

## Fideicomiso Mercantil CTH 11 (FIMECTH11)

Comité No: 022 -2020	Fecha de Comité: 14 de febrero de 2020
Informe con estados financieros no auditados al 31 de enero de 2020	Quito-Ecuador
Econ. Yoel Acosta	(593) 323.0541 yacosta@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado		
Valores de Contenido Crediticio VACTH-11		
Clase	Calificación	Observación
A1	AAA	Nueva
A2	AAA	Nueva
A3	AA	Nueva
A4	A	Nueva

### Significado de la Calificación

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

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

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

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

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

### Racionalidad

En comité de Calificación de Riesgo de PCR decidió por unanimidad otorgar la calificación al **Fideicomiso Mercantil CTH 11**, como se indica a continuación: **"AAA"** para la clase A1, **"AAA"** para la Clase A2; **"AA"** para la clase A3; y **"A"** para las Clase A4. La calificación se basa principalmente en la calidad de la cartera de crédito que compone el patrimonio autónomo del fideicomiso, la cual presenta una mora baja y con capacidad para generar flujos suficientes que le permitan realizar la amortización de capital y pagar los intereses de los valores en circulación en un periodo igual o menor al planificado. Igualmente, la calificación también considera la efectividad del fideicomiso el cual fue estructurado tomando en cuenta un número importante de data histórica obteniendo estimaciones conservadores y de fácil cumplimiento; así mismo, los mecanismos de garantía son de calidad ya que fueron diseñados para otorgarle a los inversionistas excelentes coberturas de riesgos, por último, la calificación toma en cuenta la calidad de las instituciones participantes en la emisión, principalmente, el estructurador y administrador de cartera; así como el agente de manejo los cuales cuentan con amplia trayectoria en procesos de titularización de cartera.

### Principales Eventos de Riesgos

#### Del Sistema Financiero:

El sistema de bancos privados se enfrenta al reto de gestionar una adecuada diversificación de las fuentes de fondeo; que le permitan mantener un buen control de los costos para sostener los crecientes niveles de colocación sin comprometer activos líquidos ni indicadores crediticios. Adicionalmente, la apertura a los movimientos de capital hace cada vez más importante la modernización de los procesos y de atención al cliente, para así precautelar los niveles de rentabilidad en un entorno de tasas pasivas crecientes. Si bien el sistema de bancos privados ha mostrado resiliencia y buenos niveles de solvencia en un panorama económico adverso, la coyuntura macroeconómica es siempre un riesgo considerable para las instituciones del sistema financiero, por lo que el adecuado manejo del riesgo de crédito es vital.

#### Del Fideicomiso:

Según la información facilitada por el originador, se puede determinar que el principal efecto adverso de los factores de desviación de flujos (mora, prepago y siniestralidad) que puede presentar el Fideicomiso es el aumento de la vida promedio y duración de los títulos valores, principalmente los de las clases subordinadas, sin embargo, este tipo de eventos no supone el impago de ninguno de los títulos que componen el Fideicomiso.

## Instrumento Calificado

Resumen de la Estructura de la Titularización				
<b>Originador</b>	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.			
<b>Beneficiario</b>	Corporación Interamericana de Inversiones (BID Invest) hasta que el Fideicomiso de Titularización haya pagado íntegramente el precio de la Cartera Hipotecaria vendida y transferida por el Originador al Fideicomiso de Titularización. Una vez que BID Invest haya dejado de ostentar la calidad de Beneficiario, se aclara que las decisiones que correspondan al Beneficiario según los términos del Contrato de Fideicomiso, deberán ser adoptadas por la Asamblea de Inversionistas o el Comité de Vigilancia, según sea el caso.			
<b>Agente de Manejo</b>	ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos			
<b>Agente de Pago</b>	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central (DCV-BCE)			
<b>Periodo de pago</b>	Mensual			
<b>Monto de la emisión</b>	Hasta por US\$ 20.000.000,00			
<b>Características de la Estructura</b>	<b>Clase</b>	<b>Monto US\$</b>	<b>Plazo legal</b>	
	A1	10.000.000	180 meses	
	A2	5.500.000	180 meses	
	A3	3.500.000	180 meses	
	A4	1.000.000	180 meses	
<b>Rendimiento</b>	Las tasas que pagan cada una de las clases son definidas en función de la Tasa Promedio Ponderada. Si la TPP es menor o igual a 12,00% pero mayor o igual a 8,00%, se paga la TPP menos el margen establecido para cada clase. Por otro lado, se paga una proporción de la TPP en dos escenarios: en caso de que la TPP sea menor a 8,00%, y en el caso que la TPP sea mayor a 12,00% de acuerdo a cada una de las clases.			
<b>Tasas de Interés</b>	<b>Clases</b>	<b>TPP &lt; 8%</b>	<b>SI 8% ≤ TPP ≤ 12%</b>	<b>SI TPP &gt; 12%</b>
	A1	46,50%	TPP – 428 pb	64,33%
	A2	65,13%	TPP – 303 pb	74,75%
	A3	71,50%	TPP – 228 pb	81,00%
	A4	90,25%	TPP - 78	93,50%
<b>Mecanismos de Garantía</b>	Subordinación de la Clase A4 respecto del resto de clases, la Clase A3 respecto de las clases A2 y A1, la Clase A2 respecto de la Clase A1. A las clases subordinadas se imputarán hasta agotarlas, los siniestros o faltantes de activos, mientras que a las clases privilegiadas se cancelarán prioritariamente los intereses y el capital en los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Fideicomiso.			
<b>Etapas</b>	Etapa de Acumulación			
	Etapa de Titularización o Amortización			
<b>Objetivo</b>	Desarrollar un proceso de titularización de cartera de vivienda con garantía hipotecaria.			

Fuente: CTH. / Elaboración: PCR

## Resumen Ejecutivo

- El Fideicomiso Mercantil CTH11, FIMECTH11, fue constituido por la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A mediante escritura pública el 16 de mayo de 2019 y con modificatoria del 11 de febrero de 2020. El monto a titularizar por parte del FIMECTH11 es de hasta US\$ 20.000.000, con la emisión de títulos valores con cuatro clases: Clase A1, Clase A2, Clase A3 y Clase A4. Es importante destacar que el Fideicomiso a la fecha de corte se encuentra en etapa de acumulación, al 31 de enero de 2020 se han transferido un total de US\$ 9,3 millones aproximadamente en cartera de crédito y para el mes de febrero de 2020 se realizará el proceso de transferencia del monto restante, previo al ingreso del trámite en la Superintendencia de Compañías.
- Luego de analizar todos los componentes del Fideicomiso Mercantil CTH 11, PCR considera que dicho instrumento cuenta con un perfil de riesgo bajo en todos sus aspectos; en primer lugar, en lo que tiene que ver con su estructuración se puede observar que se realizó siguiendo un modelo que ha tenido éxito en

procesos de titularización anteriores, además, las estimaciones se realizan utilizando data histórica y modelos estadísticos lo que brinda fiabilidad a las cifras proyectadas. Así mismo, el originador y administrador de cartera (CTH S.A.), es una entidad que se encuentra en una situación óptima desde el punto de vista financiero y con años de experiencia comprobada en el área de titularizaciones hipotecarias. En lo referente al agente de manejo (ANEFI S.A.), es una entidad que tiene amplia experiencia en procesos similares al actual y cuenta con una óptima trayectoria y reputación en el medio. Igualmente, los activos a titularizar (cartera hipotecaria) son de calidad y con capacidad para generar flujos suficientes que permitan hacer frente a los pagos a inversionistas.

- En cuanto a su estructura legal, luego de revisar el contrato de constitución del Fideicomiso, se puede indicar que el riesgo legal es bajo, debido a que el contrato abarca todos los puntos importantes eliminando los posibles vacíos legales. Para finalizar, las garantías que posee el FIMECTH11 son fuertes, en primer lugar, se encuentra la subordinación de clases que prioriza la clase preferente sobre las clases subordinadas y, en segundo lugar, la cartera de créditos cuenta con garantías reales que ayudan a mitigar el riesgo de impago.
- La cartera, al 31 de enero de 2020, está conformada por 393 créditos, donde el 99,20% poseen calificación "A" y el 0,80% restante presentan calificación "B" lo que indica la muy buena composición de créditos de calidad que compone el patrimonio autónomo del Fideicomiso Mercantil CTH 11. Adicionalmente, presenta una cartera con un promedio de saldo de capital de US\$ 50,89 mil, con una tasa de interés promedio de 10,78% y con un plazo promedio remanente de 139 meses. En lo concerniente se puede observar que el plazo remanente de la cartera de créditos se ubica principalmente en los meses 100 en adelante, lo que asegura un nivel óptimo de flujos constantes en el largo plazo, además, la cartera presentó una relación deuda avalúo (DAV) promedio de 56,38% y relación cuota ingreso (CIN) promedio de 19,63%.
- PCR considera que la cartera de crédito que forma parte del patrimonio autónomo del Fideicomiso es de buena calidad, con un nivel de vida remanente de los créditos con buena distribución en el corto y largo plazo y con la capacidad suficiente para generar los flujos suficientes para hacer frente a sus obligaciones; de igual manera sus garantías cubren ampliamente el capital adeudado por los clientes, por lo que se considera que la cartera presenta un riesgo bajo.
- El mecanismo de garantía establecido por el Fideicomiso Mercantil CTH 11 se basa en la subordinación de clases, la cual consiste en la amortización de las clases de manera progresiva, comenzando en primer lugar con la amortización del capital de la clase A1 que en este caso será la clase privilegiada, y en segundo lugar la cancelación del capital de las clases subordinadas (A2, A3 y A4). No obstante, como ya se mencionó anteriormente, los intereses se pagarán mensualmente tanto a la clase privilegiada como a la clase subordinada. Tomando en cuenta que el Fideicomiso aún se encuentra en etapa de acumulación, al cierre de la fecha de corte se puede observar que las clases subordinadas cubren en un 100,00% a la clase privilegiada; es importante mencionar que una vez inicie la etapa de amortización esta cobertura se irá incrementando progresivamente.

Atentamente,



Econ. Santiago Coello  
**Gerente General**