

**Fideicomiso Mercantil Irrevocable "Séptima Titularización Cartera Comercial – IASA" Primer Tramo**

Comité: 238-2020		Fecha de Comité: 27 de octubre de 2020
Informe con EEFF no auditados al 30 de septiembre de 2020		Quito-Ecuador
Yoel Acosta	(593) 323 0541	yacosta@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado		
Instrumento Calificado	Calificación	Observación
Fideicomiso Séptima Titularización Cartera Comercial IASA - Primer 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" Primer Tramo. 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, el mencionado patrimonio autónomo está compuesto de una cartera de créditos comerciales que el emisor le otorga a sus clientes, los cuales según el informe de valoración realizado, el cual se toman en cuenta variables como historial de pagos y su puntaje en el buró crediticio, mostró que dichos créditos poseen una calificación de riesgo entre A1 y A3; así mismo, se toma en cuenta la posición de líder del Originador dentro del sector con la representación de Caterpillar en el país. La calificación incorpora la efectividad de los mecanismos de garantía que presenta el Fideicomiso, los cuales permiten mitigar cualquier desviación de flujos por factores de mora, siniestralidad o prepago en el contextual actual de crisis económica y sanitaria.

**Principales Eventos de Riesgos**

**Del Fideicomiso:**

- El Fideicomiso cuenta con mecanismos de garantía efectivos como la cuenta de reservas, cartera sobrecolateral y 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. Esto le permite mitigar cualquier 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.
- 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" primer tramo, mantiene las siguientes características:

Características Principales de la Estructura			
Patrimonio Autónomo	El Fideicomiso Mercantil "Séptima Titularización Cartera Comercial IASA" - Primer 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   Tramo	US\$ 4.900.000,00, 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\$)	1.700.000,00	1.600.000,00	1.600.000,00
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		
	Sobrecolateralización: Es un mecanismo de garantía que permite crear y mantener una sobrecolateralización sobre los títulos valores emitidos		
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

- El Fideicomiso Mercantil "Séptima Titularización de Cartera Comercial IASA S.A.", fue constituido por IASA S.A. y Generatrust Administradora de Fondos y Fideicomisos GTSA S.A. mediante escritura pública el 16 de octubre de 2020. El monto para titularizar por parte del Fideicomiso es de hasta US\$ 20.000.000, divididos en dos o más tramos con la emisión de títulos valores; para el primer tramo se estableció un monto a titularizar de hasta US\$ 4,90 millones, el cual se dividirá en tres series: Serie A (US\$ 1,70 millones), Serie B (US\$ 1,60 millones), y Serie C (US\$ 1,6 millones). La transferencia de la cartera al fideicomiso se realizó el 16 de octubre de 2020.

- La cartera de créditos que se transfirió al fideicomiso el 16 de octubre de 2020, está compuesta por 92 operaciones, de las cuales 78 están en la ciudad de Guayaquil y 14 en la ciudad de Quito; el 100% de estas operaciones presentan plazos de pago de 360 hasta 1.110 días, mostrando un promedio de 786 días; asimismo, muestra una tasa activa promedio de 10,99%.

Detalle de Cartera Total al mes de septiembre de 2020 (US\$)	
	Saldo de Capital
Cartera Titularizada	4.968.669,09
Cartera Sobrecolateral	302.447,15
<b>Total</b>	<b>5.271.116,24</b>

Fuente: Picaval S.A./Elaboración: PCR

- PCR considera que la cartera que formará parte del Fideicomiso Mercantil "Séptima Titularización de Cartera Comercial IASA" 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 se obliga a realizar los respectivos aportes ya sea en Cartera como en recursos dinerarios a fin de salvaguardar las siguientes relaciones mínimas:
  - ✓ 1 a 1 de cobertura entre el saldo de capital de cartera titularizada y el saldo pendiente de pago de capital a inversionistas;
  - ✓ La cobertura de 1,5 veces el índice de siniestralidad, es decir, la cartera titularizada más 6,03% de la cartera sobrecolateral sobre el saldo insoluto de los títulos.
  - ✓ El cumplimiento de la relación de 1,3 veces, que debe existir entre el recaudo mensual de la cartera (incluidos sus intereses) y el monto mensual a ser pagado a los inversionistas del Tramo I.
- 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 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.
- Se puede observar que el fideicomiso cuenta con 4 mecanismos de garantía los cuales son en primer lugar un fondo de reserva que le permita tener liquidez ante posibles escenarios de reducción en los flujos recibidos, seguido de la cartera sobrecolateral que le brinda al fideicomiso flujos extras que ayuden a cubrir 1,5 veces la siniestralidad esperada. Así mismo, el fideicomiso establece la sustitución por mora y por prepago, que obligan al emisor a sustituir créditos que estén con retrasos en los pagos o que hayan sido prepagados.
- 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 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, aspecto que también se considera positivo.
- 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; 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.



Econ. Santiago Coello  
Gerente General