

CALIFICACIÓN:

Clase A1	AAA
Clase A2-P	B (-)
Clase A2-E	B (-)
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología	Calificación de Titularizaciones
Fecha última calificación	febrero 2023

DEFINICIONES DE CATEGORÍA:

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.

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

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política de Regulación Monetaria y Financiera, la calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

HISTORIAL CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA	sep-2020	BankWatch
AAA	mar-2021	BankWatch
AAA	sep-2021	BankWatch
AAA	mar-2022	BankWatch
AAA	sep-2022	BankWatch
AAA	mar-2023	BankWatch

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la categoría de AAA para la clase A1 y B- para las clases A2-P y A2-E del Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado "Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Banco Pichincha 4 – VISP-PCH4", en comité No. 222-2023, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 08 de septiembre de 2023; con base en los estados financieros auditados del periodo 2022, estructuración de la titularización y otra información relevante con fecha 31 de julio de 2023. (Aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros mediante Resolución SCVS-IRQ-DRMV-2020-00006999 de 30 de octubre de 2020 por un monto de USD 32.360.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

La calificación se sustenta en la calidad de la cartera titularizada, que ha permitido cubrir el saldo por pagar a inversionistas. La morosidad que ha existido no ha impedido el cumplimiento de los pagos a tiempo; adicionalmente el fideicomiso cuenta con intereses extraordinarios que se acumulan para el pago de la última clase. Al respecto:

- El sector de la construcción es uno de los sectores que más participación tiene respecto al PIB. En el primer trimestre de 2023, el sector presentó una variación anual negativa de 6,48%, relacionado con una caída en el empleo registrado en el sector, una reducción en el número de operaciones del sector inmobiliario concedido por el sistema financiero privado y un leve crecimiento del PIB de la economía de 0,69%. El Banco Central del Ecuador (BCE), proyecta que el PIB del sector crezca 4,5% en 2023, sin embargo, esta cifra podría variar junto a un panorama fiscal más complejo que puede disminuir la inversión en infraestructura pública. En este contexto el Fideicomiso ha demostrado fortalezas que debería permitir sortear el escenario antes mencionado, tomando en cuenta la recuperación de la economía en general durante los últimos años.
- La cartera titularizada consiste en valores de contenido crediticio representativos, derivados de créditos con garantía hipotecaria. De acuerdo con el comportamiento de la cartera titularizada hasta la fecha, los índices de morosidad de la cartera se mantienen dentro de límites tolerables y no ponen en riesgo la capacidad de generar flujos de efectivo necesarios para cumplir con las obligaciones del Fideicomiso.
- El Fideicomiso está en la capacidad de cumplir con sus obligaciones dados los montos de la cartera titularizada en su poder, los mismos que resultan suficientes para cancelar los títulos emitidos correspondientes a la Clase A1 pendientes de ser redimidas, y posteriormente para las Clases subordinadas Clase A2-P y A2-E.
- Mantiene una adecuada calidad y garantías de la cartera que forman parte del Patrimonio del Fideicomiso, la estructura del Fideicomiso Mercantil y su operatividad se han mantenido óptimamente. Así como la capacidad de la cartera para generar flujos positivos dentro del proceso de Titularización.
- Existe una subordinación de pago de la Clase A2-E y de la Clase A2-P, respecto de la Clase A1 garantizando de esta forma el cumplimiento de las obligaciones.
- El Índice de Siniestralidad en base a un escenario pesimista está cubierto por los mecanismos de garantía de la titularización en estudio.
- Es opinión de GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el patrimonio autónomo del Fideicomiso Mercantil VISP-PCH 4 presenta una excelente capacidad para generar los flujos esperados para el pago de las obligaciones emanadas del presente instrumento.

FACTORES DE RIESGO

GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles asociados al negocio y como riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la Emisión, los siguientes:

- Riesgo general del entorno económico, que afecta a todo el entorno, y que se puede materializar cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de los deudores de la cartera VIP, generando una cadena de fallos que puede terminar colapsando todo el funcionamiento del mecanismo- de garantía del fideicomiso, por lo que ante el incumplimiento de pagos por parte cualquiera de los deudores se verían afectados los flujos del proceso de titularización. El riesgo se mitiga por un análisis detallado del portafolio de clientes y con políticas de cobro definidas a sus clientes.
- Cambios en la normativa y en el marco legal en el que se desenvuelve el fideicomiso son inherentes a las operaciones, situación que podría afectar el desempeño de la cartera Titularizada, el riesgo está mitigado por tratarse de una cartera madura y bajo contratos definidos con anterioridad.
- La continuidad de la operación de la administradora del fideicomiso de titularización de cartera hipotecaria puede verse en riesgo efecto de la pérdida de información, en cuyo caso la administradora mitiga este riesgo ya que posee políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar *back up* por medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin la perdida de la información.
- En la concesión de créditos para vivienda debe considerarse el hecho de que si el prestatario no cumple con su obligación puede entregar el bien hipotecado para extinguir la deuda en su totalidad más allá de la diferencia que puede haber entre el total adeudado y el valor del bien. En este sentido el fideicomiso podría terminar con un bien de difícil realización, lo que indudablemente le afectaría. El saldo de la cartera actual, por haber transcurrido un tiempo largo, es mucho menor que el valor de los bienes hipotecados, por lo que el riesgo señalado es prácticamente nulo.
- Alteraciones en los flujos proyectados como consecuencia de la falta de pago de los deudores hipotecarios, es lo que se conoce como riesgo de crédito. Éste puede dividirse en riesgo de mora y de pérdida. Es opinión de GLOBAL RATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que el riesgo de mora queda cubierto con los cálculos realizados respecto de los índices de siniestralidad en donde se toma en cuenta este aspecto. El riesgo de pérdida considera como tal a aquella cartera que tiene más de 90 días de vencido y a la que se agrega la cartera castigada si la hubiera. Es importante destacar que cuando se considera un riesgo de pérdida no se toma en cuenta la posible recuperación parcial por vía legal a través de la liquidación de garantías.

INSTRUMENTO

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LA ESTRUCTURA	
Originador	Banco Pichincha C.A.
Agente de Manejo	Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos
Agente de Pago	Depósito Centralizado de Valores del Banco Central del Ecuador (DCV-BCE)
Custodio	Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.
Administrador de Cartera Hipotecaria	Banco Pichincha C.A.
Forma de Presentación	El Fideicomiso de Titularización emitirá valores de contenidos crediticio.
Monto de Emisión	Hasta por USD 32.360.000
Monto Colocado	USD 32.360.000
Valor del Activo	USD 32.360.000

**CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES
DE LA ESTRUCTURA**

Garantías del Activo	(1) Hipotecas que cubren por lo menos en el porcentaje definido del valor de los créditos hipotecarios, (2) pólizas de seguro contra los riesgos de incendio y líneas aliadas, que amparan los bienes hipotecados, en los casos que aplique, (3) pólizas de vida con desgravamen que amparan a los deudores hasta por el saldo adeudado. (4) Los demás activos que integran el Fideicomiso de Titularización.				
Tasa Promedio Ponderada (TPP)	Es el resultado de dividir:(i) La sumatoria de cada uno de los saldos insoluto de capital de los Créditos Hipotecarios, calculados al fin del día de cierre de cada mes, multiplicados por sus respectivas tasas de interés, para (ii) La suma total de los saldos insoluto de dichos Créditos Hipotecarios.				
CLASES	NO. TÍTULOS	VALOR NOMINAL (USD)	MONTO (USD)	PLAZO LEGAL MESES	RENDIMIENTO
Clase A1	1	18.445.200	18.445.200	360	TPP + 4,12 p.p.
Clase A2-P	1	1.618.000	1.618.000	360	TPP + 4,12 p.p.
Clase A2-E	1	12.296.800	12.296.800	360	0,10 p.p. Percibirá además un rendimiento que será el que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez canceladas todas las clases
Mecanismo de Garantía	Subordinación de pago de la Clase A2-E y Clase A2-P, respecto de la clase A1.				
Objetivo	<ul style="list-style-type: none"> ■ Estructurar mecanismos recurrentes que movilicen recursos de largo plazo para la actividad de financiamiento de vivienda. ■ Ofertar papeles de largo plazo al Mercado de Capitales. ■ Cubrir los riesgos de plazo en la Cartera Hipotecaria. 				
Fecha de Emisión	ene-21				
Fecha de Vencimiento	ene-51				

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del Informe de Calificación de Riesgos del Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Social y Público Banco Pichincha 4 “VISP-PCH 4” realizado con base en la información entregada por el originador y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre Msc.
Presidente Ejecutivo