20	-	-	78.644	26.196	-	9.369	-	13.475	-	-	78.644	49.040
jul-20	-	-	92.378	25.677	-	9.369	-	13.475	-	-	92.378	48.521
ago-20	-	-	169.008	24.726	-	9.369	-	13.475	-	-	169.008	47.570
sep-20	-	-	162.299	23.813	-	9.369	-	13.475	-	-	162.299	46.657
oct-20	-	-	174.476	22.832	-	9.369	-	13.475	-	-	174.476	45.676
nov-20	-	-	161.164	21.925	-	9.369	-	13.475	-	-	161.164	44.769
dic-20	-	-	198.271	20.810	-	9.369	-	13.475	-	-	198.271	43.654
ene-21	-	-	221.566	19.564	-	9.369	-	13.475	-	-	221.566	42.407
feb-21	-	-	149.848	18.721	-	9.369	-	13.475	-	-	149.848	41.564
mar-21	-	-	119.426	18.049	-	9.369	-	13.475	-	-	119.426	40.893
abr-21	-	-	187.844	16.992	-	9.369	-	13.475	-	-	187.844	39.836
may-21	-	-	302.732	15.290	-	9.369	-	13.475	-	-	302.732	38.134
Total General	15.500.000	2.315.683	3.781.839	2.733.736	-	762.442	-	1.096.637	-	-	19.281.839	6.908.498

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

Por otro lado, se ha cancelado una suma de US\$ 26,19 millones a los inversionistas, monto que se distribuyen entre la amortización de la clase A1 (59,18%), 14,44% corresponde a la amortización en progreso de la clase A2 y el 26,38% por los intereses pagados sobre todas las clases (US\$ 6,91 millones). A la fecha de corte, se ha cancelado completamente el capital correspondiente de la clase A1, quedando un saldo de pago remanente de la clase A2 que totaliza US\$ 3,78 millones, mientras que los capitales sobre las clases A3, A4 y A5 no se han amortizado; en conjunto, totalizan un monto pendiente de US\$ 5,72 millones. Desde la última revisión, se ha podido continuar con la amortización de las obligaciones pese la reprogramación de dividendos en todas las clases.

Análisis del Estado de Situación Financiera del Fideicomiso

Los activos del Fideicomiso CTH7, a mayo de 2021, alcanzaron US\$ 9,11 millones, monto que está concentrado principalmente en la cartera de créditos de vivienda (92,63%), seguido por los fondos disponibles (4,83%), cuentas por cobrar (2,26%) y el 0,29% restante corresponde a otros activos. En cuanto a los pasivos, estos totalizan US\$ 9,11 millones de los cuales el 59,98% corresponde a los valores en circulación, seguido de las cuentas por pagar (36,83%) y el 3,19% restante a obligaciones inmediatas. Por su parte, el patrimonio del Fideicomiso contabiliza US\$ 1.000.

Por el lado de los ingresos, estos provienen principalmente de los intereses y descuentos ganados (85,39%) como también a otros ingresos (14,61%); en conjunto, alcanzan la suma de US\$ 431,16 mil. En cuanto a los gastos, estos son equivalentes al total de los ingresos y están distribuidos principalmente en los intereses causados (86,46%), gastos de operación (10,02%), y el 3,52% restante está compuesto por comisiones causada, pérdidas financieras y otros gastos y pérdidas.

En cuanto a las cuentas de orden, a la fecha de corte, el fideicomiso CTH7 presentó un valor de US\$ 24,66 millones en cuentas de orden acreedores la cual está compuesta en su totalidad por los bienes inmuebles puestos en garantía; a su vez, estos bienes cubren en 2,92 veces a la cartera de créditos del Fideicomiso.

Estados Financieros al 31 de mayo de 2021 (US\$)			
BALANCE GENERAL		BALANCE DE RESULTADOS	
Activos	9.113.227,47	Ingresos	431.160,85
Fondos Disponibles	439.887,35	Intereses y Descuentos Ganados	368.154,73
Cartera de Créditos de Vivienda	8.441.211,56	Otros ingresos operacionales	-
Cuentas por Cobrar	206.005,47	Otros ingresos	63.006,12
Otros Activos	26.123,09	Gastos	431.160,85
Pasivos	9.112.227,47	Intereses Causados	372.781,23
Obligaciones Inmediatas	290.910,85	Comisiones Causadas	1.682,22
Cuentas por Pagar	3.355.932,92	Pérdidas financieras	2.252,23
Valores en Circulación	5.465.383,70	Gastos de operación	43.207,14
CTH7 CLASE A1	-	Otros gastos y pérdidas	11.238,03
CTH7 CLASE A2	2.465.383,70	CUENTAS DE ORDEN	
CTH7 CLASE A3	1.499.000,00	Deudoras	
CTH7 CLASE A4	1.500.000,00	Valores y Bienes Propios en Poder de Terceros	14.605.257,53
CTH7 CLASE A5	1.000,00	Intereses, Comisiones e Ingresos en Suspenseo	69.036,04
Patrimonio	1.000,00	Acreeedoras	
Capital Social	1.000,00	Valores y bienes recibidos de terceros	24.663.281,61

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

Mecanismos de Garantía

Como parte de la estructura del fideicomiso CTH7 la subordinación de clases se establece como mecanismo de garantía, esta consiste en la amortización de las clases de manera progresiva, comenzando en primer lugar con la amortización del capital de la clase A1 que en este caso es la clase privilegiada, y en segundo lugar la cancelación del capital de las clases subordinadas (A2, A3, A4 y A5). No obstante, como ya se mencionó anteriormente, los intereses se pagarán mensualmente tanto a la clase privilegiada como a la clase subordinada.

Clase	Original		Actual	
	Saldo	Cobertura	Saldo	Cobertura
Clase A1	15.500.000,00	61,29%	Cancelado	
Clase A2	6.500.000,00	46,15%	2.718.160,90	233,81%
Clase A3	1.499.000,00	100,13%	1.499.000,00	323,97%
Clase A4	1.500.000,00	0,07%	1.500.000,00	223,76%
Clase A5	1.000,00		1.000,00	335532,62%
Títulos	25.000.000,00		5.718.160,90	
Interés Extraordinario			3.355.326,17	

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

El proceso de amortización de la clase preferente A1 inició el septiembre de 2014 y se terminó de cancelar en julio del 2019. Posteriormente, la clase A2 comenzó su amortización en agosto 2019; a la fecha de corte, este tramo exhibe un saldo correspondiente al 41,82% del total inicialmente establecido, además de presentar una cobertura actual de 233,81%. Paralelamente, las clases A3 y A4 no han comenzado su proceso de amortización; sin embargo, se encuentran cubiertas en 323,97% y 223,76%, respectivamente. Respecto a la clase A5, esta presenta una cobertura exponencial (335532,62%) dado a que está respaldado por el saldo registrado en cuentas por pagar de intereses extraordinarios generados durante la etapa de amortización.

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

A mayo de 2021, el Fideicomiso Mercantil CTH 7 presenta un saldo de cartera de US\$ 8,44 millones, un total de fondos disponibles de US\$ 439,89 mil y cuentas por cobrar US\$ 206,00 mil. Asimismo, se contabiliza un saldo por pagar de los inversionistas de US\$ 5,72 millones. Dado estos montos, la suma de los activos mencionados frente al monto de obligaciones pendientes, genera una cobertura de 158,92%.

Cobertura Activo/Pasivo al 31 de mayo 2021					
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
8.441.211,56	439.887,35	206.005,47	9.087.104,38	5.718.160,90	158,92%

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%.

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

- Escenario Probable: 95% de probabilidad de ocurrencia.
- Escenario Optimista: 2% de probabilidad de ocurrencia.
- Escenario Pesimista con CPR alto con un 1,5% de probabilidad de ocurrencia.
- Escenario Pesimista con CPR bajo con un 1,5% de probabilidad de ocurrencia.

A continuación, el detalle de los tres escenarios:

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

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

Al corte de mayo de 2021, tomando en cuenta la cartera problemática del mes en estudio y la cartera total inicial, el Fideicomiso Mercantil CTH 7 mantiene una mora de 3,52%. Respecto a la tasa de prepago, al considerar abonos extraordinarios, precancelaciones y ventas de cartera, a mayo 2021, se registra un CPR promedio anual (mayo 20 – mayo 21) de 7,06%; por tanto, en vista de estos resultados, FIMECTH7 se encuentra dentro del escenario probable.

Mes	Saldo Cartera (F)	Precancelaciones (A + B + C)	Recuperaciones Normales (D)	SMM	CPR
abr.-20	10.458.099,41	0,00	72.300,19		
may.-20	10.372.400,24	3.127,15	82.572,02	0,03%	0,36%
jun.-20	10.213.614,53	69.027,70	89.758,01	0,67%	7,76%
jul.-20	10.074.732,17	44.199,05	94.683,31	0,44%	5,12%
ago.-20	9.926.407,99	51.416,52	96.907,66	0,52%	6,01%
sep.-20	9.791.742,38	38.903,96	95.761,65	0,40%	4,65%
oct.-20	9.617.778,96	82.199,49	91.763,93	0,85%	9,71%
nov.-20	9.420.608,14	97.225,37	99.945,45	1,02%	11,59%
dic.-20	9.296.183,65	22.403,72	102.020,77	0,24%	2,85%
ene.-21	9.206.078,29	1.343,30	88.762,06	0,01%	0,17%
feb.-21	9.048.542,22	54.227,76	103.308,31	0,60%	6,92%
mar.-21	8.789.665,63	141.718,33	117.158,26	1,59%	17,46%
abr.-21	8.571.311,52	117.246,04	101.108,07	1,35%	15,04%
may.-21	8.441.211,56	29.893,70	100.206,26	0,35%	4,15%
			Promedio	0,62%	7,06%

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

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

Cobertura aplicando el Mecanismo de Garantía Frente al monto de Siniestralidad

En base de los índices de siniestralidad determinado por FIMECTH7 para cada escenario (optimista, probable y pesimista), a mayo de 2021, se proyecta una siniestralidad de US\$ 27,13 mil en el escenario optimista, US\$ 80,70 mil para el escenario probable y US\$ 141,74 mil dólares en el escenario pesimista. En vista de estos montos, al considerar el saldo total de las clases, el fideicomiso mantiene coberturas apropiadas para todos los escenarios; para el escenario probable se determina una cobertura de 84,03 veces.

Cobertura Índice de Siniestralidad al 31 de mayo 2021				
Escenarios	Optimista	Probable	Pesimista	
índice de siniestralidad	0,40%	1,19%	2,09%	
Monto de siniestralidad esperado				
A2	3.781.839,10	15.127,36	45.003,89	79.040,44
A3	1.499.000,00	5.996,00	17.838,10	31.329,10
A4	1.500.000,00	6.000,00	17.850,00	31.350,00
A5	1.000,00	4,00	11,90	20,90
Total	6.781.839,10	27.127,36	80.703,89	141.740,44
Cobertura		250	84,03	47,85

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

Rendición Anticipada

La estructura de esta titularización mantiene el mecanismo de garantía y la aplicación del exceso de flujos para pagar con mayor rapidez a las clases privilegiadas, lo que constituye una condición permanente de pago anticipado. Esta estructura asegura que el inversionista recupere su inversión lo antes posible, sin que los excedentes de caja sean usados por el Fideicomiso de Titularización para otros fines. Por tanto, esta titularización no contempla mecanismos adicionales de redención anticipada.

Prelación de Pagos

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

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

- Capital de la Clase A5 y Rendimiento.

De no haber flujo de intereses suficientes para alguna de las clases, estos se acumularán en una cuenta por pagar a favor de la clase que corresponda, y serán abonados tan pronto existan recursos. El acumular esta cuenta no deberá ser entendido como un evento de incumplimiento por parte del Fideicomiso.

Asamblea de Inversionistas y Comité de Vigilancia

La Asamblea de Inversionistas es un cuerpo colegiado integrado por los Inversionistas o Tenedores, es la máxima instancia de consulta por parte del Agente de Manejo y el Comité de Vigilancia para la toma de decisiones en aquellas circunstancias no previstas en el contrato de constitución.

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

Clase A1 – Produbanco

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

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

Fiduciaria o Agente de Manejo

ANEFI S.A. fue autorizada como Agente de Manejo en procesos de Titularización por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución N. SCQ.IMV.02.006.3774 de 18 de octubre 2002.

El Agente de Manejo del presente Fideicomiso es ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos que posee amplia experiencia en negocios fiduciarios, divididos entre encargos, titularización, administración, garantía, inmobiliario e inversiones. Adicional, la fiduciaria cuenta con personal altamente calificado que tiene amplio conocimiento referente a esquemas fiduciarios.

Administradora de Fondos y Fideicomisos ANEFI S.A. para el manejo administrativo, contable y financiero de los Fideicomisos mantiene el sistema integrado GESTOR, el cual está desarrollado bajo el lenguaje de programación Oracle, con lo que el sistema es parametrizable además de Fideicomisos, para inversiones, titularizaciones, administración de prestaciones sociales y diferentes especializaciones.

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

Administrador de Cartera

CTH S.A. que inició actividades en enero 1997, es un referente de cartera hipotecaria al ser la única institución de esta naturaleza en el sistema financiero ecuatoriano, sus principales accionistas corresponden a instituciones financieras públicas y privadas, y un organismo multilateral.

CTH ha estructurado 44 procesos de titularización tanto propias como de terceros en donde se encuentran los principales bancos del país. Con corte mayo-2021, la cartera titularizada propia y administrada de la CTH presenta un crecimiento interanual de +16,56% (US\$ +381,60 mil) CTH S.A. presenta una calificación de riesgo "AA-" al 31.03.2021 con una perspectiva Estable, calificación otorgada por Pacific Credit Ratings.

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

Al cierre de mayo de 2021, CTH S.A. presentó activos por un monto de US\$ 16,76 millones, conformados principalmente por cartera de créditos (US\$ 10,23 millones) e inversiones por US\$ 2,00 millones. En cuanto a los pasivos, a la fecha de corte, la empresa totaliza US\$ 8,14 millones los cuales están distribuidos principalmente en obligaciones financieras (US\$ 6,50 millones). En lo referente al patrimonio al mes de mayo

de 2021 CTH S.A. presentó un monto total de US\$ 7,94 millones. Finalmente, la entidad generó US\$ 2,69 millones en ingresos y, paralelamente, gastos por el orden de US\$ 2,00 millones, obteniendo al cierre de mes mayo de 2021 una utilidad de US\$ 683,81 mil.

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

Información utilizada para la Calificación

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

Presencia Bursátil

Situación del Mercado de Valores:

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

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

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

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

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

Indicador de Presencia Bursátil

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

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

El Fideicomiso mercantil originado por CTH (FIMECTH 7), a la fecha de corte presentó un indicador de presencia bursátil de 0, este resultado refleja el comportamiento del mercado de valores del Ecuador, debido a que en la actualidad este mercado oferta en su mayoría títulos de renta fija y en el mercado primario.

Presencia Bursátil										
Originador	Instrumento	Monto Autorizado US\$	Bolsa	No. Trans.	Monto Negociado en mercado secundario	Días Bursátiles	Meses	Días negociados del 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. A mayo de 2021, Corporación de desarrollo del mercado secundario de Hipotecas CTH S.A. presentó 4 emisiones de deuda.

Presencia Bursátil (US\$)						
Instrumento	No. Resolución Aprobatoria	No de Inscripción en R.M.V	Monto Autorizado	Saldo Capital a mayo 2021	Última Calificación	Calificadora de Riesgos (Corte)
Fideicomiso Mercantil CTH 7	SCV.IRQ.DRMV.2014.3001 (7-ago-14)	2014.1.01.00700 (11-ago-14)	25.000.000	5.718.160	Clase A2	Pacific Credit Rating (30/11/2020)
					AAA	
					Clase A3	
					AA	
Fideicomiso Mercantil CTH 8	SCV.IRQ.DRMV.2016.2991 (14-dic-16)	2016.Q.13.001930 (15-dic-16)	17.000.000	8.693.824	Clase A4	Global Ratings (14/12/2020)
					A	
					Clase A5	
					A	
Fideicomiso Mercantil CTH 9	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2017-00022801 (16-nov-17)	2017.Q.13.002137 (21-nov-17)	9.000.000	5.199.446	Clase A1	Global Ratings (15/04/2021)
					AAA	
					Clase A2	
					AAA	
Fideicomiso Mercantil CTH 11	SCV.IRQ.DRMV.2020.2653 (12-mar-20)	SCV.IRQ.DRMV.2020.2653	20.000.000	18.457.201	Clase A3	Pacific Credit Rating (30/10/2020)
					AA	
					Clase A1	
					AAA	

Fuente: CTH / Elaboración: PCR

³Sección 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:

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 41,82% del total de la clase, además de presentar una cobertura de 110,37%.
- 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

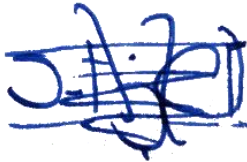


Lic. Carolina Jaramillo

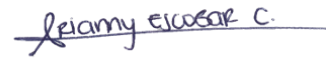


Econ. Yoel Acosta

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General



Lic. Arianny Escobar
Analista