

“Prestigio, Calidad y Respuesta Ágil”

## CERTIFICA

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 173-2020 celebrado el 14 de agosto del 2020, con el análisis de la información financiera al 30 de junio de 2020, acordó asignar la siguiente categoría de calificación al **Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5**

## “AAA” para la Clase A5

**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.

*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:** Mutualista Pichincha

**Instrumento a Calificar:** Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5

**Características:**

CLASE	CALIFICACIÓN	MONTO	PLAZO LEGAL
A5	AAA	US\$ 1,00	179 meses

En Quito, a los 14 días del mes de agosto del 2020.

**Econ. Santiago Coello**  
Gerente General

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

### Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5

<b>Comité: 0173-2020</b>	<b>Fecha de Comité: 14 de Agosto de 2020</b>	
<b>Informe con estados financieros al 30 de junio de 2020</b>	<b>Quito-Ecuador</b>	
Ing. Paola Maza	(593) 2 323.0541	pmaza@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado		
Clase	Calificación	Observación
A1	Cancelada en junio de 2012	-
A2	Cancelada en agosto de 2014	-
A3	Cancelada en enero de 2016	-
A4	Cancelada en noviembre de 2017	-
A5	AAA	Vigésima Sexta Revisión
Resolución de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros No. Q.IMV.08.4389 (22 de octubre de 2008).		

#### 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.

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 mantener la calificación de "AAA" a la clase A5 al **Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5**. La calificación se sostiene en la generación eficiente de flujos que presentó el fideicomiso, lo que permitió la cancelación total de las cuatro primeras clases, permaneciendo únicamente pendiente el pago de la clase A5 por un valor nominal de US1,00. Se señala que la clase faltante es la que recibe los ingresos extraordinarios que generan hasta la cobranza total de la cartera hipotecaria. Por otro lado, PCR reconoce tanto el resultado idóneo de prepago como la calidad de la cartera de crédito que compone el patrimonio autónomo del fideicomiso, exhibiendo un nivel adecuado de mora con un nivel inferior en comparación tanto del originador como del sistema mutual.

#### 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:**

Los flujos que ha generado la cartera hipotecaria han permitido cumplir con el pago a los inversionistas de las clases A1, A2, A3 y A4, quedando únicamente pendiente el pago de capital por un valor nominal de US\$1,00 correspondiente a la última clase (A5). Es importante mencionar, que de acuerdo a la Asamblea de Inversionistas celebrada el día 13 de abril de 2020 por videoconferencia, se decide el diferimiento por tres meses de la cartera que permanece en el fideicomiso a causa de la emergencia sanitaria; sin embargo, el diferimiento no tiene efecto alguno en el pago de títulos valores ya que se encuentran cancelados en su totalidad, denotando únicamente un monto residual de US1,00, con lo cual se observa un riesgo muy bajo.

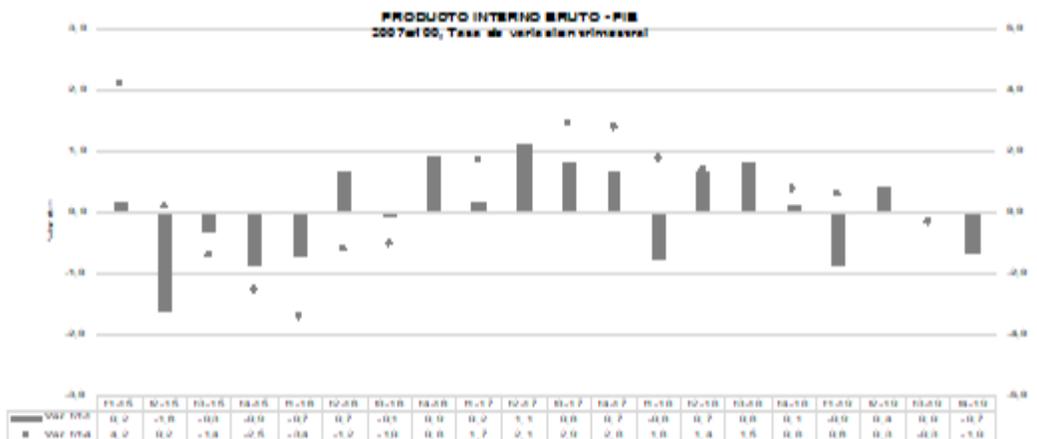
**Aspectos de la Calificación**

La calificación de riesgo otorgada al instrumento considera la calidad y mecanismos de garantía que forman parte del Patrimonio del Fideicomiso, la estructura y la operatividad del mismo, así como la capacidad del Originador para generar activos de calidad dentro del proceso de Titularización. Se evaluaron los siguientes aspectos:

**Entorno Macroeconómico:**

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

Frente a la coyuntura económica mundial desatada por la pandemia del COVID-19, el Fondo Monetario Internacional (FMI) sugiere a los gobiernos implementar políticas fuertes durante el proceso de respuesta a la crisis para salvaguardar los eslabones productivos de la economía. Para América Latina en particular, se recomienda la utilización de mecanismo de transparencia en el uso de los recursos, lo cual ha sido acatado por el gobierno ecuatoriano mediante la creación de la Cuenta de Asistencia Humanitaria en su plan económico de emergencia por el COVID-19. Este mismo organismo prevé una contracción de 6,3% del PIB real de Ecuador para el 2020<sup>1</sup>, mientras que el promedio de contracción para Sudamérica sería de 9,4%; igualmente el BCV en sus perspectivas prevé una caída entre 7,27% y 9,59% para 2020. La severidad del declive económico del país se fundamenta en la débil posición en la que se encontraba previo a la pandemia: el 2019 mostró un crecimiento mínimo (0,05%) entrando en recesión durante los dos últimos trimestres del año, con una variación interanual de -0,3% para el tercer trimestre y de -1,0% para el cuarto trimestre. Si bien la economía había mostrado indicios de un proceso de desaceleración a principios de año, la coyuntura política y social de la segunda mitad del 2019 agudizaron los obstáculos para el crecimiento. No solo se evidencia un debilitamiento productivo, sino también social: la pobreza a nivel nacional alcanzó 25,0% a diciembre de 2019 (+1,8 p.p. var. Interanual) con un incremento de 0,5 p.p. de pobreza extrema, mientras que el empleo adecuado disminuyó en 1,8 p.p. a nivel interanual.

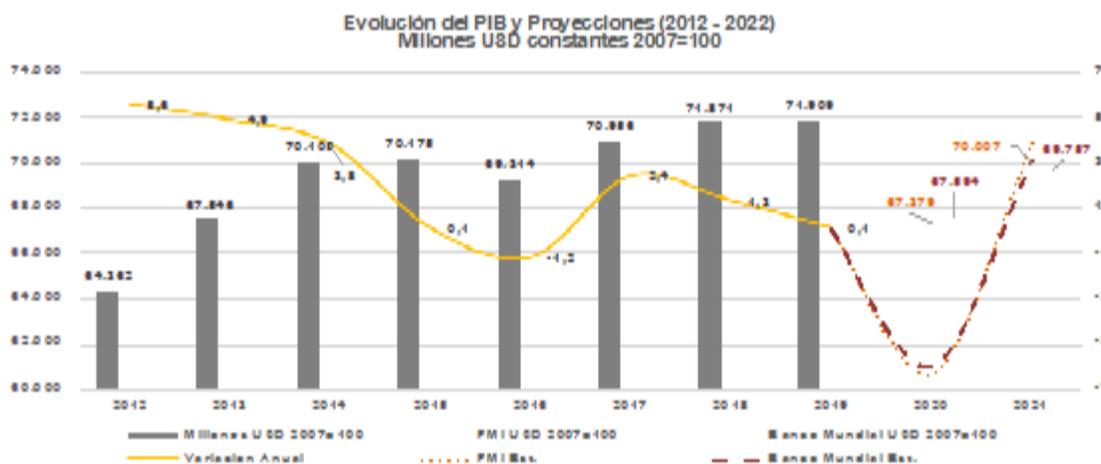


Fuente: Banco Central del Ecuador / Elaboración: BCE

A esto debe sumarse la caída de los precios del petróleo y la ruptura de dos oleoductos que transportan el crudo para su exportación. Esto no solo genera un impacto negativo para los ingresos fiscales, sino que también genera distorsión en la cadena productiva debido a la dependencia de la economía al sector petrolero, fenómeno evidente en el periodo de contracción 2014-2016. Si bien las exportaciones petroleras y no petroleras se han

visto afectadas por la pandemia, las importaciones también muestran debilitamientos, incluso en mayor proporción a las exportaciones, por lo que el efecto sobre la balanza comercial ha sido marginal a febrero 2020. La disminución de la actividad económica del país tendrá también repercusiones para el sistema financiero nacional al reducirse sus niveles de intermediación financiera, en parte por la desaceleración de la demanda de crédito y por el incremento del riesgo asociado y los niveles de liquidez.

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



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

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

	PREVISIONES DE CRECIMIENTO ECONOMICO (PIB) DEL BANCO MUNDIAL Y EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL					
	Banco Mundial			FMI		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Latinoamérica y el Caribe	0,1%	-4,6%	2,6%	0,1%	-9,4%	3,7%
Ecuador	0,1%	-6,0%	3,2%	0,1%	-6,3%	3,9%
Colombia	3,3%	-2,0%	3,4%	3,3%	-7,8%	3,7%
Perú	2,2%	-4,7%	6,6%	2,2%	-13,9%	5,2%
Brasil	1,1%	-5,0%	1,5%	1,1%	-9,1%	3,6%
Argentina	-2,2%	-5,2%	2,2%	-2,2%	-9,9%	4,4%
Chile	1,1%	-3,0%	4,8%	1,1%	-7,5%	5,3%

El panorama macroeconómico de Ecuador se ve fuertemente limitado por las condiciones previas a la propagación de la pandemia declarada por el COVID-19. La crisis de salud pública requiere una respuesta contundente del gobierno central y sus escasos recursos; al mismo tiempo que paraliza la actividad económica de manera drástica a funciones netamente esenciales. Bajo estas premisas, la prioridad para el manejo económico del país será la captación de recursos que permitan fortalecer el sistema de salud pública para incrementar su capacidad de respuesta en el corto y mediano plazo; así como, fondos para la implementación de programas sociales que brinden ingresos vitales a los sectores más vulnerables de la sociedad.

Para este propósito, la reestructuración de las obligaciones del estado es fundamental para liberar recursos de la caja fiscal y minimizar los requerimientos de acciones tributarias extraordinarias que pudieran restringir la liquidez de los hogares. El aporte tributario incluido en las medidas económicas planteadas por el gobierno muestra progresividad al apelar a la solidaridad de todos los sectores. Los organismos multilaterales han realizado un llamado a la solidaridad entre deudores y acreedores en todo nivel, por lo que se espera facilidades para la renegociación de deuda y gestión de nuevas líneas de crédito; sin embargo, una dinámica similar será necesaria al interior del país para soportar el periodo de iliquidez generado por la crisis sanitaria. Al igual que el FMI y otros organismos internacionales, PCR considera que las acciones de respuesta tanto en el frente económico, como el social y sanitario, serán de vital importancia para la recuperación y reconstrucción de los entramados sociales y productivos posterior a la crisis.

#### **Análisis de la Industria:**

El sector de la construcción es sensible al entorno macroeconómico, debido a su uso intensivo en capital y mano de obra, enfocado en inversiones de mediano y largo plazo; de manera que es una de las primeras industrias en verse afectada durante etapas contractivas y una de las últimas en recuperarse.

Mediante la resolución No. 045-2015-F, la JPRMF expidió en abril del 2015 la política para el financiamiento de vivienda de interés público. El principal objetivo de esta ley es otorgar créditos con valores menores a US\$ 70 mil a un plazo mayor o igual a 20 años para la compra o construcción de una primera vivienda, cuyo valor por metro cuadrado sea menor que US\$ 890. Adicionalmente, para el 2019, a través de la resolución No. 502-2019-F del 1 de marzo de 2019 la JPRMF se crea un nuevo segmento para que tengan subsidio de tasa para viviendas de hasta US\$ 90.000 dólares. Posterior a esto, se emitieron las reformas 507-2019-F y 532-2019-F en la cual se reforman algunas características de los créditos VISP que deben cumplir los deudores para beneficiarse del subsidio de tasa de interés en el programa de Vivienda de Interés Social y Público.

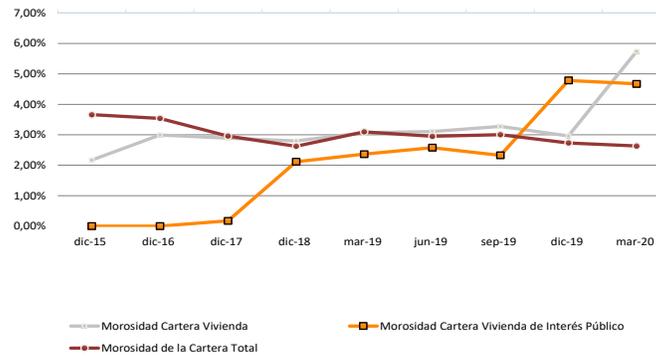
Estos créditos se conceden a través del sector financiero público o privado con la finalidad de transferir la cartera generada a un Fideicomiso de titularización en el que participa el Banco Central del Ecuador. Dentro del proyecto de ley económica urgente presentado a la Asamblea el pasado 24 de mayo de 2019 se planteó la exoneración por diez años del Impuesto a la Renta para nuevas inversiones en sectores priorizados (como el de la construcción). Además, la construcción de vivienda de interés social tendrá tarifa 0% de Impuesto al Valor Agregado (IVA). Esto podría generar incentivos para la reactivación de este sector.

Además de la afectación que registró la industria ecuatoriana por la recesión económica de los últimos años, este sector sufrió una contracción importante tras la aprobación de la Ley para Evitar la Especulación de la Tierra (ley de plusvalía), que fue aprobada por la Asamblea Nacional el 27 de diciembre del 2016 y que tras la consulta popular realizada en febrero del 2018 fue derogada. La derogación de la ley antes mencionada generó una perspectiva positiva para la reactivación del sector y su desarrollo. No obstante, este sector aún no muestra una recuperación importante. Una caída de la liquidez de la economía podría presionar el financiamiento para el sector y por tanto las perspectivas de crecimiento de la construcción en el mediano plazo. El sector de la construcción representó para finales del 2019 el 8,17% del PIB ecuatoriano y ocupa el quinto lugar entre las industrias más representativas del país. Sin embargo, el mismo presentó una reducción del 5,16% durante el 2019.

En el Ecuador la actividad inmobiliaria está financiada por el sistema financiero privado: bancos, cooperativas, y por el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS). Los bancos privados son los mayores prestamistas de créditos hipotecarios, seguidos de las cooperativas de ahorro y crédito; finalmente, las Mutualistas obtiene el tercer lugar dentro de este ranking.

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

### 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:

La escritura pública del contrato de constitución de Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5 fue celebrado el 25 de abril del 2008, y ha sido reformada tres veces. La primera reforma se realizó en septiembre del 2008 a la cláusula Vigésimo Quinta: Del Comité de Vigilancia, la segunda reforma fue efectuada en marzo del 2010 a la cláusula Vigésimo Tercera: Del Comité de Inversionistas y la tercera reforma fue en agosto 2015 donde se realizó una sustitución Fiduciaria.

El fideicomiso mercantil ha cancelado el capital e interés de las clases A1, A2, A3 y A4, manteniendo pendiente el saldo de capital de la clase A5.

### Instrumento Calificado

El Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5 mantiene las siguientes características:

Resumen de la Estructura de la Titularización			
<b>Originador</b>	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha – Mutualista Pichincha		
<b>Agente de Manejo</b>	Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos Mercantiles		
<b>Auditoría Externa</b>	Moore Stephens & Asociados Cia. Ltda.		
<b>Agente de Pago</b>	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.		
<b>Custodio</b>	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.		
<b>Monto de la titularización autorizado</b>	US\$ 64.998.136,04		
<b>Monto transferido al Fideicomiso</b>	US\$ 64.998.136,04		
<b>Etapas</b>	Período de Amortización: Hasta 179 meses. (pagos mensuales)		
<b>Características de la Estructura</b>	<b>Clase</b>	<b>Monto</b>	
	A1	35.748.974,82	
	A2	16.249.534,01	
	A3	6.499.813,60	
	A4	6.499.812,60	
	A5	1,00	
<b>Rendimiento</b>	<b>Etapas de Titularización</b>		
	<b>Clase</b>	<b>Monto</b>	<b>Plazo (meses)</b>
	A1	TPP -5 ,45 puntos porcentuales	61
	A2	TPP -5,00 puntos porcentuales	97
	A3	TPP -3,75 puntos porcentuales	114
	A4	TPP -2,65 puntos porcentuales	178
A5	Su rendimiento 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. Al fin de cada mes, el Agente de Manejo determinará el monto de los rendimientos pagaderos a los tenedores de la Clase A5	179	
<b>Amortización</b>	Se define como Clase en Amortización, en primer lugar a la Clase A1. Luego de pagada la totalidad de esta clase, se considerará como Clase en Amortización a la Clase A2. Luego de cancelada la totalidad de la Clase A2 se considerará como Clase en Amortización a la Clase A3. Una vez cancelado el capital de la clase A3 se considerará como Clase en Amortización a la Clase A4 y finalmente se liquida la clase A5 con los activos remanentes del fideicomiso, que podrá efectuarse mediante transferencia de créditos hipotecarios al 100% del saldo insoluto de dichos créditos.		
<b>Mecanismos de Garantía</b>	El mecanismo de garantía establecido es la subordinación de clases. La subordinación de pago de la Clase A5 respecto del resto de Clases, de la Clase A4 respecto de las Clases A3, A2 Y A1, subordinación de la Clase A3 respecto de las clases A2 y A1 y de la Clase A2 respecto de la Clase A1.		

Fuente: CTH. / Elaboración: PCR

### Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5, FIMUPI 5

El Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5, FIMUPI 5, se constituyó mediante Escritura Pública de fecha 25 de abril de 2008, ante la Abogada Wendy María Vera Ríos, Suplente del Doctor Piero Gastón Aycart Vincenzini, Notario Titular Trigésimo del Cantón Guayaquil. Éste se constituyó con el aporte inicial de US\$ 1.00; además lo conforman los recursos que se integren, a cualquier título, en el futuro al Patrimonio de Propósito Exclusivo; los Créditos hipotecarios adquiridos por el Originador y que han sido registrados con el nombre de FIMUPI 5; todos los recursos generados por la recaudación de los créditos hipotecarios que comprenden, pero sin limitarse a capital, intereses excluyendo honorarios de cobranza, administración y seguros; los recursos recaudados por la emisión de los valores a cargo del FIMUPI 5; los bienes en que el Fideicomiso invierta y los bienes que el Agente de Manejo, a nombre del Fideicomiso, adquiera con cualesquiera de los activos del Fideicomiso o que llegasen a pertenecer al Fideicomiso y; todos los bienes, ganancias de capital, intereses, créditos, beneficios, derechos y acciones que se deriven de los demás activos del FIMUPI 5.

Dicha escritura fue sujeta a una Modificatoria de Contrato de Constitución, la misma que fue suscrita ante Notario Trigésimo del Cantón Guayaquil, Doctor Piero Aycart Vincenzini, con fecha 15 de septiembre de 2008, con el objeto de incluir una reforma a la cláusula vigésimoquinta del Contrato de Constitución Original.

Para realizar la transferencia de los activos al Fideicomiso, se celebró en forma legal un Contrato de Compraventa de Créditos con Garantía Hipotecaria con fecha 01 de octubre de 2008, mediante el cual se acuerdan los términos y condiciones bajo los cuales Mutualista Pichincha vendió y el Fideicomiso FIMUPI 5 adquirió la Cartera de créditos con Garantía Hipotecaria.

Así también, la escritura fue sujeta a una nueva Modificatoria de Contrato de Constitución, la misma que fue suscrita ante Notario Tercero del Cantón Quito, Doctor Roberto Salgado Salgado, con fecha 03 de marzo de 2010, con el objeto de permitir a la Asamblea de Inversionistas no reunirse para la rendición de cuentas, sino que el Agente de Manejo enviará el informe hasta el 31 de marzo de cada año, esta reforma fue aprobada por la Asamblea con fecha 04 de febrero de 2010.

Los valores emitidos han sido divididos en cinco Clases: A1, A2, A3, A4, A5, el rendimiento de la quinta Clase resultará de los activos remanentes del Fideicomiso luego del pago de las Clases A1, A2, A3, A4, así como todos los gastos correspondientes al proceso. La Clase A1 representa el 55.00% del total de la emisión, la Clase A2 representa el 25.00% de la emisión, mientras que las Clases A3 y A4 significaron el 10.00% cada una.

PCR expresa que a la fecha de corte del presente informe considera adecuada la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio de propósito exclusivo y cesión del Derecho de Cobro, con base a la documentación suministrada por el Fiduciario, los Originadores y a los términos establecidos en el contrato.

#### **Etapas contempladas de la Titularización**

La titularización contempla en su estructura dos etapas:

##### **Etapas de Reposición:**

Siempre y cuando, el originador sea el tenedor de los títulos, podrá existir una primera etapa, a la que se le denomina "la etapa de reposición", durante la cual el saldo de capital de los valores emitidos no será amortizado. Durante esta etapa de reposición, todas las clases de valores emitidos recibirán pagos mensuales de intereses de acuerdo con lo determinado en este reglamento de gestión. Durante esta etapa de reposición, para que el valor de los créditos hipotecarios que respaldan la emisión de títulos valores sea igualo similar al valor de títulos emitidos, con el producto de los pagos de capital, programados o no programados, que se reciban de los créditos hipotecarios, el Agente de Manejo podrá adquirir del originador créditos hipotecarios que éste mensualmente oferte en condiciones similares y suficientes para reponer el valor de las amortizaciones recibidas de la cartera hipotecaria de propiedad del Fideicomiso.

El Fideicomiso adquirirá del Originador estos créditos al precio determinado para el efecto en el Anexo de Especificaciones. En caso de que el originador no oferte cartera hipotecaria que cumpla con los criterios de selección y/o no la reponga por más de un trimestre, el Agente de Manejo deberá efectuar una amortización extraordinaria de capital a la clase de mayor privilegio, por el valor de capital recuperado y no repuesto. Las fechas de determinación de los valores a ser amortizados de manera extraordinaria, serán aquellas definidas en el Anexo de Especificaciones. El saldo a reponer será el determinado el fin del día de cierre inmediato anterior a la fecha de reposición. En el evento que el Originador no pueda ofertar cartera por el valor exacto a reponer, se repondrá el valor que más se le aproxime, sin superar dicho valor a reponer. Se permitirá una tolerancia por reponer de hasta el porcentaje definido en el Anexo de Especificaciones

Durante esta etapa de reposición, los títulos valores de la Clase A1 que no se encuentren en etapa de amortización, deberán permanecer en custodia del Agente de Manejo. Aceleración del vencimiento de la etapa de reposición Durante la Etapa de Reposición, a discreción del Originador puede terminar la Etapa de Reposición, por la venta a un tercero diferente, de la totalidad de los títulos de la clase A1 o por decisión del Originador de no continuar con la Etapa de Reposición y que los títulos, sea que los mantiene en su propiedad o que los transfiera a terceros, inicien amortización antes del plazo determinado originalmente. Para ello, el Originador, mediante comunicación por escrito de su representante legal, con una anticipación de 3 días hábiles, deberá informar al Agente de Manejo la fecha desde la cual se debe acelerar el vencimiento de la Etapa de Reposición. De ocurrir esta aceleración del plazo de la Etapa de Reposición esta finalizará el día de cierre inmediatamente posterior al día en que se reciba la notificación. En adelante, se amortizarán los títulos, de acuerdo con la prelación y en las fechas de pago definidas para las diferentes clases. En este evento, los títulos que dejan de pertenecer a la etapa de reposición deberán ser sustituidos por nuevos títulos, en los que se especifiquen las fechas y demás características aplicables a la etapa de amortización. Aceleración parcial de la etapa de reposición El originador podrá vender y pedir amortización de una porción del saldo de títulos de la clase A1, en la etapa de reposición, hasta por el número de veces determinado en el Anexo de especificaciones, la suma de las cuales no podrá superar el 100% de la Clase A1. Para ello, el Originador, mediante comunicación por escrito de su representante legal, deberá informar con tres días laborables de anticipación, la fecha de la venta parcial y detallar los títulos que serán vendidos y que deben iniciar amortización. De ocurrir esta aceleración parcial del plazo de la etapa de reposición, dicha porción finalizará la etapa de reposición el día de

cierre inmediatamente posterior al día en que se reciba la notificación. En adelante, se amortizarán los títulos, de acuerdo con la prelación y en las fechas de pago definidas para las diferentes clases. La porción acelerada iniciará su etapa de repago o amortización, mientras que, el remanente mantendrá el mecanismo de reposición de cartera. En este evento, los títulos que dejan de pertenecer a la etapa de reposición deberán ser sustituidos por nuevos títulos, en los que se especifiquen las fechas y demás características aplicables a la etapa de amortización.

#### **Etapa de Amortización:**

Terminada la etapa de reposición, por aceleración o por vencimiento del plazo final de la etapa de reposición, los títulos valores emitidos serán amortizados siguiendo la prelación de pagos y mecanismos de garantía definidos en el contrato de constitución del fideicomiso, su reglamento de gestión y el prospecto de emisión de títulos valores.

Para el cálculo del repago o amortización de cada porción, el Agente de Manejo en el día de cierre determinará el valor total de capital recaudado de los créditos hipotecarios. Dicho valor será multiplicado por la proporción de la clase A1 que se encuentra en amortización, obteniendo el valor a amortizar. De manera similar, dicho valor será multiplicado por la proporción de la clase A1 que se encuentre en etapa de reposición, obteniendo el valor a reponer. Para los casos en que existan más de una clase A1, por efecto de la aceleración parcial de la etapa de reposición, la distribución de pagos de capital será proporcional al valor inicial de cada tramo respecto del total inicial de la clase A1. Dicha proporción se definirá en cada una de las aceleraciones parciales y se mantendrá hasta su cancelación total. En una nueva aceleración parcial o en el caso que se acelere el saldo total en etapa de reposición, se calculará la proporción de dichas nuevos tramos, que se mantendrán hasta su cancelación total.

Para el caso del saldo en etapa de reposición, con la proporción que le corresponda se deberá comprar cartera adicional o, de no existir cartera suficiente para reponer el valor aplicable, se deberá amortizar capital de los títulos valores, conforme con lo definido para la etapa de reposición. Para las porciones que se encuentren en etapa de amortización, en la proporción que les corresponda amortizará y pagará a los tenedores de los títulos correspondientes a cada porción. Una vez cancelados los gastos, los intereses corrientes de todas las clases y el capital, en las proporciones determinadas, el flujo restante se lo aplicará a (i) cancelar saldos de cuentas por pagar en la compra de cartera, como se describe más adelante (ii) la amortización extraordinaria de la clase en amortización, en la proporción que se encuentre en etapa de amortización y (iii) pago del exceso de flujos remanente en la proporción que se encuentra en etapa de reposición.

#### **Estado del Fideicomiso**

El fideicomiso cuenta con dos etapas, una primera etapa llamada “etapa de reposición” y la segunda denominada la “etapa de amortización”. La primera etapa solo existe en el caso de que el originador, es decir Mutualista Pichincha, sea el tenedor de la totalidad de los títulos. Para el Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5, desde el inicio de su vida se encuentra en la etapa de amortización. A junio 2020, se ha amortizado el 99,99% del capital adeudado, presentando un saldo pendiente de US\$1,00.

En esta línea, Mutualista Pichincha transfirió US\$64,99 millones de la cartera de créditos hipotecarios al Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5, FIMUPI 5. El patrimonio autónomo ha cancelado en tiempo y forma los dividendos de capital e intereses. Hasta el año 2012, el Fideicomiso canceló toda la Clase A1, y en septiembre de 2014 canceló la Clase A2. La clase A3 se canceló a su vez en febrero 2016, mientras que la Clase A4 se canceló en noviembre del 2017.

#### **Análisis del Activo Titularizado**

Según el Anexo de especificaciones del Fideicomiso Mercantil, los créditos hipotecarios que conforman el Fideicomiso cumplen con las siguientes características:

- Seleccionados conforme a las normas, políticas internas del Originador.
- Garantizados con primera hipoteca.
- Plazo Máximo 180 meses.
- Monto Máximo: USD 170.000,00 al momento de la transferencia.
- Relación de deuda actual respecto del avalúo del bien hipotecario de hasta el 80%, es decir un margen de por lo menos el 125% del crédito respaldado.
- Relación de cuota respecto del ingreso familiar, hasta el 35%.
- Contratado en dólares de Estados Unidos de América.
- Los deudores cuentan con seguro de desgravamen y de la propiedad con cobertura contra incendio y líneas aliadas en los casos que aplique.
- No se encuentran atrasados más de 90 días, al momento de la transferencia al Fideicomiso.
- Las tasas de interés de los créditos se ajustan con relación a las tasas activa o pasiva referencial, publicada con el Banco Central del Ecuador.

- Los nuevos créditos a comprar en la etapa de reposición no deben incrementar el plazo promedio ponderado de 132 meses, ni la duración de 3,9 años del portafolio inicial de créditos.

El Fideicomiso FIMUPI 5, para el periodo de análisis posee una cartera por US\$3,73 millones. Dentro de sus principales características se exhiben que posee 333 créditos, los créditos exhiben un promedio de saldo de capital de US\$11,18 mil, una tasa promedio ponderada de 10,78%; en cuanto a plazos, el fideicomiso sostiene un plazo máximo de 155 meses y un plazo remanente promedio de 37 meses. Adicional, el monto total de las garantías totaliza US\$19,85 millones, es decir 5,33 veces mayor que el saldo de la cartera.

Descripción de la Cartera a Junio 2020	
Tipo	Cartera hipotecaria de vivienda
Número de créditos	333 créditos
Saldo de capital promedio	\$ 11.187,00
Tasa promedio ponderada	10,78%
Tasa promedio efectiva	11,33%
Relación Deuda - Avalúo:	19,27%
Relación Cuota - Ingreso:	17,14%
Plazo mínimo	0 meses
Plazo máximo	155 meses
Plazo transcurrido promedio	139 meses
Plazo remanente promedio	37 meses
Cobertura de Seguros	Inmueble: 100% del avalúo comercial
	Desgravamen: 100% del saldo del crédito

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

Es importante mencionar que a la fecha de corte, del total de créditos registrados en la cartera del fideicomiso se resaltan 182 operaciones que han sido diferidas sumando US\$2,06 millones, con una representación del 55,41% de la cartera total; 150 operaciones que responden a operaciones normales representando el 43,99% y suman un valor nominal de US\$1,64 millones y finalmente el 0,6% a una operación refinanciada por un valor de US\$23,27 mil; se enfatiza que el proceso de diferimiento de cuotas se otorgó en base tanto al historial de pagos como la solicitud del cliente exclusivamente, razón por la cual, no se realizó su aplicación a todos los créditos que integran la cartera de créditos.

Detalle de cartera según diferimientos otorgados a junio 2020						
Cartera	Número de créditos	Crédito Ordinario	Diferimiento	Reestructuración	Participación de cartera (%)	Garantía
	182	0,00	2.063.807,40	0,00	55,41%	11.585.069,12
	150	1.638.194,80	0,00	0,00	43,99%	8.186.782,28
	1	0,00	0,00	23.269,10	0,6%	77.444,44
<b>Total</b>	<b>333</b>	<b>1.638.194,80</b>	<b>1.041.023,15</b>	<b>23.269,10</b>	<b>100%</b>	<b>19.849.295,84</b>

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

En cuanto a la calidad de la cartera, se exhibe una calificación de riesgo normal "A" en una ponderación mayoritaria del 75,55%, a su vez distribuida para A1 (66,12%), A2 (7,19%) y A3 (2,24%), de manera análoga manteniendo el nivel de créditos en mayor número por 264; seguido de la calificación de riesgo potencial "B" participando en 13,43% y su diferencia (11,02%) de cartera CDE con 27 créditos.

Detalle de la cartera al 30 de junio de 2020			
Calificación	Suma de Saldo total (US\$)	% de Participación	N° de Créditos
A1	2.463.282,69	66,12%	232
A2	267.908,00	7,19%	22
A3	83.285,57	2,24%	10
B1	245.727,90	6,60%	20
B2	254.390,17	6,83%	22
C1	79.844,52	2,14%	5
D	51.827,73	1,39%	4
E	279.004,72	7,49%	18
<b>Total general</b>	<b>3.725.271,30</b>	<b>100,00%</b>	<b>333</b>

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

Referente a la ubicación geográfica de la cartera de créditos que compone el patrimonio autónomo del Fideicomiso Mercantil FIMUPI 5 se divide en varias ciudades de todo el país, siendo Quito la ciudad con mayor ponderación de participación en un 49,42%, seguido de Guayaquil en menor proporción por 12,24%, Cuenca en 5,52%, Portoviejo por 4,83% y la diferencia de 27,99% se encuentra distribuido en 9 ciudades de la región tanto Sierra como Costa; razón pro a cual se determina que el fideicomiso sostiene una cartera diversificada a nivel geográfico.

Por otro lado, en cuanto al indicador DAV<sup>1</sup>, el límite de relación es hasta 80% y el indicador CIN<sup>2</sup>, por su parte, es hasta el 35% en su relación. De tal forma que, a junio 2020, la relación deuda/avalúo se ubica en 61,95%

<sup>1</sup> Monto adeudado / monto de garantía

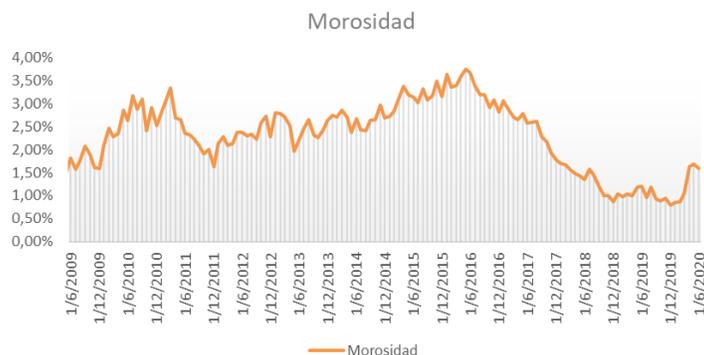
<sup>2</sup> Cuota / ingreso del deudor

conjuntamente con su DAV actual en 19,27% con una mejora continua derivado de la recuperación de la cartera; mientras que para el índice CIN se sitúa en 17,14%. Es importante señalar que la garantía supera al monto adeudado en 5,33 veces y que el ingreso de los deudores no representa un porcentaje importante frente a sus ingresos.

Detalle de la cartera por plaza al 30 de Junio de 2020								
Plaza	Saldo Capital por vencer (US\$)	Saldo Capital vencido (US\$)	Saldo no devenga (US\$)	Saldo total	% de Participación	DAV actual	DAV original	CIN
QUITO	1.356.858,24	104.147,75	380.149,98	1.841.155,97	49,42%	19,70%	63,73%	17,77%
GUAYAQUIL	339.537,03	24.240,52	92.230,64	456.008,19	12,24%	19,93%	63,64%	15,37%
CUENCA	188.363,31	954,65	16.212,97	205.530,93	5,52%	18,59%	62,28%	16,74%
PORTOVIEJO	156.875,23	4.261,56	18.768,67	179.905,46	4,83%	18,96%	57,91%	13,95%
LOJA	112.617,92	3.831,60	52.524,14	168.973,66	4,54%	15,71%	53,75%	18,26%
LATACUNGA	139.694,60	6.382,19	22.531,43	168.608,22	4,53%	18,92%	60,94%	16,69%
MANTA	112.748,42	7.650,23	31.905,91	152.304,56	4,09%	18,93%	60,58%	14,27%
AMBATO	71.206,71	35.163,33	36.102,28	142.472,32	3,82%	21,59%	62,58%	18,60%
RIOBAMBA	129.298,97	947,45	7.736,00	137.982,42	3,70%	14,96%	61,46%	20,45%
SANTO DOMINGO	112.598,07	1.320,80	23.961,02	137.879,89	3,70%	24,21%	64,59%	16,88%
IBARRA	38.936,81	5.707,08	34.064,84	78.708,73	2,11%	23,11%	62,08%	13,59%
AZOGUES	28.330,93	0,00	0,00	28.330,93	0,76%	13,45%	37,98%	22,47%
QUEVEDO	27.410,02	0,00	0,00	27.410,02	0,74%	20,86%	63,28%	17,28%
Total general	2.814.476,26	194.607,16	716.187,88	3.725.271,30	100,00%	19,27%	61,95%	17,14%

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

La morosidad del fideicomiso con respecto a su cartera inicial de US\$56,86 millones previo al proceso de amortización de capital de la clase A1 denota una tendencia constante de fluctuación. A junio 2020, el nivel de morosidad es de 1,60%, valor que se ubica por debajo del promedio del segmento mutual (4,33% - Sector Mutualistas – Crédito Inmobiliario)



Fuente: CTH y Elaboración: PCR

La calificadora de riesgos bajo la información analizada determina que la cartera de créditos que forma parte del patrimonio autónomo del Fideicomiso Mercantil FIMUPI 5 presenta una estructura saludable en cuanto a la calidad sus clientes, además de no exhibir concentración geográfica y de contar con niveles adecuados de morosidad.

#### Análisis de Recaudación de Cartera y Cancelación de Títulos Valores

Para el periodo de análisis – junio 2020, la recaudación alcanza un valor nominal de US\$90,30 millones. Su estructura viene dada por el capital en mayor proporción en referencia del total recaudado por 65,12%, seguido de los intereses con una ponderación de 34,65% y su restante (0,23%) en intereses de gracia, interés diferido y mora.

Detalle de recuperaciones FIMUPI 5 al 30 de Junio de 2020 (US\$)						
	Capital	Intereses	Interés de Gracia	Interés diferido	Mora	Total Recaudación
2008	2.247.260,75	1.687.710,99	0,00	0,00	983,78	3.935.955,52
2009	7.855.682,49	6.143.686,30	0,00	0,00	8.045,56	14.007.414,35
2010	8.812.346,48	5.299.414,64	0,00	0,00	12.360,11	14.124.121,23
2011	7.650.543,87	4.347.036,34	0,00	0,00	15.862,25	12.013.442,46
2012	7.350.383,47	3.534.959,03	0,00	0,00	15.774,47	10.901.116,97
2013	6.356.859,61	2.765.334,12	0,00	0,00	15.441,43	9.137.635,16
2014	4.969.714,49	2.131.037,10	0,00	0,00	16.899,75	7.117.651,34
2015	3.511.910,06	1.647.408,61	0,00	0,00	22.454,84	5.181.773,51
2016	3.121.524,39	1.294.093,23	0,00	0,00	24.571,01	4.440.188,63

2017		2.812.052,27	990.768,23	0,00	0,00	30.724,90	3.833.545,40
2018		1.949.850,92	759.006,81	841,49	0,00	25.701,16	2.735.400,38
2019		1.642.846,75	532.633,81	1.036,59	0,00	16.885,56	2.193.402,71
2020		522.162,57	153.758,30	672,00	202,60	4.998,07	681.793,54
	Trim.1	353.048,50	104.361,62	133,95	0,00	3.686,03	461.230,10
	Trim.2	169.114,07	49.396,68	538,05	202,60	1.312,04	220.563,44
Total general		58.803.138,12	31.286.847,51	2.550,08	202,60	210.702,89	90.303.441,20

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

A la fecha de corte se ha cancelado a los inversionistas un saldo de capital de US\$86,05 millones, quedando pendiente un saldo de capital de US\$1,00, correspondientes al pago de la Clase A5 (clase con mayor subordinación), que se realizará cuando se termine de recuperar el saldo total de la cartera de crédito que compone el fideicomiso. Es importante señalar que desde noviembre 2017 que se efectuó la cancelación total del capital de la clase A4, se han venido pagando de manera continua con periodicidad mensual los intereses extraordinarios de la clase A5, de tal forma que los intereses ascienden a US\$5,78 millones.

Detalle de pagos a junio 2020											
Descripción	A1		A2		A3		A4		A5		Total
Monto Emisión	35.748.974,83		16.249.534,01		6.499.813,60		6.499.812,60		1,00		64.998.136,05
Valor Pagado	35.748.974,83		16.249.534,01		6.499.813,60		6.499.812,60		-		64.998.135,05
Saldo	-		-		-		-		1,00		1,00
Período	A1		A2		A3		A4		A5		Total
	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	
2008	1.361.181,81	333.742,21	-	165.376,72	-	79.916,54	-	92.032,15	-	-	2.032.249,43
2009	9.933.206,36	1.495.871,21	-	940.179,77	-	457.314,15	-	528.813,72	-	-	13.355.385,21
2010	9.638.413,21	1.061.024,53	-	939.232,68	-	456.934,56	-	528.434,76	-	-	12.624.039,74
2011	10.352.723,11	492.448,51	-	939.232,68	-	456.934,56	-	528.434,76	-	-	12.769.773,62
2012	4.463.450,34	72.465,68	4.163.711,98	891.416,73	-	456.934,56	-	528.434,76	-	-	10.576.414,05
2013			7.682.327,49	481.583,83	-	456.934,56	-	528.434,76	-	-	9.149.280,64
2014			4.403.494,54	98.208,39	1.569.027,12	445.082,12	-	528.434,76	-	-	7.044.246,93
2015					4.316.409,30	201.142,71	-	528.434,76	-	-	5.045.986,77
2016					614.377,18	5.168,69	3.253.351,90	423.709,86	-	-	4.296.607,63
2017							3.246.460,70	120.748,47	-	403.014,19	3.770.223,36
2018									-	2.623.865,29	2.623.865,29
ene-19									-	153.858,95	153.858,95
feb-19									-	181.884,97	181.884,97
mar-19									-	153.060,77	153.060,77
abr-19									-	180.711,73	180.711,73
may-19									-	166.495,31	166.495,31
jun-19									-	131.656,51	131.656,51
jul-19									-	146.860,55	146.860,55
ago-19									-	163.739,93	163.739,93
sep-19									-	178.019,95	178.019,95
oct-19									-	227.534,17	227.534,17
nov-19									-	196.603,77	196.603,77
dic-19									-	173.037,38	173.037,38
ene-20									-	119.950,24	119.950,24
feb-20									-	152.910,47	152.910,47
mar-20									-	164.117,06	164.117,06
abr-20									-	125.400,22	125.400,22
may-20									-	68.682,17	68.682,17
jun-20									-	72.245,29	72.245,29
Total	35.748.974,83	3.455.552,14	16.249.534,01	4.455.230,8	6.499.813,60	3.016.362	6.499.812,60	4.335.912,76	-	5.783.648,92	86.044.842,12

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

Es importante mencionar que el rendimiento del capital de los inversionistas se realiza acorde a los siguientes parámetros:

- Clase A1: TPP - 5,45 puntos porcentuales
- Clase A2: TPP - 5,00 puntos porcentuales
- Clase A3: TPP - 3,75 puntos porcentuales
- Clase A4: TPP - 2,65 puntos porcentuales
- Clase A5: Su rendimiento 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. Al fin de cada mes, el Agente de Manejo determinará el monto de los rendimientos pagaderos a los tenedores de la Clase A5.

#### Análisis del Estado de Situación Financiera del Fideicomiso

A junio 2020, el Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5 (FIMUPI5) sumó US\$4,27 millones en activos, los mismos que definen su estructura por el nivel de ponderación ubicando a la cartera de créditos como principal rubro dentro de la cuenta con una participación del 87,33% del total de activos, seguido de cuentas por cobrar y bienes realizables con el mismo porcentaje de participación en 3,74% y la diferencia de 5,19% dividido en fondos disponibles y otros activos.

Como parte fundamental en la constitución de activos se encuentra la cartera de créditos, la misma que a junio 2020 totaliza US\$3,73 millones, de los cuales el 75,55% corresponde a la cartera de créditos de vivienda por vencer, el 19,23% respondiendo a cartera de créditos de vivienda que no devenga intereses y el restante (5,22%) para créditos de vivienda vencidas.

En cuanto a los pasivos, el fideicomiso exhibe un valor nominal de US\$4,26 millones; que a su vez se diversifica en cuentas por pagar (98,31%) por US\$4,19 millones, Obligaciones Inmediatas (1,69%) sumando US\$72,25 mil y valores en circulación por US\$1,00 dólar. A su vez, es importante especificar que el rubro con mayor participación son los intereses por pagar ponderando el 99,52% del total pasivos, los mismos que representan a los ingresos extraordinarios que se han acumulado durante la vida del fideicomiso y que serán destinados a la clase A5, además de las cuentas por pagar varias con una mínima participación del 0,46%. Adicionalmente, en referencia al patrimonio para el periodo de análisis su valor nominal es registrado en US\$1000,00 mil dólares.

Estados Financieros a Junio 2020 (US\$)			
BALANCE GENERAL		BALANCE DE RESULTADOS	
<b>Activos</b>	<b>4.265.569</b>	<b>Ingresos</b>	<b>154.285</b>
Fondos disponibles	77.770	Intereses y descuentos ganados	140.333
Cartera de Créditos	3.725.271	Depósitos	875
Cartera de Créditos de Vivienda por Vencer	2.814.476	Interés de Cartera de Créditos	139.458
Cartera de Créditos de Vivienda que no devenga intereses	716.188	Utilidades Financieras	0,00
Cartera de Créditos de Vivienda Vencidas	194.607	Otros Ingresos Operacionales	0,00
Cuentas por Cobrar	159.591	Otros Ingresos	13952.39
Bienes Realizables	159.514	<b>Gastos</b>	<b>154.285</b>
Otros Activos	143.423	Intereses causados	89.532,89
<b>Pasivos</b>	<b>4.264.569</b>	Comisiones Causadas	17.381,02
Obligaciones Inmediatas	72.245,29	Pérdidas Financieras	20.103,24
Cuentas por Pagar	4.192.322,55	Gastos de Operación	27.267,77
Interés por Pagar	4.172.133,98	Otros gastos y Perdidas	0,00
Retenciones	751,90	<b>Cuentas de Orden</b>	
Obligaciones por Compra de Cartera	0,00	<b>Deudoras</b>	<b>11.007.556</b>
Cuentas por Pagar Varias	19.436,67	Valores y Bienes Propios en Poder de Terceros	10.297.852
Valores en Circulación	1,00	Intereses, Comisiones e Ingresos en Suspense	119.596,32
TCIMUPI5 CLASE 5	1,00	Cartera de Créditos y otros activos en demanda	590.108,15
<b>Patrimonio</b>	<b>1.000</b>	<b>Acreedoras</b>	<b>19.849.296</b>
Capital Social	1.000	Valores y bienes recibidos de terceros	19.849.296

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

Por otro lado, para el balance de resultados, el nivel de ingresos suma US\$154,28 mil, derivado de manera fundamental por los interés y descuentos ganados (US\$140,33 mil), que a su vez provienen de los intereses directos de la cartera de crédito, adicional de otros ingresos, participando con el 9,04% de total de la cuenta.

De manera análoga, los gastos igualan a los ingresos del fideicomiso; los mismos que se encuentran conformados por intereses causados en 58,03%, seguido de gastos de operación por 17,67%, pérdidas financieras en 13,03% y comisiones causadas por la diferencia del 11,27%.

Para las cuentas de orden acreedoras, a la fecha de corte registran US\$19,85 millones que responden a los bienes inmuebles puestos en garantía, los mismos que cubren en 5,33 veces a la cartera de créditos; razón por la cual se determina una cobertura saludable frente a situaciones de riesgo.

### Mecanismos de Garantía

El mecanismo de garantía presentado por este fideicomiso es la subordinación de clases, de tal manera que, a las clases subordinadas, se imputarán hasta agotarlas, los siniestros o faltantes de activos, mientras que las clases preferentes recibirán prioritariamente el pago de los intereses y el capital, de acuerdo con la prelación de pagos establecida más adelante.

Existe una subordinación de pago de la Clase A5 respecto del resto de Clases, de la Clase A4 respecto de las Clases A3, A2 y A1, subordinación de la Clase A3 respecto de las clases A2 y A1 y de la Clase A2 respecto de la Clase A1.

La generación de interés extraordinario constituye una garantía adicional al funcionamiento del mecanismo, el cual durante la cancelación del saldo de las clases A1, A2, A3 y A4 cumplió con el objetivo de cobertura. Para el periodo de análisis junio 2020, el capital de la Clase A5 valorado en US\$1,00 ha sido cubierto en 4,18 millones de veces; demostrando una correcta cobertura.

Mecanismos de Garantía a junio 2020 (US\$)				
Clase	Original		Actual	
	Saldo	Cobertura	Saldo	Cobertura
Clase A1	35.748.974,8	81,8%	Cancelado	
Clase A2	16.249.534,0	80,0%	Cancelado	
Clase A3	6.499.813,6	100,0%	Cancelado	
Clase A4	6.499.812,6		Cancelado	
Clase A5	1,0		1,0	4.172.133,98

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

A la fecha de corte, el Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5 (FIMUPI5) exhibe su cartera de créditos por un valor de US\$ 3,73 millones; mientras que fondos disponibles mantiene un saldo de US\$77,77 mil y cuentas por cobrar US\$159,59 mil, por lo tanto, en una sumatoria de los tres valores, resulta un valor nominal de US\$3,96 millones. Por otro lado, el fideicomiso presenta un saldo por pagar a los inversionistas de US\$1,00, de tal forma que, realizando la relación entre la cartera, fondos y cuentas por cobrar frente al saldo por pagar de los inversionistas, la cobertura es atípica superando el 100%; determinando así la capacidad de pago por parte del fideicomiso hacia los inversionistas.

Cobertura activo/pasivo					
Saldo Cartera	Saldo Fondos Disponibles	Saldo Cuentas por Cobrar	Cartera + Fondos Disponibles+ Ctas por Cobrar	Saldo por pagar inversionistas	Cartera+Fondos Disponibles/Saldo por Pagar
3.725.271	77.770	159.591	3.962.632	1	3.962.632,27

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

### Flujos Esperados y Análisis de Sensibilidad

Para medir la exposición al comportamiento de la cartera para los inversionistas se han evaluado diferentes escenarios: optimista, probable y pesimista, de acuerdo con el comportamiento de tres factores, que pueden distorsionar el nivel de flujo esperado, dichos factores son la mora, la siniestralidad y el prepago.

En cuanto al análisis de la morosidad, se utilizó la mora observada en el periodo de estudio; mensualmente se tomó la recolección esperada en cuotas y se contrastó con el número de cuotas efectivamente recolectadas sin retraso y en rangos de mora (RM) mensuales, técnica que se conoce como análisis de cascadas; denominada como tal, debido a la manera en que se dispone la información dentro de la matriz que se construye para tal efecto. De esta manera se determinó los porcentajes de cartera que pasan a una mora mayor o igual a una cuota (un día o más), mayor o igual a 2 cuotas (más de 30 días), mayor o igual a 3 cuotas (más de 60 días), mayor o igual a 4 cuotas (más de 90 días) y así sucesivamente. En base a lo mencionado, se ha obtenido una mora (RM1) para cada escenario: el escenario optimista presenta una morosidad de 18,07%, el probable de 18,52% y el pesimista de 21,74%.

Rangos de Mora	
Categoría	Descripción
RM1	Mora mayor o igual a 1 día (RM1): 1 cuota en mora representa una mora entre 1 y 30 días
RM2	Mora mayor o igual a 31 días (RM2): 2 cuotas en mora representan una mora entre 31 y 60 días
RM3	Mora mayor o igual a 61 días (RM3): 3 cuotas en mora representan una mora entre 61 y 90 días
RM4	Mora mayor o igual a 91 días (RM4): 4 cuotas en mora representan una mora entre 91 y 120 días
RM5	Mora mayor o igual a 121 días (RM5): 5 cuotas en mora representan una mora entre 121 y 150 días
RM6	Mora mayor o igual a 151 días (RM6): 6 cuotas en mora representan una mora mayor a 151 días

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

Continuando con el análisis de la mora, como predictor de la siniestralidad, y usando criterios conservadores, llevaremos el análisis a un nivel de estrés, definiendo como pérdida a la totalidad de la cartera con un retraso mayor a 90 días. El índice propuesto para la siniestralidad en el escenario optimista fue de 2,15%, en el probable de 2,2% y en el pesimista de 4,68%.

Por otro lado, se denomina prepago a todos los pagos realizados en exceso de la recuperación de capital programada, estos pagos pueden ser cancelación total del crédito o de una parte de este. El prepago es el factor más relevante al momento de proyectar los flujos, puesto que un alto índice de prepago hace que el plazo de las clases disminuya considerablemente y un índice bajo produce el efecto contrario. Para el cálculo del índice se aprovechará entonces la información existente de las cuatro titularizaciones de cartera hipotecaria que Mutualista Pichincha ha originado. Se definió por tanto el prepago a considerarse en el escenario optimista 8,56%, escenario probable 6,5% y escenario pesimista intervalos entre el 3,50% y el 10,98%.

Resumen de Escenarios								
		Supuestos			Resumen de Datos			
		Mora	Siniestralidad	Prepago	Vida	Duración	Duración Modificada	Plazo Meses
Optimista	A1	18,07%	2,15%	8,56%	1,96	1,81	1,79	48
	A2				5,27	4,37	4,34	80
	A3				7,43	5,51	5,47	99
	A4				9,12	6,06	6,01	122
	A5				10,25	10,25	9,32	123
Probable	A1	18,52%	2,2%	6,5%	2,16	1,97	1,96	52
	A2				5,65	4,63	4,6	85
	A3				7,79	5,7	5,65	102
	A4				11,05	7,16	7,1	178
	A5				14,92	14,92	13,56	179
	A1	21,74%	4,68%	3,5%/10%	2,54/1,87	2,32/1,75	2,31/1,75	61/47

Pesimista	A2			6,51/5,25	5,33/4,5	5,31/4,47	97/83
	A3			8,81/7,86	6,41/5,99	6,37/5,95	114/107
	A4			10,63/11,05	6,86/7,16	6,81/7,10	143/178
	A5			12,00/14,92	12,00/14,93	1,93/13,59	144/179

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

El CPR para junio 2020 exhibe un ratio promedio de 7,20%, tomando en cuenta abonos extraordinarios, precancelaciones y ventas de cartera, de tal forma que se relaciona a la variable dentro del escenario probable. Por otro lado, el indicador de mora (RM3), en el periodo de análisis se ubica en 1,60%, siendo un resultado óptimo, determinando su posición por debajo de promedio tanto del sistema mutual (4,33%) como de la mora del originador (3,49%). Adicional, de registrar un índice de siniestralidad de 0%.

En base a la revisión realizada, se denota el comportamiento idóneo de la cartera de créditos hasta la fecha de corte, según lo proyectado además que ningún factor ha contribuido de manera desfavorable en cuanto a la capacidad de pago de los títulos valores.

### Índice de siniestralidad

En base a los tres escenarios expuestos anteriormente, los índices de siniestralidad en cada escenario muestran el monto en dólares, que corresponde a la pérdida total observada en titularizaciones de cartera de vivienda estructuradas por CTH. El monto máximo de pérdida esperada es de US\$174,34 mil en el escenario pesimista.

PCR considera adecuado la calidad del mecanismo de garantía (Subordinación de Clases), así como su cobertura frente al índice de siniestralidad en los diferentes escenarios. A la fecha de corte, el análisis el fideicomiso no registra pérdida por siniestralidad real. Estos índices de siniestralidad cubren en 215, 220 y 468 veces a la siniestralidad observada, cifras que se encuentran muy por encima de lo requerido por ley (1,5 veces).

Índice de Siniestralidad				Cobertura
Escenarios	A	B	C	
	Observado	Siniestralidad	Monto en USD	
Optimista	0,00%	2,15%	80.093,33	215
Probable	0,00%	2,20%	81.955,97	220
Pesimista	0,00%	4,68%	174.342,70	468

Fuente: CTH Elaboración: PCR

### Rendición anticipada

La estructuración de esta titularización, mediante el establecimiento de la prelación de pagos para clases privilegiadas y subordinadas, más la aplicación de los excedentes de flujos para pagar más rápidamente a las clases privilegiadas, constituye una condición permanente de pago anticipado, pagos que pueden variar mes a mes. Esta estructura asegura que el inversionista, una vez iniciada la etapa de amortización recupere su inversión lo antes posible, sin que los excedentes de caja sean usados por el fideicomiso para otros fines. Con base en lo anterior esta titularización no contempla mecanismos adicionales de redención anticipada.

### Prelación de pagos

Los Valores TCIMUPI 5 fueron emitidos por el Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5, FIMUPI 5, al cual se transfirió la cartera que respalda la emisión. De acuerdo con lo señalado en el Anexo de Especificaciones incluido en el Contrato de Constitución del Fideicomiso no hubo etapa de reposición, por lo que el Fideicomiso FIMUPI 5, inició la etapa de amortización, con el siguiente orden de prelación.

1. Intereses atrasados a la Clase A1, si existieren.
2. Intereses de la Clase A1 del correspondiente mes de pago.
3. Intereses atrasados a la Clase A2, si existieren.
4. Intereses de la Clase A2 del correspondiente mes de pago.
5. Intereses atrasados a la Clase A3 si existieren.
6. Intereses de la Clase A3 del correspondiente mes de pago.
7. Intereses atrasados a la Clase A4, si existieren.
8. Intereses de la Clase A4 del correspondiente mes de pago.
9. Capital de la Clase A1 hasta que su saldo sea cero.
10. Capital de la Clase A2 hasta que su saldo sea cero.
11. Capital de la Clase A3 hasta que su saldo sea cero.
12. Capital de la Clase A4 hasta que su saldo sea cero.
13. Capital de la Clase A5 más todos los excedentes existentes en el Fideicomiso.

### Asamblea de Inversionistas y Comité de Vigilancia

Los Inversionistas se reunieron el 04 de febrero de 2010 donde revisaron las reformas y modificaciones que se incluirían en el Contrato de Constitución del Fideicomiso y del Reglamento de Gestión, planteadas por el Agente de Manejo, con el objeto de hacer más práctica la dirección del proceso de Titularización, éstas a su vez, fueron aprobadas por la Asamblea de Inversionistas.

El fin de la modificatoria es que la Asamblea de Inversionistas, a pedido del Agente de Manejo, no deberá reunirse para la rendición de cuentas anual, sino que el Agente de Manejo enviará el informe hasta el 31 de marzo de cada año.

De acuerdo con lo estipulado en la Escritura Original del Fideicomiso, el Comité de Vigilancia, además de vigilar el correcto funcionamiento del Fideicomiso y observar el cumplimiento de la administración y otras funciones encargadas al Agente de Manejo, deberá absolver las consultas que el Agente de Manejo tenga sobre la dirección del Fideicomiso, para lo cual estos dos organismos han trabajado en conjunto, sobre la rendición de cuentas. El Comité de Vigilancia tomó como propio el informe realizado y presentado por el Agente de Manejo.

El 31 de mayo de 2011, la Asamblea eligió y designó a los miembros del Comité de Vigilancia, el cual está integrado por: Clase A1: Banco Pichincha, Clase A2: Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, Clase A3: Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, Clase A4: Mutualista Pichincha, y finalmente la Clase A5: Mutualista Pichincha.

El día 21 de septiembre de 2018, a las 13:30 horas, en las oficinas de Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos, se reunió la Asamblea de Inversionistas para la designación de la Calificadora de Riesgo del Fideicomiso, donde se nombró a Pacific Credit Rating como calificadora designada.

Se registra con fecha 13 de abril de 2020, a las 12:30 horas por videoconferencia, la reunión entre los inversionistas de clase A5, el agente de manejo Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos y en calidad de invitado CTH S.A. como estructurador, en donde se realizó el análisis y resolución, respecto al 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, de tal forma que:

- Se aprueba el diferimiento de hasta tres cuotas en los créditos del fideicomiso, el plazo total del crédito se ampliará en hasta 12 dividendos para no afectar la cuota de pago del cliente. Los valores correspondientes a intereses del período de diferimiento se recaudarán en el plazo remanente del crédito.
- Los valores correspondientes a las primas de seguros y otros cargos del período de diferimiento serán cancelados en las 12 cuotas, posteriores al diferimiento.

Esta medida se aplicará a todos los créditos, salvo que algún deudor, expresamente, solicite mantener su tabla de amortización original.

Con respecto al pagos de títulos:

- Debido a que los ingresos del fideicomiso se verán afectados como consecuencia de la aplicación del Diferimiento Extraordinario en los Créditos, los Títulos Valores emitidos por el fideicomiso tendrán también afectaciones, específicamente, en el tiempo estimado para el pago del interés extraordinario. En el cuadro a continuación consta el rango de tiempo para cada caso, que es conocido y aprobado por los Inversionistas.

FIMUPI 5	Tiempo estimado de no pago del abono al Interés Extraordinario	Tiempo estimado de pago de los intereses pendientes
A5	3 meses	N/A

Fuente: CTH Elaboración: PCR

- 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.

#### **Fiduciaria o Agente de Manejo**

El agente de Manejo utilizará los activos del FIMUPI 5 para dar cumplimiento a sus fines y objetivos. En este sentido, el Agente de Manejo tendrá las más amplias facultades y poderes para administrar y disponer de los activos en los términos que considere necesarios, pero dentro de los parámetros establecidos para el FIMUPI 5, en el Contrato de Constitución y el Reglamento de Gestión.

El Agente de Manejo, en el desempeño de su cargo tendrá la facultad de ejercer todos los derechos y acciones inherentes a la calidad de acreedor de los Créditos Hipotecarios.

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.

### **Administrador de Cartera**

PCR considera que, a la fecha de corte del presente informe, la estructura administrativa de la administradora, su capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y experiencia son adecuados. Mutualista Pichincha mantiene un bajo perfil de riesgo reflejado en la calificación de riesgo de "AA" con corte de cifras financieras al 30.09.2019.

Mutualista Pichincha posee más de 55 años de experiencia, puesto que fue creada el 1 de noviembre de 1961 con el objetivo de impulsar el ahorro para la vivienda. Actúa y opera bajo el control de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. La entidad financiera es una de las mayores representantes del sector financiero de Mutualistas, debido a que posee una participación mayor al 70% en el sector.

Al término de junio 2020, Mutualista Pichincha registró un monto total de activos de US\$ 745,11 millones, de los cuales la cartera pondera el 59,13%, exhibiendo un valor nominal de US\$ 440,56 millones. Además, de contar con un nivel de patrimonio totalizado en US\$ 57,92 millones.

En cuanto a sus resultados, la mutualista al cierre del mes de junio 2020 presentó pérdida del ejercicio por un monto de -US\$963,189 mil.

### **Información utilizada para la Calificación**

---

- **Información financiera del Fideicomiso:** Estados Financieros Internos al 30 de Junio 2020.
- Contrato de Constitución del Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5 FIMUPI 5, abril de 2018
- Modificatoria Constitución Comité de Accionistas Fideicomiso Mercantil 5 FIMUPI 5, septiembre de 2018.
- Modificatoria Constitución Inversionistas Fideicomiso Mercantil 5 FIMUPI 5, marzo 2015.
- Sustitución Fiduciaria, agosto 2015.
- Estructura y Características de la Cartera Titularizada.
- Anexo cálculo de factores de desviación de flujos
- Anexo de especificaciones
- Otros papeles de trabajo.

### **Presencia Bursátil**

---

#### **Situación del Mercado de Valores:**

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

La cultura bursátil del Ecuador no se acopla a las alternativas de financiamiento e inversión que ofrece este mercado, todo ello reflejado en los montos negociados del mercado secundario que en 2019 evidenció una participación del 12% y a febrero 2020 un 9%; mientras que la diferencia se ubica en el mercado primario. Uno de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia presentada por las instituciones financieras. Para el 2019, el monto bursátil nacional negociado fue de US\$ 11.797 millones lo que representa un 10,98% del PIB ecuatoriano y refleja un dinamismo del 57,82% en comparación con su similar periodo anterior. A enero 2020 el monto negociado es de US\$ 1.632 millones.

Las negociaciones del sector privado (Certificados de Inversión, Certificados de Depósito, Papel Comercial, otros) aportaron con el 38,03%, mientras que los valores del sector público (Certificados de tesorería, Certificados de Inversión, Notas de crédito, otros) lo hicieron con el 61,97%. Por su parte, los principales sectores que participan en el mercado bursátil a nivel nacional son el Comercial (30,15%), seguido del Industrial (26,46%), Servicios (13,85%), Agrícola (11,69%) y la diferencia se ubica en otros 6 sectores con una participación individual inferior al 10%. De todos estos emisores, aproximadamente el 85% corresponden a Guayas y Pichincha. Como es de esperar, las principales ciudades del país son los primordiales dinamizadores del mercado de valores en el Ecuador, comportamiento observado durante los últimos periodos de análisis.

El hito más importante durante el 2019 fue la emisión de US\$ 150 millones en bonos verdes. Ecuador es uno de los primeros países en Iberoamérica en lanzar bonos verdes del sector financiero, cuyo propósito es financiar líneas de crédito para proyectos que tienen un componente ambiental. En 2020 se espera que se coloquen los US\$ 100 millones restantes que son parte de la operación inicial. Si bien, hay varios emisores que están en proceso debido a que como primer requisito los proyectos deben contar con una certificación verde; entre los interesados se encuentran instituciones financieras, sectores productivos como el maderero, pesquero, textil y

de alimentos. Otro hecho relevante, es la obtención de liquidez a través de la venta de facturas comerciales negociables; este es un producto, bien controlado y estructurado con perspectivas de crecimiento para el mercado de valores.

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

### Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable<sup>3</sup>. Cuyo principal objetivo es dar a conocer al inversionista que tan fácil puede ser negociado un valor en el mercado secundario. Para su cálculo se considera la siguiente fórmula:

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

El Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 5 presentó un indicador de presencia bursátil en el mercado secundario de 0, esto quiere decir que en el mercado secundario este fideicomiso no presentó negociaciones, 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. transacción.	Monto Negociado mercado secundario	Días bursátiles	Meses	Días negociados Mes	Ruedas Mes	Presencia Bursátil
Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha	Fideicomiso Mercantil FIMUPI 5	64.998.136	Quito	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: Bolsa de Valores de Quito / 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 por esto que PCR opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

Respecto al grado de aceptabilidad del valor, se debe indicar que el 30 de octubre de 2008 fue colocada la totalidad de la emisión.

Para Junio 2020, Mutualista Pichincha presentó siete emisiones en el mercado de valores, las cuales tuvieron un valor a pagar de US\$ 52,41 millones.

Presencia Bursátil (US\$)						
Instrumento	No. Resolución Aprobatoria	No. de Inscripción en R.M.V.	Monto Autorizado	Saldo Capital (US\$)	Última Calificación	Calificadora Riesgos
FIMUPI 5	Q.IMV.08.4389 del 21 de octubre 2008	2008.1.13.00577 22-oct-08	64.988.136	US\$1,00 (junio 2020)	Clase A5 AAA	PCR (diciembre 2019)
FIMUPI 6	Q.IMV.09.2303 del 5 de junio de 2009	2009.1.13.00597 06-jun-09	40.000.000	US\$1.000 (junio 2020)	Clase A5 AAA	PCR (diciembre 2019)
FIMUPI 8	Q.IMV.2012.1403 del 15 de marzo de 2012	2012.1.13.01082 19-mar-12	30.000.000	3.949.089 (diciembre 2019)	Clase A2 AAA Clase A3 AAA Clase A4 AA Clase A5 AA	Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. (diciembre 2019)
FIMUPI 9	Q.IMV.2012.6526 del 14 de diciembre de 2012	2012.1.13.01205	35.000.000	5.283.808,51	Clase A2 AAA Clase A3 AAA Clase A4 AA-	PCR (diciembre 2019)

<sup>3</sup> Sección II, Capítulo XVI del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros: "Conformación Accionaria y Presencia Bursátil" Art. 10, numerales 2 y 5

		17-dic-12		(junio 2020)	Clase A5 A	
FIMUPI 10	SCV.IRQ.DRMV.20 14.2365 del 12 de junio de 2014	2014.1.13.01344 16-jun-14	50.000.000	14.540.120,14 (junio 2020)	Clase A2 AAA Clase A3 AAA Clase A4 AA- Clase A5 A	PCR (diciembre 2019)
VIP-MUPI 1	SCVS.IRQ, DRMV.SAR.2018- 00007191	2018.Q.13.002322 del 20-ago-18	15.000.000	14.166.929,80 (mayo 2020)	Clase A1 AAA- Clase A2-P A+ Clase A2-E A+	PCR (mayo 2020)
VIP -MUPI 2	SCVS-IRQ-DRMV- SAR-2019- 00004290	2019.Q.13.002593  29-may-19	14.998.000	14.464.952,36 (febrero 2020)	Clase A1 AAA- Clase A2-P AA- Clase A2-E AA-	PCR (febrero 2020)
<b>Total</b>			<b>249.986.136</b>	<b>52.405.900,81</b>		

Fuente: Superintendencia de Compañías y CTH Elaboración: PCR

## Hechos de Importancia

### Del Fideicomiso:

- CTH S.A., primer agente de manejo de la presente titularización de cartera, el mismo que presenta experiencia en el manejo de titularizaciones de cartera hipotecaria, al actuar como estructurador, originador y fiduciario de procesos de titularización tanto propios como de terceros dentro del Mercado de Valores. Con la aprobación del Código Monetario, CTH S.A., cedió su negocio fiduciario según lo estipula la Ley del Código Financiero Monetario a Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos en agosto del 2015.
- Para la fecha de corte, el fideicomiso FIMUPI 5, ha cancelado la totalidad del capital de las clases A1, A2, A3 y A4 por un monto total de US\$ 64,99 millones, manteniendo pendiente el pago el capital de la clase A5 (US\$ 1,00 dólar) que se realizará cuando se termine de recuperar el saldo total de la cartera de crédito que compone el fideicomiso.
- En abril 2020, se reúne CTH S.A. conjuntamente con los inversionistas de la clase A5 y el Agente Fiduciario, donde se decide la aprobación del diferimiento de hasta tres cuotas en los créditos del fideicomiso; como consecuencia el plazo total del crédito se ampliará en hasta 12 dividendos para no afectar la cuota de pago del cliente, además que los valores correspondientes a intereses de periodo por el diferimiento, se recaudará en el plazo del remanente del crédito. Por otro lado, en cuanto a las primas de seguro serán cancelados en 12 cuotas posterior al diferimiento. En cuanto a los pagos de los títulos el tiempo estimado de no pago del abono al interés extraordinario se registra en 3 meses para la clase A5.

### Miembros de Comité



Econ. Karla Torres



Econ. Juan S. Galàrraga



Econ. Yoel Acosta



Econ. Santiago Coello  
**Gerente General**



Ing. Paola Maza  
**Analista**