

Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Séptima Titularización Cartera Comercial – IASA" Tercer Tramo

Comité: 021-2022	Fecha de Comité: 15 de febrero de 2022
Informe con EEFF no auditados al 31 de diciembre de 2021	Quito-Ecuador
Lcdo. Fausto Ríos	(593) 323 0541
	frios@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado		
Instrumento Calificado	Calificación	Observación
Fideicomiso Séptima Titularización Cartera Comercial IASA - Tercer Tramo	AAA	Nueva

Significado de la Calificación

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

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, PCR otorga la calificación de "AAA" al **Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Séptima Titularización de Cartera Comercial - IASA" Tercer Tramo**. El fundamento de la calificación se basa primeramente en la posición de líder del Originador dentro del sector de venta de maquinaria pesada con la representación de Caterpillar en territorio ecuatoriano, asimismo la capacidad de generación de flujos de la cartera de créditos, que le permitirá hacer frente a las obligaciones contraídas de manera holgada. De la misma manera, la calificación toma en cuenta la estructuración robusta del Fideicomiso, con la utilización de mecanismos de garantías efectivos con el objetivo de mitigar desviaciones de flujos por factores de prepago o de mora en el actual contexto de recuperación económica en el que se encuentra el Ecuador, los mismos que cubren ampliamente la siniestralidad proyectada. Los escenarios planteados poseen un alto nivel de estrés, lo que ayudar a fortalecer aún más la estructuración planteada.

Principales Eventos de Riesgos

Del Fideicomiso:

- Existe el riesgo de desviación en la generación de flujos (mora, prepago) que podría afectar la capacidad del fideicomiso para hacer frente a las obligaciones de pagos de los títulos valores. Como mitigante, el Fideicomiso cuenta con mecanismos de garantía efectivos como la cuenta de reservas, cartera sobrecolateral, sustitución de cartera por mora y prepago; así mismo, la acumulación de provisiones para pagos de cuotas futuras que le permite disminuir los riesgos mencionados. Adicionalmente, todos los créditos que componen el fideicomiso cuentan con contrato bajo reserva de dominio, lo que le da una protección extra contra el riesgo de crédito.
- Posible riesgo de crédito que se puedan presentar en las operaciones de créditos incluidas en el fideicomiso. Como mitigante, la estructuración de la titularización establece varios mecanismos de garantía, entre los cuales se encuentra la sustitución por mora en donde el originador se encuentra obligado a realizar con el fideicomiso, con una periodicidad mensual, cuando: (i) uno o varios de los instrumentos de crédito de dicho tramo registren una morosidad de 30 (treinta) días o más, contados desde la fecha de exigibilidad del dividendo correspondiente del instrumento de crédito, y (ii) la suma acumulada de las sustituciones realizadas por este concepto, respecto de cada tramo, no exceda del 5.00% (cinco punto cero por ciento) del saldo de capital de los valores efectivamente colocados entre inversionistas del tramo correspondiente. Al efecto, se cumplirá con las correspondientes operaciones de reposición. Estos mecanismos de garantía le permitirán al fideicomiso mitigar un posible riesgo de crédito que se puedan presentar en las operaciones de créditos incluidas en el fideicomiso.

Instrumento Calificado

El Fideicomiso Mercantil "Séptima Titularización Cartera Comercial IASA" tercer tramo, mantiene las siguientes características:

Características Principales de la Estructura			
Patrimonio Autónomo	El Fideicomiso Mercantil "Séptima Titularización Cartera Comercial IASA" - Tercer Tramo		
Originador	IASA S.A.		
Agente de Manejo	Generatrust Administrador de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A.		
Agente de Pago	Deposito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores del Banco Central de Ecuador DCV – BCE		
Administrador de Cartera Comercial	IASA S.A.		
Agente Colocador	Picaval Casa de Valores S.A.		
Estructurador Legal	Profilegal Cía. Ltda.		
Estructurador Financiero	Picaval Casa de Valores S.A.		
Monto de Emisión III Tramo	US\$ 5.220.000,00, dentro de una emisión total de US\$ 20.000.000,00.		
Tasa de Interés	7,00% anual y fija		
Clases	Serie A	Serie B	Serie C
Monto Hasta (US\$)	1.740.000,00	1.740.000,00	1.740.000,00
Plazo (días)	840	870	900
Amortización de capital y pago de interés	Trimestral		
Activo titularizado:	La cartera materia de esta titularización constituye el conjunto de instrumentos de crédito que documentan operaciones de mutuo o crédito para financiamiento de compraventa de equipos, maquinarias, motores, camiones y vehículos y equipos en general, todas las cuales cuentan con las respectivas coberturas de la cartera, y cuyos obligados son los deudores seleccionados.		
Mecanismos de Garantía	Canjes por prepago: Si uno o varios de los deudores prepagan el saldo de capital entonces el originador está obligado a transferir y aportar cartera de reposición. Sustitución por Mora: Si uno o varios créditos registran morosidad de 30 días o más y la suma acumulada de las sustituciones no exceden el 5%, el originador debe transferir y aportar cartera de reposición de dichos créditos 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. Esta cuenta tiene que ser igual a US\$ 174.000 dólares, equivalentes al pago de capital más alto de las tres series. Sobrecolateralización: Es un mecanismo de garantía que permite crear y mantener una sobrecolateralización sobre los títulos valores emitidos, se establece una cartera de sobrecolateral de al menos el 5,36% de la emisión total (al menos US\$ 279.792 dólares) equivalentes al monto de títulos por emitir por 1,5 veces el índice de siniestralidad.		
Destino de los recursos:	Adquisición de inventario (equipos, maquinarias, motores, camiones y vehículos y equipos en general) y poderlos vender, entre otras modalidades, a crédito, como parte de las operaciones propias de su giro ordinario, con un costo financiero y un plazo razonables		

Resumen Ejecutivo

- Liderazgo en el sector por parte del originador:** IASA S.A. es una empresa que tiene por objeto dedicarse a la importación, exportación, compra, venta, distribución, arrendamiento y en general a la comercialización bajo cualquier modalidad en los mercados internos y externos de vehículos, camiones, maquinarias y motores agrícolas e industriales y para la construcción; así como de repuestos para toda la clase de vehículos, camiones y maquinarias. Esta importadora nace el 24 de septiembre de 1924, en la ciudad Guayaquil, convirtiéndose en el distribuidor de Caterpillar más antiguo en América Latina y Canadá. La empresa a través de la marca Caterpillar está bastante posicionada en el Ecuador, sus principales competidores en el mercado son Doosan, New Holland, Case, Volvo, Komatsu y John Deere.
- Cartera en capacidad de generar flujos:** PCR considera que la cartera que formará parte del Fideicomiso Mercantil "Séptima Titularización de Cartera Comercial IASA" en su tercer tramo, 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. Además, se debe mencionar que, según la valoración realizada a dicha cartera, se pudo determinar que todos los créditos (100,00%) cuentan con calificación A (riesgo normal).
- Originador y Agente de Manejo con Amplia Experiencia en Procesos de Titularización:** En el informe realizado, se pudo determinar que tanto el originador como el agente de manejo, designado para llevar adelante la titularización, son empresas que cuentan con amplia experiencia en sus respectivos modelos de negocios y en los procesos de titularización, los cuales en el caso del originador se han ejecutado sin ninguna novedad. Igualmente, se destaca el nivel técnico de la fiduciaria, la cual cuenta con personal experimentado en este tipo de procesos.

- **Mecanismos de Garantías Efectivos:** La estructuración establece cuatros mecanismos de garantía, los cuales son en primer lugar la cuenta de reserva, seguido de la sobrecolateralización, las sustituciones por mora y por prepago, los mencionados mecanismos son adecuados y han demostrado efectividad en procesos anteriores, además, presentan una cobertura amplia del índice de siniestralidad proyectado.
- **Correcta estructuración de la Titularización con índice de siniestralidad proyectado óptimo:** La calificadora mediante el análisis realizado concluye que la estructura diseñada para la titularización es fuerte y permite generar los flujos suficientes para hacer frente a los pagos que se deben realizar a los inversionistas, además se considera como positivo la adopción y cumplimiento de las coberturas antes mencionadas, lo que ayudará a solventar con anterioridad cualquier problema que se pueda presentar en el fideicomiso en el futuro. De la misma manera, se considera que el cálculo realizado del índice de siniestralidad tiene sustento estadístico, asimismo los resultados se ajustan a la realidad de emisor. Por otra parte, se considera positivo que el estructurador, seleccionó el escenario pesimista generando una estructuración más conservadora. Es de suma importancia mencionar que la metodología de cálculo de siniestralidad usada para la presente titularización es la misma que fue usada en anteriores titularizaciones del emisor, demostrando su efectividad.

Atentamente,

Econ. Santiago Coello
Gerente General
Pacific Credit Rating