

Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Banco Pichincha 3

Comité: 197-2019	Fecha de Comité: 13 de septiembre de 2019
Informe con estados financieros no auditados al 31 de agosto de 2019	Quito-Ecuador
Econ. Yoel Acosta	(593) 3331.573 yacosta@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado		
Clase	Calificación	Observación
A1	AAA	Nueva
A2-P	AA+	Nueva
A2-E	AA+	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.

Categoría AA: Corresponde al patrimonio autónomo que tiene muy buena 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 inmediato 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 otorgó la calificación al **Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Banco Pichincha 3**, como se indica a continuación: "**AAA**" para la Clase A1; "**AA+**" para la clase A2-P y "**AA+**" para la clase A2-E. La calificación toma en cuenta aspectos importantes como la calidad del patrimonio autónomo que le permitirá generar los flujos suficientes para cumplir con todas sus obligaciones. Igualmente, los factores de desviación de flujos como la mora, la siniestralidad y el prepago no implican impago de los títulos valores, ya que solo podrían incidir en el tiempo de duración de los títulos valores. También se considera el perfil de riesgo del originador y la calidad de cartera hipotecaria que presenta adecuadas relaciones de deuda-avalúo, cuota- ingresos y cobertura de seguros. Por último, la calificación también contempla el mecanismo de garantía, que se basa en la prelación de pagos que prioriza a la clase preferente.

Resumen Ejecutivo

El contrato de constitución de Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Banco Pichincha 3 fue celebrado el 04 de junio de 2018, el cual presentó una reforma al contrato, que fue celebrada el 10 de septiembre de 2019, el originador terminó las ventas de cartera hipotecaria al Fideicomiso y actualmente se encuentra en proceso de aprobación de los órganos de control para la emisión de los títulos valores para comenzar con la etapa de amortización.

PCR considera adecuada la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio de propósito El Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Banco Pichincha 3, establece en su contrato de constitución suscrito el 04 de junio de 2018 entre Banco Pichincha C.A. y Fideval S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos y reformado el 10 de septiembre de 2019, en su cláusula sexta, la forma de transferencia de los activos (cartera de créditos) desde el originador al patrimonio autónomo del mencionado Fideicomiso; por lo que PCR considera adecuada su legalidad y la forma de transferencia establecida.

La titularización contempla en su estructura dos etapas:

Etapa de Acumulación: Durante esta etapa, el Fideicomiso de Titularización adquirirá del Originador, cartera hipotecaria que cumpla con las características predefinidas. Las adquisiciones de cartera hipotecaria al Originador generarán cuentas por pagar del 62% sobre el saldo de capital de la liquidación de estas ventas, del Fideicomiso de Titularización a favor del Originador y el 38% del saldo de capital de las ventas de cartera serán cancelados por el Fideicomiso de Titularización en efectivo al originador. Desde el momento de la transferencia de la cartera hipotecaria, las cuentas por pagar generarán, para el originador y el fideicomiso de Administración Solución Hipotecaria 1, una tasa de interés ya definida.

La Etapa de Acumulación terminará en un plazo máximo de doce (12) meses contado a partir de la fecha de la primera adquisición de cartera por parte del Fideicomiso de Titularización.

Etapa de Amortización: Una vez concluida la etapa de acumulación, el Agente de Manejo iniciará el proceso de amortización. El fideicomiso destinará todo el capital recaudado, prepagos, abonos extraordinarios, rendimientos de inversiones temporales, etc., para acelerar la amortización de los títulos valores en función del mecanismo de clases subordinadas establecido en la estructura del Fideicomiso Mercantil VIP-PCH2.

El rendimiento establecido para la clase privilegiada A1 es la TPP + 4,12 puntos porcentuales. Para la clase A2-P la TPP + 4,12 puntos porcentuales y la clase A2-E 0,10 puntos porcentuales. Las clases A2-P y A2-E serán canceladas simultánea y proporcionalmente. La clase A2-E percibirá además un rendimiento que será el que resulte de los remanentes del Fideicomiso, una vez canceladas todas las clases.

Estado del Fideicomiso

El Fideicomiso ha finalizado la etapa de acumulación, para lo cual el originador ha transferido cartera al Fideicomiso Mercantil VIP-PCH3 por US\$ 80,60 millones. Del monto transferido, el originador recibió US\$ 30,63 millones en efectivo por parte del Fideicomiso de Administración Solución Hipotecaria 1 (Banco Central de Ecuador) y US\$ 40,97 millones fueron registrados en el balance del Fideicomiso en una cuenta por pagar al originador. Actualmente el Fideicomiso se encuentra en proceso de aprobación de los órganos de control para la emisión de los títulos valores para comenzar con la etapa de amortización.

Al cierre del mes de agosto 2019, el Fideicomiso mercantil VIP-PCH3 presentó una cartera de créditos de US\$ 79,48 millones, la diferencia con relación al valor a titularizar (US\$ 80,60 millones) corresponde a la recaudación de la cartera trasferida al fideicomiso en la etapa de acumulación, estos valores se están contabilizando en la cuenta "efectivo" (US\$ 1,08 millones) mientras inicia la etapa de amortización en donde se utilizarán estos valores para la cancelación de la clase privilegiada.

Mecanismos de Garantía

El mecanismo de garantía establecido por el Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Banco Pichincha 3 se basa en la subordinación de clases, la cual consiste en la amortización de las clases de manera progresiva, comenzando en primer lugar con la amortización del capital de la clase A1 que en este caso será la clase privilegiada, y en segundo lugar la cancelación del capital de la clase subordinada A2. No obstante, como ya se mencionó anteriormente, los intereses se pagarán mensualmente tanto a la clase privilegiada como a la clase subordinada.

Al mes de agosto 2019, tomando en cuenta que el fideicomiso aun no ha entrado en etapa de amortización, se puede observar que inicialmente las clases subordinadas cubren en un 75,44% a la clase privilegiada; una vez iniciada la etapa de amortización esta cobertura se irá incrementando progresivamente.

Flujos Esperados y Análisis de Sensibilidad

La estructura del Fideicomiso presenta distintos escenarios conservadores bajo los cuales se ha proyectado el comportamiento de cartera y los flujos de pago de los títulos valores; mismos que incluyen gastos del Fideicomiso y variables que pueden distorsionar los flujos esperados como son, la mora, la siniestralidad y el prepago, factores que en conjunto tienen como efecto que la duración de los títulos valores varíen en el tiempo según el escenario proyectado; no obstante, en todos los escenarios existe cumplimiento total de las obligaciones adquiridas.

Para el análisis de la mora, el estructurador utilizó la información de la cartera de crédito de vivienda de interés público generada por el Banco Pichincha, comprende 49 meses de información, desde junio de 2015 hasta julio de 2019, tiempo en el cual se generaron 6.043 créditos. Para el cálculo del prepago se consideró información del pago de los créditos desde marzo de 2016 hasta julio del 2019.

Para proyectar la mora en primer lugar se estudió de la evolución de los rangos de mora (RM1 a RM6) las cuales presentaron tendencia, la cual limita el uso del comportamiento promedio como un buen predictor de la mora futura; por lo tanto, se realizó un análisis de cosechas para tratar de estimar la mora; el resultado de la aplicación de la metodología arrojó que en promedio el 9,27% de la cartera se retrasa una o más cuotas, el 3,01% llega a una mora mayor o igual a 2 cuotas, el 1,41% pasa a una mora mayor o igual a 3 cuotas y el 0,92% cae en una mora mayor o igual a 4 cuotas.

Para el cierre del mes de agosto 2019 el Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Banco Pichincha 3, presentó una mora (RM3) de 0,48%, cifra que se asemeja a la mora proyectada en el escenario óptimo como se detalla en el cuadro presentado anteriormente; es importante destacar que la cartera de créditos que compone el patrimonio autónomo del fideicomiso posee una maduración de hasta 46 meses, lo que indica una muy buena calidad de la cartera.

PCR considera que la estructura implementada en el Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Banco Pichincha 3, se fundamenta en cifras conservadoras, puesto que los escenarios se han definido en base a la experiencia y data histórica. Con lo cual, se consideran adecuados los diversos escenarios de stress aplicados a los flujos de cartera hipotecaria que servirán como respaldo para la cancelación de los títulos valores.

A continuación, el detalle de los tres escenarios:

Estados Financieros VIP PCH3 al mes de agosto 2019 (US\$)			
BALANCE GENERAL		BALANCE DE RESULTADOS	
Activos	81.027.725	Ingresos	1.609.608
Fondos Disponibles	1.087.240	Intereses y Descuentos Ganados	1.609.608
Cartera de Créditos de Vivienda	79.484.835	Intereses de Cartera de Créditos	1.609.482
Cartera de Crédito por Vencer	79.151.791	Intereses de Mora	125,61
Cartera de Crédito que no Devenga Intereses	332.113	Otros Ingresos	0
Cartera de Crédito Vencida	931		
Cuentas por Cobrar	453.294	Gastos	1.836.317
		Intereses Causados	1.836.090
Pasivos	81.253.327	Gastos de Operación	120
Cuentas por Pagar	81.253.327	Otros Gastos	106
Intereses por Pagar FSH1	2.467	Resultado	-226.709
Intereses por Pagar Banco Pichincha	361.880	Cuentas de Orden	
Cuenta por Pagar FSH1 0,10%	30.626.771	Deudoras	79.424.836
Cuenta por Pagar Banco Pichincha 9%	49.969.996	Valores y Bienes Propios en Poder de Terceros	79.411.388
Cuenta por Pagar Banco Pichincha	292.123	Otras Cuentas de Orden Deudoras	13.448
Otros	90		
Patrimonio	1.000	Acreedoras	88.969.365
Capital Social	1.000	Bienes inmuebles en Garantía	88.969.365
Perdida	226.709		

Fuente: CTH Elaboración: PCR

Como conclusión, PCR considera que la estructura implementada en el Fideicomiso Mercantil Vivienda de Interés Público Banco Pichincha 3, se fundamenta en cifras conservadoras, puesto que los escenarios se han definido en base a la experiencia y data histórica. Con lo cual, se consideran adecuados los diversos escenarios de stress aplicados a los flujos de cartera hipotecaria que servirán como respaldo para la cancelación de los títulos valores.

Atentamente,



Econ. Santiago Coello
Gerente General