

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

Comité: 108–2021	Fecha de Comité: 14 de mayo de 2021
Informe con EEFF no auditados al 31 de marzo de 2021	Quito-Ecuador
Yoel Acosta	(593) 323 0541 yacosta@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado		
Instrumento Calificado	Calificación	Observación
Fideicomiso Séptima Titularización Cartera Comercial IASA - Segundo 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" Segundo Tramo**. La calificación se sustenta en la capacidad de generación de flujos de la cartera de créditos, que le permitirá hacer frente a sus obligaciones con los inversionistas de manera holgada, así como la posición de líder del Originador dentro del sector de venta de maquinaria pesada con la representación de Caterpillar en el país. Se considera positiva la robusta estructuración del fideicomiso con mecanismos de garantías efectivos y que permiten mitigar cualquier desviación de flujos por factores de mora o prepago en el contextual actual de crisis económica y sanitaria, mecanismos que cubren ampliamente la siniestralidad proyectada. Los escenarios establecidos tienen un alto nivel de estrés, lo que fortalece aún más la estructuración.

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" segundo tramo, mantiene las siguientes características:

Características Principales de la Estructura			
Patrimonio Autónomo	El Fideicomiso Mercantil "Séptima Titularización Cartera Comercial IASA" - Segundo 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 II Tramo	US\$ 2.970.000,00, dentro de una emisión total de US\$ 20.000.000,00.		
Tasa de Interés	7,50% anual y fija		
Clases	Serie A	Serie B	Serie C
Monto Hasta (US\$)	990.000,00	990.000,00	990.000,00
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 con recursos dinerarios que tiene como objetivo respaldar a los inversionistas, la estructuración establece que dicha cuenta sea de US\$ 99.000 dólares (equivalente al pago de capital más alto de las tres series del presente tramo) 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 6,09% de la emisión total (al menos US\$ 180.873 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		

Fuente: Picaval S.A./Elaboración: PCR

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento del Originador:** IASA S.A. representa desde hace más de 90 años a Caterpillar en Ecuador y está enfocada en los mercados que requieren los productos de esta marca. El mercado de la construcción, por ejemplo, usa productos Caterpillar y forja la infraestructura del país. Están, además, el mercado industrial, el mercado petrolero, minería, el mercado acuícola y el sector agropecuario. Caterpillar también produce motores para barcos, es decir, cubre el mercado marino y pesquero.
- **Cartera de Créditos de Calidad:** PCR considera que la cartera que formará parte del Fideicomiso Mercantil "Séptima Titularización de Cartera Comercial IASA" en su segundo 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 cuentan con calificación A (riesgo normal).
- **Originador y Agente de Manejo con Amplia Experiencia en Procesos de Titularización:** En la revisión realizada, 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 un capital humano experimentado en este tipo de procesos.
- **Mecanismos de Garantías Efectivos:** La estructuración establece cuatro 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 de mecanismos son adecuados y han demostrado efectividad en procesos anteriores, además, presentan una cobertura amplia del índice de siniestralidad proyectado.

- **Estructuración Robusta de la Titularización con Índice de Siniestralidad Proyectado Conservador:** PCR observa 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. Además; se 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 escenario más ácido generando una estructuración más conservadora. Es importante destacar 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