

Quito, 21 de agosto de 2019

Señores

**ANEFI S.A.**

**Atención:**

**Sra. Gabriela Montaña**

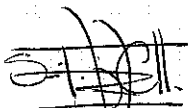
Estimados Señores:

Tengo el agrado de dirigirme a ustedes, con la finalidad de informar que nuestro Comité de Calificación de Riesgos en su sesión N° 156 celebrado el día 8 de agosto de 2019, acordó asignar las siguientes calificaciones de acuerdo con el siguiente detalle: **Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 6**

CLASE	CALIFICACIÓN	MONTO	PLAZO LEGAL
A5	AAA	US\$ 1.000,00	176 meses

Sin otro particular y agradeciendo la atención brindada queda de ustedes

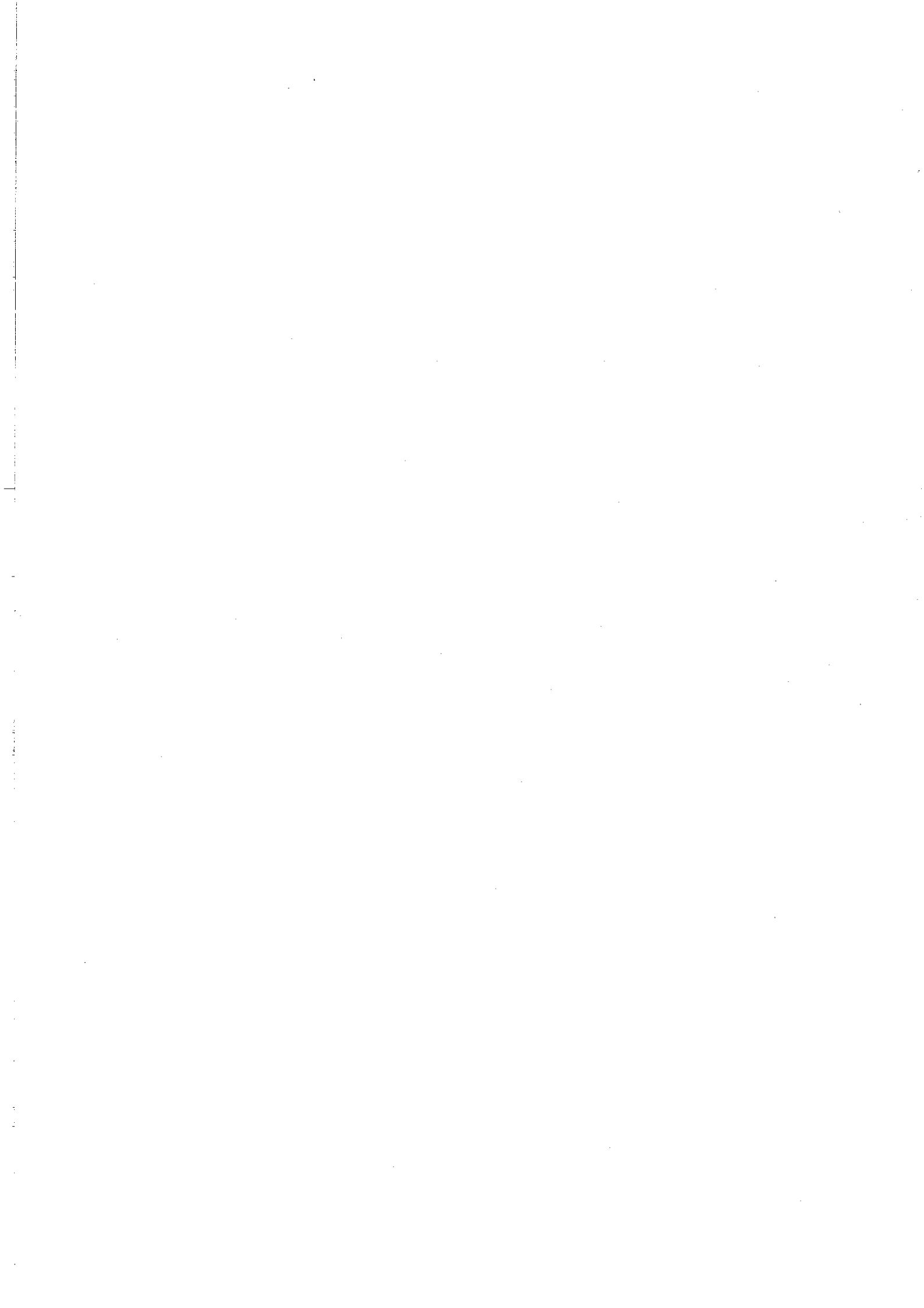
Atentamente,



**Econ. Santiago Coello**

Gerente General

Pacific Credit Rating



**“Prestigio, Rapidez y Respuesta Ágil”**

## **CERTIFICA**

Que el Comité de Calificación de Riesgo No. 156-2019 celebrado el 08 de agosto de 2019, con el análisis de la información financiera al 30 de junio de 2019, acordó mantener la siguiente categoría de calificación al **Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 6**.

### **“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 6

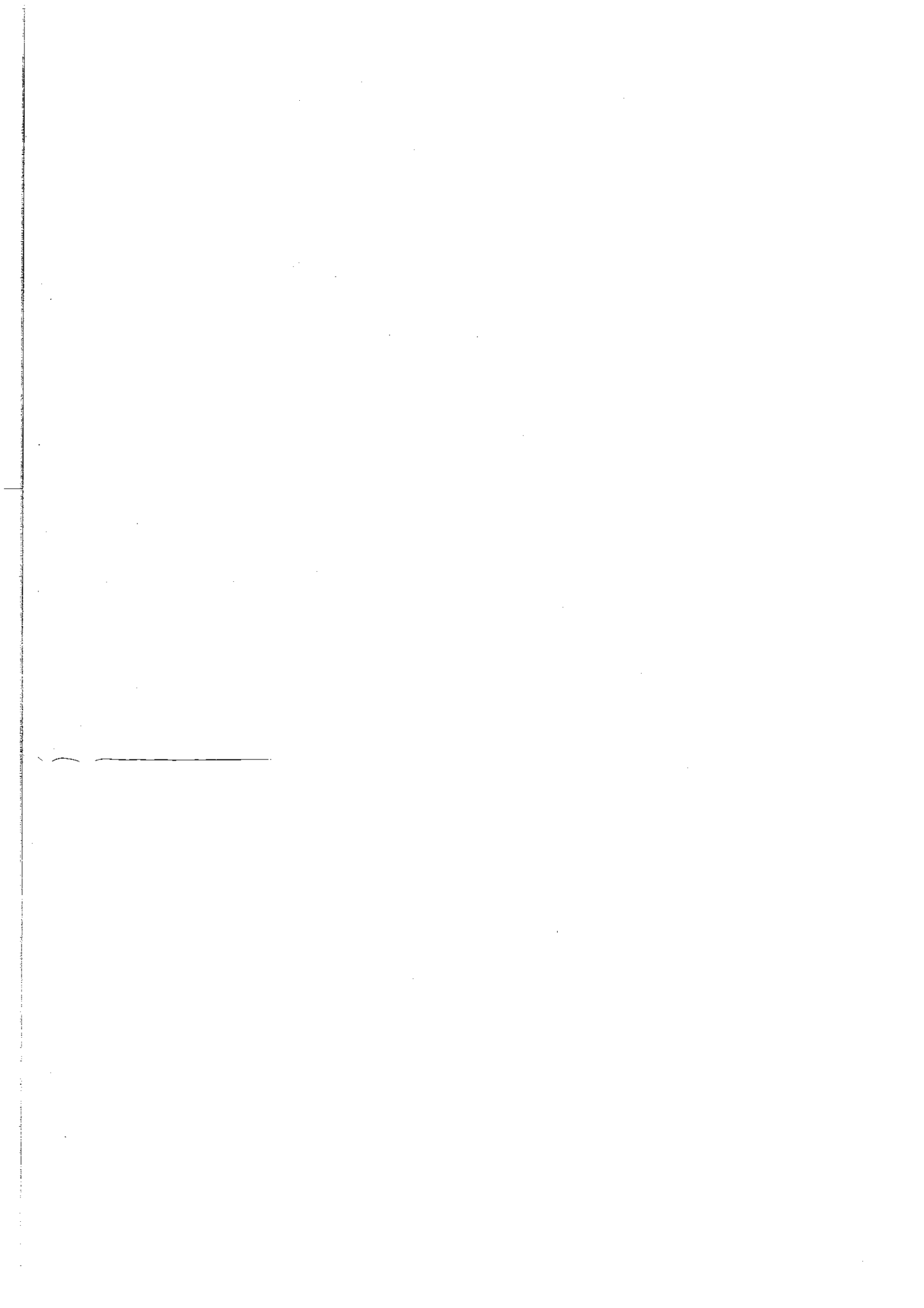
**Características:**

CLASE	CALIFICACIÓN	MONTO	PLAZO LEGAL
A5	AAA	US\$ 1.000,00	176 meses

En Quito, a los 08 días del mes de agosto de 2019.

**Econ. Santiago Coello**  
Gerente General

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



**Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 6**

<b>Comité: 156 2019</b>	<b>Fecha de Comité: 08 de agosto de 2019</b>
<b>Informe con estados financieros no auditados al 30 de junio de 2019</b>	<b>Quito-Ecuador</b>
Ing. Sofía González	(593) 2 323.0541
	sgonzalez@ratingspcr.com

<b>Aspecto o Instrumento Calificado</b>		
<b>Clase</b>	<b>Calificación</b>	<b>Observación</b>
A1	Cancelada en marzo 2013	-
A2	Cancelada en septiembre 2015	-
A3	Cancelada en febrero 2017	-
A4	Cancelada en agosto 2018	-
A5	AAA	Vigésima primera revisión
Resolución de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros No. Q.IMV.09.2303 (05 de junio de 2009)		

**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**

El comité de calificación de PCR decidió mantener la calificación de "AAA" a la clase A5 del **Fideicomiso Mercantil FIMUPI 6**. La calificación se sustenta en los excelentes flujos generados por el patrimonio autónomo que le ha permitido cumplir con todos los pagos previstos, cancelando hasta la fecha el capital y los intereses de las cuatro primeras clases, restándole únicamente el pago de la clase A5. Esta última clase recibe los ingresos extraordinarios que generan hasta la recaudación total de la cartera hipotecaria. La mora siniestralidad y prepagos muestran un buen comportamiento de acuerdo con lo esperado.

**Principales Eventos de Riesgos**

**Del Sistema Financiero:**

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

**Del Fideicomiso:**

Los flujos que ha generado la cartera hipotecaria han permitido la cancelación del capital e intereses de las cuatro primeras clases, quedando pendiente de pago la A5. Es importante recordar que esta clase solo se le asignará el remanente de los flujos que se generen luego de pagar las clases restantes, por tal razón, los eventos de riesgo que pueden afectar el pago de todas las clases son mínimos.

## **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:**

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

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

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

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

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

En cuanto a la situación del mercado laboral, en el país la mayor parte de la población económicamente activa se desenvuelve en formas informales de empleo. De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), la tasa de desempleo mejoró al descender de 4,62% a 3,7%, impulsado por las siguientes variaciones en los componentes del empleo: empleo adecuado cae 1,7 p.p. (hasta 40,6% de la PEA); subempleo cae 3,3 p.p. (hasta 16,5%); empleo no remunerado sube 0,9 p.p. (hasta 9,9%); otro empleo no pleno sube 4,7 p.p. (hasta 28,8%), lo que refleja que frente a la desaceleración económica, las personas realizan emprendimientos o buscan alternativas para percibir ingresos, aunque eso implique no estar afiliado a la Seguridad Social, no percibir un salario mínimo ni cumplir la jornada completa.

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

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

De acuerdo con el Informe de Perspectivas Económicas Mundiales realizado por el Fondo Monetario Internacional para el año 2019, la entidad financiera internacional prevé para el 2019 que el PIB real del Ecuador

se contraiga en 0,5%, mientras que para el 2020 estima una recuperación del 2,2% como consecuencia de los aspectos políticos y el desempeño fiscal del último año.<sup>1</sup>

#### **Análisis de la Industria:**

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

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

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

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

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

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

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

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

El principal reto para el 2019, es la obtención de fuentes de liquidez debido a que los créditos crecen a un mayor ritmo que los depósitos. Situación que no es sostenible si se busca precautelar la solidez en las instituciones financieras. La mayoría de las entidades recurren al fondeo externo, incremento de tasas pasivas y restricciones para el otorgamiento de créditos<sup>2</sup>.

#### **Situación de la Titularización de Cartera Hipotecaria:**

La escritura pública del contrato de constitución de Fideicomiso Mutualista Pichincha 6 fue celebrado el 20 de febrero de 2009, el cual presentó dos reformas al contrato, que fueron celebradas el 03 de marzo de 2010 y el 12 de agosto de 2015. Para el 30 de junio de 2019 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.

<sup>1</sup> Para mayor información acerca del Informe Soberano consulte en nuestra página:

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

## Instrumento Calificado

El Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 6 mantiene las siguientes características:

Características Principales de la Estructura							
Originador	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha.						
Agente de Manejo	Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos						
Agente de Pago	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.						
Custodio	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.						
Administrador de Cartera Hipotecaria	Asociación Mutualista de Ahorro y Crédito para la Vivienda Pichincha.						
Forma de Presentación	Los valores están instrumentados en títulos a los que se los denominó Valores TCIMUPI 6.						
Monto de Emisión	Hasta por 40'000,000.00 dólares de los Estados Unidos de América.						
Tasa Promedio Ponderada (TPP)	Es el resultado de dividir: (i) La sumatoria de cada uno de los saldos insolutos de capital de los Créditos Hipotecarios, calculados al fin del día de cierre de cada mes, multiplicados por sus respectivas tasas de interés, para (ii) La suma total de los saldos insolutos de dichos Créditos Hipotecarios.						
Clases	Serie	No. de Títulos	Valor Nominal (US\$)	Monto (US\$)	Plazo Legal (meses)	Rendimiento Si 5.00% < TPP < 12.00%	Rendimiento Si TPP >= 12.00% ó TPP <= 5.00%
Clase A1	Serie 1	10	10,000.00	22'800,000.00	65	TPP – 4.94%	58.83%
	Serie 2	18	50,000.00				
	Serie 3	70	100,000.00				
	Serie 4	74	200,000.00				
Clase A2	Serie 1	10	10,000.00	10'000,000.00	104	TPP – 4.18%	65.17%
	Serie 2	10	50,000.00				
	Serie 3	28	100,000.00				
	Serie 4	33	200,000.00				
Clase A3	Serie 1	5	10,000.00	3'600,000.00	113	TPP – 3.48%	71.00%
	Serie 2	5	50,000.00				
	Serie 3	9	100,000.00				
	Serie 4	12	200,000.00				
Clase A4	Serie 1	3	10,000.00	3'599,000.00	179	TPP – 3.43%	71.42%
	Serie 2	5	50,000.00				
	Serie 3	9	100,000.00				
	Serie 4	12	200,000.00				
	Serie 5	1	19,000.00				
Clase A5	Serie 1	100	10.00	1,000.00	180	Excedentes del Fideicomiso, una vez atendidos los gastos intereses y otros cargos que mes a mes registre el Fideicomiso.	
Patrimonio de Propósito Exclusivo	Está compuesto por: (i) El aporte inicial; (ii) Los recursos que se integren en el futuro, a cualquier título, al Patrimonio de Propósito Exclusivo; (iii) Los Créditos Hipotecarios adquiridos conforme a lo establecido en el Contrato del Fideicomiso; (iv) Los recursos generados por los créditos hipotecarios; (v) Los recursos recaudados por la emisión de los valores a cargo del FIMUPI 6; (vi) Los bienes en que invierta el FIMUPI 6 y los bienes que el Agente de Manejo, a nombre del Fideicomiso, adquiera con cualesquiera de los activos del Fideicomiso y; (vii) Todos los bienes, ganancias de capital, intereses, créditos, beneficios, derechos y acciones que se deriven de los demás activos del FIMUPI 6.						
Etapas <sup>3</sup>	Período de Reposición: 0 meses. Período de Amortización: Hasta 180 meses.						
Mecanismos de Garantía	Subordinación de pago de la Clase A5 respecto de las Clases A4, A3, A2, A1, subordinación de pago de la Clase A4 respecto de las Clases A3, A2, A1, subordinación de pago de la Clase A3 respecto de la Clase A2, A1 y subordinación de pago de la Clase A2 respecto a la Clase A1.						
Objetivo	Estructurar mecanismos recurrentes que movilicen recursos de largo plazo para la actividad de financiamiento de vivienda.						
	Ofertar papeles de largo plazo al Mercado de Capitales.						
	Cubrir los riesgos de plazo en la Cartera Hipotecaria.						
Fecha de emisión	Junio de 2009						

Fuente: CTH. / Elaboración: PCR



### **Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha**

PCR considera adecuada la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio de propósito exclusivo, que se encuentran definidos en la escritura del contrato de constitución del Fideicomiso Mercantil suscrita 20 de febrero de 2009, en la ciudad de Guayaquil en la Notaría Trigésima del Cantón de Guayaquil entre Mutualista Pichincha en calidad de originador, y Corporación de Titularización Hipotecaria CTH, en calidad de Agente de Manejo. Así como, a través de dos reformas realizadas del contrato del Fideicomiso Mercantil celebrada los días 03 de marzo de 2010 y 12 de agosto de 2015, con el objeto en primer lugar de permitir a la Asamblea de Inversionistas no reunirse para la rendición de cuentas y en segundo lugar para sustituir a la empresa fiduciaria (CTH por Anefi).

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

La presente titularización contempla una estructura en la que existen dos etapas principales, la etapa de reposición y la etapa de amortización:

**Etapas de Reposición:** Durante esta etapa, no se efectuarán amortizaciones a los títulos emitidos, solamente se realizarán pagos de intereses, la única excepción a esta definición será por pagos de principal recaudados de los créditos hipotecarios que el originador no reponga de acuerdo con lo definido para esta etapa, lo que causara una amortización extraordinaria de capital de la clase más privilegiada; es importante destacar que según el anexo de especificaciones de la emisión, la etapa de reposición tendrá un plazo de cero (0) meses.

**Etapas de Repago o Amortización:** En esta Etapa, el saldo de los títulos emitidos se amortiza mensualmente, conforme se cancelan los créditos hipotecarios que respaldan la Titularización, de acuerdo con la prelación definida para las diferentes Clases.

Durante la amortización los flujos serán sujetos de variación en función del desempeño de la cartera, principalmente en cuanto a morosidad, siniestralidad y prepago; a los cuales también estarían expuestos los inversionistas.

Durante la Etapa de Amortización, el FIMUPI 6 destinará todo el capital recaudado, prepagos, abonos extraordinarios, rendimientos de inversiones temporales, etc., para acelerar la amortización de los títulos valores en función del mecanismo de clases subordinadas establecido en la estructura del Fideicomiso Mercantil FIMUPI 6.

El rendimiento establecido para las clases A1 hasta la A4 dependerán si el TPP se encuentra entre 5% y 12% o si el TPP está por debajo del 5% o encima del 12%, las tasas a pagar se pueden verificar en el cuadro de las características principales de la estructura; así mismo, para la Clase A5 percibirá además un rendimiento que será el excedente que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez cancelados todas las obligaciones del Fideicomiso.

En base al Anexo de especificaciones del Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 6 (FIMUPI 6), para las dos etapas de la estructura, se considera a la TPP como: "el resultado de dividir la sumatoria de cada uno de los saldos de capital de los créditos hipotecarios, calculados al fin del día de cierre de cada mes, multiplicados por sus respectivas tasas de interés nominales, para la suma total de los saldos de capital de dichos créditos hipotecarios. Para el cálculo y pagos de los intereses se deberá usar la TPP calculada al día de cierre del segundo mes inmediato anterior al día de pago."

### **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 podrá existir en el caso de que el originador (Mutualista Pichincha) sea el tenedor de la totalidad de los títulos; en este caso no es así, por lo que el Fideicomiso desde el inicio de su vida se encuentra en la etapa de amortización, en donde, al término del mes de junio 2019, este instrumento financiero posee un valor por pagar a los inversionistas de US\$ 1.000 dólares, es decir, a la fecha de corte se ha amortizado el 99,99% del capital adeudado.

### **Análisis del Activo Titularizado**

Al cierre de junio 2019, la cartera de créditos presentó un monto de US \$ 3,66 millones, 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.
- Valor de la vivienda: hasta ciento diez mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 110,000).
- Garantía que respalde por lo menos el 125% del crédito otorgado.
- Relación de cuota respecto del ingreso familiar, hasta el 35%.

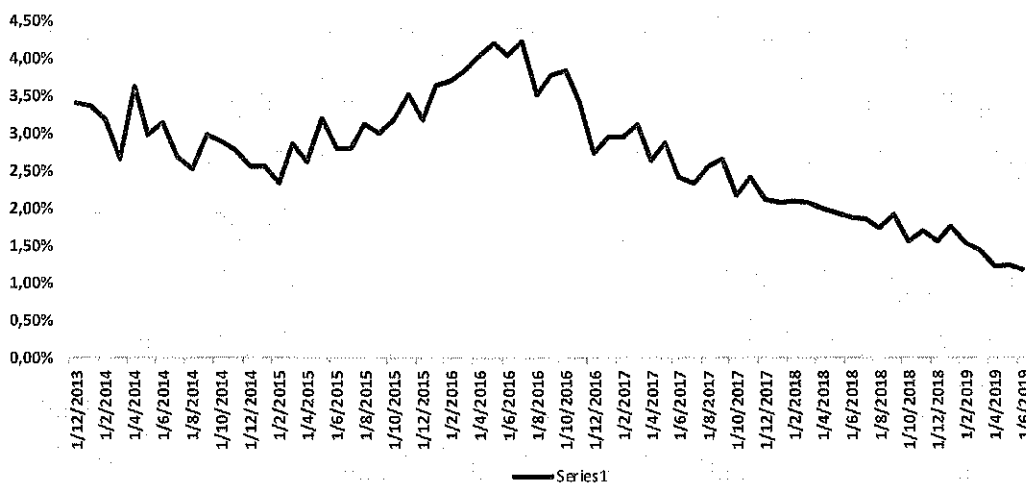
- Contratados en dólares de los Estados Unidos de América (US\$).
- Seguro de desgravamen, y póliza de seguro contra incendios.
- Que los créditos no presenten retrasos de más de 90 días en el momento de ser transferido al Fideicomiso.
- Los nuevos créditos a comprar en la etapa de reposición no deben incrementar el plazo promedio ponderado de 143 meses, ni la duración de 3.74 años, del portafolio inicial de créditos.

A junio 2019, la cartera de créditos hipotecarios está conformados por 259 créditos, con un saldo promedio de US\$ 14.131,01, a una tasa promedio ponderada del 10,78%, donde el plazo promedio ponderado de la misma es de 51 meses. Adicional, el fideicomiso presenta garantías por US\$ 14,30 millones, que cubre el total de la cartera en 390,71%.

Con respecto a la ubicación geográfica, la cartera de créditos FIMUPI 6 está concentrada mayoritariamente en la ciudad de Quito con el 46,75%, seguido por Manta con el 9,27%, Guayaquil 8,39%, Riobamba 5,12%, Quevedo 4,78%, Portoviejo 4,77% y las restantes siete ciudades con el 20,92% del total de cartera.

En referencia a la cartera vencida más la cartera que no devenga intereses del FIMUPI 6, al corte del presente informe se ubicó en US\$ 468,78 mil, causando un índice de morosidad del 1,17% con referencia a la cartera inicial transferida, cifra que decreció en 0,72% en comparación a su par anterior (jun18 1,89%).

**Gráfico 1. Evolución Morosidad**



Fuente: CTH y Elaboración: PCR

Del total de la cartera de crédito el 87,19% cuenta con calificación A, el 4,70% con calificación B, el 0,63% corresponde a la calificación C y la diferencia del 7,48% pertenece a la calificación E.

Calificación	Saldo Total	% de participación
A1	2.197.596,36	60,04%
A2	484.003,62	13,22%
A3	509.555,69	13,92%
B1	118.700,55	3,24%
B2	53.229,06	1,45%
C2	22.932,62	0,63%
E	273.914,98	7,48%
<b>Total general</b>	<b>3.659.932,88</b>	<b>100,00%</b>

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

Al hacer referencia el monto adeudado frente al monto de garantía se obtiene que el indicador DAV a junio 2019 de 26,24%; que es 32,00% menor que el DAV original (58,24%), baja que obedece a la recuperación de cartera hipotecaria que compone el patrimonio autónomo del fideicomiso. Con este indicador podemos validar que el riesgo de impago tanto de los deudores como por parte del fideicomiso es bajo, debido a que el monto de garantías es mayor que el monto de deuda. Por lo tanto, PCR considera adecuada la estructura que ha presentado la cartera de créditos a la fecha de corte.

Etiquetas de fila	Saldo Capital x vencer	Saldo Capital vencido	Saldo no devenga	Saldo total	Avalúo Garantía	Saldo Capital emisión	DAV original	DAV actual
QUITO	1.537.189,51	32.893,57	141.046,89	1.710.929,97	6.368.636,78	4.014.402,00	63,32%	26,16%
MANTA	331.124,84	8.040,60	-	339.165,44	1.321.000,00	748.730,00	53,98%	21,70%
GUAYAQUIL	250.394,26	19.898,58	36.790,21	307.083,05	984.169,88	619.500,85	62,46%	31,45%
RIOBAMBA	172.404,58	1.133,23	13.878,61	187.416,42	813.146,90	445.200,00	55,79%	30,51%
QUEVEDO	144.811,44	13.802,71	16.358,02	174.972,17	736.480,13	400.800,00	51,93%	27,88%
PORTOVIJEJO	124.228,82	19.014,91	31.307,30	174.551,03	883.954,65	468.300,00	49,94%	22,36%
SANTO DOMINGO	97.899,32	37.181,45	18.495,88	153.576,65	549.381,97	270.784,00	51,34%	16,68%
AMBATO	103.240,64	276,13	20.964,06	124.480,83	475.464,53	278.550,00	60,17%	24,80%
CUENCA	64.500,55	57.317,74	-	121.818,29	392.328,00	244.650,00	64,31%	21,66%
AZOGUES	109.119,05	-	-	109.119,05	486.983,60	245.600,00	50,43%	23,97%
LOJA	101.976,41	-	-	101.976,41	658.100,00	324.000,00	47,98%	27,74%
IBARRA	90.387,27	-	-	90.387,27	355.422,43	191.000,00	52,85%	26,44%
LATACUNGA	63.878,98	577,32	-	64.456,30	274.754,97	185.500,00	56,86%	31,36%
<b>Total general</b>	<b>3.191.166,67</b>	<b>189.936,24</b>	<b>278.840,97</b>	<b>3.659.932,88</b>	<b>14.299.803,84</b>	<b>8.437.016,86</b>	<b>58,24%</b>	<b>26,24%</b>

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

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

A junio 2019 la recaudación de cartera de crédito del FIMUPI 6 presentó un monto total de US\$ 53,43 millones, de los cuales el 65,32% corresponde a capital, el 34,44% a intereses generados, el 0,23% y 0,01% a intereses por mora e interés de gracia respectivamente. Con respecto al monto total recuperado, estos fueron distribuidos 78,31% para el pago de capital de las clases A1, A2, A3 y A4; mientras que el 21,69% restante se destinó al pago de intereses de las clases A1, A2, A3, A4 y A5.

Detalle de pagos a Junio 2019 (US\$)											
Descripción	Clase A1		Clase A2		Clase A3		Clase A4		Clase A5		Total
Capital Emisión	22.800.000,00		10.000.000,00		3.600.000,00		3.599.000,00		1.000,00		40.000.000,00
Valor Pagado	22.800.002,18		10.000.000,90		3.600.000,35		3.599.000,35		0,00		39.999.003,78
Saldo a 30-Jun-2019	-2,18		-0,90		-0,35		-0,35		1.000,00		996,22
Periodo	Clase A1		Clase A2		Clase A3		Clase A4		Clase A5		Total
	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses Extraordinarios	
2009	2.960.478	619.256	-	324.500	-	129.209	-	130.059	-	-	4.163.504
2010	6.202.953	985.446	-	660.000	-	262.799	-	264.527	-	-	8.375.724
2011	6.915.208	584.495	-	660.000	-	262.799	-	264.527	-	-	8.687.028
2012	5.197.452	254.898	-	660.000	-	262.799	-	264.527	-	-	6.639.675
2013	1.523.911	13.985	3.821.853	569.480	-	262.799	-	264.527	-	-	6.458.535
2014	-	-	3.955.013	282.325	-	262.799	-	264.527	-	-	4.765.563
2015	-	-	2.222.234	55.479	796.786	255.806	-	264.527	-	-	3.594.832
2016	-	-	-	-	2.455.169	121.427	-	264.527	-	-	2.841.143
2017	-	-	-	-	348.026	2.696	2.357.976	193.120	-	-	2.802.119
2018	-	-	-	-	-	-	1.241.022	31.376	-	682.472	1.954.871
ene-19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	149.443	149.443
feb-19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	122.452	122.452
mar-19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	136.009	136.009
abr-19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	78.575	78.575
may-19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	117.526	117.526
jun-19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	92.638	92.638
<b>Total</b>	<b>22.800.002</b>	<b>2.458.061</b>	<b>10.000.001</b>	<b>3.211.785</b>	<b>3.600.000</b>	<b>1.823.432</b>	<b>3.599.000</b>	<b>2.206.241</b>	<b>-</b>	<b>1.379.115</b>	<b>51.077.637</b>

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

Cabe mencionar que, a junio 2019, el Fideicomiso ha cancelado la totalidad del capital de las clases A1, A2, A3 y A4 por un monto total de US\$ 39,99 millones, quedando pendiente el pago del capital de la clase A5 (US\$ 1.000 dólares) que se realizará cuando se termine de recuperar el saldo total de la cartera de crédito que compone el Fideicomiso.

En referencia al pago de intereses, se ha realizado pagos a los inversionistas de la clase A1 a la A4 por el valor de US\$ 9,70 millones, mismo que están distribuidos de la siguiente manera 25,34% corresponde a la clase A1, 33,11% a la clase A2, 18,80% a la clase A3, y 22,75% a la clase A4. Es importante mencionar que desde agosto 2018 cuando se canceló la clase A4, se están pagando de manera mensual intereses extraordinarios a la clase A5 que hasta la fecha de corte suman US\$ 1,38 millones.

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

A junio 2019, el activo total del fideicomiso alcanzó un monto de 4,04 millones, que está conformado mayoritariamente por cartera de créditos con el 90,55%, seguida por otros activos con el 2,72%, y fondos disponibles con el 2,59%. La cartera de créditos a este corte presentó un saldo de US\$ 3,66 millones, cartera que está conformada por cartera por vencer, cartera que no devenga intereses, cartera vencida con participación del 81,79%, 7,62%, y 5,19% respectivamente.

Con respecto a los pasivos registraron un monto total de US\$ 4,04 millones, compuesto casi en su totalidad por cuentas con pagar, que representan el 99,98% del total de pasivos, que expresado en valor nominal equivale a US\$ 4,03 millones; este rubro pertenece en un 100% a los rendimientos por pagar a la clase A5. En referencia al patrimonio, está conformado por capital social con un monto de US\$ 1.000, que permite validar el cumplimiento de la ecuación contable entre activos, pasivos y patrimonio.

Adicional a las cuentas en mención, dentro del balance se registran las cuentas de orden, donde se registran el monto de los bienes inmuebles puestos en garantía, que a junio 2019 alcanzaron un valor de US\$ 14,30 millones que cubre en 390,71% el total de la cartera de crédito.

<b>Estados Financieros FIMUPI 6 a junio 2019 (US\$)</b>			
<b>Balance</b>		<b>Resultados</b>	
<b>ACTIVO</b>	<b>4.041.983</b>	<b>GASTOS</b>	<b>221.408</b>
FONDOS DISPONIBLES	104.592	INTERESES CAUSADOS	159.619
CARTERA DE CRÉDITO	3.659.933	COMISIONES CAUSADAS	16.848
CUENTAS POR COBRAR	94.665	GASTOS DE OPERACIÓN	28.360
BIENES REALIZABLES	72.995	OTROS GASTOS Y PERDIDAS	16.582
OTROS ACTIVOS	109.798		
		<b>INGRESOS</b>	<b>221.408</b>
<b>PASIVOS</b>	<b>4.040.983</b>	INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	221.408
OBLIGACIONES INMEDIATAS	0	OTROS INGRESOS OPERACIONALES	0
CUENTAS POR PAGAR	4.039.983	OTROS INGRESOS	0
VALORES EN CIRCULACIÓN	1.000	<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	
		DEUDORAS POR CONTRA	7.797.434
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1.000</b>	CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS	14.299.804
CAPITAL SOCIAL	1.000		

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

#### **Mecanismos de Garantía**

El mecanismo de garantía presentado por el Fideicomiso es la subordinación de clases, mediante la cual las clases subordinadas (A2, A3, A4 y A5) aseguran el pago de la clase privilegiada que en este caso es la clase A1. Esto consiste en que el capital de la clase privilegiada se amortizará en primer lugar, y cuando ésta termine de amortizarse, se iniciará progresivamente la amortización de las clases subordinadas. Considerando lo mencionado, la cobertura inicial de la clase subordinada frente a las privilegiadas fue de 75,44%, al mes de junio 2019 las clases A1, A2, A3 y A4 fueron canceladas, quedando vigente la clase A5, que se encuentra cubierta en 402896,08% por el interés extraordinario acumulado por pagar que en cifras monetarias es de US\$ 4,03 millones.

Cobertura Índice de siniestralidad junio 2019 (US\$)				
Clase	Original		Actual	
	Saldo	Cobertura	Saldo	Cobertura
Clase A1	22.800.000,00	75,44%	Cancelado	
Clase A2	10.000.000,00	72,00%	Cancelado	
Clase A3	3.600.000,00	100,00%	Cancelado	
Clase A4	3.599.000,00	0,03%	Cancelado	
Clase A5	1.000,00		1.000,00	402896,08%
<b>Títulos</b>	<b>40.000.000,00</b>			
Interés Extraordinario Clase A5			4.028.960,79	

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

#### Cobertura del Mecanismo de Garantía Frente al Índice de Siniestralidad

En referencia al análisis de siniestralidad, se proyectó el índice para cada escenario (optimista, probable y pesimista), dando como resultado a junio 2019 una siniestralidad proyectada de US\$ 0 en el escenario optimista, US\$ 83,08 mil en el escenario probable y US\$ 172,02 mil en el escenario pesimista. El índice de siniestralidad proyectado posee una cobertura de 1 vez en el escenario probable y 2,07 veces en el escenario pesimista respecto a lo observado.

Cobertura Índice de Siniestralidad a junio 2019(US\$)				
Escenarios	Observado	Siniestralidad Proyectada	Monto en USD	Cobertura
Optimista	2,27%	0,00%	-	0
Probable	2,27%	2,27%	83.080	1,00
Pesimista	2,27%	4,70%	172.017	2,07

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

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.

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

A junio 2019, el fideicomiso alcanzó un saldo en la cartera de US\$ 3,66 millones, los fondos disponibles presentaron un valor de US\$ 104,59 mil; mientras que el saldo vigente de pago a los inversionistas es de US\$ 1.000, cifra que corresponde a la clase A5. Con lo antes mencionado, se evidencia que la cobertura de estos activos frente a las obligaciones vigentes con los inversionistas es de 376.452,48%.

Cobertura Fideicomiso frente al Saldo por Pagar Inversionistas junio 2019				
Saldo Cartera Titularizada	Saldo Fondos Disponibles	Cartera+ Fondos	Saldo por Pagar Inversionistas	(Cartera+ Disponible)/Saldo por Pagar
3.659.933	104.592	3.764.525	1.000	376452,48%

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

#### Flujos Esperados y Análisis de Sensibilidad

La evolución de los Flujos esperados generados por la cartera de crédito que compone el patrimonio autónomo del FIMUPI 6, depende del comportamiento de tres factores, dichos factores son la mora, la siniestralidad y el prepago. Para esto y luego de un análisis el estructurador plantea tres escenarios (optimista, probable y pesimista), con los factores de desviación de flujos definidos para cada escenario.

En primer lugar, se realiza un análisis para estimar la mora que tendrá la cartera de crédito, para ello; mensualmente se tomó la recolección esperada en cuotas y se contrastó con un análisis de cosechas. 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 14,06%, el probable de 18,06% y el pesimista de 22,07%.

Para el cálculo del índice de siniestralidad, se parte del análisis realizado en la mora, es decir, el comportamiento de la morosidad es un buen predictor de la siniestralidad, puesto que proporciona la información del porcentaje del monto adeudado que posiblemente no sea pagado. En este sentido, el rango de mora cuatro, fue designado como un buen predictor de la siniestralidad, debido a que, en este intervalo de mora, el porcentaje de los créditos que se mantiene en mora es mayor al 60%, es decir, en este punto existe un porcentaje mayor que se mantienen siendo créditos morosos. Por lo tanto, el índice propuesto para la siniestralidad en el escenario optimista fue de 0%, en el probable de 2,27% y en el pesimista de 4,70%

Por último, respecto con el índice de prepago, para ello se realizó un análisis en donde se definió el prepago a considerarse el 8% de prepago para el escenario optimista y probable, que corresponde aproximadamente al promedio de prepago de la cartera titularizada menos 2 veces el intervalo de confianza obtenido con la metodología aplicada, para el escenario pesimista se definieron intervalos entre el 3,50% y el 10,98%.

Resumen de Escenarios									
		Supuestos			Resumen de Datos				
		Mora (RM1 >=1 día)	Siniestralidad	Prepago	Vida	Duración	Duración Modificada	Plazo Calculado	
Optimista	A1	14,06%	0,00%	8,00%	2,14	1,98	1,97	53	
	A2				5,64	4,71	4,68	84	
	A3				7,65	5,87	5,83	100	
	A4				8,98	6,57	6,53	116	
	A5				9,75	9,75	9,75	117	
Probable	A1	18,06%	2,27%	8,00%	2,21	2,04	2,03	55	
	A2				5,91	4,89	4,86	90	
	A3				8,16	6,15	6,11	107	
	A4				11,43	7,54	7,49	179	
	A5				15,00	15,00	13,64	180	
Pesimista	A1	22,07%	4,70%	3,50%	2,92 / 1,99	2,62 / 1,84	2,61 / 1,83	70 / 50	
	A2				7,32 / 5,63	5,80 / 4,69	5,76 / 4,67	107 / 89	
	A3				/	6,89 / 6,24	6,85 / 6,20	124 / 113	
	A4				10,98%	11,36/11,43	7,69 / 7,68	7,64 / 7,64	149 / 180
	A5				12,50/15,08	12,50/15,08	11,39 / 13,74	150 / 181	

Fuente: CTH y Elaboración: PCR

A junio 2019, el Fideicomiso FIMUPI 6, presenta una mora mayor o igual a 61 días (RM3) de 1,22%, si bien no se puede comprar con los escenarios proyectados, esta se ubica bajo la mora de la Mutualista Pichincha (3,62%) y el sistema Mutualista (3,35%). Por otro lado, el monto total de los abonos extraordinarios y precancelaciones con respecto al monto inicial de cartera titularizada, denominado Índice de prepago (CPR), en promedio ha sido de 7,47% en el último año, asemejándose al escenario probable y optimista. El índice de siniestralidad es 0%.

Con base al análisis realizado, se concluye que el comportamiento de prepago se ha comportado conforme lo esperado; el Fideicomiso no presentó problemas para cancelar el capital e intereses de todas las clases. Al corte exhibe un saldo que corresponde a la clase A5, por lo que se puede indicar que el Fideicomiso FIMUPI 6 ha cumplido con todos los objetivos propuestos.

#### Rendición Anticipada

La estructura de esta titularización a través del establecimiento del mecanismo de garantía constituye una condición permanente de pago anticipado, pagos que pueden variar mes a mes. Esta estructura asegura que el inversionista recupera su inversión lo antes posible, sin que los excedentes de caja sean usados por el Fideicomiso de Titularización para otros fines. Por lo tanto, esta titularización no contempla mecanismos adicionales de redención anticipada.

#### Prelación de Pagos

El Agente de Manejo, aplicará la siguiente prelación, para cancelar los títulos emitidos, usando los flujos de efectivo que en el futuro genere el Fideicomiso de Titularización.

#### Etapa de Amortización

Intereses atrasados de la Clase A1, si existieren.

Intereses de la Clase A1 del correspondiente mes de pago.

Intereses atrasados de la Clase A2, si existieren.  
Intereses de la Clase A2 del correspondiente mes de pago.  
Intereses atrasados de la Clase A3, si existieren.  
Intereses de la Clase A3 del correspondiente mes de pago.  
Intereses atrasados de la Clase A4, si existieren.  
Intereses de la Clase A4 del correspondiente mes de pago.  
Capital de la Clase A1 hasta que su saldo sea cero.  
Capital de la Clase A2 hasta que su saldo sea cero.  
Capital de la Clase A3 hasta que su saldo sea cero.  
Capital de la Clase A4 hasta que su saldo sea cero.  
Capital de la Clase A5 mas todos los excedentes existentes en el Fideicomiso.

En el caso de que no existan flujo de intereses suficiente para pagar alguna de las clases, estos serán acumulados en una cuenta por pagar a favor de la clase que corresponda, y serán abonados o pagados tan pronto existan recursos para el efecto. El acumular esta cuenta no deberá ser entendido como un evento de incumplimiento de parte del Fideicomiso, y por tal, no dará derecho a declarar el vencimiento anticipado de la obligación en atención a lo dispuesto en el libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero, Ley de Mercado de Valores.

#### **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.

Con fecha 6 de octubre de 2010, se reunió la Asamblea para elegir a los miembros del Comité de Vigilancia del Fideicomiso. El fin de la modificatoria es que la Asamblea de Inversionistas, a pedido del Agente de Manejo, no deba reunirse para la rendición de cuentas anual, sino que el Agente de Manejo enviará el informe a cada uno de los inversionistas hasta el 31 de mayo de cada año.

El 21 de septiembre del año 2018 se reunió la asamblea de inversionistas para tratar el tema de la designación de la calificadora de riesgos, así como, de temas varios. A junio 2019, no se ha vuelto a reunir la Asamblea de Inversionistas.

A junio de 2019 la Asamblea de Inversionistas no se ha vuelto a reunir.

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

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

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

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

#### **Administrador de Cartera**

PCR considera que junio 2019, 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 cifras financieras a diciembre 2018 (último informe presentado).

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 corte de junio 2019, Mutualista Pichincha registró un monto total de activos de US\$ 713,46 millones, de los cuales la cartera representó el 55,54%, es decir, fue de US\$ 396,27 millones y un patrimonio en el mismo periodo de US\$ 55,43 millones.

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

- Información financiera del Fideicomiso: Estados Financieros Internos al 30 de junio de 2019.
- Contrato de Constitución del Fideicomiso Mercantil Mutualista Pichincha 20 de febrero 2009.

- Reforma contrato de constitución de Fideicomiso Mercantil FIMUPI 6 de 3 de marzo 2010.
- Reforma contrato de constitución de Fideicomiso Mercantil FIMUPI Sustitución Fiduciaria de 12 de agosto de 2015.
- Estructura y Características de la Cartera Titularizada.
- Anexo cálculo de factores de desviación de flujos
- Prospecto
- Otros papeles de trabajo.

### Presencia Bursátil

#### Situación del Mercado de Valores:

El mercado de valores es una alternativa de financiamiento para las empresas mediante la oferta de títulos de valor de renta fija y de renta variable. Sin embargo, la cultura bursátil del país llega a niveles mínimos por lo que no se ha desarrollado este mecanismo y como consecuencia de ello, existe escasa transaccionalidad de títulos de valor de renta variable en el mercado secundario siendo este el 0,34% del total transado mientras que las negociaciones de renta fija representaron el 99,66%. Uno de los motivos por lo que se ve involutivo este mercado se debe a la competencia dada por las instituciones financieras.

De acuerdo con las cifras de cierre para el año 2018, se observa un balance positivo en el que el volumen negociado fue cerca de US\$7.000 millones a escala nacional a través del incremento en la negociación de títulos del sector privado. Al comparar el año 2017 y 2018 se aprecia un decremento del 15% en la negociación de títulos del Estado que implica una mayor participación del sector privado en el mercado. Adicionalmente, la emisión de obligaciones incrementó 10% frente al año anterior y brinda un escenario positivo para el año 2019.

Las negociaciones del sector privado (Certificados de Inversión, Certificados de Depósito, Papel Comercial, otros) aportaron con el 41,86%, mientras que los valores del sector público (Certificados de tesorería, Certificados de Inversión, Notas de crédito, otros) lo hicieron con el 58,14%. Dentro del total de emisores del sector privado, las negociaciones realizadas en la Bolsa de Valores de Quito fueron de 48% mientras que la diferencia mayoritaria corresponde a la Bolsa de Valores de Guayaquil; siendo el sector comercial e industrial los mayores dinamizadores.

Debido a las colocaciones de deuda externa que se realizaron a finales del 2017, la economía del país para el primer trimestre del año 2018 mostró excedentes de liquidez que incentivó la colocación de papeles comerciales provocando así la reducción de tasas (4% - 5%) por la alta demanda de estos. Por otra parte, las facturas comerciales negociaron más US\$ 250 millones que permitió generar liquidez para las PYMES. Sin embargo, para finales del año 2018 la liquidez se contrajo lo que resultó más difícil realizar colocaciones.

Finalmente, un hecho positivo fue que en 2018 la Bolsa de Valores de Quito fue admitida en la Asociación de Bolsas de Centroamérica y el Caribe (BOLCEN), gracias a esta iniciativa Ecuador podrá posicionarse y le permitirá atraer inversiones desde el exterior.

#### Indicador de Presencia Bursátil

La presencia bursátil, es un indicador que permite medir la liquidez de los valores sean éstos de renta fija o variable<sup>4</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 6 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. transacc.	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 6	40.000.000	Quito	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: Bolsa de Valores de Quito / Elaboración: PCR

<sup>4</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



PCR considera que el indicador de presencia bursátil en valores de renta fija no refleja la liquidez real, 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. Por lo tanto, 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 19 de junio de 2009 fue colocada la totalidad de la emisión. A junio 2019, Mutualista Pichincha presentó siete emisiones en el mercado de valores, con un saldo pendiente de pago de US\$ 59,97 millones. En el siguiente cuadro se presenta el detalle de las emisiones.

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	1 (junio 2019)	Clase A5 AAA	PCR 31/12/208
FIMUPI 6	Q.IMV.09.2303 del 5 de junio de 2009	2009.1.13.00597 06-jun-09	40.000.000	1.000 (junio 2019)	Clase A5 AAA	PCR 31/12/2018
FIMUPI 8	Q.IMV.2012.1403 del 15 de marzo de 2012	2012.1.13.01082 19-mar-12	30.000.000	4.805.406 (junio 2019)	Clase A2 AAA Clase A3 AAA Clase A4 AA Clase A5 AA	Global Ratings Calificadora de Riesgos S.A. 31/12/2018
FIMUPI 9	Q.IMV.2012.6526 del 14 de diciembre de 2012	2012.1.13.01205 17-dic-12	35.000.000	7.341.224 (junio 2019)	Clase A2 AAA Clase A3 AAA Clase A4 AA- Clase A5 A	PCR 31/12/2018
FIMUPI 10	SCV.IRQ.DRMV.2014.2365 del 12 de junio de 2014	2014.1.13.01344 16-jun-14	50.000.000	18.314.524 (junio 2019)	Clase A2 AAA Clase A3 AAA Clase A4 AA- Clase A5 A	PCR 31/12/2018
VIP-MUPI 1	SCVS.IRQ.DRMV.SAR.2018-00007191	2018.Q.13.002322 del 20-ago-18	15.000.000	14.507.186 (junio 2019)	Clase A1 AAA- Clase A2-P A+ Clase A2-E A+	PCR 30/12/2018
VIP-MUPI 2	SCVS-IRQ-DRMV-SAR-2019-00004290	2019.Q.13.002593 29-may-19	14.998.000	14.998.000 (junio 2019)	Clase A1 AAA- Clase A2-P AA- Clase A2-E AA-	PCR 31/3/2019
<b>Total</b>			<b>249.986.136</b>	<b>59.967.341</b>		

Fuente: Superintendencia de Compañías y CTH. Elaboración: PCR

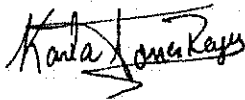
## Hechos de Importancia

---

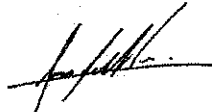
### Del Fideicomiso:

- A junio 2019, se ha cancelado la totalidad de las clases que componen el Fideicomiso a excepción de la última clase, que presenta un saldo de US\$ 1.000 dólares.
- La cartera restante del Fideicomiso al cierre del mes en estudio se ubica en US\$ 3,66 millones, los ingresos derivados de la cartera restante serán asignados a la última clase (A-5).

### Miembros de Comité



Econ. Karla Torres

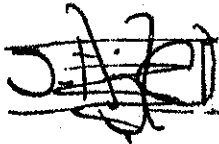


Econ. José Mora

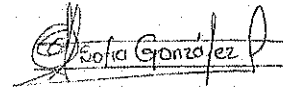


Ing. Gerald Romero

Atentamente,



Econ. Santiago Coello  
Gerente General  
Calificadora de Riesgos Pacific Credit Ratings S.A.



Ing. Sofia González  
Analista