



# **FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI 5**

**ESTADOS FINANCIEROS**

**31 DE DICIEMBRE DEL 2015**

## **CONTENIDO**

Informe de los auditores independientes

Estado de situación financiera

Estado de resultados integrales

Estado de cambios en el patrimonio

Estado de flujos de efectivo

Notas explicativas a los estados financieros



## INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Al Representante Legal

ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos  
(Agente de Manejo del Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5 - FIMUPI5)

Quito, 31 de marzo del 2016

1. Hemos auditado los estados financieros que se acompañan del Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5 - FIMUPI5 (el "Fideicomiso"), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre del 2015 y los correspondientes estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas.

*Responsabilidad de la Administración del Agente de Manejo del Fideicomiso por los estados financieros*

2. La Administración de ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, Agente de Manejo del Fideicomiso, es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y del control interno necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de distorsiones significativas, debido a fraude o error.

*Responsabilidad del auditor*

3. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener certeza razonable de que los estados financieros no están afectados por distorsiones significativas. Una auditoría comprende la aplicación de procedimientos destinados a la obtención de la evidencia de auditoría sobre las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor e incluyen la evaluación del riesgo de distorsiones significativas en los estados financieros por fraude o error. Al efectuar esta evaluación de riesgo, el auditor toma en consideración los controles internos de la entidad, relevantes para la preparación y presentación razonable de sus estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también comprende la evaluación de que las políticas contables utilizadas son apropiadas y de que las estimaciones contables hechas por la Administración son razonables, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para expresar nuestra opinión de auditoría.



ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos  
(Agente de Manejo del Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5 - FIMUPI5)  
Quito, 31 de marzo del 2016

*Opinión*

4. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5 - FIMUPI5 al 31 de diciembre del 2015, y el desempeño de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

*Otro asunto*

5. Los estados financieros del Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5 - FIMUPI5 por el año terminado el 31 de diciembre del 2014 fueron auditados por otra firma de auditores, cuyo dictamen de auditoría, fechado 4 de marzo del 2015, expresó una opinión sin salvedades sobre dichos estados financieros.

*PriceWaterhouseCoopers*

No. de Registro en la Superintendencia  
de Compañías, Valores y Seguros: 011

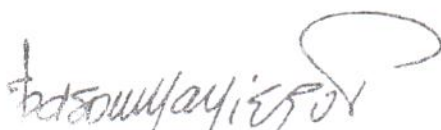
Gastón L. Inzaghi  
Socio  
No. de Licencia Profesional: 173783

FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA  
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015  
(Expresado en dólares estadounidenses)

ACTIVO	Nota	2015	2014
<b>Activo corriente</b>			
Depósitos a la vista		713,706	845,541
Préstamos y cuentas por cobrar	6.1	2,725,424	2,870,875
<b>Total activo corriente</b>		<u>3,439,130</u>	<u>3,716,416</u>
<b>Activo no corriente</b>			
Préstamos y cuentas por cobrar	6.2	11,698,317	15,224,318
Activo no corriente mantenido para la venta		52,424	81,528
<b>Total activo no corriente</b>		<u>11,750,741</u>	<u>15,305,846</u>
<b>Total activo</b>		<u>15,189,871</u>	<u>19,022,262</u>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>Pasivo corriente</b>			
Valores en circulación	7.1	4,086,989	4,194,008
Otras cuentas por pagar		4,645	1,645
Impuestos por pagar		835	295
<b>Total pasivo corriente</b>		<u>4,092,469</u>	<u>4,195,948</u>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Valores en circulación	7.2	11,096,402	14,825,314
<b>Patrimonio</b>			
(Véase estado adjunto)	9	1,000	1,000
<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<u>15,189,871</u>	<u>19,022,262</u>

Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros.



José Samaniego  
Representante Legal  
Agente de Manejo



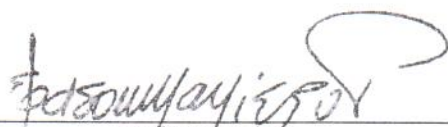
María Cristina López  
Contadora General

**FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5**

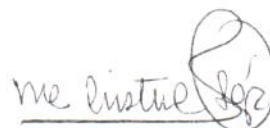
**ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES  
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>Nota</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Ingresos financieros	10	1,533,539	1,931,051
Gastos financieros	10	(1,344,800)	(1,700,467)
Comisiones causadas y otros gastos operativos	11	<u>(188,739)</u>	<u>(230,584)</u>
Resultado neto integral del año		<u>-</u>	<u>-</u>

Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros.



\_\_\_\_\_  
José Samaniego  
Representante Legal  
Agente de Manejo



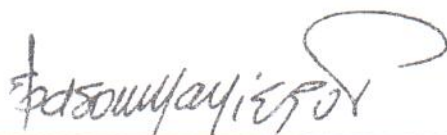
\_\_\_\_\_  
María Cristina López  
Contadora General

**FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO  
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

	Aporte inicial del Constituyente	Resultados acumulados	Total
Saldos al 1 de enero del 2014	1,000	-	1,000
Resultado neto integral del año	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre del 2014	1,000	-	1,000
Resultado neto integral del año	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre del 2015	1,000	-	1,000

Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros.



José Samaniego  
Representante Legal  
Agente de Manejo



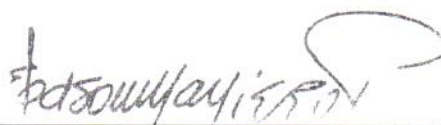
María Cristina López  
Contadora General

**FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5**

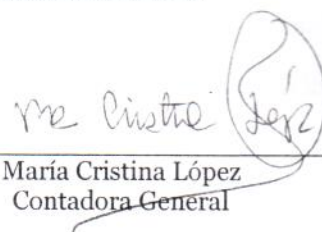
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>Flujo de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Cambios en activos y pasivos:		
Disminución en préstamos y cuentas por cobrar	3,671,452	5,234,853
Incremento (disminución) en activo no corriente mantenido para la venta	29,104	(81,528)
Incremento (disminución) en otras cuentas por pagar	3,000	(16,443)
Incremento (disminución) en impuestos por pagar	540	(70)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>3,704,096</u>	<u>5,136,812</u>
<b>Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
Amortizaciones de los valores en circulación	<u>(3,835,931)</u>	<u>(5,384,292)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	<u>(3,835,931)</u>	<u>(5,384,292)</u>
Disminución neta de efectivo (depósitos a la vista)	(131,835)	(247,480)
Efectivo (depósitos a la vista) al principio del año	<u>845,541</u>	<u>1,093,021</u>
Efectivo (depósitos a la vista) al final del año	<u><u>713,706</u></u>	<u><u>845,541</u></u>

Las notas explicativas anexas son parte integrante de los estados financieros.



José Samaniego  
Representante Legal  
Agente de Manejo



María Cristina López  
Contadora General

## FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5

### NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015 (Expresado en dólares estadounidenses)

---

#### 1. INFORMACIÓN GENERAL

##### 1.1 Constitución y objeto

El Fideicomiso fue constituido el 25 de abril del 2008 por la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha - Mutualista Pichincha en calidad de originador (en adelante "Mutualista Pichincha", "el Originador" o "el Constituyente") y es administrado, a partir del año 2015, por ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, entidad facultada para actuar como administrador fiduciario (en adelante "la Administración" o "el Agente de Manejo") para dar cumplimiento a lo establecido en la disposición transitoria vigésima séptima del Código Orgánico Monetario y Financiero publicado en el Registro Oficial No. 332 del 12 de septiembre del 2014. El Fideicomiso fue inscrito en el Registro del Mercado de Valores como fideicomiso mercantil el 23 de octubre del 2008 y tiene como finalidad la adquisición de cartera hipotecaria proveniente del Originador y el desarrollo de un proceso de titularización, a través del cual emite títulos valores que son adquiridos por Inversionistas (personas naturales o jurídicas), a quienes se les otorga un rendimiento basado en la rentabilidad de la cartera adquirida ("los Inversionistas"). La gestión administrativa de cobranza de la cartera es retenida por el Originador, el cual transfiere los fondos recaudados al Fideicomiso para que éste los destine al cumplimiento de los compromisos adquiridos en la emisión de títulos valores de contenido crediticio, así como al pago de gastos asociados con la constitución y administración del Fideicomiso.

#### Contrato de compraventa de créditos con garantía hipotecaria con Mutualista Pichincha

En el marco de su objeto descrito anteriormente, el 1 de octubre del 2008, el Fideicomiso suscribió con la Mutualista Pichincha un contrato de compraventa de créditos con garantía hipotecaria mediante el cual se fijaron los términos y condiciones generales bajo los cuales el Fideicomiso adquirió cartera hipotecaria de la Mutualista Pichincha. En este contrato, se establecen las características de la cartera a ser negociada, se determina una compra inicial de cartera y se establece la posibilidad de efectuar compras de cartera posteriores. Junto con la cartera también son transferidas todas las garantías recibidas de los deudores.

Las partes acordaron que el precio de la compra inicial de la cartera sea determinado como la suma de los siguientes conceptos:

- El 103.85% del saldo de los créditos hipotecarios a la fecha de la transferencia,
- los intereses devengados por la cartera a ser transferida que estuvieran pendientes de cobro, y
- el premio por sobre el valor nominal de los títulos TCIMUPI 5 (ver título siguiente), en el evento que en la colocación de estos títulos se obtenga el referido premio.

Para las compras posteriores de cartera, de ocurrir, se estableció que el Fideicomiso pague un precio equivalente al 103.85% del saldo de los créditos hipotecarios a la fecha de la transferencia más los intereses devengados pendientes de cobro.

La compra inicial efectuada por el Fideicomiso fue por un monto de US\$64,998,136 del saldo insoluto de cartera.

De acuerdo con el contrato, Mutualista Pichincha en ningún caso responderá por la solvencia de los deudores de los créditos hipotecarios objeto de cada compra-venta y, por consiguiente, el Agente de Manejo no podrá accionar en su contra en caso de mora o incumplimiento por parte de los deudores.



## FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5

### NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015 (Expresado en dólares estadounidenses)

#### Emisión de títulos valores TCIMUPI5

Con fecha 30 de octubre del 2008, el Fideicomiso inició el proceso de titularización de los créditos hipotecarios a través de la emisión de títulos valores de contenido crediticio denominados TCIMUPI 5, en sus clases A1, A2, A3, A4 y A5, por un valor equivalente al de los créditos adquiridos (US\$64,998,136). Con el producto de la emisión y negociación de dichos títulos valores, se pagó el precio pactado por la compra de los créditos hipotecarios.

#### Calificación de riesgo de los títulos valores TCIMUPI 5

En cumplimiento de lo establecido por la Ley de Mercado de Valores, el Fideicomiso encargó a Pacific Credit Rating S.A., una entidad autorizada para tales fines, la calificación de riesgo de los valores TCIMUPI 5 al 30 de junio del 2015. Los resultados de esta calificación se resumen a continuación:

Clase	Calificación de riesgo	Definición de la calificación según la Ley de Mercado de Valores
TCIMUPI5 - Clase A3	"AA"	Muy buena capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.
TCIMUPI5 - Clase A4	"A"	Buena capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.
TCIMUPI5 - Clase A5	"B"	Capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

Los títulos valores de la Clase A1 y A2 fueron cancelados durante los años 2012 y 2014 respectivamente.

#### **1.2 Aspectos generales de la Escritura de Constitución del Fideicomiso**

En adición a lo mencionado anteriormente, la escritura de constitución del Fideicomiso, establece lo siguiente:

- El Fideicomiso se constituye mediante la transferencia a título de fideicomiso mercantil y de manera temporal e irrevocable, del aporte inicial (Nota 9). El Constituyente, declara bajo juramento que los recursos, créditos y derechos aportados o que transfiera en el futuro al Fideicomiso han sido obtenidos legítimamente y no tiene intención de irrogar perjuicio a los acreedores del Constituyente o a terceros, ni tampoco tienen causa u objeto ilícito. Así mismo, declara que, por efecto de la constitución del Fideicomiso, no deja de tener los recursos suficientes para su operación y que, por lo tanto, este Fideicomiso no podrá ser invocado como causa para que el Constituyente se acoja a un proceso de concurso preventivo, disolución o liquidación voluntaria.
- El patrimonio que se origina en virtud de la escritura de constitución es distinto de los patrimonios individuales del Originador, Agente de Manejo y de los Inversionistas, así como de otros patrimonios de propósito exclusivo que administre o llegare a administrar el Agente de Manejo y, por lo tanto, no puede ser objeto de medidas o providencias provenientes, u originadas en obligaciones del Originador, Agente de Manejo o de los Inversionistas. El Fideicomiso respalda la respectiva emisión de los títulos valores

## FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5

### NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015 (Expresado en dólares estadounidenses)

---

TCIMUPI5, por lo que los Inversionistas solo podrán perseguir el reconocimiento y cumplimiento de la prestación de sus derechos en los activos del patrimonio de propósito exclusivo, más no en los activos propios del Agente de Manejo o del Originador.

- El Fideicomiso subsistirá hasta la completa redención de los valores de contenido crediticio emitidos con cargo a sus activos, no pudiendo exceder de ochenta años, conforme lo establece la Ley de Mercado de Valores.
- Los Inversionistas, tenedores de los títulos valores TCIMUPI5, tendrán la calidad de acreedores del Fideicomiso y no de beneficiarios.
- La titularización contempla una estructura en la que existen dos etapas principales:
  - i) la “etapa de reposición” la cual no tuvo efecto en la práctica; y,
  - ii) la “etapa de amortización”, en la cual el saldo de los títulos emitidos se amortiza conforme se recuperan los créditos hipotecarios que respaldan la titularización.

El Fideicomiso entró directamente a la etapa de amortización, en la cual los títulos valores TCIMUPI5 emitidos se amortizarán de acuerdo con la prelación de pagos definida para las diferentes clases.

- Los títulos valores TCIMUPI5 tendrán como garantía la subordinación entre clases de tal manera que a la clase subordinada, se imputarán hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que las clases preferidas recibirán prioritariamente el pago de los intereses y el capital, de acuerdo con la prelación de pagos.
- En la etapa de amortización, de los flujos en efectivo que genera la cartera hipotecaria y otros flujos en efectivo a favor del Fideicomiso, se deducirán los gastos de constitución y los gastos de operación. El flujo disponible, se utilizará para el pago de los títulos valores TCIMUPI5, de acuerdo con la siguiente prelación de pagos:
  - i) Intereses atrasados de la clase A1, si existieren.
  - ii) Intereses de la clase A1 del correspondiente mes de pago.
  - iii) Intereses atrasados de la clase A2, si existieren.
  - iv) Intereses de la clase A2 del correspondiente mes de pago.
  - v) Intereses atrasados de la clase A3, si existieren.
  - vi) Intereses de la clase A3 del correspondiente mes de pago.
  - vii) Intereses atrasados de la clase A4, si existieren.
  - viii) Intereses de la clase A4 del correspondiente mes de pago.
  - ix) Capital de la clase A1 hasta que su saldo sea cero.
  - x) Capital de la clase A2 hasta que su saldo sea cero.
  - xi) Capital de la clase A3 hasta que su saldo sea cero.
  - xii) Capital de la clase A4 hasta que su saldo sea cero.
  - xiii) Capital de la clase A5 más todos los excedentes existentes en el fideicomiso.
- Actualmente el Fideicomiso se encuentra en etapa de amortización, iniciada en octubre del 2008.

## FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5

### NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015 (Expresado en dólares estadounidenses)

---

- En el evento que el Fideicomiso mantenga cuentas por pagar al Originador, producto de la compra de cartera, las recuperaciones de capital, durante las etapas de reposición y amortización, se aplicarán de acuerdo con lo definido en los párrafos precedentes y, posteriormente, serán utilizadas para pagar los gastos del Fideicomiso y las cuentas por pagar.

#### 1.3 Instrucciones al Agente de Manejo

El Agente de Manejo ejercerá la representación legal del Fideicomiso y deberá realizar principalmente las siguientes actividades:

- Adquirir y recibir en calidad de representante legal del Fideicomiso los créditos hipotecarios a ser titularizados.
- Obtener las autorizaciones que se requiera ante las autoridades de control, conforme a las disposiciones de la Ley de Mercado de Valores y demás normas aplicables.
- Emitir valores de contenido crediticio respaldados con los créditos hipotecarios.
- Colocar los valores emitidos, mediante oferta pública conforme a disposiciones de la Ley de Mercado de Valores.
- Administrar directamente o por delegación o subcontratación con el Originador o con terceros, los créditos hipotecarios, a fin de obtener los flujos futuros de fondos comprometidos para el pago de los valores que emitan, en especial, cobrar los créditos hipotecarios.
- Utilizar los flujos para cumplir con los gastos, pagos y demás obligaciones.
- Invertir los recursos líquidos del Fideicomiso de manera temporal, buscando en primer lugar la seguridad de la inversión de acuerdo a lo establecido en el reglamento de gestión y previa autorización del Comité de Vigilancia.
- Verificar que los créditos comprados periódicamente por el Fideicomiso tengan características similares a las definidas en el correspondiente prospecto de oferta pública, en la calificación de riesgo, en el reglamento de gestión, en la escritura de constitución y demás documentación relacionada.

Durante los años 2015 y 2014, el Agente de Manejo ha cumplido con las instrucciones establecidas en el contrato y con las normas emitidas por el Consejo Nacional de Valores y la Ley de Mercado de Valores.

#### 2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables adoptadas en la presentación de los estados financieros se detallan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas de manera uniforme a todos los años que se presentan en estos estados financieros.

## **FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5**

### **NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015** (Expresado en dólares estadounidenses)

---

#### **2.1 Bases de preparación**

Los presentes estados financieros del Fideicomiso han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el IASB (International Accounting Standard Board) que han sido adoptadas en Ecuador y representan la adopción integral, explícita y sin reservas de las referidas normas internacionales y aplicadas de manera uniforme a los ejercicios que se presentan.

Los estados financieros del Fideicomiso se han preparado bajo el criterio del costo histórico.

La preparación de los estados financieros conforme a las NIIF requiere el uso de estimaciones contables. También exige a la Administración que ejerza su juicio en el proceso de aplicación de las políticas contables del Fideicomiso. En la Nota 4 se revelan las áreas que implican un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para la elaboración de los estados financieros. Debido a la subjetividad inherente en este proceso contable, los resultados reales pueden diferir de los montos estimados por la Administración.

#### **2.2 Moneda funcional y moneda de presentación**

Los estados financieros se preparan en la moneda del ambiente económico primario donde opera el Fideicomiso (moneda funcional). Las cifras incluidas en los estados financieros adjuntos están expresadas en dólares estadounidenses que corresponde a la moneda funcional y de presentación del Fideicomiso.

#### **2.3 Efectivo**

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo corresponde a depósitos a la vista en instituciones financieras.

#### **2.4 Activos y pasivos financieros**

##### **2.4.1 Clasificación**

El Fideicomiso clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías: i) "activos financieros a valor razonable a través de pérdidas o ganancias", ii) "préstamos y cuentas por cobrar", iii) "activos financieros mantenidos hasta su vencimiento", y iv) "activos financieros disponibles para la venta".

Los pasivos financieros son clasificados en: i) "pasivos financieros a valor razonable a través de pérdidas o ganancias", y ii) "otros pasivos financieros".

La clasificación de los activos y pasivos financieros depende del propósito para el cual se adquirieron o se asumieron, respectivamente. La Administración define la clasificación al momento de su reconocimiento inicial.

Al 31 de diciembre del 2015 y 2014, el Fideicomiso mantuvo activos financieros en la categoría de "préstamos y cuentas por cobrar" y pasivos financieros en la categoría de "otros pasivos financieros". Las características de las mencionadas categorías se explican a continuación:

## FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5

### NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015

(Expresado en dólares estadounidenses)

---

(a) *Préstamos y cuentas por cobrar*

Son activos financieros no derivados que dan derecho a pagos fijos o determinables y que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en el activo corriente, excepto por los de vencimiento mayor a 12 meses contados desde la fecha del estado de situación financiera, que se presentan como activos no corrientes.

(b) *Otros pasivos financieros*

Representados en el estado de situación financiera por valores en circulación y otras cuentas por pagar. Se incluyen en el pasivo corriente, excepto por los de vencimiento mayor a 12 meses contados a partir de la fecha del estado de situación financiera, que se presentan como pasivos no corrientes.

#### 2.4.2 Reconocimiento y medición inicial y posterior

##### **Reconocimiento -**

El Fideicomiso reconoce un activo o pasivo financiero en el estado de situación financiera a la fecha de la negociación, cuando efectivamente compra o vende el activo o se compromete a pagar el pasivo.

##### **Medición inicial -**

(a) *Préstamos y cuentas por cobrar - Cartera hipotecaria adquirida*

La cartera comprada se reconoce en la fecha de contratación - negociación, por su valor razonable. Si las operaciones de crédito se esperan cobrar en un año o menos se clasifican como activos corrientes, de lo contrario se presentan como activos no corrientes.

Mediante el "Contrato de compraventa de créditos con garantía hipotecaria" descrito en la Nota 1, el Originador transfiere al Fideicomiso la propiedad de cada uno y el conjunto de los contratos de crédito, las hipotecas que los garantizan y todos los derechos, acciones, garantías y privilegios que accedan a tales créditos o se deriven de los mismos y no retiene responsabilidad por posibles incumplimientos de los deudores. Por tanto, las referidas condiciones de compra le otorgan al Fideicomiso los riesgos y beneficios relacionados con la cartera adquirida.

(b) *Valores en circulación*

Corresponden a los títulos valores emitidos por el Fideicomiso producto de la titularización de cartera hipotecaria. Se registran a su valor razonable.

##### **Medición posterior -**

(a) *Préstamos y cuentas por cobrar - Cartera hipotecaria adquirida*

Posterior a su reconocimiento inicial se miden al costo amortizado utilizando la tasa de interés efectiva. Los rendimientos producto de los créditos hipotecarios se presentan en el estado de resultados integrales, bajo el rubro de ingresos financieros.

## FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5

### NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015 (Expresado en dólares estadounidenses)

---

#### (b) *Valores en circulación*

Posterior a su reconocimiento inicial se miden al costo amortizado utilizando la tasa de interés efectiva. Los intereses devengados correspondientes a los títulos valores se presentan en el estado de resultados integrales, bajo el rubro de gastos financieros.

Las "Otras cuentas por pagar" se miden al costo amortizado y no generan intereses.

#### **2.4.3 Baja de activos y pasivos financieros**

Los activos financieros se dejan de reconocer cuando los derechos a recibir sus flujos de efectivo expiran o se transfieren a un tercero y el Fideicomiso ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de su propiedad. Un pasivo es eliminado cuando las obligaciones del Fideicomiso se han liquidado.

#### **2.4.4 Deterioro de activos financieros (Préstamos y cuentas por cobrar)**

La Administración evalúa periódicamente la existencia de indicadores de deterioro sobre un activo financiero o grupo de activos financieros. Si existen dichos indicadores, la Administración estima el monto recuperable del activo deteriorado y lo compara con su valor en libros.

Los criterios que utiliza la Administración del Fideicomiso para determinar si existe evidencia objetiva de deterioro incluyen:

- Dificultad financiera significativa del deudor; e
- incumplimiento de pagos.

El monto de la pérdida por deterioro corresponde a la diferencia entre el valor en libros de los activos y el valor presente de los futuros flujos de efectivo estimados, descontados a la tasa de interés efectiva. El valor en libros del activo se reduce y el monto de la pérdida se reconoce en el estado de resultados integrales.

Si, en un período posterior, el monto de la pérdida por deterioro disminuye y dicha disminución se relaciona objetivamente a un evento que haya ocurrido después de que se reconoció dicho deterioro, la reversión de la pérdida por deterioro previamente reconocida se registra en el estado de resultados integrales.

Al 31 de diciembre del 2015 y del 2014, la Administración ha determinado que no existen pérdidas por deterioro de los activos financieros del Fideicomiso que deban ser reconocidas.

#### **2.5 Activo no corriente mantenido para la venta**

Representa el monto de los bienes adjudicados. Se registran al valor de cesión, el mismo que no supera su valor estimado de venta.

## FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5

### NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015 (Expresado en dólares estadounidenses)

#### 2.6 Reconocimiento de ingresos y gastos

##### 2.6.1 Ingresos financieros

Los ingresos por intereses provienen de los préstamos y cuentas por cobrar y de los depósitos en bancos y se reconocen sobre la base de la proporción de tiempo transcurrido de dichos activos financieros, usando el método de interés efectivo.

##### 2.6.2 Comisiones causadas y otros gastos operativos

Se reconocen por el método del devengado.

#### 2.7 Nuevos pronunciamientos contables

A la fecha de emisión de estos estados financieros, se han publicado enmiendas, mejoras e interpretaciones a las normas existentes que no han entrado en vigencia y que el Fideicomiso no ha adoptado con anticipación. Dichas normas son de aplicación obligatoria en la preparación de los estados financieros del Fideicomiso a partir de las fechas indicadas a continuación:

<u>Norma</u>	<u>Tipo de cambio</u>	Aplicación obligatoria para ejercicios iniciados <u>a partir de:</u>
NIC 1	Enmiendas sobre revelaciones relacionadas con materialidad, disgregación y subtotales, notas y Otros resultados integrales.	1 de enero 2016
NIC 16 y 38	Enmiendas a estas Normas relacionadas con los métodos de depreciación y amortización.	1 de enero 2016
NIF 5	Mejoras que clarifican ciertos temas de clasificación entre activos.	1 de enero 2016
NIF 9	Publicación de la norma "Instrumentos financieros", versión completa.	1 de enero 2018
NIF 15	Publicación de la Norma "Reconocimiento de los ingresos procedentes de los contratos con los clientes", esta Norma reemplazará a la NIC 11 y 18.	1 de enero 2018

El Fideicomiso estima que la adopción de las enmiendas y mejoras a las NIC y NIIF y las nuevas publicaciones antes descritas, no tendrá un impacto significativo en los estados financieros en el ejercicio de su aplicación inicial.

### 3. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

#### 3.1 Factores de riesgo financiero

Las actividades del Fideicomiso lo exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgos de mercado (básicamente riesgo de tasa de interés), riesgo de liquidez y riesgo de crédito.

El programa general de administración de riesgos se concentra principalmente en lo impredecible de los mercados financieros y trata de minimizar potenciales efectos adversos en el desempeño financiero, además que se asegura que las actividades con riesgo financiero en las que se involucra el Fideicomiso estén sujetas a políticas y procedimientos adecuados para tales efectos y que los riesgos financieros estén identificados, medidos y controlados de acuerdo a ellas.

La administración de riesgos se efectúa a través de la Administración del Agente de Manejo del Fideicomiso que sigue las políticas establecidas en la Escritura de Constitución y es la encargada de revisar periódicamente la óptima gestión en cada uno de los riesgos que a continuación se detallan:

## FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5

### NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015 (Expresado en dólares estadounidenses)

---

#### 3.1.1 Riesgo de mercado

##### Riesgo de tasa de interés sobre flujos de efectivo -

Es la exposición a pérdidas debido a fluctuaciones en las tasas de interés de los préstamos y de los valores en circulación, cuando se ajustan a bases distintas. A fin de mitigar este riesgo, los títulos valores usan como base la Tasa Promedio Ponderada (TPP) del portafolio de créditos hipotecarios (tasas variables) que integran el Fideicomiso. De esta manera se mitiga un desfase entre la rentabilidad que genera el portafolio de créditos y los rendimientos que se entregan a los inversionistas.

#### 3.1.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez consiste en que el Fideicomiso no posea los recursos líquidos para atender sus exigibilidades en el corto plazo. Este riesgo se controla manteniendo un equilibrio entre los vencimientos de sus activos y pasivos financieros; los flujos con los que se paga a los inversionistas, descontando los gastos del Fideicomiso, provienen del recaudo del capital de los créditos hipotecarios con recuperación diaria. En adición, la política del Fideicomiso es mantener sus excedentes de efectivo en depósitos a la vista.

#### 3.1.3 Riesgo de crédito

Los activos financieros del Fideicomiso potencialmente expuestos a riesgo de crédito son principalmente los créditos hipotecarios adquiridos y, en menor medida, los depósitos en instituciones financieras.

Con respecto a los depósitos, la Administración reduce el riesgo de crédito manejando los recursos en una entidad con calificación de riesgo "AA". Respecto de los préstamos y cuentas por cobrar, el riesgo consiste en la probabilidad que se produzcan alteraciones en los flujos proyectados como consecuencia de la falta de pago de los deudores hipotecarios. Este riesgo a su vez se divide en:

- Riesgo de mora: son los posibles retrasos en los pagos de los créditos hipotecarios, entendiéndose el retraso como un valor y en un plazo determinado, pero que no implica pérdida de capital o intereses.
- Riesgo de pérdida: consiste en las diferencias que se presentan entre el valor total a recuperarse según las condiciones contractuales y su valor efectivo al momento de la recuperación final.

Los créditos hipotecarios se encuentran respaldados por primeras hipotecas sobre las viviendas de propiedad de los deudores y que cubren por lo menos el 149% del valor de los créditos hipotecarios al momento de su otorgamiento.

## 4. ESTIMACIONES Y CRITERIOS CONTABLES SIGNIFICATIVOS

La preparación de estados financieros requiere que la Administración realice estimaciones y utilice supuestos que afectan a los montos incluidos en estos estados financieros y sus notas relacionadas. Las estimaciones realizadas y supuestos utilizados por la Administración se encuentran basados en la experiencia histórica, cambios en el mercado e información suministrada por fuentes externas calificadas. Sin embargo los resultados finales podrían diferir de las estimaciones, bajo ciertas



## FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5

### NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015 (Expresado en dólares estadounidenses)

condiciones.

Las estimaciones y políticas contables significativas son definidas como aquellas que son importantes para reflejar correctamente la situación financiera y los resultados del Fideicomiso y/o las que requieren un alto grado de juicio por parte de la Administración.

El principal criterio contable corresponde al hecho, basado en el contrato de compra de la cartera hipotecaria, de que el Fideicomiso se hace responsable y asume los riesgos y beneficios de dicho activo financiero. En este sentido, la Administración considera que el Originador no retiene algún riesgo o beneficio significativo sobre esa cartera y es el Fideicomiso quien los asume. Este criterio soporta el tratamiento contable a través del cual el Fideicomiso reconoce la cartera hipotecaria como un activo propio (Nota 2.4.2).

La principal estimación contable está referida a la recuperación de la cartera hipotecaria y a la necesidad de constituir provisiones por deterioro de su valor (ver Nota 2.4.4).

#### 5. INSTRUMENTOS FINANCIEROS POR CATEGORÍA

A continuación se presentan los valores en libros de cada categoría de instrumentos financieros al cierre de cada ejercicio:

	2015		2014	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
<b>Activos financieros medidos al costo</b>				
Efectivo	713,706	-	845,541	-
<b>Activos financieros medidos al costo amortizado</b>				
Documentos y cuentas por cobrar	2,725,424	11,698,317	2,870,875	15,224,318
<b>Total activos financieros</b>	<u>3,439,130</u>	<u>11,698,317</u>	<u>3,716,416</u>	<u>15,224,318</u>
<b>Pasivos financieros medidos al costo amortizado</b>				
Valores en circulación	4,086,989	11,096,402	4,194,008	14,825,314
Otras cuentas por pagar	4,645	-	1,645	-
<b>Total pasivos financieros</b>	<u>4,091,634</u>	<u>11,096,402</u>	<u>4,195,653</u>	<u>14,825,314</u>

#### Valor razonable de instrumentos financieros -

El valor en libros de los instrumentos financieros corresponde o se aproxima a su valor razonable.

**FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5**

**NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

**6. PRÉSTAMOS Y CUENTAS POR COBRAR**

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>6.1 Corriente</b>		
Cartera hipotecaria (1)	2,618,743	2,739,861
Rendimientos por cobrar (2)	95,635	115,948
Otras cuentas por cobrar	11,046	15,066
	<u>2,725,424</u>	<u>2,870,875</u>
<b>6.2 No Corriente</b>		
Cartera hipotecaria (1)	<u>11,698,317</u>	<u>15,224,318</u>

(1) La cartera hipotecaria está compuesta por:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cartera normal	14,167,880	17,858,773
Cartera vencida	149,180	105,406
	<u>14,317,060</u>	<u>17,964,179</u>

(2) La cartera al 31 de diciembre del 2015 y 2014 devenga intereses con tasas efectivas que fluctúan entre el 10.11% y 10.78%. Las tasas nominales no excedían los límites establecidos por el Banco Central del Ecuador en cumplimiento de lo establecido en la Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito.

Al 31 de diciembre del 2015 y 2014 no existen gravámenes sobre la cartera del Fideicomiso.

Los préstamos y cuentas por cobrar están respaldados por primeras hipotecas de viviendas cuyo valor al 31 de diciembre del 2015 y 2014 asciende a US\$46,499,900 y US\$52,951,167, respectivamente. Estos valores están basados en avalúos independientes de los inmuebles realizados a la fecha de otorgamiento de los créditos. El Agente de Manejo mantiene un control de dichas garantías y sus saldos.

**7. VALORES EN CIRCULACIÓN**

**7.1 Corriente**

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Capital por pagar	4,037,519	4,118,613
Intereses por pagar	49,470	75,395
	<u>4,086,989 (1)</u>	<u>4,194,008</u>

## FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5

### NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015

(Expresado en dólares estadounidenses)

- (1) Corresponde al saldo corriente por pagar a los tenedores de los títulos valores TCIMUPI5, por la amortización del capital de los títulos valores clase A3 y los intereses ordinarios de las clases A3 y A4.

#### 7.2 No corriente

Constituyen los títulos valores TCIMUPI5, producto de la titularización de cartera, que se encuentran en poder de los inversionistas. Su composición es:

Clase (1)	Serie	Fecha de emisión	Plazo legal (en meses) (2)	Plazo máximo de amortización	2015	2014
A3	1 a 4	30-oct-2008	114	13-Mar-18	927,560.30	5,352,789
A4	2 a 5	30-oct-2008	178	15-Jun-23	6,499,813	6,499,813
A5	1	30-oct-2008	179	15-Jul-23	1	1
					<u>7,427,374</u>	<u>11,852,603</u>
Excedente por pagar clase A5 (3)					<u>7,706,547</u>	<u>7,091,324</u>
Total valores en circulación					15,133,921	18,943,927
Menos porción corriente					<u>4,037,519</u>	<u>4,118,613</u>
Pasivo no corriente					<u>11,096,402</u>	<u>14,825,314</u>

- (1) Los títulos valores TCIMUPI5 emitidos por el Fideicomiso, producto de la titularización de cartera, son de 5 clases, y fueron colocados mediante oferta pública en el mercado bursátil a través de las bolsas de valores legalmente establecidas en el país y son de libre negociación en el mercado secundario. La garantía de los activos titularizados está conformada por: i) cartera hipotecaria de vivienda respaldada por primeras hipotecas sobre viviendas de propiedad de los deudores, ii) hipotecas que cubren por lo menos en un 125% el valor de los créditos hipotecarios, iii) pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y líneas aliadas que amparan los bienes hipotecados, iv) pólizas de vida que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado, v) los demás activos que integran el Fideicomiso.

Durante la etapa de amortización, luego de pagada la clase A1, se considerará como clase de amortización a la clase A2 y una vez cancelada la totalidad de esta clase, se considerará en amortización a la clase A3, posteriormente a la clase 4 y finalmente a la clase A5. El pago de capital de la clase A5 podrá ser efectuado mediante transferencias del remanente de los activos de propiedad del Fideicomiso, luego de la cancelación total de la clase A4. Los pagos de capital de la clase en amortización se efectuarán mensualmente, en el primer día laborable del mes posterior a la fecha de cierre.

## FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5

### NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015

(Expresado en dólares estadounidenses)

Adicionalmente, existe subordinación entre las diferentes clases que conforman la emisión, en tal virtud: i) a la clase subordinada, se imputarán hasta agotarla, los siniestros o faltantes de activos, mientras que; ii) las clases preferidas recibirán prioritariamente el pago de los intereses y el capital, de acuerdo con la prelación de pagos establecida. Existe una subordinación de pago de la clase A5 respecto de las clases A4, A3, A2 y A1, una subordinación de la clase A4 respecto de la clase A3, A2 y A1, una subordinación de la clase A3 respecto de las clases A2 y A1 y una subordinación de la clase A2 respecto de la clase A1.

(2) Plazo legal establecido en el prospecto de oferta pública. El plazo máximo de los títulos valores es de quince años contados a partir de su respectiva fecha de emisión; su amortización se realiza de acuerdo a la prelación de pagos indicada en la Nota 1.2. Los intereses a favor de los tenedores de los títulos emitidos por el Fideicomiso se devengan con base en las siguientes tasas de interés:

- Para la clase A1, de la tasa nominal promedio ponderada (TPP) de la cartera se disminuirán 5.45 puntos porcentuales.
- Para la clase A2, de la tasa nominal promedio ponderada (TPP) de la cartera se disminuirán 5 puntos porcentuales.
- Para la clase A3, de la tasa nominal promedio ponderada (TPP) de la cartera se disminuirán 3.75 puntos porcentuales.
- Para la clase A4, de la tasa nominal promedio ponderada de la cartera se disminuirán 2.65 puntos porcentuales.
- La clase A5, percibirá un rendimiento que será el que resulte de los excedentes del Fideicomiso, una vez atendidos los gastos intereses y otros cargos que mes a mes registre el Fideicomiso.

A fin de cada mes, el Agente de Manejo determinará el monto de los intereses por pagar a los tenedores de la clases A1, A2, A3, A4 y A5 por concepto de los intereses ordinarios y excedentes en el caso de la clase A5.

- Las tasas anuales de interés ordinario al 31 de diciembre fueron:

<u>Título clase</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
A3	7.03%	7.03%
A4	8.13%	8.13%

(3) Contiene el excedente generado en las operaciones del Fideicomiso luego de cubrir con sus ingresos los gastos de operación, los intereses ordinarios a favor de todas las clases de títulos valores TCIMUPI5 y las comisiones causadas.

## 8. IMPUESTO A LA RENTA

De conformidad con lo establecido en el Art. 9 de la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, el

## FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5

### NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015

(Expresado en dólares estadounidenses)

Fideicomiso, al no desarrollar actividades empresariales u operar en negocios en marcha, ya que solamente sirve como mecanismo legal para realizar un proceso de titularización, se encuentra exento del pago del Impuesto a la Renta.

El Fideicomiso conforme la estructura financiera del proceso de titularización no presenta utilidades y el impuesto sobre los rendimientos pagados a los tenedores de los títulos valores TCIMUPI5 es obligación de dichos inversionistas.

El Agente de Manejo, como representante legal del Fideicomiso, deberá presentar anualmente una declaración de Impuesto a la Renta informativa al Servicio de Rentas Internas en la que deberá constar el estado de situación del Fideicomiso, pero no pagará ni liquidará el Impuesto a la Renta de acuerdo a lo mencionado anteriormente.

#### 9. PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO

Al 31 de diciembre del 2015 y 2014, el patrimonio del Fideicomiso está conformado de un aporte inicial de US\$1,000, los cuales fueron transferidos a título de fideicomiso mercantil y de manera temporal e irrevocable por el Constituyente al momento de la suscripción del contrato de constitución.

Como se detalla en la Nota 7.2 (3), el resultado neto generado en las operaciones del Fideicomiso, luego de cubrir los intereses ordinarios a favor de las clases A1 a A4 de los títulos valores TCIMUPI5 y las comisiones causadas, se contabiliza como excedentes, dentro del rubro Gastos financieros del estado de resultados integrales, por lo cual el Resultado neto integral del año y los Resultados acumulados del Fideicomiso siempre serán cero.

Una vez cancelada la totalidad de los títulos emitidos, del capital e intereses ordinarios y extraordinarios de todas las clases y series de títulos emitidos, se destinará como beneficiaria a la Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha - Mutualista Pichincha, de todos los remanentes que sean patrimonio del Fideicomiso.

#### 10. INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<b>Ingresos financieros</b>		
Intereses ganados en:		
Cartera de créditos de vivienda	1,517,359	1,920,521
Depósitos en bancos y otras instituciones financieras	7,129	10,530
Otros ingresos	9,051	-
	<u>1,533,539</u>	<u>1,931,051</u>
<b>Gastos financieros</b>		
Intereses causados en valores en circulación (clases A3, A4 y A5 rendimiento remanente)	<u>1,344,800</u>	<u>1,700,467</u>

FIDEICOMISO MERCANTIL MUTUALISTA PICHINCHA 5 - FIMUPI5

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015  
(Expresado en dólares estadounidenses)

11. COMISIONES CAUSADAS Y OTROS GASTOS OPERATIVOS

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Comisiones pagadas por la administración de cartera	117,414	148,869
Honorarios del Agente de manejo	24,640	33,600
Honorarios del Agente pagador	9,520	9,520
Comisión por la custodia de valores	7,840	7,840
Honorarios profesionales	18,424	11,480
Impuestos y contribuciones	2150	3143
Otros gastos	8,751	16,132
	<u>188,739</u>	<u>230,584</u>

12. EVENTOS SUBSECUENTES

Entre el 31 de diciembre del 2015 y la fecha de emisión de estos estados financieros, no se produjeron eventos que, en opinión de la Administración del Fideicomiso, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros o que requieran revelación.

\* \* \* \*