

## Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario – Cooperativa Padre Julián Lorente

Comité: 156 –2020		Fecha de Comité: 17 de julio de 2020
Informe con estados financieros no auditados al 31 de mayo de 2020		Quito-Ecuador
Yoel Acosta	(593) 323 0541	yacosta@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado			
Instrumento Calificado	Series	Calificación	Observación
Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario Cooperativa Padre Julián Lorente	A	AAA-	Nueva
	B	AAA-	
	C	AAA-	
	D	AAA-	

### 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 inmediata 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 otorga la calificación de "AAA-" a las Series A, B, C y D del **Fideicomiso Mercantil "Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario Cooperativa Padre Julián Lorente"**. La calificación se basa en la capacidad del patrimonio autónomo para generar flujos suficientes que le permitirán hacer frente a sus obligaciones con los inversionistas, así como en la efectividad de los mecanismos de garantía que posee el Fideicomiso que cubren ampliamente a la siniestralidad proyectada por el estructurador. Así mismo, la calificación considera la experiencia del estructurador y la proyección basada en escenarios conservadores tomando en cuenta la situación económica actual; adicionalmente la calificación también toma en cuenta el excelente manejo de riesgo de crédito por parte del originador que le permite ser unas de las cooperativas con la mora más baja del sector cooperativo.

### Principales Eventos de Riesgos

#### Del Fideicomiso:

- Según lo previsto por el estructurador en sus proyecciones, PCR considera que el efecto que el factor de desviación como la mora y la siniestralidad resultaría en disminuir la capacidad del fideicomiso para cumplir con los pagos de los títulos valores; no obstante, cuenta con mecanismos de garantía efectivos como cuenta de reserva, sustitución de cartera por mora, canje por prepago y sobrecolateral que le permite mitigar dichos riesgos.

#### Del Sistema:

- El sistema de cooperativas 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. El principal reto para el 2020 en el sector cooperativo es el adecuado manejo de la liquidez y el mantener sus niveles de intermediación financiera en un entorno adverso de riesgos crediticios. Por esto, la implementación de programas de captación de sectores no bancarizados y la oferta de servicios de intermediación alternativos serán herramientas para mejorar los

niveles de liquidez de las entidades. Debido al enfoque del sistema cooperativo y la crisis social y económica por la que atraviesa el país, se prevé un importante deterioro de los indicadores financieros a todo nivel.

### Instrumento Calificado

El Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización Cartera Consumo – Cooperativa Padre Julián Lorente”, mantiene las siguientes características:

	Características Principales de la Estructura			
<b>Patrimonio Autónomo</b>	Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización Cartera Consumo – Cooperativa Padre Julián Lorente”			
<b>Originador</b>	Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda.			
<b>Agente de Manejo</b>	AnalyticaFunds Management C.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos			
<b>Agente de Pago</b>	Deposito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
<b>Administrador de Cartera</b>	Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda.			
<b>Agente Colocador</b>	Analytica Securities C.A. Casa de Valores			
<b>Estructurador</b>	Analytica Securities C.A. Casa de Valores			
<b>Monto de Emisión</b>	US\$ 4.000.000 millones			
<b>Tasa de Interés</b>	Series A y B 8,50% - Series C y D 8,75%			
<b>Series</b>	<b>Serie A</b>	<b>Serie B</b>	<b>Serie C</b>	<b>Serie D</b>
<b>Monto Hasta (US\$)</b>	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
<b>Plazo (días)</b>	1.080	1.080	1.440	1.440
<b>Amortización de capital y pago de interés</b>	Trimestral			
<b>Activo titularizado:</b>	La cartera material de esta titularización constituye el conjunto de instrumentos de crédito de consumo prioritario, todas las cuales cumplen con las condiciones generales para la cartera sujeta a aportarse al Fideicomiso.			
<b>Mecanismos de Garantía</b>	<p><b>Fondo o Cuenta de Reserva:</b> Consiste en un fondo de liquidez que tiene como objetivo respaldar a los inversionistas, a prorrata de sus inversiones en valores, cuando el fideicomiso enfrente eventuales insuficiencias en la recaudación de flujos.</p> <p><b>Sustitución de Cartera por Mora:</b> Consiste en sustituir los instrumentos de crédito que han producido desviaciones en el flujo por mora.</p> <p><b>Canje de Cartera por Prepago:</b> Este mecanismo de garantía consiste en que cuando uno o varios de los deudores precancelen parcial o totalmente el saldo de capital de los instrumentos de crédito, el originador se encuentra obligado a transferir y aportar nueva cartera a favor del fideicomiso.</p> <p><b>Sobrecolateral:</b> Consiste en mantener en el fideicomiso, en todo momento, un monto de cartera sobrecolateral, claramente diferenciada de la cartera titularizada, equivalente al 15% del saldo capital de la titularización.</p>			
<b>Destino de los recursos:</b>	El 75% de los recursos obtenidos en el proceso de titularización serán destinados a capital de trabajo para la constitución de activos productivos, específicamente, para la colocación de nuevas operaciones de crédito en los segmentos de consumo prioritario y microcrédito, actividad principal de la institución, el restante 25% será destinado al pago de pasivos con costo a fin de mejorar la estructura de fondeo de la entidad.			

Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR

### Resumen Ejecutivo

- La Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda., actúa como Administrador de los créditos de consumo prioritario de propiedad del Fideicomiso Mercantil “PRIMERA TITULARIZACION CARTERA CONSUMO – COOPERATIVA PADRE JULIAN LORENTE”, por cuenta y en representación del Agente de Manejo. PCR considera que, a la fecha de corte del presente informe, la estructura administrativa de la administradora de cartera, su capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y experiencia son adecuados. Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda. mantiene un perfil de riesgo medio reflejado en la calificación de riesgo de “A-”, con corte de cifras financieras al 31.03.2020.

- El Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización Cartera Consumo – Cooperativa Padre Julián Lorente”, fue constituido por la Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente y AnalyticaFunds Management Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. mediante escritura pública el 9 de julio de 2020. El originador transfirió al patrimonio autónomo la cartera de crédito prevista el día 10 de julio de 2020; dicha cartera fue analizada por la fiduciaria, y luego de verificar que cumple con todos los requerimientos exigidos en el contrato de constitución del fideicomiso, procedió a ingresarlos y contabilizarlos en sus estados financieros; los cuales presentan un saldo de cartera titularizada de US\$ 4,60 millones. Si se analiza la cobertura que presentan la cartera titularizada más la sobrecolateral frente al monto por colocar, resulta en una cobertura del 115%.
- La cartera de créditos trasferida por el originador al fideicomiso tiene características similares a la cartera tipo seleccionada al corte mayo 2020, la cual está compuesta por 427 operaciones de créditos, de las cuales la mayoría se encuentran en la provincia de Loja con un 60,97%, seguido de la provincia de Zamora Chinchipe con el 28,53%; el Oro con 9,29% y finalmente las provincias de Pichincha y Morona Santiago con 0,99% y 0,21% respectivamente. Así mismo, es importante destacar que el 100% de los créditos cuentan con calificación A1.
- Una de las principales condiciones para que un crédito pueda formar parte de la cartera transferida es que presenten un plazo remanente de 20 a 54 meses, analizando la madurez de la cartera se pudo verificar que los créditos que conforman la cartera (titularizada y sobrecolateral) presentan un periodo remanente que van desde 20 hasta 54 meses, observando su composición se puede verificar que la mayoría de los créditos presentan un remanente que van desde los 30 meses hasta los 45, representando estos créditos el 67,32% del total, los créditos que van desde los 20 hasta los 29 meses representan el 14,65% y finalmente los créditos que presentan un remanente desde los 46 hasta los 54 meses componen el 18,02% de la cartera que próximamente será transferida al fideicomiso, por lo tanto, la estructura de vencimientos de la cartera de créditos cumple con lo establecido en las condiciones iniciales.
- Según lo establecido en el informe de estructuración del Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización Cartera Consumo – Cooperativa Padre Julián Lorente”, mínimo el 10% de la cartera aportada debe estar resguarda por garantías hipotecarias. Como resultado de la revisión se pudo determinar que la cartera seleccionada cumple con esta condición de manera amplia, ya que, de la cartera tipo, el 21,75% de la cartera posee garantías hipotecarias y el restante 78,25% cuenta con garantías quirografarias, por lo que esta distribución se considera saludable para el fideicomiso.
- PCR considera que la cartera que formará parte del Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización Cartera Consumo – Cooperativa Padre Julián Lorente” cumple con todos los requisitos para formar parte de ella, lo que se considera positivo, ya que cuenta con la calidad suficiente para generar los flujos necesarios para cumplir con las cancelaciones de los títulos valores a emitirse.
- El originador presentó la valoración realizada por el área de Riesgos a las operaciones de crédito de la cartera titularizada que aportó la Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda., al Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Primera Titularización Cartera Consumo – Cooperativa Padre Julián Lorente”, otorgada el 9 de julio de 2020, determinándose que todos los créditos cuentan con calificación A1, lo que corresponde a un nivel de “riesgo normal”.
- En resumen, PCR opina que la titularización presenta una estructuración fuerte con escenarios conservadores en donde se toma en cuenta la realidad económica actual, también se considera la capacidad del originador para generar cartera de calidad con buena generación de flujos, otro aspecto importante tomado en cuenta es las garantías con las que cuenta el fideicomiso, las cuales son robustas y brindan una buena cobertura de la siniestralidad. Los mecanismos de garantía son: Fondo o Cuenta de Reserva, Sustitución de Cartera por Mora, Canjes por Prepago y Sobrecolateral.



Econ. Santiago Coello  
**Gerente General**

## Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario – Cooperativa Padre Julián Lorente

Comité: 156 –2020		Fecha de Comité: 17 de julio de 2020
Informe con estados financieros no auditados al 31 de mayo de 2020		Quito-Ecuador
Yoel Acosta	(593) 323 0541	yacosta@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado			
Instrumento Calificado	Series	Calificación	Observación
Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario Cooperativa Padre Julián Lorente	A	AAA-	Nueva
	B	AAA-	
	C	AAA-	
	D	AAA-	

### 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 inmediata 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 otorga la calificación de "AAA-" a las series A,B,C y D de **Fideicomiso Mercantil "Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario Cooperativa Padre Julián Lorente"**. La calificación se basa en la capacidad del patrimonio autónomo para generar flujos suficientes que le permitirán hacer frente a sus obligaciones con los inversionistas, así como en la efectividad de los mecanismos de garantía que posee el Fideicomiso que cubren ampliamente a la siniestralidad proyectada por el estructurador. Así mismo, la calificación considera la experiencia del estructurador y la proyección basada en escenarios conservadores tomando en cuenta la situación económica actual; adicionalmente la calificación también toma en cuenta el excelente manejo de riesgo de crédito por parte del originador que le permite ser unas de las cooperativas con la mora más baja del sector cooperativo.

### Principales Eventos de Riesgos

#### Del Fideicomiso:

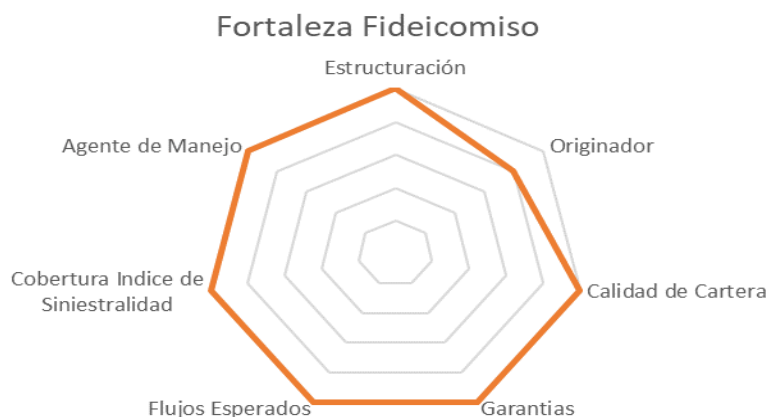
- Según lo previsto por el estructurador en sus proyecciones, PCR considera que el efecto que el factor de desviación como la mora y la siniestralidad resultaría en disminuir la capacidad del fideicomiso para cumplir con los pagos de los títulos valores; no obstante, cuenta con mecanismos de garantía efectivos como cuenta de reserva, sustitución de cartera por mora, canje por prepago y sobrecolateral que le permite mitigar dichos riesgos.

#### Del Sistema:

- El sistema de cooperativas 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. El principal reto para el 2020 en el sector cooperativo es el adecuado manejo de la liquidez y el mantener sus niveles de intermediación financiera en un entorno

adverso de riesgos crediticios. Por esto, la implementación de programas de captación de sectores no bancarizados y la oferta de servicios de intermediación alternativos serán herramientas para mejorar los niveles de liquidez de las entidades. Debido al enfoque del sistema cooperativo y la crisis social y económica por la que atraviesa el país, se prevé un importante deterioro de los indicadores financieros a todo nivel.

### Fortaleza del Fideicomiso



Luego de la revisión realizada a la estructuración del Fideicomiso Mercantil "Primera Titularización Cartera Consumo – Cooperativa Padre Julián Lorente", se pudo evidenciar que la titularización presenta una estructuración fuerte con escenarios conservadores en donde se toma en cuenta la realidad económica actual, también se considera la capacidad del originador para generar cartera de calidad con buena generación de flujos, otro aspecto importante tomado en cuenta es las garantías con las que cuenta el fideicomiso, las cuales son robustas y brindan una buena cobertura de la siniestralidad.

### Aspectos de la Calificación

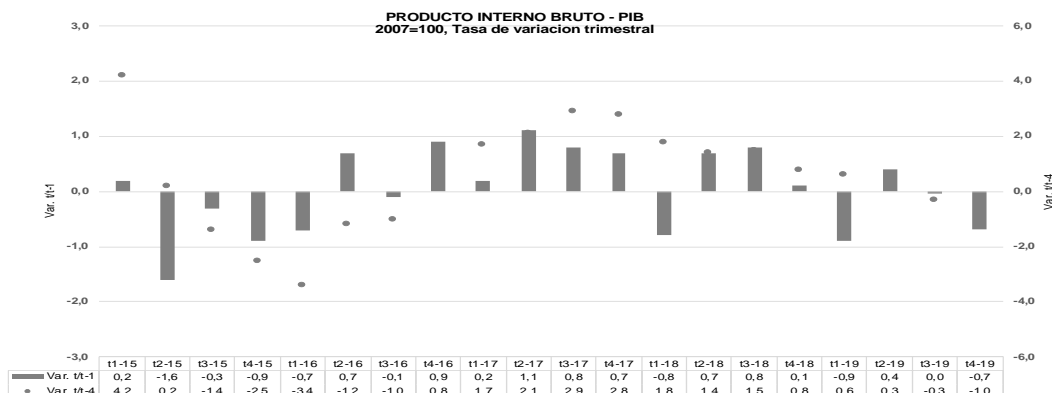
La calificación de riesgo otorgada al instrumento considera la calidad y garantías de los activos que forman parte del Patrimonio del Fideicomiso, la estructura del Fideicomiso Mercantil y la operatividad de este, así como la capacidad del Originador para generar activos de calidad dentro del proceso 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, mientras que el promedio de contracción para Sudamérica sería de 5,0%. 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%

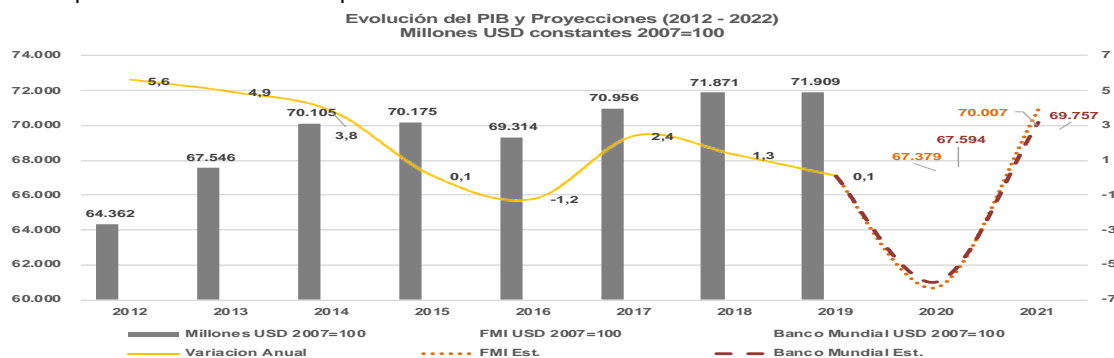
a diciembre de 2019 (+1,8 p.p. var. Interanual) con un incremento de 0,5 p.p. de pobreza extrema, mientras que el empleo adecuado disminuyó en 1,8 p.p. a nivel interanual.



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>1</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

<sup>1</sup> Velocidad de circulación del dinero: ingreso nacional bruto / oferta monetaria (M1). Para el cálculo de 2019 se estimó el ingreso nacional bruto en base al promedio de la relación entre el PIB y el ingreso nacional bruto entre 2009 y 2018.

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%	-5,2%	3,4%
Ecuador	0,1%	-6,0%	3,2%	0,1%	-6,3%	3,9%
Colombia	3,3%	-2,0%	3,4%	3,3%	-2,4%	3,7%
Perú	2,2%	-4,7%	6,6%	2,2%	-4,5%	5,2%
Brasil	1,1%	-5,0%	1,5%	1,1%	-5,3%	2,9%
Argentina	-2,2%	-5,2%	2,2%	-2,2%	-5,7%	4,4%
Chile	1,1%	-3,0%	4,8%	1,1%	-4,5%	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 pudieren 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

Las cooperativas de ahorro y crédito, en los últimos años, se han consolidado dentro del sistema financiero nacional, logrando incrementar considerablemente su participación de mercado. El impacto macroeconómico sufrido en el Ecuador en los años 2015 y 2016 ha provocado una menor colocación de créditos en el sistema de bancos privados, la misma que ha sido aprovechado por las cooperativas de ahorro y crédito. El crecimiento del sector cooperativo del sistema financiero nacional ha incrementado, además, la inclusión financiera de buena parte de la población. No obstante, el entorno macroeconómico presenta un alto riesgo para la intermediación financiera de las cooperativas en todos los segmentos. Al enfocarse en el segmento de microcrédito y consumo, los indicadores de crédito del sistema se pueden ver seriamente afectados por la crisis social y económica desatada por la propagación del COVID-19, donde será de vital importancia el prudente manejo de liquidez y la gestión de fondeo adicional.

Es importante mencionar que como parte del acuerdo económico con el (FMI), el Gobierno Central se comprometió a mejorar las regulaciones por parte de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria. Todo esto con el fin de generar una mayor protección al sistema financiero, enfocando sus ajustes de fortalecimiento en aspectos como crédito, regulaciones de liquidez y tasas de interés. Sobre este último aspecto se busca eliminar el artículo referente a la orientación de las operaciones de crédito, que actualmente otorga a la Junta Monetaria la facultad de fijar entre otros, los segmentos, tasas de interés, garantías, y límites de crédito. La liberación de las tasas de interés pasivas podría incrementar la colocación del sistema cooperativo al brindar la posibilidad de incorporar el incremento del riesgo de impago. Sin embargo, ante una contracción pronosticada por el FMI de 6,3% para el 2020, se deberá reforzar los procesos de colocación para mantener los niveles de intermediación sin agudizar el deterioro de los indicadores de crédito.

El proceso de crecimiento de las instituciones pertenecientes a la Economía Popular y Solidaria se sustenta principalmente en la apertura hacia segmentos de la población tradicionalmente excluidos del sistema [www.ratingspqr.com](http://www.ratingspqr.com)



bancario, la atención de las necesidades de sus socios, y su focalización en los segmentos de consumo y nichos específicos como es microcrédito, por lo que estas instituciones enfatizan su aporte en la reactivación y dinamización de la economía. No obstante, es importante mencionar que los nuevos marcos regulatorios apuntan hacia mecanismos de incorporación de riesgo integrales de tal manera que las instituciones financieras del segmento cooperativo se acoplen al ciclo de crédito de la economía de manera saludable, sin amplificar el ciclo económico de manera desmedida. Durante el 2019, la capacidad de pago de los agentes económicos se vio afectado por la desaceleración económica del país al igual que por el paro de once días en el mes octubre del 2019. Para reducir los impactos de estos eventos coyunturales, las cooperativas lograron mantener la calidad de su cartera mediante mayores castigos y refinanciamientos. Sin embargo, la dimensión y duración de la crisis desatada por el COVID-19 será una verdadera prueba de los niveles de liquidez y solvencia de las cooperativas, así como su capacidad para responder de manera dinámica al nuevo entorno económico.

Cabe destacar que, el sistema de Cooperativas se concentra en una estructura de financiamiento enfocada hacia una mayor participación de depósitos a plazo, la cual favorece la administración del riesgo de liquidez. No obstante, la agresiva competencia con el sistema bancario con altas tasas de interés ha incidido sobre sus márgenes de eficiencia y rentabilidad. Dentro de las reformas realizadas el segundo semestre del 2019, en el mes de agosto se modificó los requerimientos mínimos de reservas de liquidez, así como la composición de dichas reservas. Las cooperativas se enfrentan al reto de manejar su liquidez tomando en cuenta los plazos de sus captaciones y los términos bajo los cuales se han diferido, reestructurado, o refinanciado las obligaciones crediticias de sus clientes acorde a la normativa emergente por el COVID-19.

Con respecto a la solvencia patrimonial, el sistema presenta niveles estables pero inferiores a los presentados por el sistema de bancos, lo cual es un comportamiento generalizado del sector cooperativo. Por esto, el 2020 presenta desafíos para la estructura de gobierno corporativo de las cooperativas, donde será primordial encontrar mecanismos de fortalecimiento patrimonial mediante el compromiso de los socios. Si se los compara con los bancos, las cooperativas presentan un perfil más conservador.

Para el 2020, particularmente durante el segundo semestre, se prevé un considerable deterioro de los indicadores de morosidad y cobertura a consecuencia de la crisis económica y social por el COVID-19, así como por las condiciones previas a la propagación del virus. Los castigos y refinanciamientos realizados en respuesta a la paralización de actividades de octubre de 2019 imponen un costo adicional a los provocados por la desaceleración dramática de la actividad económica por la crisis sanitaria. Por esto, se espera una contracción importante de la liquidez de las cooperativas y, por ende, una disminución de las operaciones de colocación e intermediación financiera.

El desempeño del sector cooperativo del sistema financiero durante el 2020 dependerá en gran medida de la capacidad de los directivos de las entidades para adaptarse a un entorno de iliquidez de hogares, empresas, y de la economía en general. La captación de fondeo de sectores no bancarizados y la oferta de servicios de intermediación financiera que permitan acelerar la velocidad de circulación del dinero, ayudaran no solo a mejorar los niveles de liquidez de las entidades, sino que también a apuntalar el proceso de recuperación económica del país. Es imperativo el prudente manejo de los riesgos de crédito desde una perspectiva integral de riesgos, para que el sistema pueda superar el escenario adverso al que se enfrenta.

#### **Cambios normativos**

- Considerando los requerimientos de la Junta de Política y Regulación Monetaria, con fecha 28 de Febrero de 2019, se expidió la Resolución Nro. 496-2019-F, la cual manifiesta la reforma a las "Normas que regulan la Fijación de las Tasas de Interés Activas Efectivas Máximas", incluyendo en los artículos 2 y 3 entre los tipos de crédito a los siguientes sub segmentos: "Productivo Agrícola y Ganadero.- Con operaciones de Crédito Productivo otorgadas a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o personas jurídicas que registren ventas anuales superiores a US\$ 100.000,00 para financiar actividades agrícolas y ganaderas."; y "Microcrédito Agrícola y Ganadero.- Con operaciones otorgadas a solicitantes de crédito cuyo saldo adeudado en microcréditos a la entidad del Sistema Financiero Nacional, sea menor o igual a US\$ 100.000,00, incluyendo el monto de la operación solicitada para financiar actividades agrícolas y ganaderas." Resolución que entrará en vigor a partir de la presente fecha (Detalle en Anexos).
- Adicionalmente, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera según 555-2019-F, incorporó sustituciones en los incisos de "Norma para el financiamiento de vivienda de interés social e interés público no financiero", quedando de forma definitiva las características y condiciones para la aplicación de estos créditos por parte de los usuarios, resolución que se encuentra en vigencia a partir de la fecha de publicación de esta.
- Por otro lado, mediante la Resolución Nro. 512-2019-V (03-abril-2019), la Junta de Política y Regulación



Monetaria y Financiera, ha dispuesto la reforma de los emisores que pueden formar parte del (Registro Especial Bursátil) REB, para lo cual, dentro de las Organizaciones de la Economía Popular y Solidaria, pueden ser parte: (I) Cooperativas de Ahorro y Crédito; (II) Asociaciones Mutualistas de Ahorro y crédito para la vivienda; (III) Cooperativas no financieras pertenecientes al nivel 2 de acuerdo a la clasificación realizada por la entidad competente.

- Con fecha 10 de mayo de 2019, según la Resolución Nro. 515-2019-F, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, dispuso la reforma a la Norma de Servicios Financieros de las Entidades del Sector Financiero Popular y Solidario, sustituyendo los Anexos 1 y 2, dentro de los cuales, principalmente se detallan servicios financieros básicos, además de servicios genéricos con sus cargos máximos, aplicados para tarjetas de crédito, también cargos por gestión de cobranza extrajudicial, recaudaciones de pagos a terceros y servicios de medios de seguridad adicionales, y pagos por obligaciones contraídas con tarjetas de crédito realizados en canales de otra entidad.
- Por otra parte, según la Resolución Nro. 521-2019-V (03-abril-2019), se reformó la Norma para la Segmentación de las Entidades del Sector Financiero Popular y Solidario, sustituyendo el cuadro del artículo 1, el cual modifica el segmento 5, eliminando el apartado “Cajas de ahorro, bancos y cajas comunales”, sin embargo, se ha mantenido la descripción de: “Hasta US\$ 1.000.000,00 en Activos”.
- La resolución No. 526-2019-F, emitida el 17 de junio de 2019, se ha incluido el Crédito Educativo Social, el cual es otorgado por el rector de la educación superior a personas naturales que previamente recibieron créditos o becas para su formación profesional, con recursos provenientes del extinto Instituto Ecuatoriano de Crédito Educativo (IECE), posteriormente por el Instituto de Fomento al Talento Humano (IFTH), y la Secretaría de Educación Superior, Ciencia, Tecnología e Innovación (SENESCYT), determinando una tasa de interés máxima de 7,50%.
- Mediante resolución No. 531-2019-M, con fecha 6 de agosto de 2019, se modificó los requerimientos mínimos de reservas de liquidez, así como la composición de dichas reservas.
- La resolución Nro. SRPS-RCR-RNSESF-RNCRNR-RC del 13 de marzo de 2020 modifica el CATALOGO UNICO DE CUENTAS efectuando la sustitución de la descripción de la cuenta 1408 "Cartera de crédito de vivienda de interés público " por "Cartera de crédito de vivienda de interés público y vivienda de interés social".
- El oficio No. SEPS-SGD-IGT-2020-08522-OFC del 16 de marzo de 2020 dispone a las Cooperativas de Ahorro y Crédito de los segmentos 1, 2 y 3, Caja Central y Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda a que actualicen sus planes de contingencia de riesgo de liquidez, incorporando adicionalmente temas de relevancia actual como epidemias por enfermedades, cuarentenas resultado de las mismas, etc.; por el potencial impacto que pudieran tener sobre la liquidez de las entidades controladas, por retiros inesperados de depósitos. Adicionalmente, se dispone a las Cooperativas de Ahorro y Crédito de los segmentos 1, 2 y 3, y Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda, que remitan diariamente, a partir del 16 de marzo del 2020, el Formulario Seguimiento Liquidez\_V3.1.
- El Oficio No. SEPS-SGD-IGT-2020-08566-OFC del 16 de marzo de 2020, obliga a las instituciones reguladas a suspender las Asambleas Generales Ordinarias o Extraordinaria que hayan sido convocadas, mientras dure el estado de emergencia sanitaria, deben ser suspendidas por fuerza mayor. Luego de superado el estado de emergencia sanitaria, se deberá convocar de manera inmediata a la Asamblea General correspondiente, para atender lo previsto en el artículo 30 del Reglamento General a la Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria.
- El Oficio Nro. SEPS-SGD-IGT-2020-09149-OFC del 23 de marzo de 2020 informa a las instituciones bajo control de la SEPS que la nota técnica para la medición de riesgo de liquidez se encuentra disponible en la página WEB de la institución.
- Mediante el Oficio Nro. SEPS-SGD-IGT-2020-10093-OFC del 06 abril de 2020 La Superintendencia comunica a las entidades reguladas que la Junta de Regulación Monetaria y Financiera realiza algunos cambios en lo referente a la liquidez, entre estos cambios se encuentran:
  - ✓ El aporte mensual que realizan las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda será igual a una suma equivalente al 4% del promedio de los depósitos sujetos a encaje del mes inmediato anterior. (según resolución 176-2015 tenía que aportar 8%)
  - ✓ El incremento del 0.5 por ciento del aporte correspondiente a las cooperativas de ahorro y crédito del Segmento 1; se suspende durante el año 2020, debiendo reanudarse dicho incremento a partir del

año 2021.

- El Oficio Nro. SEPS-SGD-IGT-2020-10495-OFC del 14 de abril de 2020, prorroga de manera extraordinaria y temporal la fecha límite de presentación del plan de trabajo del Auditor Externo del año 2020 y el informe de Auditoría Externa del período 2019, que el Auditor Externo deberá ingresar en el Sistema de Seguimiento Integral (SSI), hasta el 30 de junio del presente año y los Gerentes deberán definir el plan de acción para mitigar los hallazgos de la Auditoría Externa hasta el 14 de julio del 2020.
- El Oficio SEPS-SGD-IGT-2020-10663-OFC del 20 de abril de 2020, deja sin efecto lo establecido en las circulares No. SEPS-SGD-IGT-2020-05369-OFC de 11 de febrero de 2020 referentes a las fechas topes para cumplir con la resoluciones emanadas por la Junta de Regulación Monetaria y Financiera ( No. 557-2019-F Normas de Riesgo de Crédito, No. 558-2019-F Constitución de provisiones y No. 560-2019-F normas de solvencia, patrimonio técnico y activos y contingentes ponderados por riesgo, esto a causa de la emisión del Decreto Ejecutivo No. 1017 de 16 de marzo de 2020, en donde el Presidente de la República declara el estado de excepción por calamidad pública en todo el territorio nacional, cuyos nuevos cumplimientos serán notificados oportunamente, en vista de la situación de emergencia que está atravesando el país.
- Con fecha 22 de marzo de 2020, según la Resolución No. 568-2020 de la Junta de Regulación y Control Monetario y Financiero, se dispone el "Diferimiento extraordinario de obligaciones crediticias" por al menos dos cuotas por petición de los deudores o iniciativa de las instituciones financieras de la economía popular y solidaria, mientras prohíbe la reversión de provisiones durante todo el 2020.
- Resolución No. 569-2020-F con fecha 22 de marzo de 2020 resuelve agregar resoluciones transitorias para el diferimiento extraordinario de obligaciones crediticias por un plazo de 90 días a partir del 31 de marzo de 2020, prohíbe la reversión de provisiones durante el 2020, y requiere la constitución de provisiones genéricas de entre 0,2% y 2,0% de la cartera bruta a diciembre de 2019 durante el 2020.

#### **Análisis del Originador y Administrador de la Cartera Titularizada**

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda., actúa como Administrador de los créditos de consumo prioritario de propiedad del Fideicomiso Mercantil "Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario Cooperativa Padre Julián Lorente, por cuenta y en representación del Agente de Manejo.

PCR considera que, a la fecha de corte del presente informe, la estructura administrativa de la administradora de cartera, su capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y experiencia son adecuados. Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda. mantiene un perfil de riesgo medio reflejado en la calificación de riesgo de "A-", con corte de cifras financieras al 31.03.2020.

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda., es una cooperativa financiera controlada por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, nace en el año 1965, por un grupo de trabajadores del mercado sur de la ciudad de Loja, organizando una Cooperativa de Consumo y Mercadeo; Luego en el año 1970 debido a las necesidades de obtener más fondos para otorgar créditos, dicha cooperativa se transforma en Cooperativa de Ahorro y Crédito. Para el año 2018, la Cooperativa recibe premios como el "Business Management Awards 2018" a la mejor Gestión Empresarial y el trofeo europeo a la calidad, constituyéndose como la única entidad financiera en la región sur en recibir este reconocimiento.

En base al boletín emitido por parte de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria al 31 de mayo de 2020 para el segmento 2, la Cooperativa ocupa el puesto número cinco (5) en cantidad de activos, cuatro (4) en nivel de pasivos y cinco (5) en patrimonio de un total de 42 Cooperativas de Ahorro y Crédito, presentando así una participación de 3,85% en activos, 3,93 % en pasivos y 3,39% en patrimonio. Los principales competidores de la Cooperativa los componen entidades financieras especializadas en el segmento de consumo y microempresa.

#### **Gobierno Cooperativo**

**Producto del análisis efectuado, PCR considera que Cooperativa de Ahorro y Padre Julián Lorente Ltda. tiene un nivel de desempeño óptimo (Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Gobierno Cooperativo.**

A la fecha de corte, la entidad financiera posee un capital social de US\$ 3,26 millones, Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda. cuenta con la Secretaria General, encargada de la comunicación formal a todos los socios, no posee un reglamento del Consejo de Administración. Por otra parte, la institución cuenta con el reglamento interno de la Junta General de Representantes; así mismo, se realiza la convocatoria de la mencionada asamblea con seis días de anticipación. Los socios si pueden incorporar puntos en la agenda de

la Asamblea y puntos a debatir contando con un procedimiento formal; no obstante, no pueden delegar su voto a terceros en la Junta.

El Consejo está compuesto por el presidente, el vicepresidente y tres vocales principales, con un promedio de 5 años de experiencia, según el cuadro a continuación:

Consejo de Administración			
Nombre	Cargo en el Directorio	Áreas de especialización*	Experiencia** (años)
Msc. Graciela Elizabeth Guaman Ludeña	Presidenta del Consejo de Administración	Mg. Sc. En ciencias de la educación	7 años
Dr. José Bolívar Guaicha Guaicha	Vicepresidente del Consejo de Administración	Abogado	7 años
Ing. Juan Carlos Sinche Quichimbo	Vocal del Consejo de ADMINISTRACIÓN	Ingeniero en Sistemas	7 años
Dr. Beatriz María Palma Sarria	Vocal del Consejo de Administración	Doctora en Ciencias de la Educación	1 año 4 meses
Ing. Jeanneth del Cisne Morocho Pullaguari	Vocal del Consejo de Administración	Ingeniera en Banca y Finanzas	3 años 5 meses

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente / Elaboración: PCR

Adicionalmente, los criterios establecidos para la selección de directores independientes se encuentran definidos formalmente en el reglamento de elecciones. La Cooperativa efectúa seguimiento y control a potenciales conflictos de interés al interior de este y está formalizado en el código del buen gobierno cooperativo.

Respecto a la gestión de los diferentes riesgos, la entidad cuenta con políticas generales y específicas, así como procedimientos para la administración del riesgo de crédito, mercado, liquidez y operacional; por otra parte, posee un área de auditoría interna que depende de la asamblea general y reporta al Consejo de Administración y Vigilancia; al igual que con auditores externos.

A continuación, un detalle de los miembros que conforman la plana gerencial:

Nombre	Cargo	Profesión	Experiencia en Funciones
Lic. Juan Carlos Freire Ramos	Gerente	Mg. Licenciado	9 años
Ing. Guido Maldonado Jaramillo	Subgerente de Negocios	Ingeniero	3 años y 5 meses
Ing. Xavier González Betancourt	Subgerente de Administración Financiero	Ingeniero	6 meses

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente / Elaboración: PCR

#### **Responsabilidad Social:**

**Producto del análisis efectuado, PCR considera que Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente tiene un nivel de desempeño Sobresaliente (Categoría RSE1, donde RSE1 es la máxima y RSE6 es la mínima), respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.**

Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente, posee un nivel de desempeño sobresaliente respecto a sus prácticas ambientales y sociales, debido a varias razones, entre las más importantes se encuentran que la entidad financiera ha identificado a sus grupos de interés, a través de un procedimiento formal para ello.

Además, la institución cuenta con programas y/o políticas que promuevan la eficiencia energética, el consumo racional del agua y el reciclaje. En cuanto a los parámetros para evaluar a sus proveedores con criterio ambiental, la entidad no posee ningún procedimiento al respecto. Cabe señalar que la entidad financiera no ha sido objeto de sanciones en materia ambiental y si presenta programas de políticas formales que promueven la igualdad de oportunidades y la erradicación del trabajo infantil, así como un código de ética y/o conducta.

Respecto con los beneficios sociales otorgados a los trabajadores, la institución otorga los beneficios de ley incluidos beneficios adicionales.

#### **Operaciones y Estrategias**

##### **Operaciones**

Las operaciones de la Cooperativa se distribuyen de manera geográfica en 13 provincias principalmente concentrada en la provincia de Loja en 53,80%, seguido de Zamora Chinchipe (35,24%), El Oro (8,01%), Pichincha (1,97%) y el 0,97% restante distribuido en 9 provincias

##### **Productos**

La principal línea de negocio que atiende la cooperativa es la línea de banca minorista, así mismo, ofrecen diferentes productos y servicios, los cuales se detallan a continuación:

#### **Productos de Ahorros**

- Cuenta de Ahorro Socios
- Cuenta de Ahorros Clientes
- Cuenta Ahorro Ágil
- Cuenta de Ahorro a la Vista
- Cuenta de Ahorro Plus
- Cuenta de Ahorro Programado
- Cuenta de Ahorro Programado Junior

#### **Créditos**

La cooperativa ofrece diferentes alternativas de financiamiento acorde a las necesidades de cada uno de sus socios, entre ellos se encuentran: crédito de consumo, microcrédito y vivienda. Los requisitos de cada uno varían acorde al monto y el socio entre los tipos de crédito ofertados se encuentran:

- Productivo Pymes Consumo Ordinario y Prioritario
- Credi Ahorro Consumo
- Credi Ahorro Microcrédito
- Microcrédito Minorista
- Microcrédito Acumulación Simple
- Microcrédito Acumulación Ampliada
- Microexpress
- Credi Emprendimiento
- Credi Desarrollo
- Crédito de Vivienda Julián Lorente

#### **Estrategias corporativas**

Los objetivos estratégicos que posee la entidad 2019-2021, se basan en cuatro aspectos, que se detallan a continuación:

##### *Resultados Financieros:*

- Mantener el desempeño financiero para alcanzar resultados satisfactorios.
- Alcanzar una calificación de riesgo a A+ al año 2022
- Optimizar la productividad financiera en cuanto al grado de absorción y rentabilidad.

##### *Clientes:*

- Mantener los resultados de negocios sobre la media de crecimiento de las cooperativas del segmento 1.
- Lograr el posicionamiento institucional dentro del mercado objetivo.
- Incrementar la cobertura en al menos tres nuevas zonas geográficas en el país.

##### *Procesos:*

- Documentar el 100% de los procesos críticos y prioritarios
- Fortalecer la Gestión Integral de Riesgos

##### *Crecimiento y aprendizaje*

- Incrementar el nivel de competencias del talento humano al 80% hasta 2022.
- Fortalecer el área del T.I. para que sea un soporte del negocio
- Implementar en un 70% las medidas de seguridad físicas y de la formación institucional
- Mejorar el clima laboral de la Cooperativa al 85% hasta el 2022
- Promover la educación financiera con responsabilidad social en al menos 300 personas hasta el 2022.

#### **Análisis de Riesgos Financieros del Originador**

---

##### **Riesgo de Crédito**

##### **Administración del Riesgo de Crédito**

La administración de riesgo es fundamental para la cooperativa ya que su sostenibilidad depende de la calidad de su cartera; dentro de la administración se considera los siguientes procedimientos:

### 1. Identificación de Riesgo de Crédito

Se realiza un análisis técnico de la viabilidad de las operaciones crediticias, tomando en consideración la capacidad de pago, antecedentes de pago, análisis patrimonial y el análisis de garantías.

La Unidad de Riesgos en base a la información de la fábrica de crédito y a través del análisis muestra de expedientes de crédito, identifica los factores que están influyendo en el deterioro de la cartera de crédito.

### 2. Medición de Riesgo de Crédito

- *Medición de riesgo de créditos individuales:* La medición se realiza con la recopilación de la información obtenida, en base a la revisión de expedientes de crédito, considerando el cumplimiento de políticas y límites crediticios, con los resultados se puede determinar la probabilidad de ocurrencia del evento.

### **Normativo de Diferimiento Extraordinario de Obligaciones Crediticias por Crisis Sanitaria:**

Aquellos socios con operaciones de crédito vigentes y cuyas cuotas a pagar desde el 16 de marzo 2020 entren en riesgo de impago o se encuentren vencidas, podrán solicitar el diferimiento de dos cuotas en el caso de que la frecuencia de pago sea mensual, mientras que, para el resto de las frecuencias de pago, se ampliará u otorgará un plazo adicional de dos meses para la próxima cuota a pagar.

Dicho diferimiento de cuotas u otorgación de ampliación de plazo para el próximo pago contemplará las siguientes condiciones:

- Los beneficiarios del diferimiento de cuotas podrán aplazar por un lapso de 2 meses, el pago de las cuotas desde el 16 de marzo 2020.
- Como resultado del diferimiento de cuotas se generará una nueva tabla de amortización, la cual contendrá como plazo mínimo, la misma tabla de pagos pendientes o vencidas más las cuotas diferidas.
- Las operaciones beneficiarias del diferimiento de cuotas se reportarán al sistema de información crediticia con la misma calificación de riesgo alcanzada al 22 de marzo, sin que se modifique el requerimiento de provisión correspondiente, hasta el 31 de diciembre del 2020.
- El beneficio del diferimiento de cuotas se establece por operación, mas no por deudor, motivo por el cual un socio con varias operaciones podrá realizar el diferimiento de dos de sus cuotas de cada operación.

### **Análisis de Crédito**

En los últimos 5 años (2015-2019) de análisis los activos de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente han tenido una tendencia creciente. A la fecha de corte totalizó US\$ 74,13 millones en activos, experimentando un incremento de 18,25% con respecto a su similar del año anterior (US\$ 62,69 millones; mayo 2019); sin embargo, es importante mencionar que durante el último quimestre la cooperativa ha experimentado una expansión de 4,46% (US\$ 3,16 millones). La expansión quimestral viene respaldada principalmente por el crecimiento de fondos disponibles de US\$ 2,42 millones (+43,26%), cuentas por cobrar de US\$ 1,31 millones (+182,37%), cartera de crédito neta de US\$ 770,28 mil (+1,40%) y la baja en inversiones de US\$ -1,60 millones (-27,82%). Además, las cuentas con mayor ponderación dentro de la composición de los activos son la cartera de créditos neta la cual representa el 75,47%, los fondos disponibles con el 10,80%, inversiones con el 5,60% y el resto se distribuye entre propiedades y equipos (3,62%), otros activos (1,33%), cuentas por cobrar (2,74%) y bienes realizados (0,44%).

### **Calidad de la cartera**

A la fecha corte la Cooperativa Padre Julián Lorente mostró una cartera de crédito bruta con un saldo total de US\$ 58,58 millones, este rubro creció interanualmente en 14,55% comparado a su año anterior (US\$ 51,14 millones; mayo 2019), dicha expansión es similar al promedio de los últimos cinco años (14,58%). El impulso de la cartera de créditos fue causado por el incremento en la colocación de la cartera de microempresa (US\$ + 6,65 millones) y la cartera de consumo prioritario (US\$ + 1,77 millones). Se puede observar que la entidad se ha enfocado en otorgar los créditos a los segmentos de microempresa y consumo prioritario. Además, es importante mencionar que en el último quimestre las carteras de consumo y vivienda decrecieron en -1,93% (US\$ 644,08 mil) y -4,26% (US\$ 297,34 mil) respectivamente, pero la cartera de microempresa experimento un crecimiento de 10,97% (US\$ 1,87 millones).

La cartera de crédito bruta está compuesta principalmente por la cartera de consumo (55,83%), seguido del segmento de microempresa (32,37%), vivienda (11,40%) y finalmente el segmento comercial (0,39%). La cartera del segmento de consumo ha mostrado una tendencia decreciente a partir de diciembre 2016 al pasar de 73,65% a 55,83% en mayo 2020, período en donde el segmento de microempresa ha ganado participación dentro de la cartera (16,73% diciembre 2016; 32,37% mayo 2020), presentando una focalización de la

colocación del sector de microempresa y un menor enfoque en el segmento de consumo, situación explicada por la estrategia de la administración de la institución al colocar en carteras que generen una mayor rentabilidad.

A mayo 2020, las provisiones totalizaron un valor de US\$ 2,64 millones y tuvieron un crecimiento interanual de 19,54% con respecto al mismo mes del año anterior (US\$ 2,21 millones; mayo 2019), del total de las provisiones, el 42,40% (US\$ 1,12 millones) corresponde a provisiones de la cartera de créditos y el 57,60% restante se refiere a las provisiones genéricas (US\$ 1,52 millones).

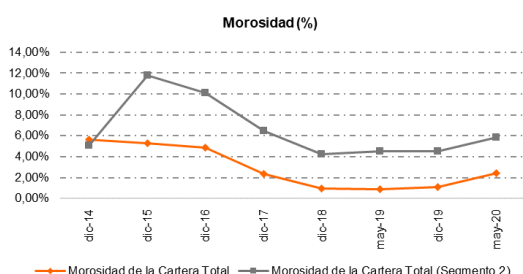
Provisión Constituida (Cartera)	1.117.634,20
Provisión Genérica	1.518.556,16
Provisión Total	2.636.190,36

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente / Elaboración: PCR

La cartera de crédito bruta se encuentra principalmente concentrada en la provincia de Loja en 53,80%, seguido de Zamora Chinchipe (35,24%), El Oro (8,01%), Pichincha (1,97%) y el 0,97% restante distribuido en 9 provincias. Lo que exhibe una concentración de la cartera en la provincia de Loja que puede presentar en un riesgo para la cooperativa. En cuanto a la concentración de los deudores, a la fecha de corte los 40 mayores clientes totalizaron un valor de cartera de US\$ 3,21 millones, el mismo que representa el 5,48% de la cartera bruta. Este rubro muestra que la cooperativa presenta una amplia base de clientes respecto a su colocación, por lo que su riesgo se encuentra diversificado; además, el 83,87% posee una calificación de Riesgo Normal A1, el 13,11% tiene una calificación Riesgo Normal A2 y el 3,02% restante con Riesgo Normal A3, además la totalidad de garantías hipotecarias ayudan a mitigar el riesgo de impago, lo cual representa una fortaleza para la cooperativa.

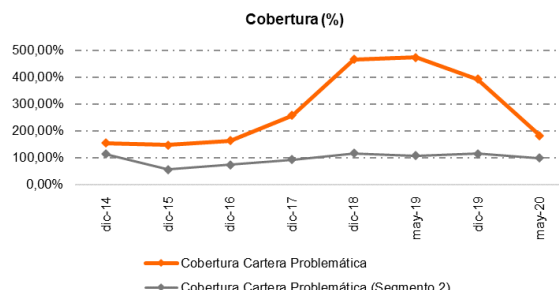
La cartera en riesgo<sup>2</sup> evidenció una importante expansión interanual de +208,68% (US\$ 968,80 mil) para cerrar el mes en estudio en US\$ 1,43 millones, este incremento se ha dado debido al crecimiento interanual de la cartera de créditos que no devenga intereses (+ 370,30%.) cuyo valor incrementó en US\$ 910,17 mil para cerrar el mes de mayo de 2020 en US\$ 1,16 millones y el crecimiento de la cartera de créditos vencida de +US\$ 58,63 mil (+26,84%). El pronunciado crecimiento anual es causado en su mayoría por el movimiento de la cartera en riesgo durante el último quimestre, la cual tuvo un alza quimestral de +125,93% (US\$ 798,75 mil). Este es el resultado de la emergencia sanitaria que atraviesa el país, por lo que varios clientes presentaron retrasos en sus pagos y la entidad optó por el diferimiento de cuotas solicitadas por el socio.

Gráfico N°1



Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente / Elaboración: PCR

Gráfico N° 2



Lo mencionado anteriormente tuvo influencia en la morosidad de la cartera total. A la fecha corte la cartera en riesgo tuvo un mayor crecimiento con relación a la expansión de la cartera de crédito bruta, lo que dio como resultado que los indicadores de mora presentaran una tendencia al alza, cerrando el mes de mayo de 2020 en 2,45%, esto corresponde a un incremento interanual de +1,54 p.p. (+1,36 p.p. Segmento 2) y a una expansión quimestral de +1,35 p.p. (+1,34 p.p. Segmento 2), sin embargo, la Cooperativa se ubicó muy por debajo del promedio del segmento 2 (5,87%). En el mismo orden de ideas, en cuanto a la morosidad ajustada<sup>3</sup> la cual es una prueba más ácida, se observó que la Cooperativa ha mostrado un crecimiento interanual de

<sup>2</sup> Cartera en riesgo: Cartera de créditos que no devenga intereses+ Cartera de créditos vencida.

<sup>3</sup> Morosidad Ajustada (Cartera en Riesgo + Cartera Reestructurada por Vencer + Refinanciada por Vencer + Castigos / Cartera Total)



+1,67 p.p. (4,98% mayo 2019; 6,65% mayo 2020), esta dinámica se explica por la expansión anual de la cartera en riesgo (+208,68%), cartera refinanciada por vencer (+21,65%), y castigos (+18,01%). Este deterioro en la cartera que se ve reflejado en los indicadores es causado por la paralización de actividades por la pandemia del COVID-19. Cabe mencionar que la morosidad ajustada del segmento 2 de Cooperativas fue 10,39% y tuvo un incremento interanual de 2,17%.

Con relación a la cobertura de la cartera problemática de la Cooperativa, se observa que la cooperativa hasta finales de febrero de 2020 poseía una cobertura de la cartera problemática que sobrepasaba el 300%; sin embargo, a raíz de los hechos que se suscitaron por la pandemia, el indicador se deterioró visiblemente, experimentando una importante baja a nivel interanual y quimestral de -291,04 p.p. y -210,21 p.p. respectivamente, situándose a la fecha corte en 183,96%. La drástica divergencia ocurrida en el último quimestre se explica por el abrupto crecimiento de la cartera en riesgo (+208,68; +US\$ 968,80 mil), comparado con el crecimiento en provisiones (+19,54%; US\$ 430,99 mil). No obstante, la Cooperativa ha podido afrontar de buena manera la crisis económica que atraviesa el país, obteniendo una cobertura que sobrepasa el 100%, y se encuentra por encima de sus pares comparables del sistema de cooperativas del segmento 2, que poseen un indicador de 100,24%.

PCR considera que la Cooperativa posee una administración de riesgo de crédito sobresaliente. La entidad posee un índice de morosidad bastante inferior al índice del segmento 2 de cooperativas (2,45% Coop. Padre Julián Lorente; 5,87% Segmento 2); así mismo el nivel de cobertura de la cartera problemática supera ampliamente a la cobertura del segmento 2 de cooperativas (183,96% Coop. Padre Julián Lorente; 100,24% Segmento 2), esto se ha dado a pesar de la contracción que han sufrido los índices durante el último quimestre por la crisis económica-sanitaria que atraviesa el país. Esto demuestra que la entidad constituye las provisiones necesarias y posee un buen control de colocación y recuperación de cartera. Sin embargo, es importante mencionar que la Cooperativa no ha provisto un análisis de cosechas actualizado del último trimestre.

## Riesgo de Liquidez

### Metodología

La administración del riesgo de liquidez en la Cooperativa se encuentra a cargo de la Subgerencia administrativa Financiera, Tesorería, la Gerencia y la Unidad de riesgos, los resultados del monitoreo se reportan al CAIR mensualmente y dependiendo de niveles de alerta, se reporta diariamente.

Para efectos de medición del riesgo de liquidez se utiliza los métodos de:

- Cálculo de Índice de Liquidez estructural
- Cálculo de brecha de liquidez contractual
- Cálculo de brecha de liquidez esperado
- Cálculo de brecha de liquidez dinámico
- Cálculo de Valor en Riesgo Pasivos de corto plazo
- Cálculo de Volatilidad para cuentas de vencimiento incierto

Los límites de Liquidez internos aprobados se encuentran en el Manual de Administración Integral de Riesgos, y se resumen en el siguiente cuadro:

	LÍMITE MÍNIMO	LÍMITE MÁXIMO
LIQUIDEZ CONSOLIDADA	15%	Promedio del sistema Segmento. 2
LIQUIDEZ PRIMERA LINEA	15%	22%
LIQUIDEZ SEGUNDA LINEA	14%	21%

La entidad cuenta con un plan de contingencia actualizado en el presente periodo en cumplimiento a los requerimientos de la nueva Resolución N° 559-2019-F Norma para la administración de riesgo de liquidez. Desde el mes de marzo 2019, la entidad implementó una nueva herramienta, cuyas funcionalidades tienen como objetivo gestionar el riesgo de mercado y liquidez, a través del procesamiento de la información necesaria para el cálculo de reportes y estructuras de riesgo de mercado y liquidez.

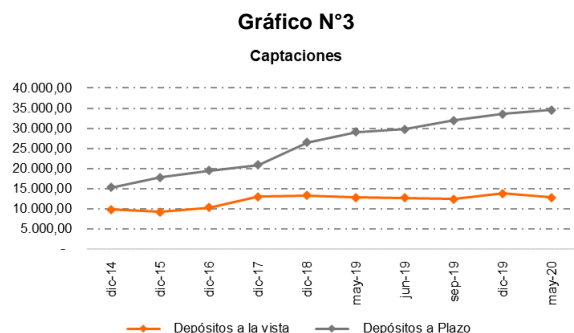
### Análisis de liquidez

La Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda., presenta una tendencia positiva de crecimiento en sus pasivos durante el periodo de estudio, a la fecha corte, mostró pasivos que totalizan US\$ 62,58 millones experimentando una expansión interanual de 19,52%, este crecimiento se encuentra por encima del promedio de los últimos cinco años de estudio que fue de 16,68%; sin embargo, es importante mencionar que durante el último quimestre, la cuenta presentó una expansión de +4,52% influenciada principalmente por la alza en obligaciones financieras (US\$ +2,44 millones) en conjunto a una baja de

depósitos a la vista de -7,08% (US\$ -979,59 mil), como resultado de la contracción económica que afronta el país por la pandemia COVID-19. La institución mantiene una estructura de fondeo en donde los depósitos a plazo tienen mayor representación (55,26% del pasivo a mayo 2020), seguidos de los depósitos a la vista (20,55% del pasivo a mayo 2020), depósitos restringidos (1,52% del pasivo a mayo 2020), obligaciones financieras (19,24% del pasivo a mayo 2020), cuentas por pagar (3,19% del pasivo a mayo 2020) y otros pasivos (0,25% del pasivo a mayo 2020).

Las obligaciones con el público a la fecha de corte se ubicaron en US\$ 48,39 millones experimentando un incremento interanual de 13,03%, este crecimiento se encuentra por debajo del promedio de los últimos cinco años (13,55%; 2015-2019). Dicha cuenta está conformada por depósitos a plazo que totalizaron US\$ 34,58 millones a la fecha corte y tuvieron un alza interanual de +19,07%, esta expansión se encuentra por encima del crecimiento promedio de los últimos cinco años (2015-2019) que fue de 17,28%. Por otro lado, los depósitos a la vista sumaron US\$ 12,86 millones y presentaron una contracción interanual de -0,48%, esta baja se debe principalmente al incremento de liquidez requerida por parte de los ahorristas en la crisis sanitaria por la cual atraviesa el país. El mayor dinamismo de los depósitos a plazo se ve replicado en todo el sistema financiero, este comportamiento obedece a la tendencia del público de direccionar su dinero a depósitos que generen un mayor interés.

Por otro lado, los 100 mayores depositantes totalizaron US\$11,44 millones, lo cual representa el 23,64% del total de las obligaciones con el público; en este sentido, se aprecia una cierta concentración en los depósitos de la institución. En el mismo orden de ideas, los 25 mayores depositantes representan un monto de US\$ 5,18 millones.



Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: PCR

Con respecto a las obligaciones financieras, a la fecha corte estas han presentado un crecimiento interanual de 51,54% dando a la fecha corte un monto de US\$ 12,04 millones, estas obligaciones corresponden a operaciones colocadas con fondos de la CONAFIPS, SYMBIOTICS y FINANCOOP. Es importante mencionar que esta cuenta ha tenido un significativo crecimiento durante el periodo de estudio, pasando de US\$ 1,47 millones en diciembre 2014 a US\$ 12,04 millones a mayo 2020; este comportamiento se explica por la contracción de la liquidez en el sistema financiero y la necesidad de mantener el ritmo de colocación.

Por el lado de los activos, los fondos disponibles incrementaron respecto a mayo 2019 en 52,40% (+US\$ 2,75 millones), con ello a la fecha de corte se registró un monto de US\$ 8,01 millones; de los cuales 79,62% se encuentran en instituciones financieras nacionales, seguido de la cuenta caja con 20,37% y el 0,01% restante pertenece a efectos de cobro inmediato.

Al contrario, las inversiones mostraron una baja interanual de US\$ 934,66 mil con respecto al mismo periodo del año anterior; esto se da producto de la contracción en las inversiones disponibles para la venta de entidades del sector privado y sector financiero popular y solidario con plazo de 1 a 30 días y más de 10 años, estos recursos fueron usados por la cooperativa para atender demandas de recursos, que se han dado especialmente en este último quimestre debido a la crisis sanitaria que enfrenta el país. El portafolio de inversiones está conformado en su totalidad por certificados de depósitos y representa el 7,09% del total de activos con un valor de US\$ 4,15 millones.

La baja en la cuenta de inversiones junto con el alto crecimiento en fondos disponibles tuvo una influencia positiva en el crecimiento de los activos líquidos<sup>4</sup> de la institución; los cuales experimentaron una expansión

<sup>4</sup> Fondos disponibles + inversiones hasta 90 días

interanual de +14,71%, y cerraron el mes de mayo 2020 en US\$ 9,99 millones. En consecuencia, el indicador de liquidez<sup>5</sup> presenta un crecimiento de 0,30 p.p. para ubicarse a la fecha de corte en 20,64%, esto ubica a la cooperativa por encima del promedio del segmento 2, el cual tiene un índice de liquidez de 19,02%. Es importante mencionar, que los activos líquidos tuvieron una contracción pronunciada en los primeros cuatro meses del 2020 debido a la crisis económico-sanitaria que atraviesa el país. Por otro lado, el indicador de liquidez representado por los fondos disponibles sobre los depósitos a corto plazo muestra un crecimiento interanual de 6,11 p.p. (27,53% mayo 2020; 21,42% mayo 2019) y se encuentra por encima del promedio de cooperativas del segmento 2 (22,14%).

Con relación al reporte de liquidez estructural proporcionado por la Cooperativa para mayo 2020, se observa que, al último día laborable del mes de mayo, la liquidez de primera línea (hasta 90 días) se ubicó en 27,63% presentando así un crecimiento con respecto a diciembre 2019 (9,66 p.p.) De igual manera, la liquidez de segunda línea (depósitos mayores a 90 días y obligaciones financieras hasta 360 días) aumentó desde 18,35% (diciembre 2019) hasta situarse en 20,31% a mayo 2020. Además, se observa que el mayor requerimiento de liquidez viene dado por la concentración de los 100 mayores depositantes, con lo cual el indicador mínimo de liquidez alcanzó 3,74%. Todo lo mencionado anteriormente demuestra que hay más activos para cubrir los pasivos de segunda línea. La liquidez de primera línea cubre en 5,09 veces al indicador mínimo de liquidez, mientras que la liquidez de segunda línea proporciona una cobertura de 5,43 veces, presentando así una baja con relación a marzo del año anterior (2019), cuando la cobertura del indicador mínimo de liquidez alcanzó 6,33 veces (primera línea) y 5,13 veces (segunda línea), sin embargo, la entidad posee una buena cobertura.

INDICADOR	mar-19	jun-19	sep-19	dic-19	mar-20	may-20
LIQUIDEZ DE PRIMERA LINEA	28,05%	27,83%	24,72%	17,97%	21,18%	27,63%
LIQUIDEZ DE SEGUNDA LINEA	22,77%	22,71%	20,40%	18,35%	16,23%	20,31%
INDICADOR DE LIQUIDEZ MINIMO	4,43%	3,27%	3,72%	4,47%	4,15%	3,74%
COBERTURA DE INDICADOR MINIMO DE LIQUIDEZ	5,13	6,95	5,48	4,11	3,91	5,43

Fuente: Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente / Elaboración: PCR

Los informes de brechas de liquidez generados por la Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda. muestran que el escenario contractual posee descalses en las bandas de tiempo hasta los 360 días. Además, se puede observar que desde la quinta banda (61 a 90 días) hasta la séptima banda (181 a 360 días), los activos líquidos (US\$ 8,01 millones) no son suficientes para poder cubrir los descalses de US\$-11,30 millones, US\$ -14,92 millones y US\$ -18,77 millones respectivamente, generando así una posición de liquidez en riesgo. Sin embargo, en la octava banda (más de 360 días) la brecha de liquidez alcanza un valor positivo de 20,86 millones, subsanando la brecha acumulada negativa de las anteriores bandas.

Por otro lado, los escenarios esperado y dinámico consideran supuestos de renovación de depósitos, por lo que en el escenario esperado exhibe descalses entre la primera banda (1 a 7 días) y la tercera banda (16 a 30 días); y en el caso del escenario dinámico muestra descalses entre la primera banda (1 a 7 días) y la segunda banda (8 a 15 días). Es importante mencionar que debido a que el escenario esperado no posee una posición de liquidez en riesgo, la cooperativa no incurre en el incumplimiento que establece el Artículo 371 de la Resolución N° 559 – 2019 – F, de fecha 23 de diciembre 2019 “NORMA PARA LA ADMINISTRACIÓN DE RIESGO DE LIQUIDEZ PARA LAS COOPERATIVAS DE AHORRO Y CRÉDITO, CAJAS CENTRALES Y ASOCIACIONES MUTUALISTAS DE AHORRO Y CRÉDITO PARA LA VIVIENDA”, el cual establece que si la cooperativa presentase una posición de liquidez en riesgo, en cualquiera de las bandas temporales, en el escenario esperado, esta deberá activar inmediatamente su plan de contingencia de liquidez con el fin de superar dicha deficiencia.

En conclusión, PCR considera que pese a la actual coyuntura del país, la Cooperativa ha manejado de manera óptima el riesgo de liquidez. Durante el último trimestre, el impulso importante de los fondos disponibles afectado positivamente a la entidad ante un crecimiento de los activos líquidos, lo cual generó un impacto positivo en los indicadores de liquidez, además, la Cooperativa sostiene una buena cobertura de su indicador mínimo de liquidez que viene dado por concentración de depositantes, de igual manera, mantiene elevados porcentajes de renovación de depósitos y una estructura concentrada en depósitos a largo plazo que le ayuda a administrar el riesgo de liquidez. Adicionalmente, la entidad financiera mantiene límites que

<sup>5</sup> activos líquidos / total de depósitos

monitorea constantemente y son usados como activadores del plan de contingencia de liquidez, el cual se encuentra formalizado y actualizado.

### **Riesgo de Mercado**

El riesgo de mercado para las entidades financieras del Ecuador es considerado bajo. Esto en parte por la regulación que ejerce el Banco Central sobre las tasas de interés, lo que genera poca fluctuación de éstas; y, por otro lado, el uso del dólar en el sistema monetario nacional provee certidumbre con relación al tipo de cambio. Sin embargo, las instituciones financieras están obligadas a realizar reportes de afectación ante una variación de +/- 1% de la tasa de interés pasiva.

A mayo de 2020, el reporte de brechas de sensibilidad muestra que la Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente tiene un riesgo de reinversión que de +/- US\$ 205,27 mil, frente a una variación de la tasa de interés pasiva de +/- 1%. Valor que representa un 1,81% del patrimonio técnico constituido, lo cual refleja una baja exposición al riesgo. Adicionalmente, en un estudio de corto plazo, la diferencia entre activos y pasivos sensibles presentarían un GAP de duración del margen financiero de US\$ 234,65 mil. Esto representa una afectación del 2,06% del patrimonio técnico constituido y demuestra una baja sensibilidad del margen financiero.

Así mismo, ante una variación +/- 1% de las tasas de interés pasiva en el largo plazo, la entidad experimento una exposición de +/- US\$ 850,60 mil, lo que revela una sensibilidad de los recursos patrimoniales de 7,48%.

A pesar de que, a largo plazo, la institución presenta una mayor sensibilidad frente a sus recursos patrimoniales las variaciones mostradas son marginales y demuestran una baja exposición al riesgo de mercado.

### **Riesgo Operativo**

La Entidad cuenta con el aplicativo SYSRO, el cual permite realizar la administración y control de riesgos operativos de forma automatizada, tomando acciones oportunas de mitigación a través del registro y seguimiento de dichos riesgos, bajo un entorno de fácil interacción con los usuarios a través de flujos de trabajo que posibilitan el registro, mantenimiento y obtención de reportes oportunos. En cuanto al manejo de la parte cualitativa de riesgo operacional, el aplicativo tiene establecida una matriz de riesgo operacional en donde se mapean los eventos ocurridos dentro de la entidad y permite medir el riesgo inherente y riesgo residual, controlando de esta manera el riesgo operacional cualitativo.

Al cierre del mes de mayo de 2020, se identificaron un total de 49 eventos de los cuales solo 45 eventos son valorados dentro del análisis. De este grupo 12 eventos fueron ocasionados por factor procesos, 17 factor personas, 4 tecnología de información y 12 eventos externos. Una vez realizado el seguimiento oportuno se determinó que 22 eventos han sido mitigados a través de controles. Es importante mencionar que no ha habido cambios en el informe del riesgo operativo desde diciembre 2019.

En cuanto al análisis de fallas o insuficiencias por tipo de evento, existen 15 eventos por deficiencias en ejecución de procesos, seguido de 9 eventos por interrupciones del negocio por fallas en la tecnología, 7 eventos por daños a los activos físicos, 6 eventos por prácticas laborales, 4 eventos por fraude externo, 3 por fraude interno y 1 evento por prácticas relacionadas con clientes, productos y el negocio.

Todos los eventos reportados fueron tratados por el área de riesgos logrando disminuir el riesgo, dando como resultado 3 eventos en nivel de riesgo medio y 41 en un nivel de riesgo bajo.

En función al límite de exposición de Riesgo Operativo establecido no se puede superar una calificación de riesgo residual de nivel Medio, pero como se observa dentro del mapa de riesgo, la exposición no supera el límite establecido, sin embargo, se debe priorizar las acciones en los eventos que se encuentran en un nivel medio.

En lo referente al informe de ethical hacking proporcionado por la entidad se puede verificar que la actividad fue realizada en el mes de enero de 2020, el informe indica que se realizaron cuatro análisis, el primero fue un análisis de vulnerabilidades de red externa en donde se utilizó la dirección IP pública, así mismo el análisis de vulnerabilidad de red interna, de aplicaciones web y aplicaciones móvil.

Las recomendaciones a corto plazo son:

- Inclusión de lineamientos de seguridad en políticas vigentes.
- Sesiones de sensibilización de seguridad.
- Remediación de Vulnerabilidades.
- Actualizaciones de seguridad.

Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda., posee un plan de continuidad del negocio que fue actualizado en el 13 de noviembre de 2019; en su contenido se observan que establecen las siguientes etapas:

- Planificación del proyecto, análisis del negocio.
- Análisis de riesgos y vulnerabilidades
- Análisis de impacto en el negocio (AIN-BIA)
- Selección y desarrollo de estrategias de continuidad
- Plan de recuperación y reanudación
- Plan de emergencia
- Plan de contingencia y recuperación de desastres informáticos
- Pruebas, entrenamiento y mantenimiento del plan de continuidad.

A la fecha de revisión el mencionado plan se encuentra aprobado en un 100%; así mismo no se ha realizado prueba a los planes, se trabaja en la actualización del plan de continuidad del negocio y plan de contingencia y recuperación de desastres de TI. Sin embargo, se encuentra previstos realizar algunas pruebas para el 2020 a partir del tercer trimestre (septiembre 2020).

En lo referente al cumplimiento por parte de la cooperativa Padre Julián Lorente de la resolución No. 279 de Riesgo Operativo, se cuenta con un plan que está compuesto por 85 actividades, de las cuales el 74% (63 actividades) se encuentran cumplidas, el 25% (21) en un proceso de cumplimientos con un avance aproximadamente del 80% y 90%, y un 1% (1) se encuentra en estado pendiente. De las 22 actividades pendientes, 6 se encuentran en un plazo de cumplimiento vencido y 5 con fecha próxima de cumplimiento.

#### **Prevención de Lavado de Activos**

La Unidad de Cumplimiento en atribuciones a sus funciones y de acuerdo con el Plan de Trabajo de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento de Delitos se ha desarrollado sus actividades logrando un cumplimiento del 100% con las siguientes acciones:

- Actualización del manual de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento de Delitos incluido el terrorismo.
- Plan de trabajo para el 2020
- Remisión de reportes debidamente validados dentro del plazo previsto por la UAFE y atención de comunicaciones.
- Análisis de la Política "Conozco a su Mercado"
- Actualización de las metodologías de riesgo e lavado de activos.
- Capacitaciones recibidas en calidad de oficial de cumplimiento y otorgadas a 120 funcionarios.
- Elaboración de informes mensuales sobre los resultados de las revisiones efectuadas a las distintas áreas.
- Monitoreo mensual de las cuentas de los empleados y directivos.
- Revisión y control de aplicación del sistema de archivo y custodio de la documentación e información generada.
- Seguimiento mensual de las resoluciones por el comité de cumplimiento y el envío de información solicitada a los Órganos de control.

A la fecha de corte la Cooperativa no ha detectado ninguna actividad financiera inusual que requiera ser reportada, esto quiere decir que todas las operaciones son razonables y se encuentran dentro de los parámetros establecidos.

PCR considera que la entidad tiene una buena administración del riesgo operativo, ha presentado mejoras gracias a las políticas y procedimientos definidos para el manejo de este tipo de riesgos. Así mismo, mantiene metodologías para la evaluación tanto cualitativa como cuantitativa del riesgo operativo; adicionalmente, en lo referente al nuevo plan de continuidad del negocio la entidad realiza diversas pruebas lo que ayuda a diversificar y mitigar el riesgo de interrupción de las operaciones de la cooperativa; en lo referente al informe de ethical hacking, la entidad ha proporcionado un último informe actualizado en el mes de enero de 2020.

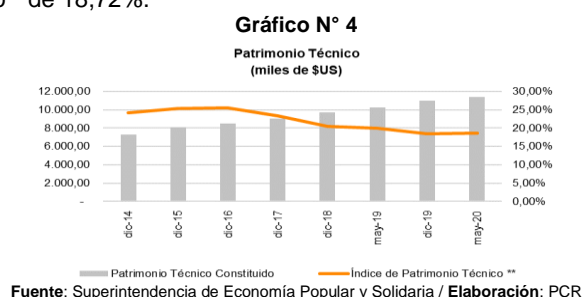
#### **Riesgo de Solvencia**

A la fecha de análisis el patrimonio contable de la cooperativa presenta un crecimiento interanual de 11,78% al pasar de US\$ 10,33 millones en mayo 2019 a US\$ 11,55 millones en mayo 2020. El crecimiento interanual presentado por la cooperativa es superior al crecimiento promedio del periodo de estudio (8,48%). Este crecimiento se encuentra explicado principalmente por el incremento de superávit por valuaciones (US\$ 561,60 mil), reservas (345,56 mil), resultados (US\$ 269,98 mil) y capital social (39,83 mil). El patrimonio



contable está compuesto principalmente por reservas con el 57,03%, seguidos por capital social con el 28,25%, superávit por valuaciones con el 10,55% y resultados con el 4,16%. Cabe mencionar que se ha mantenido una composición similar durante los 5 años de estudio.

El patrimonio técnico constituido a la fecha corte sumó un monto de US\$ 11,37 millones, compuesto en un 99,85% por el patrimonio técnico primario y el porcentaje restante (0,15%) por el patrimonio técnico secundario. Esta composición es favorable puesto que el patrimonio técnico primario es aquel que respondería ante los contingentes presentados en periodos de estrés. Por otro lado, los activos y contingente ponderados por riesgo sumaron US\$ 60,73 millones, dando como resultado en el mes de mayo 2020, un índice de patrimonio técnico<sup>6</sup> de 18,72%.



Por otra parte, el índice de capital ajustado<sup>7</sup> a la fecha corte se ubicó en 192,68%, este índice tuvo una importante baja interanual y quimestral de -136,77 p.p. y -78,83 p.p. respectivamente. Este comportamiento se explica por el crecimiento interanual de los activos improductivos en riesgo (US\$ +3,28 millones) en mayor proporción al crecimiento del patrimonio y provisiones; este crecimiento en los activos improductivos se debe principalmente al deterioro de la cartera en el en los dos últimos meses causado por la pandemia COVID-19. No obstante, el indicador es bastante superior al segmento 2 de cooperativas (153,01%), mostrando que la cooperativa posee solidez patrimonial y cautela con relación a la constitución de provisiones. Por otro lado, el apalancamiento<sup>8</sup> de la Cooperativa ha presentado un incremento dado por un mayor crecimiento interanual del pasivo con relación a la expansión interanual del patrimonio. De esta forma, el apalancamiento, que a mayo 2019 se ubicó en 5,07 veces, mientras que a la fecha corte este fue de 5,42 veces.

En cuanto al riesgo de solvencia, PCR considera que es una de las principales fortalezas de la Cooperativa, ya que a pesar de la crisis económica que atraviesa el país, la entidad ha logrado mantener los índices de patrimonio técnico (18,72% Coop. Padre Julián Lorente; 17,94% Segmento 1) y capital ajustado (192,68% Coop. Padre Julián Lorente; 153,01% Segmento 2) en niveles superiores al promedio de sus pares y acordes a su nivel de negocio; esto se debe a que la Cooperativa se encuentra robusteciendo su nivel patrimonial constantemente, lo que le permite hacer frente a escenarios adversos que puedan ocurrir en tiempos de stress.

### Resultados Financieros

Los ingresos financieros de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda. a la fecha de corte, totalizan US\$ 3,69 millones experimentando un crecimiento a nivel interanual de 15,72%. Este crecimiento es respaldado por la expansión en la colocación de la cartera que provocó que los ingresos por concepto de interés y descuentos ganados crecieran en 15,92% con respecto al mismo periodo del año anterior. El crecimiento de los ingresos financieros a la fecha corte se encuentran por encima del crecimiento interanual del segmento 2 (0,25%). Los ingresos financieros están compuestos principalmente por intereses y descuentos de las carteras de consumo (52,46%) y microcrédito (33,32%). La estrategia de la cooperativa de potenciar el segmento de microcrédito mostró resultados positivos, ya que este segmento tuvo mayor crecimiento en ingresos (+55,25% vs +8,15% de consumo).

Los egresos financieros provienen de los pasivos con costo financiero para la entidad conformados por obligaciones con el público y obligaciones financieras. A la fecha de corte los egresos financieros totalizaron

<sup>6</sup> Patrimonio Técnico constituido / Activos y contingentes ponderados por riesgo

<sup>7</sup> Capital Ajustado: (Patrimonio + Provisiones / Activos Improductivos en Riesgo)

<sup>8</sup> Apalancamiento (Pasivo total/ Patrimonio)



US\$ 1,38 millones con un crecimiento interanual de 13,15%, este comportamiento se debe principalmente a que la entidad se fondea con depósitos a plazo y también a la adquisición de obligaciones financieras como un mecanismo de fondeo para respaldar el nivel de colocaciones que tiene la cooperativa. A pesar de que los intereses causados tuvieron un incremento interanual de +14,44% y totalizaron US\$ 1,37 millones a la fecha corte, la institución obtuvo un margen financiero bruto de US\$ 2,31 millones con un crecimiento interanual de +17,31% que se encuentra sobre el crecimiento promedio durante el periodo de estudio (11,11%).

En cuanto al gasto en provisiones, a la fecha corte es de US\$ 587,80 mil presentando así un importante crecimiento interanual de 311,49%, cifra que se encuentra muy por encima del crecimiento promedio durante el periodo de estudio (14,86%); esta expansión se debe al alza del gasto durante el último trimestre debido al deterioro de la cartera a causa de la crisis económica que atraviesa el país. Como resultado se obtuvo un margen financiero neto de US\$ 1,72 millones con una contracción interanual de -5,69% (US\$ -104,02 mil). En cuanto a los egresos operacionales a la fecha corte son de US\$ 1,71 millones presentando un crecimiento interanual de 1,77%, los mismos que se encuentran distribuidos principalmente por gastos de personal (41,45%), servicios varios (17,68%), impuestos contribuciones y multas (13,27%), otros gastos (10,54%) y el resto se distribuye en honorarios (9,48%), depreciaciones (4,82%) y amortizaciones (2,77%). El crecimiento de los egresos operacionales junto con la contracción del margen financiero neto por el incremento en gasto en provisiones a causa de la pandemia COVID-19, tuvieron un impacto negativo sobre los resultados operacionales que a la fecha corte totalizaron US\$ 12,17 mil y experimentaron una baja interanual de -91,66%. Es importante mencionar que los resultados operacionales no habían presentado saldos negativos desde diciembre 2016 (US\$ -238,66 mil).

A pesar de un deterioro de los resultados operacionales, la Cooperativa obtuvo una utilidad neta con saldo positivo (US\$ 319,54 mil) y un crecimiento interanual de 51,62%. Este crecimiento se dio principalmente por el importante incremento interanual (+167,11%; US\$ 318,84 mil) de los ingresos extraordinarios que totalizaron US\$ 509,63 mil, los cuales provienen principalmente de la reversión de provisiones que a la fecha corte fue de US\$ 417,15 mil. En lo concerniente a la rentabilidad del patrimonio (ROE) sufre un alza interanual de 1,84 p.p. ubicándose en 6,87%, y se mantiene por encima del segmento 2 (3,91%). De igual manera, la rentabilidad del activo (ROA) experimentó un crecimiento de 0,26 p.p. alcanzando un valor de 1,08% a la fecha corte y se ubicó por encima del promedio del segmento 2 de cooperativas (0,68%).

El indicador de eficiencia de la entidad no se encuentra por encima del 100%. A la fecha corte se puede observar que la expansión interanual de los gastos de operación (+1,77%) crece en mayor proporción al crecimiento interanual del margen financiero neto (-5,69%), causando así que el indicador de eficiencia pase de 92,01% en mayo 2019 a 99,29% en mayo 2020, además, este indicador se encuentra por encima del promedio del segmento 2 de cooperativas (96,61%).

PCR considera que la Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente ha incrementado visiblemente el gasto en provisiones durante el último periodo, lo cual ha tenido un efecto negativo en el margen financiero neto, y en consecuencia en sus niveles de utilidad. El ROE de la cooperativa a la fecha corte ha presentado una expansión interanual de +1,84 p.p., además, se encuentra por encima del promedio del segmento 2 de cooperativas (6,87% Coop. Padre Julián Lorente; 3,91% Segmento 2), asimismo, el ROA presentó un crecimiento interanual (0,26% Coop. Padre Julián Lorente; -0,46% Segmento 2).

#### **Agente de Manejo del Fideicomiso:**

El agente de manejo del fideicomiso es ANALYTICAFUNDS MANAGEMENT C.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS C.A., se constituyó el 18 de octubre de 2001, inscrito en el Registro de Mercado de Valores el 07 de febrero de 2002 con número de inscripción 2002.1.10.00026. La Fiduciaria asesora en la constitución y administración de Negocios Fiduciarios de acuerdo con instrucciones y finalidades específicas que requieran sus clientes.

Opera con capital humano conformado por profesionales altamente calificados y, cuando el proyecto lo requiere, con socios estratégicos en las distintas áreas, lo que permite plasmar una gestión fiduciaria, legal y contable de primera calidad y con altos estándares.

Dicha Fiduciaria, posee la experiencia y tecnología necesaria para llevar adelante la administración del Fideicomiso Mercantil "Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario – Cooperativa Padre Julián Lorente". PCR considera adecuada la estructura administrativa del Agente de Manejo, capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y experiencia.

Posee una plantilla con amplia experiencia en el sector fiduciario; la plana ejecutiva está conformada por profesionales con conocimiento y experiencia en las labores que desempeñan, además de trabajar varios años en esta institución.

#### Situación de la Titularización de Cartera:

El Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario – Cooperativa Padre Julián Lorente”, fue constituido por la Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente y AnalyticaFunds Management Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. mediante escritura pública el 9 de julio de 2020. El monto a titularizar por parte del Fideicomiso es de hasta US\$ 4.000.000, con la emisión de títulos valores con cuatro series: Serie A, Serie B, Serie C y Serie D. Es importante destacar que el Fideicomiso también cuenta con una cartera sobrecolateral valorada en US\$ 600 miles que será utilizada como mecanismo de garantía, la transferencia de la cartera al fideicomiso se realizará próximamente previo al ingreso del trámite en la Superintendencia de Compañías.

#### Instrumento Calificado

El Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario – Cooperativa Padre Julián Lorente”, mantiene las siguientes características:

Características Principales de la Estructura				
<b>Patrimonio Autónomo</b>	Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario – Cooperativa Padre Julián Lorente”			
<b>Originador</b>	Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda.			
<b>Agente de Manejo</b>	AnalyticaFunds Management C.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos			
<b>Agente de Pago</b>	Deposito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.			
<b>Administrador de Cartera</b>	Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda.			
<b>Agente Colocador</b>	Analytica Securities C.A. Casa de Valores			
<b>Estructurador</b>	Analytica Securities C.A. Casa de Valores			
<b>Monto de Emisión</b>	US\$ 4.000.000 millones			
<b>Tasa de Interés</b>	Series A y B 8,50% - Series C y D 8,75%			
<b>Series</b>	<b>Serie A</b>	<b>Serie B</b>	<b>Serie C</b>	<b>Serie D</b>
<b>Monto Hasta (US\$)</b>	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
<b>Plazo (días)</b>	1.080	1.080	1.440	1.440
<b>Amortización de capital y pago de interés</b>	Trimestral			
<b>Activo titularizado:</b>	La cartera material de esta titularización constituye el conjunto de instrumentos de crédito de consumo prioritario, todas las cuales cumplen con las condiciones generales para la cartera sujeta a aportarse al Fideicomiso.			
<b>Mecanismos de Garantía</b>	<p><b>Fondo o Cuenta de Reserva:</b> Consiste en un fondo de liquidez que tiene como objetivo respaldar a los inversionistas, a prorrata de sus inversiones en valores, cuando el fideicomiso enfrente eventuales insuficiencias en la recaudación de flujos.</p> <p><b>Sustitución de Cartera por Mora:</b> Consiste en sustituir los instrumentos de crédito que han producido desviaciones en el flujo por mora.</p> <p><b>Canje de Cartera por Prepago:</b> Este mecanismo de garantía consiste en que cuando uno o varios de los deudores precancelen parcial o totalmente el saldo de capital de los instrumentos de crédito, el originador se encuentra obligado a transferir y aportar nueva cartera a favor del fideicomiso.</p> <p><b>Sobrecolateral:</b> Consiste en mantener en el fideicomiso, en todo momento, un monto de cartera sobrecolateral, claramente diferenciada de la cartera titularizada, equivalente al 15% del saldo capital de la titularización.</p>			
<b>Destino de los recursos:</b>	El 75% de los recursos obtenidos en el proceso de titularización serán destinados a capital de trabajo para la constitución de activos productivos, específicamente, para la colocación de nuevas operaciones de crédito en los segmentos de consumo prioritario y microcrédito, actividad principal de la institución, el restante 25% será destinado al pago de pasivos con costo a fin de mejorar la estructura de fondeo de la entidad.			

Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR

#### Patrimonio Autónomo del Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario – Cooperativa Padre Julián Lorente”

PCR considera adecuada la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio de propósito exclusivo, los cuales se encuentran definidos en la escritura del contrato de constitución del Fideicomiso Mercantil suscrita 9 de julio de 2020, entre Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente Ltda. y AnalyticaFunds Management C.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos en calidad de Agente de Manejo.

Dicha cartera está conformada por la cartera titularizada y la cartera sobrecolateral, así como por los instrumentos de crédito que sean transferidos al Fideicomiso en virtud de la sustitución o canjes que pueda hacer el Originador, de acuerdo con lo previsto en el contrato.

### **Análisis del Activo Titularizado**

La cartera de créditos de la Cooperativa al mes de mayo de 2020 es de US\$ 59,59 millones, el cual se considera como la cartera general de donde se seleccionarán los créditos que serán transferidos al fideicomiso. Del total de cartera, el 54,87% este compuesto por cartera de consumo prioritario (US\$ 32,70 millones), la cual formaría la cartera específica.

De esta cartera, se aplican las siguientes condiciones generales, para obtener la cartera titularizada:

- Plazo remanente hasta el vencimiento total de entre 20 a 48 meses.
- Tasas de interés nominal entre 14% y 17%.
- Esquema de amortización francesa mensual (cuotas de capital más intereses iguales).
- Cero días de mora a la fecha del aporte.
- Al menos 10% de la cartera aportada resguardada por garantía hipotecaria.

Igualmente, también se tomará la cartera sobrecolateral la cual deberá cumplir con los siguientes requisitos:

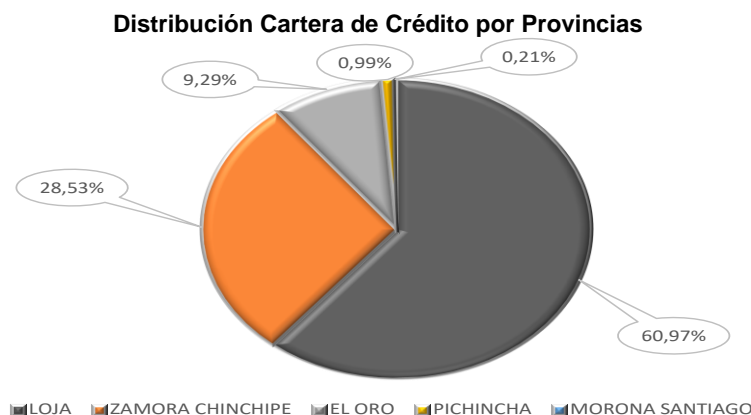
- Plazo remanente hasta el vencimiento total de entre 31 a 54 meses.
- Tasa de interés nominal mayor a 14%.
- Esquema de amortización francesa mensual (cuotas de capital más intereses iguales).
- Cero días de mora a la fecha del aporte.
- 100% de la cartera aportada resguardada por garantía hipotecaria.

Así se obtiene la cartera sujeta a aportarse al fideicomiso, la cual totaliza a mayo 2020 un monto de US\$ 12,80 millones, de los cuales se tomarán los créditos de la cartera titularizada (US\$ 4,00 millones) y la cartera sobrecolateral (US\$ 600 miles).

La cartera titularizada será la cartera aportada al fideicomiso por un monto de US\$ 4 millones, cuyo objetivo será respaldar los títulos valores emitidos. La cartera sobrecolateral será la cartera aportada al fideicomiso por un monto de US\$ 600 miles, cuyo objetivo será funcionar como uno de los mecanismos de garantía del presente proceso de titularización.

### **Clasificación de la Cartera**

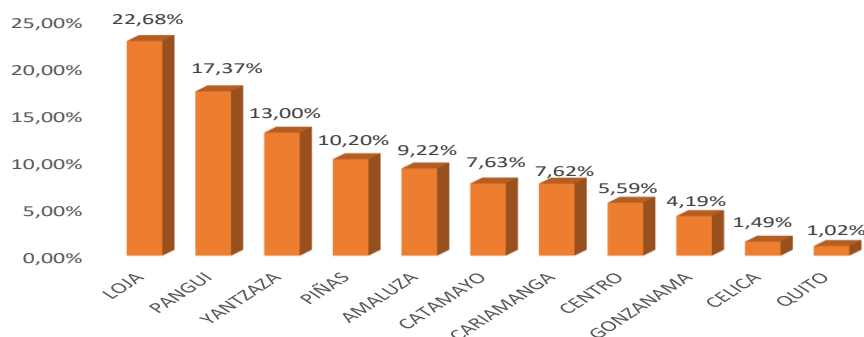
La cartera de créditos que se transferirá inicialmente por el originador al fideicomiso tendrá características similares a la cartera tipo seleccionada al corte mayo 2020, la cual está compuesta por 427 operaciones de créditos, de las cuales la mayoría se encuentran en la provincia de Loja con un 60,97%, seguido de la provincia de Zamora Chinchipe con el 28,53%; el Oro con 9,29% y finalmente las provincias de Pichincha y Morona Santiago con 0,99% y 0,21% respectivamente. Así mismo, es importante destacar que el 100% de los créditos cuentan con calificación A1.



Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR

Analizando la cartera titularizada por sucursal, se puede observar que los créditos se ubican principalmente en la sucursal de la ciudad de Loja con un 22,68% de la cartera transferida al fideicomiso, seguido de la sucursal de Panguí con el 17,37%, Yantzaza con el 13,00%, Piñas con el 10,20%, Amaluza con el 9,22%, Catamayo con el 7,63%, Cariamanga con el 7,62% de la cartera transferida, sucursal Centro con el 5,59%, Gonzanama con el 4,19%, Célica con el 1,49% y Quito con el 1,02%.

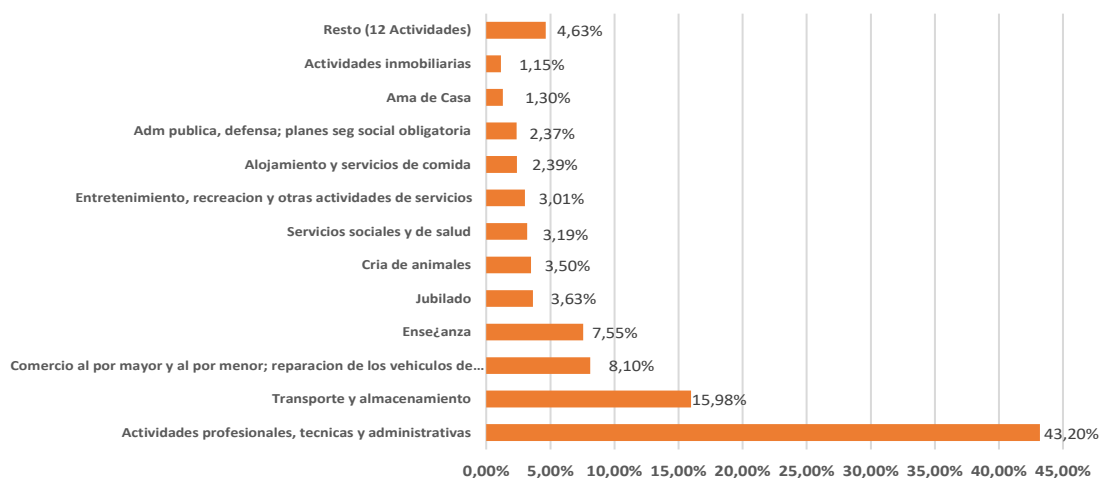
### Distribución de Cartera de Crédito por Sucursales



Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR

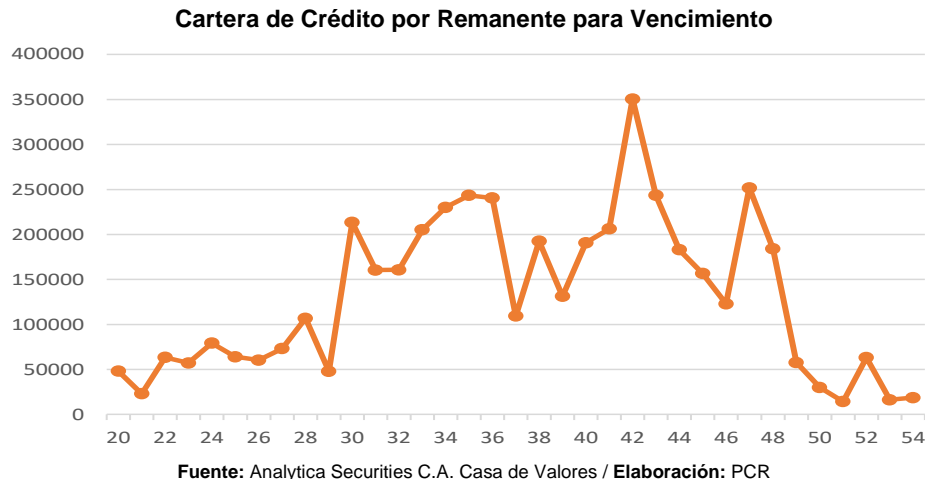
La cartera de créditos que conformará el patrimonio autónomo del fideicomiso, están dirigidos principalmente a las actividades profesionales, técnicas y administrativas con un total del 43,20% del total de la cartera trasferida, seguido de la actividad económica de transporte con el 15,98%, comercio con el 8,10% del total cartera, enseñanza 7,59%, jubilados 3,63%, cría de animales 3,50%, servicios de salud 3,19%, 3,01% en actividades de entretenimiento, 2,39% en actividades de alojamiento y servicios de comida; como se puede observar, se puede observar una concentración en actividades profesionales y de transporte; sin embargo, son créditos de calidad y con muy buen comportamiento, por lo que la concentración representa un riesgo bajo.

### Cartera de Crédito por Actividad Económica



Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR

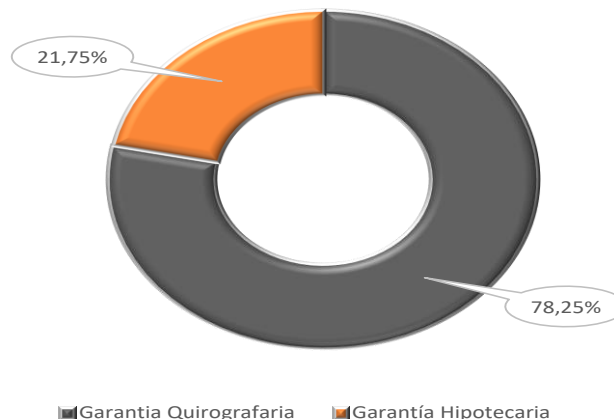
Una de las principales condiciones para que un crédito pueda formar parte de la cartera a ser transferida es que presenten un plazo remanente de 20 a 54 meses, analizando la madurez de la cartera se pudo verificar que los créditos que conforman la cartera (titularizada y sobrecolateral) presentan un periodo remanente que van desde 20 hasta 54 meses, observando gráficamente su composición se puede verificar que la mayoría de los créditos presentan un remanente que van desde los 30 meses hasta los 45, representando estos créditos el 67,32% del total, los créditos que van desde los 20 hasta los 29 meses representan el 14,65% y finalmente los créditos que presentan un remanente desde los 46 hasta los 54 meses componen el 18,02% de la cartera que próximamente será transferida al fideicomiso, por lo tanto, la estructura de vencimientos de la cartera de créditos cumple con lo establecido en las condiciones iniciales.



Otro aspecto importante para considerar un crédito dentro de la cartera a titularizar en su tasa de interés, la cual debe estar entre el 14% y el 17%. Analizando el detalle de la cartera se pudo confirmar que todos los créditos poseen tasas de interés que se ubican dentro de los parámetros, siendo la mayor concentración en los créditos con tasas de interés entre 14,85% y 14,99% (67,72% del total cartera), seguido de las tasas 15,85% y 15,99% las cuales representan el 22,10% de la cartera y finalmente se encuentra la tasa de 16,06% con el 10,17%.

Según lo establecido en el informe de estructuración del Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario – Cooperativa Padre Julián Lorente”, mínimo el 10% de la cartera aportada debe estar resguarda por garantías hipotecarias. Como resultado de la revisión se pudo determinar que la cartera seleccionada cumple con esta condición de manera amplia, ya que, de la cartera tipo, el 21,75% de la cartera posee garantías hipotecarias y el restante 78,25% cuenta con garantías quirografarias, por lo que esta distribución se considera saludable para el fideicomiso.

Distribución de Cartera de Crédito por Garantías (%)



Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR

PCR considera que la cartera que formará parte del Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario – Cooperativa Padre Julián Lorente” cumple con todos los requisitos para formar parte de ella, lo que se considera positivo, ya que cuenta con la calidad suficiente para generar los flujos necesarios para cumplir con las cancelaciones de los títulos valores a emitirse.

### Valoración de Cartera

El originador presentó la valoración realizada por el área de Riesgos a las operaciones de crédito de la cartera titularizada que aportó la Cooperativa de Ahorro y Crédito Padre Julián Lorente, al Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario – Cooperativa Padre Julián Lorente, otorgada el 9 de julio de 2020, determinándose que todos los créditos cuentan con calificación A1, lo que corresponde a un nivel de “riesgo normal”; Es importante destacar que una de las operaciones incluidas en la cartera

presentan una calificación "D", por tener condición de reestructurada; sin embargo, el comportamiento de pago del socio, durante el periodo de análisis es un nivel de riesgo normal, con cero dichas de vencimiento.

### Valores a Emitirse

La presente Titularización que se encuentra en proceso de aprobación, tiene establecido que pueda emitir valores de contenido crediticio por hasta US\$ 4 millones, organizados en cuatro series de igual prelación, con un plazo total de 1.440 días, la distribución de las series se da de la siguiente manera:

Títulos Valores a Emitir			
Serie	Monto a Emitir	Plazo (días)	Tasa de interés
Serie – A	1.00.000,00	1080	8,50%
Serie – B	1.00.000,00	1080	8,50%
Serie – C	1.00.000,00	1440	8,75%
Serie – D	1.00.000,00	1440	8,75%
<b>Total</b>	<b>4.000.000,00</b>		

Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR

### Mecanismo de Garantía

La estructuración del Fideicomiso Mercantil "Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario – Cooperativa Padre Julián Lorente, establece cuatro mecanismos de garantía, los cuales se mencionan a continuación:

1. **Fondo o Cuenta de Reserva:** Consiste en un fondo de liquidez integrado por recursos dinerarios, libres y disponibles, que tiene como objetivo respaldar a los inversionistas ante insuficiencias de recaudación de flujos. La reserva se irá integrando desde la fecha de emisión de valores, mediante el cargo al flujo disponible en función del orden de prelación establecido en la escritura de constitución del fideicomiso. El monto que se debe completar y mantener en la cuenta de reserva será el equivalente al 40% del valor total del dividendo trimestral inmediato posterior al del período en curso.
2. **Sustitución de Cartera por Mora:** Este mecanismo de garantía consiste en sustituir los instrumentos de crédito que han producido desviaciones o distorsiones en el flujo por mora, por otros instrumentos de similares características, Los activos sustitos serán provistos por el originador. Esta sustitución aplicará cuando los créditos de la cartera aportada presenten mora mayor o igual a 30 días en cualquier dividendo.

Las sustituciones se podrán realizar siempre y cuando no supere el techo máximo de sustitución mensual (6% de la cartera titularizada más sobrecolateral). En caso de que no se puedan realizar las sustituciones por llegar al máximo permitido mensual, se podrá realizar la sustitución en el mes siguiente.

3. **Canjes por Prepago:** Consisten en que, si uno o varios de los deudores precancelen parcial o totalmente el saldo de capital de los instrumentos de crédito, tanto de la cartera titularizada como de la cartera sobrecolateral, el originador se encuentra obligado a transferir y aportar cartera de reposición a favor del fideicomiso. Por su parte, el fideicomiso entregará, en restitución, a favor del originador aquellos instrumentos de crédito que hayan sido precancelados y los saldos recaudados producto de dichas precancelaciones. En este mecanismo es importante destacar que le estructura permite que una vez que se realiza el prepago de un crédito, la fiduciaria retenga el valor de la cuota en curso, de esta forma, el fideicomiso no pierde el flujo que debería recibir en ese periodo y recibe una operación por el resto del saldo para que mantenga las características originales.
4. **Sobrecolateral:** Este mecanismo de garantía consiste en mantener en el fideicomiso, en todo momento, una cartera sobrecolateral, claramente diferenciada de la cartera titularizada, equivalente al 15% del saldo del capital de la titularización; es decir la relación del saldo de la cartera total aportada al fideicomiso de titularización (cartera titularizada más colateral) y el monto no redimido de la titularización deberá ser siempre mayor o igual a 1,15 veces.

La verificación de que el saldo de cartera titularizada cubre al menos un 100% los títulos valores colocados; así como, la verificación de que el saldo de cartera sobrecolateral es por lo menos el 15% del saldo de los títulos valores colocados, se debe realizar de manera mensual. En caso de que no se cumpla con la cobertura mínima exigida, el originador tiene la obligación de aportar más cartera para mantener la cobertura mínima.



## Políticas de Provisiones

Según lo establecido en el contrato de constitución del Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario – Cooperativa Padre Julián Lorente, la fiduciaria deberá destinar los flujos que reciba el fideicomiso a cumplir con el orden de prelación descrito en el contrato el cual se describe a continuación:

- 1- Reponer el Fondo Rotativo en caso de que por cualquier motivo haya disminuido de su monto base definido en el contrato, dicha reposición de ser necesario se hará de forma semanal, hasta los dos primeros días hábiles de la semana inmediata posterior.
- 2- Provisionar y acumular por cada serie, la suma correspondiente al pago del dividendo trimestral inmediato posterior de los valores de dicha serie, los cuales se realizarán de la siguiente manera:
  - De la primera a la undécima semana de cada trimestre por cada semana, se provisionará y acumulará el equivalente al 1/12 (doceavo) de lo requerido para realizar el pago del dividendo trimestral.
  - En la duodécima semana de cada trimestre, por semana anticipada, se provisionará el cien por ciento de los flujos que vayan ingresando al fideicomiso, hasta completar lo requerido para realizar el pago trimestral.
  - Si al vencer la octava semana de cada trimestre la fiduciaria observa que el monto provisionado y acumulado durante los ocho primeras semanas es inferior a ocho doceavos (8/12) del monto requerido para efectuar el pago del dividendo trimestral, la fiduciaria realizará la provisión tomando el cien por ciento de los flujos que vayan ingresando al fideicomiso hasta completar lo requerido.
- 3- Reponer cuenta de reserva en caso de que por cualquier motivo hasta disminuido su relación base definida en el contrato.
- 4- Después de haber cumplido con todos los numerales anteriores y no quedando otro gasto que realizar, se le restituye los fondos restantes al originador.

## Cobertura de Cartera Titularizada más Cartera Sobrecolateral Sobre Títulos por Emitir

El Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario – Cooperativa Padre Julián Lorente, a la fecha de corte cuenta con un saldo en cartera titularizada de US\$ 4,00 millones; así mismo, cuenta con una cartera Sobrecolateral valorada en US\$ 0,60 millones. Así mismo, el Fideicomiso tiene previsto colocar títulos valores por un monto de US\$ 4,00 millones. De tal modo que, si se analiza la cobertura que presentan la cartera titularizada mas la sobrecolateral frente al monto por colocar, resulta en una cobertura del 115%. De tal manera, PCR considera que el Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario – Cooperativa Padre Julián Lorente” posee los recursos necesarios para poder hacer frente a las obligaciones por contraer.

Cobertura Saldo Cartera Titularizada + Sobrecolateral / Monto a colocar				
Saldo Cartera Titularizada	Saldo Cartera Sobrecolateral	Saldo Cartera Total	Monto de capital a colocar	Cobertura
4.000.000	600.000	4.600.000	4.000.000	115,0%

Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR

## Metodología para el Cálculo del Índice de Siniestralidad

Para la determinación del índice de siniestralidad, el estructurador aplicó un método descriptivo a la cartera general en donde se analizaron las estadísticas históricas de la cartera de la cooperativa para medir los niveles de morosidad, precancelaciones y castigos sobre la cartera bruta total; el estructurador también utilizó otros métodos como el de análisis de cosechas a la cartera general y específica; así como, análisis descriptivo de la cartera específica; sin embargo, de los cuatro análisis realizados, se decidió utilizar los resultados arrojados por el método descriptivo de la cartera general, por ser el que mostró los índices de mora mas altos, atendiendo a lo dispuesto en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros; así como, considerando la perspectiva mas conservadora en torno a la mora, debido a la coyuntura que enfrenta el país y el mundo.

En cuanto al análisis descriptivo de la cartera general, los componentes del índice de siniestralidad se calcularon en base a la cartera histórica en mora superior a 30 días, mientras que las precancelaciones y castigos de cartera se calcularon en función de los eventos presentados en la muestra analizada. La data histórica con la que cuenta el estudio es de 36 meses los cuales se ubican desde el mes de junio 2017 hasta el mes de mayo de 2020. Los resultados obtenidos fueron los siguientes:

Cartera general															
Meses	Cartera bruta total	Vigente	Cartera en riesgo							Morosidad > 15 días	Morosidad > 30 días	Morosidad > 90 días	Pre cancelación	Cartera castigada	Índice de Siniestralidad
			De 16 a 30 días	De 31 a 60 días	De 61 a 90 días	De 91 a 180 días	De 181 a 360 días	Más de 360	Total						
jun-17	35.359.704	33.157.968	417.659	580.872	174.463	195.471	151.679	681.593	2.201.737	6,23%	5,05%	2,91%	578.090	-	6,68%
jul-17	35.803.342	33.702.364	297.341	594.700	149.310	208.983	138.010	712.636	2.100.979	5,87%	5,04%	2,96%	897.231	-	7,54%
ago-17	35.980.809	33.966.500	341.675	577.602	123.895	115.610	160.946	694.581	2.014.309	5,60%	4,65%	2,70%	727.390	11.197	6,70%
sep-17	36.599.552	34.695.091	306.513	555.114	122.837	86.809	138.362	694.825	1.904.461	5,20%	4,37%	2,51%	791.609	-	6,53%
oct-17	37.557.920	35.685.842	343.397	550.654	101.673	53.887	128.856	693.611	1.872.078	4,98%	4,07%	2,33%	867.356	13.120	6,41%
nov-17	38.224.054	36.475.626	316.557	483.616	84.919	55.549	112.107	695.680	1.748.428	4,57%	3,75%	2,26%	831.140	801	5,92%
dic-17	39.060.715	37.778.138	183.601	386.403	72.828	54.448	91.927	493.370	1.282.576	3,28%	2,81%	1,64%	711.510	9.349	4,66%
ene-18	39.197.754	37.804.086	279.073	365.656	118.360	45.709	86.587	498.284	1.393.668	3,56%	2,84%	1,61%	749.261	-	4,76%
feb-18	39.549.066	38.318.287	231.463	292.846	78.910	53.569	62.811	511.180	1.230.779	3,11%	2,53%	1,59%	757.202	210.016	4,97%
mar-18	40.308.237	39.233.913	186.897	250.624	43.597	37.775	42.039	513.394	1.074.325	2,67%	2,20%	1,47%	920.868	-	4,49%
abr-18	41.103.118	39.986.818	296.535	211.415	48.325	14.710	31.824	513.492	1.116.300	2,72%	1,99%	1,36%	664.468	-	3,61%
may-18	41.819.448	40.783.931	218.224	231.925	34.925	19.187	36.589	494.666	1.035.517	2,48%	1,95%	1,32%	898.727	1	4,10%
jun-18	42.938.394	41.976.284	212.137	178.436	38.511	17.688	35.640	479.697	962.110	2,24%	1,75%	1,24%	887.790	-	3,81%
jul-18	43.667.849	42.653.716	202.181	244.536	39.750	31.514	21.473	474.678	1.014.133	2,32%	1,86%	1,21%	802.097	18.415	3,74%
ago-18	45.106.893	44.204.288	157.659	211.336	29.138	18.805	24.807	460.859	902.605	2,00%	1,65%	1,12%	1.297.076	1	4,53%
sep-18	45.760.907	44.805.310	157.702	245.373	57.383	17.758	22.897	454.484	955.597	2,09%	1,74%	1,08%	1.016.708	10.182	3,99%
oct-18	47.243.406	46.273.592	160.240	263.196	44.781	31.893	29.891	439.812	969.814	2,05%	1,71%	1,06%	826.776	14.771	3,49%
nov-18	48.133.914	47.178.201	173.557	230.512	52.225	48.907	13.152	437.360	955.712	1,99%	1,62%	1,04%	1.002.365	5.704	3,72%
dic-18	48.855.903	48.212.031	114.708	121.989	59.667	32.693	21.254	293.561	643.873	1,32%	1,08%	0,71%	844.963	10.065	2,83%
ene-19	49.123.911	48.331.044	168.432	238.733	43.218	49.371	21.246	271.867	792.868	1,61%	1,27%	0,70%	899.611	4.334	3,11%
feb-19	50.020.199	49.257.604	217.309	198.022	21.337	64.384	15.893	245.650	762.594	1,52%	1,09%	0,65%	737.866	142.588	2,85%
mar-19	50.567.030	49.722.437	216.429	310.117	11.573	64.617	22.567	219.291	844.594	1,67%	1,24%	0,61%	866.636	19.620	2,99%
abr-19	51.418.357	50.565.141	229.556	288.157	40.768	51.532	48.540	214.665	853.217	1,66%	1,21%	0,57%	712.152	31.100	2,66%
may-19	52.183.234	51.301.323	232.720	290.523	69.954	19.307	64.006	205.401	881.911	1,69%	1,24%	0,55%	742.761	25.432	2,72%
jun-19	53.366.109	52.578.687	198.141	211.670	94.130	30.826	58.336	194.319	787.422	1,48%	1,10%	0,53%	1.017.372	77.061	3,16%
jul-19	54.212.865	53.238.193	252.904	327.610	39.760	71.340	36.876	246.183	974.673	1,80%	1,33%	0,65%	925.186	41	3,04%
ago-19	54.775.142	53.924.966	178.734	267.594	72.073	61.334	39.941	230.498	850.175	1,55%	1,23%	0,61%	966.430	10.975	3,01%
sep-19	55.574.260	54.623.877	303.330	254.396	98.945	75.199	31.175	187.339	950.384	1,71%	1,16%	0,53%	1.019.313	1.239	3,00%
oct-19	56.758.844	55.701.012	345.056	343.613	66.590	71.331	58.040	173.202	1.057.833	1,86%	1,26%	0,53%	554.117	12.716	2,25%
nov-19	57.804.158	56.543.214	449.245	311.408	190.122	79.232	46.614	184.323	1.260.944	2,18%	1,40%	0,54%	1.106.653	20.616	3,35%
dic-19	58.536.963	57.619.888	148.806	304.237	190.325	69.353	45.681	158.673	917.076	1,57%	1,31%	0,47%	974.525	13.354	3,00%
ene-20	58.887.456	57.671.700	396.277	353.452	170.618	80.355	62.936	152.118	1.215.756	2,06%	1,39%	0,50%	1.019.325	-	3,12%
feb-20	59.622.920	57.988.327	663.728	419.476	180.084	162.216	66.249	142.841	1.634.594	2,74%	1,63%	0,62%	1.105.084	20.152	3,52%
mar-20	59.557.706	54.379.903	2.977.323	1.434.102	256.659	306.125	62.417	141.177	5.177.803	8,69%	3,69%	0,86%	1.085.991	6.056	5,53%
abr-20	59.213.875	54.475.031	2.620.683	968.302	409.453	488.937	99.339	152.131	4.738.844	8,00%	3,58%	1,25%	1.063.900	10.971	5,39%
may-20	59.593.785	54.904.777	2.676.579	1.135.354	100.029	427.905	196.741	152.399	4.689.007	7,87%	3,38%	1,30%	797.717	16.233	4,74%

De los datos observados anteriormente, se obtuvieron las siguientes estadísticas relativas a la morosidad mayor a 30 días, precancelaciones y castigos:

Cartera General	Morosidad mayor a 30 días	
	US\$	%
Máximo	2.200.480,03	5,05%
mínimo	529.164,41	1,08%
Media	1.024.897,90	2,26%
Mediana	811.825,13	1,73%
Cuartil 25%	702.442,81	1,27%
Cuartil 75%	1.193.914,32	2,98%
Desviación Estandar (S)	486.264,93	1,24%
Media - 2S	52.368,04	-0,23%
Media + 2S	1.985.494,15	4,74%

Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR

Cartera General	Precancelaciones	
	US\$	%
Maximo	1.297.075,68	2,97%
Minimo	554.117,48	0,98%
Media	879.646,19	1,87%
Mediana	877.573,19	1,83%
Cuartil 25%	755.216,83	1,71%
Cuartil 75%	1.005.950,59	2,07%
Desviación Estandar (S)	159.203,20	0,35%
Media - 2S	561.239,79	1,17%
Media + 2S	1.198.052,59	2,56%

Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR

Cartera General	Castigos	
	US\$	%
Maximo	210.015,57	0,53%
Minimo	-	0,00%
Media	19.891,90	0,04%
Mediana	10.123,83	0,02%
Cuartil 25%	1,00	0,00%
Cuartil 75%	16.778,63	0,03%
Desviación Estandar (S)	41.762,31	0,10%
Media - 2S	-63.632,71	-0,16%
Media + 2S	103.416,51	0,24%

Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR

Tomando en cuenta los resultados de la estadística descriptiva, el estructurador estableció tres escenarios (optimista, moderado, y pesimista) en donde para cada escenario se tomaron los datos máximos, medios y mínimos del estudio; tal como se puede ver a continuación:

Escenarios Titularización			
Escenarios	Optimista	Moderado	Pesimista
Criterio	Mínimo	Media	máximo
Morosidad mayor a 30	1,08%	2,26%	5,05%
Precancelación	0,98%	1,87%	2,88%
Castigo	0,00%	0,04%	0,53%

Índice de Siniestralidad	2,06%	4,16%	8,45%
Cartera Total	4.000.211,99	4.000.211,99	4.000.211,99
Siniestralidad (US\$)	82.379,52	166.607,14	338.101,80
Recuperación Esperada	3.917.832,47	3.833.604,85	3.662.110,19
1,5 veces siniestralidad (US\$)	123.569,28	249.910,71	507.152,70

Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR

Con los resultados obtenidos se puede evidenciar que la siniestralidad esperada en el escenario optimista es del US\$ 82.380 dólares, para el escenario moderado US\$ 166.607 dólares y escenario pesimista US\$ 338.102 dólares; por lo tanto, los mecanismos de garantías deben cubrir 1,5 veces la siniestralidad observada, es decir deben cubrir en US\$ 123.569,28 dólares en el escenario optimista, US\$ 249.910,71 en el escenario moderado y US\$ 507.152,70 en el escenario pesimista.

Una vez que se obtuvieron los resultados de la siniestralidad, el estructurador procedió a calcular las probabilidades de ocurrencia de los escenarios, analizando la distribución de los índices de siniestralidad mensuales entre junio 2017 y mayo 2020 (36 datos), definiendo los rangos para cada escenario en función de las medias de clase calculadas bajo criterio estadístico. Una vez definidos los rangos, se contabilizó el número de datos de la serie que correspondían a cada escenario.

Finalmente, se procedió a calcular el índice de siniestralidad ponderado, para lo cual se utilizaron los porcentajes de ponderación determinados, obteniendo los siguientes resultados:

Índice de Siniestralidad Ponderado Cartera General			
Escenarios	Optimista	Moderado	Pesimista
% de Siniestralidad	< = 2,76%	2,76% - 5,75%	> = 5,75%
Ponderación	8,33%	75,00%	16,67%
Índice de Siniestralidad	2,06%	4,16%	8,45%
Índice de Siniestralidad Ponderado			4,70%
Siniestralidad Ponderada (US\$)			188.170,61
1,5 veces Siniestralidad Ponderada			282.255,92

Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR

PCR considera que el cálculo realizado del índice de siniestralidad tiene validez estadística; así mismo, los resultados se ajustan a la realidad de emisor; por otra parte, se considera positivo que el estructurador, de los estudios realizados seleccionó el que arrojó las moras más altas, tomando en cuenta la realidad actual de la economía y generando una estructuración más conservadora.

### Determinación de los Flujos Futuros

La estimación de los flujos futuros que generará la cartera titularizada se efectuó a partir de la selección de un total de 427 créditos sujetos de aportarse al fideicomiso (393 operaciones para cartera titularizada y 34 operaciones por cartera sobrecolateral) por un monto total de US\$ 4,6 millones, al cierre del mes de mayo de 2020.

Para realizar este estudio el estructurador comienza calculando los flujos teóricos que corresponden a la sumatoria de los pagos de capital e intereses, de todos los créditos titularizados, en cada mes posterior al corte de la información. Para sacar este flujo se separaron los flujos de cartera titularizada y los de la cartera sobrecolateral, para poder proyectarlos por separado.

En los datos aportados por el estructurador se puede observar que los flujos teóricos en el escenario pesimista son mayores que los presentados en el escenario optimista, esto se debe principalmente a que se espera que, por la mayor siniestralidad en el escenario pesimista, haya una mayor reposición de cartera lo que generará un flujo teórico mayor. Es importante considerar que el mecanismo de garantía de sustitución por mora tiene fijado su techo en la variable de mora del escenario pesimista (6% aprox.) que es lo que permite que incluso el escenario pesimista sea cubierto. Con ello se hace posible que en dicho escenario se sanee más cartera y por tanto tener un flujo teóricamente mayor. No obstante, el flujo esperado sí es menor en el escenario pesimista, con relación a los demás escenarios, una vez restada la siniestralidad del período.

A partir del flujo teórico de cada cartera (titularizada y sobrecolateral), se procedió a calcular la siniestralidad en cada uno de los periodos proyectados aplicando el índice correspondiente a cada uno de los escenarios, obteniendo como resultado el flujo esperado optimista, moderado y pesimista; así como, sus respectivos

niveles de cobertura sobre las provisiones para el pago de los cupones de capital e intereses de la titularización.

PCR considera que la proyección de los flujos futuros se realiza de manera correcta, y en donde se puede ver que el flujo que generará la cartera cumplirá ampliamente con los pagos de los títulos valores hasta en el peor escenario planteado; así mismo, cumplirá con las coberturas previstas por los mecanismos de garantías. La información se encuentra de una manera más detallada en el apartado de anexos.

#### **Cobertura de los Mecanismos de Garantía**

Los mecanismos de garantía en conjunto cubren tanto el monto correspondiente a 1,5 veces la siniestralidad en dólares de cada escenario, cuanto el valor de 1,5 veces de la siniestralidad ponderada. Para efectos de cuantificar una cobertura base, se han seleccionado los mecanismos principales del presente proceso de titularización: sustitución por mora y sobrecolateral de cartera, ya que permiten medir de manera más exacta la cobertura.

##### **Cobertura Siniestralidad Ponderada**

Detalle	Monto (US\$)
Siniestralidad Ponderada	188.170,61
Sustitución de Cartera por Mora	276.014,93
Cobertura	1,47
Sobrecolateral Neto	575.045,53
Cobertura	3,06
Mecanismos de Garantías Totales	851.060,46
Cobertura Total	4,52

##### **Cobertura 1,5 veces Siniestralidad Ponderada**

Detalle	Monto (US\$)
1,5 veces Siniestralidad Ponderada	282.255,92
Sustitución de Cartera por Mora	276.014,93
Cobertura	0,98
Sobrecolateral Neto	575.045,53
Cobertura	2,04
Mecanismos de Garantías Totales	851.060,46
Cobertura Total	3,02

PCR considera que las garantías con las que cuenta el Fideicomiso son robustas y permiten cubrir ampliamente la siniestralidad ponderada en 1,5 veces, tal como lo solicita la normativa.

#### **Asamblea de Inversionistas y Comité de Vigilancia**

Según el contrato de constitución del fideicomiso, la asamblea ordinaria de inversionistas se convocará dentro de los 90 días posteriores a la fecha de emisión con el objetivo de designar al presidente, vicepresidente y secretario del comité de vigilancia. Dicha asamblea podrá reunirse extraordinariamente por decisión de la fiduciaria, del comité de vigilancia, del 50% de los inversionistas o de la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros. Las funciones de la asamblea serán:

- Designar o remover a los miembros del comité de vigilancia.
- Resolver los asuntos que sean propuestos por la fiduciaria.
- Resolver en el caso que ocurra la sustitución de la fiduciaria.
- Resolver todos los asuntos que le corresponda según disposiciones legales o reglamentarias.

El comité de vigilancia estará compuesto por tres miembros designados por la asamblea, dichos miembros podrán ser o no inversionistas; sin embargo, no podrán tener relación con la fiduciaria ni el originador, las funciones de este comité serán:

- Vigilar e informar a los inversionistas y al Órgano Regulador sobre el cumplimiento o no de las normas legales, reglamentarias y contractuales aplicables al fideicomiso.
- Informar a la asamblea, al vencimiento del plazo de todos los valores sobre su labor y las conclusiones

obtenidas.

- Comprobar que la fiduciaria cumpla en la administración del fideicomiso.
- Solicitar a la fiduciaria que efectúe convocatorias a asambleas extraordinarias
- Conocer y resolver en primera instancia sobre cualquier propuesta de reforma al fideicomiso.
- Conocer anualmente los estados financieros y resultados anuales; así como el informe de auditoría externa, informe de calificación de riesgos.
- Resolver terminación de contrato con la calificador de riesgos.
- Resolver la designación de un nuevo administrador de cartera en caso de que se necesite.
- Resolver la designación de un nuevo agente pagador en caso de que se necesite.
- Adoptar todas las decisiones que sean necesarias a efectos de facilitar el cumplimiento del objeto y finalidad del fideicomiso y la titularización.
- Velar por el cumplimiento de las decisiones de la Asamblea de Inversionistas.

---

#### **Metodología utilizada**

- Manual de Calificación de Riesgo – PCR.

---

#### **Información utilizada para la calificación**

- Información financiera del Originador: Estados financieros auditados 2015 a 2019 y estados financieros internos al mes de mayo 2020.
- Escritura de Constitución del Fideicomiso Mercantil “Primera Titularización Cartera Consumo Prioritario – Cooperativa Padre Julián Lorente.
- Prospecto de Oferta Pública
- Análisis de mecanismos de garantía.
- Estructura y Características de la Cartera Titularizada y Sobrecolateral.
- Cartera Titularizada y Cartera Sobrecolateral con corte al 31 de mayo de 2020
- Otros papeles de trabajo.
- Información Financiera y estructural del Agente de Manejo.

---

#### **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>9</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 formula:

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

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. Por lo que PCR opina que la calificación de riesgo es la que influye en la liquidez del valor en el mercado.

Hasta mayo de 2020, el emisor no mantiene vigente en el mercado de valores ningún instrumento financiero.

#### **Hechos de Importancia**

El originador transfirió la cartera de crédito prevista el día 10 de julio de 2020; dicha cartera está siendo analizada por la fiduciaria, para proceder a aceptarla y contabilizarla en los estados financieros del fideicomiso.

#### **Miembros de Comité**

Econ. Karla Torres

Econ. Juan Galarraga

Econ. Matias Velastegui

<sup>9</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

## Anexos

Anexo 1: Resumen (Miles de US\$)							
ESTADOS FINANCIEROS							
PADRE JULIÁN LORENTE	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	may-19	dic-19	may-20
ACTIVOS							
Fondos disponibles	3.764,40	4.810,11	5.316,07	8.940,81	5.254,18	5.589,53	8.007,47
Inversiones	1.671,99	4.050,37	3.054,49	3.350,55	5.088,43	5.754,70	4.153,77
Cartera de Créditos Neta	29.478,18	29.429,32	35.341,05	45.498,35	48.930,50	55.169,98	55.940,27
Cartera de créditos por vencer	30.283,76	30.433,42	36.757,38	47.220,67	50.671,44	57.035,89	57.143,40
Cartera de créditos que no devenga intereses	1.192,67	1.013,62	490,42	197,05	245,80	465,35	1.155,96
Cartera de créditos Vencida	492,38	536,42	405,20	272,36	218,46	168,96	277,09
Provisiones	(2.490,63)	(2.554,14)	(2.311,95)	(2.191,74)	(2.205,20)	(2.500,21)	(2.636,19)
Cuentas por Cobrar	344,38	314,72	412,78	603,57	582,29	718,32	2.028,31
Bienes Realizados	338,09	331,73	328,00	328,00	328,00	328,00	328,00
Propiedades y Equipo	1.989,82	1.872,07	1.839,33	1.932,62	1.937,33	2.637,38	2.681,63
Otros Activos	444,30	563,22	655,96	591,85	567,35	763,83	986,50
<b>Activo</b>	<b>38.031,16</b>	<b>41.371,55</b>	<b>46.947,68</b>	<b>61.245,74</b>	<b>62.688,08</b>	<b>70.961,75</b>	<b>74.125,94</b>
Activos Productivos	34.768,20	38.489,78	44.248,79	58.270,38	59.649,43	66.699,49	67.803,75
Activos Improductivos	3.262,96	2.881,77	2.698,88	2.975,37	3.038,65	4.262,26	6.322,19
PASIVOS							
Obligaciones con el público	27.574,27	30.449,96	34.607,87	40.553,56	42.813,95	48.369,10	48.394,35
Depósitos a la vista	9.220,50	10.304,03	13.048,86	13.286,60	12.861,00	13.840,11	12.860,52
Depósitos a Plazo	17.785,46	19.540,13	20.904,41	26.443,60	29.045,54	33.595,28	34.584,37
Depósitos Restringidos	568,31	605,79	654,61	823,36	907,40	933,71	949,45
Cuentas por pagar	982,67	1.055,90	1.242,19	1.594,84	1.447,21	1.774,43	1.993,18
Obligaciones Financieras	1.213,65	1.231,78	1.743,60	8.975,11	7.943,58	9.594,73	12.037,32
Otros Pasivos	90,99	87,45	104,83	154,80	154,38	137,92	154,98
<b>Pasivos</b>	<b>29.861,58</b>	<b>32.825,08</b>	<b>37.698,49</b>	<b>51.278,32</b>	<b>52.359,22</b>	<b>59.876,17</b>	<b>62.580,11</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>8.169,58</b>	<b>8.546,47</b>	<b>9.249,19</b>	<b>9.967,43</b>	<b>10.328,86</b>	<b>11.085,58</b>	<b>11.545,83</b>
<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>38.031,16</b>	<b>41.371,55</b>	<b>46.947,68</b>	<b>61.245,74</b>	<b>62.688,08</b>	<b>70.961,75</b>	<b>74.125,94</b>
RESULTADOS							
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>4.945,84</b>	<b>5.159,63</b>	<b>5.580,34</b>	<b>6.697,06</b>	<b>3.186,76</b>	<b>8.209,33</b>	<b>3.687,81</b>
Intereses y Descuentos Ganados	4.872,03	5.103,36	5.536,80	6.651,42	3.165,11	8.155,88	3.668,87
Comisiones Ganadas	3,56	0,05	0,08	0,08	0,02	0,05	0,02
Ingresos por Servicios	70,26	56,22	43,46	45,55	21,63	53,40	18,91
<b>Egresos Financieros</b>	<b>1.666,74</b>	<b>1.839,33</b>	<b>1.759,54</b>	<b>2.242,69</b>	<b>1.217,26</b>	<b>3.235,63</b>	<b>1.377,37</b>
Intereses Causados	1.665,06	1.831,02	1.740,01	2.177,11	1.193,58	3.194,67	1.365,88
Comisiones Causadas	-	-	1,36	25,00	10,00	10,00	-
Pérdidas Financieras	1,68	8,31	18,16	40,58	13,68	30,95	11,49
<b>Magen Financiero Bruto</b>	<b>3.279,10</b>	<b>3.320,29</b>	<b>3.820,81</b>	<b>4.454,37</b>	<b>1.969,50</b>	<b>4.973,70</b>	<b>2.310,44</b>
Provisiones	341,84	519,20	256,50	297,10	142,85	518,32	587,80
<b>Margen Financiero Neto</b>	<b>2.937,26</b>	<b>2.801,09</b>	<b>3.564,31</b>	<b>4.157,27</b>	<b>1.826,66</b>	<b>4.455,38</b>	<b>1.722,64</b>
Ingresos Operacionales	7,63	3,82	4,84	15,40	0,00	5,66	0,00
Egresos Operacionales	2.872,78	3.043,58	3.368,26	4.015,72	1.680,68	4.423,04	1.710,47
<b>Resultado Operacional</b>	<b>72,12</b>	<b>(238,66)</b>	<b>200,90</b>	<b>156,94</b>	<b>145,98</b>	<b>38,00</b>	<b>12,17</b>
Ingresos Extraordinarios	228,59	499,23	539,56	650,26	190,79	389,40	509,63
Egresos Extraordinarios	21,06	28,21	10,04	11,88	6,18	6,28	20,55
<b>Utilidades antes de Participación e Impuestos</b>	<b>279,65</b>	<b>232,36</b>	<b>730,42</b>	<b>795,33</b>	<b>330,59</b>	<b>421,12</b>	<b>501,25</b>
Participación e Impuestos	125,55	121,48	288,69	358,67	119,84	213,55	181,70
<b>Utilidad Neta</b>	<b>154,09</b>	<b>110,87</b>	<b>441,73</b>	<b>436,66</b>	<b>210,75</b>	<b>207,56</b>	<b>319,54</b>
MÁRGENES FINANCIEROS							
Margen Neto de Intereses	3.206,97	3.272,34	3.796,79	4.474,32	1.971,53	4.961,21	2.302,99
Margen Neto Intereses / Ingresos Financieros	64,84%	63,42%	68,04%	66,81%	61,87%	60,43%	62,45%
Margen Financiero Bruto / Ingresos Financieros	66,30%	64,35%	68,47%	66,51%	61,80%	60,59%	62,65%
Margen Financiero Neto / Ingresos Financieros	59,39%	54,29%	63,87%	62,08%	57,32%	54,27%	46,71%
Utilidad Neta / Ingresos Financieros	3,12%	2,15%	7,92%	6,52%	6,61%	2,53%	8,66%
Ingresos Extraordinarios / Ingresos Financieros	4,62%	9,68%	9,67%	9,71%	5,99%	4,74%	13,82%
Ingresos Extraordinarios / Utilidad Neta	148,35%	450,27%	122,15%	148,92%	90,53%	187,60%	159,49%
Gastos de Operación	2.872,78	3.043,58	3.368,26	4.015,72	1.680,68	4.423,04	1.710,47
Otras Pérdidas Operacionales	-	-	-	-	-	-	-
Eficiencia	97,80%	108,66%	94,50%	96,60%	92,01%	99,27%	99,29%
Eficiencia PCR	87,61%	91,67%	88,16%	90,15%	85,34%	88,93%	74,03%
<b>CARTERA BRUTA</b>	<b>31968,81</b>	<b>31.983,46</b>	<b>37.653,00</b>	<b>47.690,08</b>	<b>51.135,70</b>	<b>57.670,20</b>	<b>58.576,46</b>
<b>PROVISIÓN / MARGEN BRUTO</b>	<b>10,42%</b>	<b>15,64%</b>	<b>6,71%</b>	<b>6,67%</b>	<b>7,25%</b>	<b>10,42%</b>	<b>25,44%</b>

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS							
PADRE JULIÁN LORENTE	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	may-19	dic-19	may-20
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>							
Activo Productivo / Activo Total	91,42%	93,03%	94,25%	95,14%	95,15%	93,99%	91,47%
Activo Productivo / Activo Total (Segmento 2)	87,11%	89,47%	91,46%	91,32%	91,18%	91,79%	89,22%
Activo Productivo / Pasivo con Costo	120,80%	121,51%	121,74%	117,68%	117,53%	115,09%	112,20%
Activo Productivo / Pasivo con Costo (Segmento 2)	109,88%	111,16%	111,87%	114,25%	114,17%	115,49%	112,07%
Cartera Comercial	1,92%	1,43%	1,34%	0,75%	0,62%	0,44%	0,39%
Cartera de Consumo	69,15%	73,65%	73,40%	64,54%	61,10%	57,83%	55,83%
Cartera de Vivienda	10,02%	8,19%	8,32%	12,80%	14,20%	12,10%	11,40%
Cartera de Microempresa	18,91%	16,73%	16,94%	21,92%	24,08%	29,63%	32,37%
<b>MOROSIDAD</b>							
Morosidad Cartera Consumo	4,49%	3,59%	1,61%	0,95%	0,89%	0,92%	2,22%
Morosidad Cartera Consumo (Segmento 2)	10,53%	7,02%	4,36%	2,88%	3,16%	2,80%	3,95%
Morosidad Cartera Vivienda	1,68%	0,87%	1,47%	0,00%	0,00%	0,00%	0,63%
Morosidad Cartera Vivienda (Segmento 2)	8,29%	7,49%	5,77%	1,48%	1,68%	2,63%	4,39%
Morosidad Cartera Microempresa	9,41%	11,25%	5,11%	1,68%	1,51%	1,91%	3,51%
Morosidad Cartera Microempresa (Segmento 2)	11,34%	12,51%	8,07%	6,22%	6,49%	6,68%	8,39%
Morosidad de la Cartera Total	5,27%	4,85%	2,38%	0,98%	0,91%	1,10%	2,45%
Morosidad de la Cartera Total (Segmento 2)	11,80%	10,11%	6,44%	4,25%	4,51%	4,53%	5,87%
Cartera en Riesgo / Cartera Total	5,27%	4,85%	2,38%	0,98%	0,91%	1,10%	2,45%
Cartera en Riesgo / Cartera Total (Segmento 2)	10,91%	10,62%	6,44%	4,25%	4,51%	4,53%	5,87%
Morosidad Ajustada *	0,00%	9,64%	9,51%	5,32%	4,98%	5,36%	6,65%
Morosidad Ajustada (Segmento 2)	13,33%	14,61%	10,94%	8,03%	8,22%	8,64%	10,39%
<b>COBERTURA</b>							
Cobertura Cartera Consumo	76,25%	86,98%	115,74%	126,02%	119,88%	110,68%	72,60%
Cobertura Cartera Consumo (Segmento 2)	41,90%	69,05%	89,00%	108,88%	116,78%	132,83%	110,05%
Cobertura Cartera de Vivienda	76,82%	180,89%	92,1%	2059805,0%	2420453,0%		75,6%
Cobertura Cartera de Vivienda (Segmento 2)	63,93%	61,50%	63,42%	123,44%	111,16%	94,87%	60,46%
Cobertura Cartera de Microempresa	76,90%	76,77%	89,65%	110,36%	93,84%	77,57%	83,04%
Cobertura Cartera de Microempresa (Segmento 2)	68,82%	71,23%	90,21%	105,46%	100,33%	101,82%	93,13%
Cobertura Cartera Problemática	147,81%	164,78%	258,14%	466,91%	475,00%	394,17%	183,96%
Cobertura Cartera Problemática (Segmento 2)	57,45%	74,12%	94,48%	117,81%	109,15%	115,37%	100,24%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Fondos Disponibles / Total Depósitos a Corto Plazo	20,64%	24,37%	23,38%	35,32%	21,42%	18,67%	27,53%
Fondos Disponibles / Total Depósitos a Corto Plazo (Segmento 2)	19,45%	23,71%	21,60%	20,94%	19,06%	22,36%	22,14%
Activos Líquidos / Total Depósitos	19,08%	20,18%	18,07%	24,52%	20,34%	17,26%	20,64%
Activos Líquidos / Total Depósitos (Segmento 2)	13,33%	16,21%	14,24%	15,69%	16,38%	18,93%	19,02%
Activos Líquidos / Total Pasivos	17,62%	18,72%	16,58%	19,39%	16,63%	13,94%	15,96%
Activos Líquidos / Total Pasivos (Segmento 2)	12,03%	14,86%	12,91%	13,59%	14,23%	16,28%	16,22%
<b>SOLVENCIA</b>							
Pasivo Total / Patrimonio (Veces)	3,66	3,84	4,08	5,14	5,07	5,40	5,42
Pasivo Total / Patrimonio (Segmento 2)	4,84	5,10	5,55	4,94	4,81	4,77	4,73
Índice de Patrimonio Técnico **	25,42%	25,56%	23,42%	20,48%	19,93%	18,56%	18,72%
Capital Ajustado ***	224,14%	241,98%	283,28%	313,96%	329,45%	271,51%	192,68%
Patrimonio Técnico Constituido	8.092,53	8.491,04	9.028,32	9.749,09	10.223,49	10.964,61	11.368,87
Activos y Contingentes ponderados por riesgo	31.831,76	33.218,66	38.551,76	47.599,41	51.286,17	59.073,52	60.727,27
<b>RENTABILIDAD</b>							
ROE	1,92%	1,31%	5,02%	4,58%	5,03%	1,91%	6,87%
ROE (Segmento 2)	4,01%	0,27%	3,21%	5,39%	6,78%	2,76%	3,91%
ROA	0,41%	0,27%	0,94%	0,71%	0,81%	0,29%	1,08%
ROA (Segmento 2)	0,69%	0,04%	0,48%	0,86%	1,14%	0,48%	0,68%
Margen Neto Intereses	292,60%	278,72%	318,21%	305,52%	265,18%	255,30%	268,61%
Margen Neto Intereses (Segmento 2)	267,38%	258,72%	263,22%	273,68%	268,23%	268,41%	245,93%
<b>EFICIENCIA</b>							
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto	87,61%	91,67%	88,16%	90,15%	85,34%	88,93%	74,03%
Gastos de Operación / Margen Financiero Bruto (Segmento 2)	80,24%	82,33%	80,59%	74,55%	70,42%	73,42%	71,24%
Provisiones / Margen Financiero Bruto	10,42%	15,64%	6,71%	6,67%	7,25%	10,42%	25,44%
Provisiones / Margen Financiero Bruto (Segmento 2)	17,23%	26,50%	19,28%	18,16%	18,87%	22,34%	23,08%

\* Morosidad Ajustada (Cartera en Riesgo + Cartera Reestructurada por Vencer + Refinanciada por Vencer + Castigos / Cartera Total)

\*\* Índice de Patrimonio Técnico (Patrimonio Técnico Constituido / Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo)

\*\*\* Capital Ajustado (Patrimonio + Provisiones / Activos Improductivos en Riesgo)

\*\*\*\* Hasta Dic 2017 la cooperativa se comparó con el segmento 2, a partir de enero 2018 pasó a ser segmento 1.

Fuente: Superintendencia de Economía Popular y Solidaria / **Elaboración:** PCR

### Flujos Esperados Escenario Optimista

Periodo (Meses)	Flujo Teórico Cartera Base	Saldo de la Cartera Base	Flujo Teórico Sobrecolateral	Saldo Sobrecolateral	Gastos Fideicomiso	Siniestralidad (2,06%)	Flujo Esperado total	Provisión del Periodo	Flujo Esperado - Provisión	Flujo Adicional Requerido	Monto no Redimido de la Tributación	Reposición de cartera	Reposición de Cartera Base	Reposición de Sobrecolateral	Cobertura Sobrecolateral
0	-	4.000.211,99	-	600.036,81	-	-	-	-	-	-	4.000.000,00	-	-	-	1,15
1	142.367,24	3.910.666,14	18.141,70	589.602,47	2.046,09	3.305,49	155.157,36	131.416,67	23.740,69	-	4.000.000,00	99.731,40	89.333,86	10.397,53	1,15
2	145.689,57	3.907.198,64	18.468,50	589.245,31	2.046,09	3.380,64	158.731,34	131.416,67	27.314,67	-	4.000.000,00	103.556,04	92.801,36	10.754,69	1,15
3	149.224,43	3.903.737,68	18.812,80	588.908,29	2.046,09	3.460,52	162.530,61	131.416,67	31.113,94	-	3.692.000,00	-	-	-	1,22
4	149.301,84	3.806.200,06	18.820,25	577.673,90	2.044,63	3.462,27	162.615,19	126.536,25	36.078,94	-	3.692.000,00	-	-	-	1,19
5	149.382,33	3.707.368,21	18.827,95	566.294,84	2.044,63	3.464,09	162.701,57	126.536,25	36.165,32	-	3.692.000,00	-	-	-	1,16
6	149.466,11	3.607.222,76	18.835,91	554.769,10	2.044,63	3.465,98	162.791,42	126.536,25	36.255,17	-	3.392.000,00	-	-	-	1,23
7	149.553,41	3.505.743,89	18.844,14	543.094,61	2.047,18	3.467,94	162.882,43	135.046,67	27.835,76	-	3.392.000,00	-	-	-	1,19
8	149.644,50	3.402.911,25	18.852,66	531.269,28	2.047,18	3.469,99	162.979,98	135.046,67	27.933,32	-	3.392.000,00	-	-	-	1,16
9	149.739,64	3.298.703,98	18.861,49	519.290,97	2.047,18	3.472,14	163.081,81	135.046,67	28.035,15	-	3.060.000,00	-	-	-	1,25
10	149.839,17	3.193.100,64	18.870,64	507.157,49	2.047,26	3.474,37	163.188,17	135.327,08	27.861,09	-	3.060.000,00	-	-	-	1,21
11	149.943,44	3.086.079,16	18.880,14	494.866,61	2.047,26	3.476,72	163.299,60	135.327,08	27.972,52	-	3.060.000,00	-	-	-	1,17
12	150.052,86	2.977.616,82	18.890,00	482.416,04	2.047,26	3.479,17	163.416,43	135.327,08	28.089,34	-	2.720.000,00	-	-	-	1,27
13	150.167,88	2.867.690,16	18.900,26	469.803,45	2.464,20	3.481,75	163.122,19	136.217,50	26.904,69	-	2.720.000,00	-	-	-	1,23
14	150.289,01	2.756.274,92	18.910,94	457.026,46	2.464,20	3.484,47	163.251,28	136.217,50	27.033,78	-	2.720.000,00	-	-	-	1,18
15	150.416,86	2.643.345,96	18.922,06	444.082,62	2.464,20	3.487,33	163.387,39	136.217,50	27.169,89	-	2.370.000,00	-	-	-	1,30
16	150.552,10	2.528.877,14	18.933,66	430.969,41	2.463,24	3.490,35	163.532,17	133.036,25	30.495,92	-	2.370.000,00	-	-	-	1,25
17	150.695,53	2.412.841,25	18.945,79	417.684,28	2.463,24	3.493,56	163.684,51	133.036,25	30.648,26	-	2.370.000,00	-	-	-	1,19
18	150.848,07	2.295.209,80	18.958,46	404.224,56	2.463,24	3.496,96	163.846,33	133.036,25	30.810,08	-	2.022.000,00	-	-	-	1,34
19	151.010,80	2.175.952,91	18.971,75	390.587,54	2.465,89	3.500,58	164.016,07	141.869,58	22.146,49	-	2.022.000,00	-	-	-	1,27
20	151.185,03	2.055.039,05	18.985,69	376.770,42	2.465,89	3.504,46	164.200,36	141.869,58	22.330,78	-	2.022.000,00	-	-	-	1,20
21	150.115,88	1.933.665,32	19.000,34	362.770,29	2.465,89	3.482,74	163.167,58	141.869,58	21.298,00	-	1.640.000,00	-	-	-	1,40
22	146.450,34	1.814.369,23	19.015,77	348.584,15	2.464,67	3.407,57	159.593,86	137.790,83	21.803,03	-	1.640.000,00	-	-	-	1,32
23	143.451,80	1.696.523,33	19.032,05	334.208,91	2.464,67	3.346,16	156.673,02	137.790,83	18.882,19	-	1.640.000,00	-	-	-	1,24
24	140.159,64	1.580.433,15	19.049,28	319.641,32	2.464,67	3.278,71	153.465,53	137.790,83	15.674,70	-	1.262.000,00	-	-	-	1,51
25	137.193,37	1.465.801,06	19.067,55	304.878,01	2.462,46	3.218,00	150.580,46	130.407,50	20.172,96	-	1.262.000,00	-	-	-	1,40
26	134.821,34	1.352.062,32	19.086,99	289.915,47	2.462,46	3.169,56	148.276,32	130.407,50	17.868,82	-	1.262.000,00	-	-	-	1,30
27	131.478,02	1.240.179,05	19.107,72	274.749,97	2.462,46	3.101,13	145.022,16	130.407,50	14.614,66	-	898.000,00	-	-	-	1,69
28	128.671,77	1.129.647,70	19.129,93	259.377,62	2.457,07	3.043,80	142.300,83	112.459,58	29.841,24	-	898.000,00	-	-	-	1,55
29	127.782,51	1.018.607,69	19.153,80	243.794,24	2.457,07	3.025,98	141.453,26	112.459,58	28.993,67	-	898.000,00	-	-	-	1,41
30	119.667,46	914.130,10	19.179,57	227.995,40	2.457,07	2.859,39	133.530,58	112.459,58	21.070,99	-	580.000,00	-	-	-	1,97
31	113.676,97	814.214,69	19.207,56	211.976,31	2.449,99	2.736,60	127.697,95	88.845,00	38.852,95	-	580.000,00	-	-	-	1,77
32	106.532,75	720.048,29	18.058,74	196.886,83	2.449,99	2.565,81	119.575,69	88.845,00	30.730,69	-	580.000,00	-	-	-	1,58
33	99.509,52	631.584,22	18.087,89	181.584,52	2.449,99	2.421,78	112.725,64	88.845,00	23.880,64	-	326.000,00	-	-	-	2,49
34	92.125,56	549.247,57	17.839,40	166.338,69	2.440,64	2.264,60	105.259,73	57.692,92	47.566,81	-	326.000,00	-	-	-	2,20
35	83.900,49	473.939,84	16.732,05	151.991,18	2.440,64	2.072,41	96.119,49	57.692,92	38.426,57	-	326.000,00	-	-	-	1,92
36	74.664,73	406.739,87	16.426,25	137.767,80	2.440,64	1.875,91	86.774,43	57.692,92	29.081,52	-	160.000,00	-	-	-	3,40
37	68.444,47	344.794,10	16.461,99	123.335,55	2.516,22	1.748,55	80.641,70	31.833,33	48.808,36	-	160.000,00	-	-	-	2,93
38	62.207,09	288.184,55	11.864,00	113.230,16	2.516,22	1.525,40	70.029,47	31.833,33	38.196,14	-	160.000,00	-	-	-	2,51
39	58.690,88	234.312,51	11.886,31	102.979,07	2.516,22	1.453,45	66.607,52	31.833,33	34.774,19	-	68.000,00	-	-	-	4,96
40	53.239,04	185.107,23	11.911,24	92.577,92	2.512,22	1.341,69	61.296,37	18.495,83	42.800,54	-	68.000,00	-	-	-	4,08
41	46.732,04	141.659,41	11.500,58	82.451,51	2.512,22	1.199,23	54.521,17	18.495,83	36.025,34	-	68.000,00	-	-	-	3,30
42	39.038,12	105.203,25	10.774,72	72.911,83	2.512,22	1.025,83	46.274,78	18.495,83	27.778,95	-	14.000,00	-	-	-	12,72
43	30.826,16	76.332,95	10.804,44	63.225,97	2.507,70	857,33	38.265,57	3.435,42	34.830,15	-	14.000,00	-	-	-	9,97
44	26.700,39	51.140,21	10.230,76	53.983,09	2.507,70	760,55	33.662,90	3.435,42	30.227,48	-	14.000,00	-	-	-	7,51
45	20.972,35	31.240,89	9.818,22	45.030,72	2.507,70	634,09	27.648,78	3.435,42	24.213,36	-	4.000,00	-	-	-	19,07
46	17.500,11	14.492,59	9.092,41	36.679,22	2.507,08	547,64	23.537,81	1.362,50	22.175,31	-	4.000,00	-	-	-	12,79
47	10.614,60	4.278,02	7.628,82	29.658,53	2.507,08	375,70	15.360,65	1.362,50	13.998,15	-	4.000,00	-	-	-	8,48
48	4.332,29	88,10	6.467,39	23.688,81	2.507,08	222,41	8.070,20	1.362,50	6.707,70	-	-	-	-	-	-
TOTAL	5.358.869,49		802.250,57		113.689,60	126.880,80	5.920.549,66	4.565.318,75	1.355.230,91	-		203.287,44	182.135,22	21.152,22	

Fuente: Analítica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR

### Flujos Esperados Escenario Pesimista

Período (Meses)	Flujo Teórico Cartera Base	Saldo de la Cartera Base	Flujo Teórico Sobrecolateral	Saldo Sobrecolateral	Gastos Fideicomiso	Siniestralidad (8,45%)	Flujo Esperado total	Provisión del Período	Flujo Esperado - Provisión	Flujo Adicional Requerido	Monto no Redimido de la Titularización	Reposición de cartera	Reposición de Cartera Base	Reposición de Sobrecolateral	Cobertura Sobrecolateral
0	-	4.000.211,99	-	600.036,81	-	-	-	-	-	-	4.000.000,00	-	-	-	1,15
1	142.367,24	3.916.510,92	18.141,70	590.283,53	2.046,09	13.566,37	144.896,48	131.416,67	13.479,81	-	4.000.000,00	93.205,55	83.489,08	9.716,47	1,15
2	145.689,57	3.913.255,91	18.468,50	589.947,29	2.046,09	13.874,80	148.237,18	131.416,67	16.820,51	-	4.000.000,00	96.796,80	86.744,09	10.052,71	1,15
3	149.224,43	3.910.020,86	18.812,80	589.632,26	2.046,09	14.202,67	151.788,46	131.416,67	20.371,80	-	3.692.000,00	-	-	-	1,22
4	149.542,14	3.818.702,90	18.843,39	579.118,24	2.044,63	14.232,11	152.108,80	126.536,25	25.572,55	-	3.692.000,00	-	-	-	1,19
5	149.873,03	3.726.018,48	18.875,03	568.455,32	2.044,63	14.262,75	152.440,68	126.536,25	25.904,43	-	3.692.000,00	-	-	-	1,16
6	150.218,02	3.631.938,76	18.907,77	557.640,77	2.044,63	14.294,68	152.786,48	126.536,25	26.250,23	-	3.392.000,00	-	-	-	1,24
7	150.578,13	3.536.433,62	18.941,68	546.671,81	2.047,18	14.327,98	153.144,65	135.046,67	18.097,98	-	3.392.000,00	-	-	-	1,20
8	150.954,50	3.439.471,56	18.976,84	535.545,53	2.047,18	14.362,76	153.521,40	135.046,67	18.474,73	-	3.392.000,00	-	-	-	1,17
9	151.348,42	3.341.019,53	19.013,31	524.258,94	2.047,18	14.399,14	153.915,41	135.046,67	18.868,74	-	3.060.000,00	-	-	-	1,26
10	151.761,30	3.241.042,81	19.051,17	512.808,93	2.047,26	14.437,24	154.327,97	135.327,08	19.000,89	-	3.060.000,00	-	-	-	1,23
11	152.194,74	3.139.504,80	19.090,53	501.192,26	2.047,26	14.477,20	154.760,81	135.327,08	19.433,72	-	3.060.000,00	-	-	-	1,19
12	152.650,55	3.036.366,83	19.131,47	489.405,60	2.047,26	14.519,18	155.215,57	135.327,08	19.888,48	-	2.720.000,00	-	-	-	1,30
13	153.130,77	2.931.587,89	19.174,10	477.445,44	2.046,20	14.563,37	155.277,30	136.217,50	19.059,80	-	2.720.000,00	-	-	-	1,25
14	153.637,74	2.825.124,36	19.218,55	465.308,15	2.464,20	14.609,98	155.782,11	136.217,50	19.564,61	-	2.720.000,00	-	-	-	1,21
15	154.174,15	2.716.929,67	19.264,94	452.989,93	2.464,20	14.659,24	156.315,65	136.217,50	20.098,15	-	2.370.000,00	-	-	-	1,34
16	154.743,07	2.606.953,87	19.313,43	440.486,79	2.463,24	14.711,42	156.881,83	133.036,25	23.845,58	-	2.370.000,00	-	-	-	1,29
17	155.348,11	2.495.143,13	19.364,18	427.794,55	2.463,24	14.766,85	157.482,19	133.036,25	24.445,94	-	2.370.000,00	-	-	-	1,23
18	155.993,49	2.381.439,15	19.417,36	414.908,84	2.463,24	14.825,90	158.121,71	133.036,25	25.085,46	-	2.022.000,00	-	-	-	1,38
19	156.684,17	2.265.778,37	19.473,20	401.825,01	2.465,89	14.888,99	158.802,48	141.869,58	16.932,90	-	2.022.000,00	-	-	-	1,32
20	157.426,09	2.148.091,08	19.531,92	388.538,16	2.465,89	14.956,66	159.535,45	141.869,58	17.665,87	-	2.022.000,00	-	-	-	1,25
21	156.913,12	2.029.502,49	19.593,78	375.043,11	2.465,89	14.918,53	159.122,47	141.869,58	17.252,88	-	1.640.000,00	-	-	-	1,47
22	153.708,77	1.912.466,34	19.659,09	361.334,32	2.464,67	14.653,22	156.249,97	137.790,83	18.459,14	-	1.640.000,00	-	-	-	1,39
23	151.207,78	1.796.356,74	19.728,19	347.405,88	2.464,67	14.447,67	154.023,62	137.790,83	16.232,79	-	1.640.000,00	-	-	-	1,31
24	148.407,45	1.681.458,39	19.801,49	333.251,45	2.464,67	14.217,18	151.527,08	137.790,83	13.736,25	-	1.262.000,00	-	-	-	1,60
25	145.963,11	1.567.459,20	19.879,44	318.864,19	2.462,46	14.017,17	149.362,92	130.407,50	18.955,42	-	1.262.000,00	-	-	-	1,49
26	144.171,64	1.453.771,06	19.962,60	304.236,67	2.462,46	13.872,79	147.799,00	130.407,50	17.391,50	-	1.262.000,00	-	-	-	1,39
27	141.368,44	1.341.323,51	20.051,60	289.360,80	2.462,46	13.643,38	145.314,21	130.407,50	14.906,71	-	898.000,00	-	-	-	1,82
28	139.165,77	1.229.580,55	20.147,23	274.227,70	2.457,07	13.465,29	143.390,64	112.459,58	30.931,05	-	898.000,00	-	-	-	1,67
29	139.086,62	1.116.606,42	20.250,40	258.827,52	2.457,07	13.467,32	143.412,64	112.459,58	30.953,05	-	898.000,00	-	-	-	1,53
30	131.180,49	1.009.552,67	20.362,26	243.149,26	2.457,07	12.808,54	136.277,14	112.459,58	23.817,55	-	580.000,00	-	-	-	2,16
31	125.543,28	906.409,86	20.484,20	227.180,53	2.449,99	12.342,38	131.235,11	88.845,00	42.390,11	-	580.000,00	-	-	-	1,95
32	118.595,67	808.423,14	19.354,02	212.064,30	2.449,99	11.659,64	123.840,06	88.845,00	34.995,06	-	580.000,00	-	-	-	1,76
33	111.722,78	715.584,33	19.482,23	196.658,18	2.449,99	11.089,58	117.665,45	88.845,00	28.820,45	-	326.000,00	-	-	-	2,80
34	104.378,18	628.385,97	19.320,28	181.224,48	2.440,64	10.455,11	110.802,70	57.692,92	53.109,79	-	326.000,00	-	-	-	2,48
35	95.989,30	547.851,20	18.229,41	166.613,29	2.440,64	9.653,88	102.124,19	57.692,92	44.431,28	-	326.000,00	-	-	-	2,19
36	86.308,76	475.241,60	18.006,52	152.039,27	2.440,64	8.816,83	93.057,81	57.692,92	35.364,90	-	160.000,00	-	-	-	3,92
37	79.971,65	407.587,38	18.167,30	137.151,56	2.516,22	8.294,80	87.327,94	31.833,33	55.494,60	-	160.000,00	-	-	-	3,40
38	73.536,13	345.036,11	13.193,00	126.647,64	2.516,22	7.330,43	76.882,49	31.833,33	45.049,16	-	160.000,00	-	-	-	2,95
39	70.269,11	284.746,45	13.294,81	115.930,22	2.516,22	7.062,90	73.984,80	31.833,33	42.151,47	-	68.000,00	-	-	-	5,89
40	64.698,33	228.853,11	13.409,25	104.985,25	2.512,22	6.601,73	68.993,64	18.495,83	50.497,80	-	68.000,00	-	-	-	4,91
41	57.776,09	178.643,48	13.041,89	94.251,24	2.512,22	5.985,60	62.320,16	18.495,83	43.824,33	-	68.000,00	-	-	-	4,01
42	49.230,09	135.670,23	12.316,70	84.058,11	2.512,22	5.201,99	53.832,58	18.495,83	35.336,74	-	14.000,00	-	-	-	15,69
43	39.753,45	100.869,19	12.456,15	73.620,39	2.507,70	4.412,81	45.289,10	3.435,42	41.853,68	-	14.000,00	-	-	-	12,46
44	35.282,88	69.751,49	11.912,71	63.560,45	2.507,70	3.989,02	40.698,88	3.435,42	37.263,46	-	14.000,00	-	-	-	9,52
45	28.604,74	44.381,83	11.560,11	53.707,80	2.507,70	3.394,77	34.262,38	3.435,42	30.826,97	-	4.000,00	-	-	-	24,52
46	24.861,23	22.141,66	10.844,45	44.397,19	2.507,08	3.017,88	30.180,73	1.362,50	28.818,23	-	4.000,00	-	-	-	16,63
47	16.216,90	7.554,53	9.234,06	36.453,90	2.507,08	2.151,14	20.792,75	1.362,50	19.430,25	-	4.000,00	-	-	-	11,00
48	7.650,36	638,52	7.949,20	29.595,32	2.507,08	1.318,49	11.774,00	1.362,50	10.411,50	-	-	-	-	-	-
TOTAL	5.679.101,79		842.704,25		113.689,60	551.229,37	5.856.887,07	4.565.318,75	1.291.568,32	-		190.002,35	170.233,17	19.769,18	

Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR

### Flujos Esperados Escenario Moderado

Periodo (Meses)	Flujo Teórico Cartera Base	Saldo de la Cartera Base	Flujo Teórico Sobrecolateral	Saldo Sobrecolateral	Gastos Fideicomiso	Siniestralidad (4,16%)	Flujo Esperado total	Provisión del Periodo	Flujo Esperado - Provisión	Flujo Adicional Requerido	Monto no Redimido de la Titularización	Reposición de cartera	Reposición de Cartera Base	Reposición de Sobrecolateral	Cobertura Sobrecolateral
0	-	4.000.211,99	-	600.036,81	-	-	-	-	-	-	4.000.000,00	-	-	-	1,15
1	142.367,24	3.912.591,24	18.141,70	589.826,79	2.046,09	6.685,13	151.777,72	131.416,67	20.361,05	-	4.000.000,00	97.581,97	87.408,76	10.173,21	1,15
2	145.689,57	3.909.193,73	18.468,50	589.476,52	2.046,09	6.837,11	155.274,86	131.416,67	23.858,20	-	4.000.000,00	101.329,74	90.806,27	10.523,48	1,15
3	149.224,43	3.905.807,18	18.812,80	589.146,74	2.046,09	6.998,68	158.992,45	131.416,67	27.575,79	-	3.692.000,00	-	-	-	1,22
4	149.380,99	3.810.315,88	18.827,87	578.149,42	2.044,63	7.005,83	159.158,40	126.536,25	32.622,15	-	3.692.000,00	-	-	-	1,19
5	149.543,86	3.713.504,19	18.843,45	567.005,83	2.044,63	7.013,26	159.329,42	126.536,25	32.793,17	-	3.692.000,00	-	-	-	1,16
6	149.713,49	3.615.349,54	18.859,56	555.713,72	2.044,63	7.021,00	159.507,42	126.536,25	32.971,17	-	3.392.000,00	-	-	-	1,23
7	149.890,35	3.515.828,60	18.876,23	544.270,77	2.047,18	7.029,06	159.690,34	135.046,67	24.643,67	-	3.392.000,00	-	-	-	1,20
8	150.074,97	3.414.917,26	18.893,49	532.674,61	2.047,18	7.037,46	159.883,81	135.046,67	24.837,14	-	3.392.000,00	-	-	-	1,16
9	150.267,95	3.312.590,54	18.911,38	520.922,81	2.047,18	7.046,25	160.085,90	135.046,67	25.039,23	-	3.060.000,00	-	-	-	1,25
10	150.469,95	3.208.822,51	18.929,94	509.012,87	2.047,26	7.055,43	160.297,19	135.327,08	24.970,11	-	3.060.000,00	-	-	-	1,21
11	150.681,72	3.103.586,23	18.949,21	496.942,22	2.047,26	7.065,06	160.518,61	135.327,08	25.191,53	-	3.060.000,00	-	-	-	1,18
12	150.904,10	2.996.853,60	18.969,24	484.708,22	2.047,26	7.075,15	160.750,91	135.327,08	25.423,83	-	2.720.000,00	-	-	-	1,28
13	151.138,03	2.888.595,29	18.990,07	472.308,15	2.464,20	7.085,76	160.578,13	136.217,50	24.360,63	-	2.720.000,00	-	-	-	1,24
14	151.384,60	2.778.780,57	19.011,76	459.739,19	2.464,20	7.096,94	160.835,22	136.217,50	24.617,72	-	2.720.000,00	-	-	-	1,19
15	151.645,05	2.667.377,14	19.034,37	446.998,44	2.464,20	7.108,73	161.106,50	136.217,50	24.889,00	-	2.370.000,00	-	-	-	1,31
16	151.920,80	2.554.350,95	19.057,98	434.082,90	2.463,24	7.121,19	161.394,34	133.036,25	28.358,09	-	2.370.000,00	-	-	-	1,26
17	152.213,51	2.439.665,94	19.082,66	420.989,46	2.463,24	7.134,41	161.698,51	133.036,25	28.662,26	-	2.370.000,00	-	-	-	1,21
18	152.525,12	2.323.283,74	19.108,49	407.714,89	2.463,24	7.148,47	162.021,89	133.036,25	28.985,64	-	2.022.000,00	-	-	-	1,35
19	152.857,90	2.205.163,37	19.135,56	394.255,83	2.465,89	7.163,45	162.364,11	141.869,58	20.494,53	-	2.022.000,00	-	-	-	1,29
20	153.214,57	2.085.260,70	19.163,99	380.608,78	2.465,89	7.179,49	162.733,17	141.869,58	20.863,59	-	2.022.000,00	-	-	-	1,22
21	152.323,50	1.964.749,76	19.193,90	366.770,07	2.465,89	7.143,63	161.907,88	141.869,58	20.038,30	-	1.640.000,00	-	-	-	1,42
22	148.804,58	1.846.141,85	19.225,43	352.735,87	2.464,67	6.998,38	158.566,96	137.790,83	20.776,13	-	1.640.000,00	-	-	-	1,34
23	145.963,88	1.728.810,16	19.258,73	338.502,13	2.464,67	6.881,45	155.876,48	137.790,83	18.085,65	-	1.640.000,00	-	-	-	1,26
24	142.827,04	1.613.053,91	19.293,99	324.064,62	2.464,67	6.752,27	152.904,08	137.790,83	15.113,25	-	1.262.000,00	-	-	-	1,53
25	140.025,09	1.498.571,05	19.331,42	309.418,79	2.462,46	6.637,13	150.256,92	130.407,50	19.849,42	-	1.262.000,00	-	-	-	1,43
26	137.835,46	1.384.789,41	19.371,27	294.559,86	2.462,46	6.547,59	148.196,67	130.407,50	17.789,17	-	1.262.000,00	-	-	-	1,33
27	134.660,49	1.272.661,52	19.413,83	279.482,68	2.462,46	6.417,13	145.194,73	130.407,50	14.787,23	-	898.000,00	-	-	-	1,73
28	132.041,91	1.161.673,66	19.459,45	264.181,70	2.457,07	6.309,97	142.734,32	112.459,58	30.274,74	-	898.000,00	-	-	-	1,59
29	131.405,19	1.049.940,49	19.508,55	248.650,92	2.457,07	6.285,49	142.171,18	112.459,58	29.711,60	-	898.000,00	-	-	-	1,45
30	123.348,48	944.564,33	19.561,65	232.883,77	2.457,07	5.952,15	134.500,92	112.459,58	22.041,34	-	580.000,00	-	-	-	2,03
31	117.461,63	843.541,98	19.619,38	216.872,98	2.449,99	5.709,37	128.921,66	88.845,00	40.076,66	-	580.000,00	-	-	-	1,83
32	110.369,97	748.081,15	18.475,90	201.766,84	2.449,99	5.366,38	121.029,50	88.845,00	32.184,50	-	580.000,00	-	-	-	1,64
33	103.383,61	658.148,89	18.536,21	186.422,38	2.449,99	5.077,91	114.391,93	88.845,00	25.546,93	-	326.000,00	-	-	-	2,59
34	96.000,40	574.193,70	18.314,69	171.106,86	2.440,64	4.761,18	107.113,27	57.692,92	49.420,35	-	326.000,00	-	-	-	2,29
35	87.711,14	497.158,13	17.211,68	156.665,36	2.440,64	4.369,99	98.112,19	57.692,92	40.419,27	-	326.000,00	-	-	-	2,01
36	78.322,55	428.181,51	16.931,41	142.319,76	2.440,64	3.967,29	88.846,03	57.692,92	31.153,12	-	160.000,00	-	-	-	3,57
37	72.052,58	364.372,16	17.005,91	127.731,17	2.516,22	3.709,25	82.833,02	31.833,33	50.999,69	-	160.000,00	-	-	-	3,08
38	65.739,33	305.834,34	12.286,83	117.490,62	2.516,22	3.249,76	72.260,18	31.833,33	40.426,85	-	160.000,00	-	-	-	2,65
39	62.285,39	249.892,02	12.333,55	107.082,50	2.516,22	3.107,85	68.994,87	31.833,33	37.161,54	-	68.000,00	-	-	-	5,25
40	56.778,92	198.543,25	12.385,87	96.499,42	2.512,22	2.880,68	63.771,89	18.495,83	45.276,06	-	68.000,00	-	-	-	4,34
41	50.124,09	152.943,62	11.987,73	86.170,98	2.512,22	2.586,93	57.012,67	18.495,83	38.516,84	-	68.000,00	-	-	-	3,52
42	42.147,79	114.429,65	11.260,77	76.415,30	2.512,22	2.224,44	48.671,91	18.495,83	30.176,07	-	14.000,00	-	-	-	13,63
43	33.529,63	83.702,51	11.323,60	66.482,26	2.507,70	1.868,12	40.477,42	3.435,42	37.042,00	-	14.000,00	-	-	-	10,73
44	29.278,17	56.671,43	10.757,67	56.972,29	2.507,70	1.667,48	35.860,67	3.435,42	32.425,25	-	14.000,00	-	-	-	8,12
45	23.240,67	35.093,92	10.361,89	47.727,32	2.507,70	1.399,53	29.695,33	3.435,42	26.259,91	-	4.000,00	-	-	-	20,71
46	19.658,45	16.684,47	9.636,90	39.066,01	2.507,08	1.220,14	25.568,14	1.362,50	24.205,64	-	4.000,00	-	-	-	13,94
47	12.219,97	5.177,85	8.125,24	31.749,23	2.507,08	847,37	16.990,77	1.362,50	15.628,27	-	4.000,00	-	-	-	9,23
48	5.243,53	215,66	6.923,29	25.496,07	2.507,08	506,74	9.153,00	1.362,50	7.790,50	-	-	-	-	-	-
TOTAL	5.459.891,63		815.164,98		113.689,60	261.353,46	5.900.013,55	4.565.318,75	1.334.694,80	-		198.911,71	178.215,02	20.696,69	

Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR



### Coberturas Escenario Optimista

Trimestres	Saldo de la Cartera Base	Saldo titularización	Saldo Sobre colateral	Sobre colateral neto (libre de siniestralidad)	Sustitución 6%	1,5 Siniestralidad (USD)	Cobertura	1,5 Siniestralidad ponderada (USD)	Cobertura
0	4.000.212	4.000.000	600.037	587.680	276.015	123.569	6,99	282.256	3,06
1	3.903.738	3.692.000	588.908	576.780	269.559	120.589	7,02	275.449	3,07
2	3.607.223	3.392.000	554.769	543.344	249.720	111.430	7,12	254.527	3,12
3	3.298.704	3.060.000	519.291	508.597	229.080	101.899	7,24	232.757	3,17
4	2.977.617	2.720.000	482.416	472.481	207.602	91.981	7,39	210.101	3,24
5	2.643.346	2.370.000	444.083	434.937	185.246	81.655	7,60	186.515	3,33
6	2.295.210	2.022.000	404.225	395.900	161.966	70.901	7,87	161.951	3,44
7	1.933.665	1.640.000	362.770	355.299	137.786	59.732	8,25	136.440	3,61
8	1.580.433	1.262.000	319.641	313.059	114.004	48.821	8,75	111.516	3,83
9	1.240.179	898.000	274.750	269.092	90.896	38.310	9,40	87.507	4,11
10	914.130	580.000	227.995	223.300	68.528	28.238	10,33	64.501	4,52
11	631.584	326.000	181.585	177.845	48.790	19.510	11,62	44.565	5,09
12	406.740	160.000	137.768	134.931	32.670	12.564	13,34	28.700	5,84
13	234.313	68.000	102.979	100.858	20.237	7.238	16,73	16.533	7,32
14	105.203	14.000	72.912	71.410	10.687	3.250	25,26	7.423	11,06
15	31.241	4.000	45.031	44.103	4.576	965	50,44	2.204	22,08
16	88	-	23.689	23.201	1.427	3	9.049,30	6	

### Coberturas Escenario Moderado

Trimestres	Saldo de la Cartera Base	Saldo titularización	Saldo Sobre colateral	Sobre colateral neto (libre de siniestralidad)	Sustitución 6%	1,5 Siniestralidad (USD)	Cobertura	1,5 Siniestralidad ponderada (USD)	Cobertura
0	4.000.212	4.000.000	600.037	575.046	276.015	249.911	3,41	282.256	3,02
1	3.905.807	3.692.000	589.147	564.609	269.697	244.013	3,42	275.595	3,03
2	3.615.350	3.392.000	555.714	532.568	250.264	225.867	3,47	255.100	3,07
3	3.312.591	3.060.000	520.923	499.227	230.011	206.952	3,52	233.737	3,12
4	2.996.854	2.720.000	484.708	464.520	208.894	187.227	3,60	211.459	3,18
5	2.667.377	2.370.000	446.998	428.381	186.863	166.643	3,69	188.211	3,27
6	2.323.284	2.022.000	407.715	390.734	163.860	145.146	3,82	163.931	3,38
7	1.964.750	1.640.000	366.770	351.494	139.891	122.746	4,00	138.633	3,54
8	1.613.054	1.262.000	324.065	310.567	116.227	100.775	4,24	113.817	3,75
9	1.272.662	898.000	279.483	267.842	93.129	79.509	4,54	89.799	4,02
10	944.564	580.000	232.884	223.184	70.647	59.011	4,98	66.649	4,41
11	658.149	326.000	186.422	178.658	50.674	41.117	5,58	46.439	4,94
12	428.182	160.000	142.320	136.392	34.230	26.750	6,38	30.213	5,65
13	249.892	68.000	107.082	102.623	21.418	15.612	7,95	17.632	7,03
14	114.430	14.000	76.415	73.233	11.451	7.149	11,85	8.074	10,49
15	35.094	4.000	47.727	45.740	4.969	2.192	23,13	2.476	20,48
16	216	-	25.496	24.434	1.543	13	1.928,08	15	

### Coberturas Escenario Pesimista

Trimestres	Saldo de la Cartera Base	Saldo titularización	Saldo Sobre colateral	Sobre colateral neto (libre de siniestralidad)	Sustitución 6%	1,5 Siniestralidad (USD)	Cobertura	1,5 Siniestralidad ponderada (USD)	Cobertura
0	4.000.212	4.000.000	600.037	549.321	276.015	507.153	1,63	282.256	2,92
1	3.910.021	3.692.000	589.632	539.796	269.979	495.718	1,63	275.892	2,94
2	3.631.939	3.392.000	557.641	510.508	251.375	460.462	1,65	256.270	2,97
3	3.341.020	3.060.000	524.259	479.948	231.917	423.579	1,68	235.743	3,02
4	3.036.367	2.720.000	489.406	448.041	211.546	384.955	1,71	214.247	3,08
5	2.716.930	2.370.000	452.990	414.703	190.195	344.456	1,76	191.707	3,16
6	2.381.439	2.022.000	414.909	379.840	167.781	301.922	1,81	168.035	3,26
7	2.029.502	1.640.000	375.043	343.344	144.273	257.303	1,90	143.202	3,41
8	1.681.458	1.262.000	333.251	305.085	120.883	213.178	2,00	118.644	3,59
9	1.341.324	898.000	289.361	264.904	97.841	170.055	2,13	94.644	3,83
10	1.009.553	580.000	243.149	222.598	75.162	127.993	2,33	71.234	4,18
11	715.584	326.000	196.658	180.036	54.735	90.723	2,59	50.492	4,65
12	475.242	160.000	152.039	139.189	37.637	60.252	2,93	33.533	5,27
13	284.746	68.000	115.930	106.132	24.041	36.101	3,61	20.092	6,48
14	135.670	14.000	84.058	76.953	13.184	17.200	5,24	9.573	9,42
15	44.382	4.000	53.708	49.168	5.885	5.627	9,78	3.132	17,58
16	639	-	29.595	27.094	1.814	81	357,10	45	

Fuente: Analytica Securities C.A. Casa de Valores / Elaboración: PCR



Econ. Santiago Coello  
Gerente General



Econ. Yoel Acosta  
Analista